

วันพุธที่ 6 ธันวาคม พ.ศ. 2560

GPI

|                            |       |
|----------------------------|-------|
| ราคา IPO (บาท):            | 3.50  |
| มูลค่าตลาด (ล้านบาท)       | 2,004 |
| ราคาพาร์ (บาท)             | 0.50  |
| ทุนเรียกชำระแล้ว (ล้านบาท) | 600   |

กรุงปรีซ์ อินเตอร์เนชั่นแนล

กลุ่ม สื่อ/สิ่งพิมพ์

ลักษณะธุรกิจ : ให้บริการการจัดงานแสดงสินค้า โดยงานแสดงสินค้าที่สำคัญของบริษัท ได้แก่ งาน Bangkok International Motor Show และกิจกรรมส่งเสริมการตลาด เช่น การจัดงานแข่งขันรถยนต์ทางเรียบ/ออฟโรด รวมทั้งผลิตและจำหน่ายสิ่งพิมพ์

| การกระจายหุ้น IPO (ล้านบาท) |      | ก่อน IPO            |        | หลัง IPO |
|-----------------------------|------|---------------------|--------|----------|
| ประชาชนทั่วไป               | 100  | ครอบครัวเยี่ยมลำเนา | 89.77% | 63.14%   |
| ทุนเรียกชำระแล้ว (ล้านบาท)  |      | ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ  | 10.23% | 8.52%    |
|                             |      | บุคคลในวงจำกัด      | 0%     | 11.67%   |
| ก่อน IPO                    | 250  | ประชาชนทั่วไป       | 0%     | 16.67%   |
| หลัง IPO                    | 300  |                     |        |          |
| ราคาพาร์ (บาท)              | 0.50 | รวม                 | 100.0% | 100.0%   |

| รายชื่อกรรมการ             | ตำแหน่ง                         |
|----------------------------|---------------------------------|
| 1. นาย ยุทธ วรรณธรร        | ประธานกรรมการ/กรรมการอิสระ      |
| 2. นาย ปราจีน เขี่ยมลำเนา  | ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร/กรรมการ |
| 3. นาย จาตุรงค์ โกมลศิริ   | กรรมการ                         |
| 4. นาย รุจิโรจ เขี่ยมลำเนา | กรรมการ                         |
| 5. นาย อโนทัย เขี่ยมลำเนา  | กรรมการ                         |

ข้อมูลกับบริษัทเปิดเผยไฟล์สิ่งและการวิเคราะห์เบื้องต้น

ปัจจุบัน GPI ประกอบธุรกิจดังนี้ 1.ธุรกิจการจัดงานแสดงสินค้าและกิจกรรมส่งเสริมการตลาด 2.ธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์ และสื่อรูปแบบใหม่ 3.ธุรกิจรับจ้างพิมพ์ โดยเงินที่ได้รับจาก IPO จะนำไปใช้ปรับปรุงเครื่องจักรในโรงพิมพ์ 40 ล้านบาท ส่วนที่เหลือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและรองรับการขยายธุรกิจ

GPI มีรายได้หลักจากการจัดงานแสดงสินค้าและกิจกรรมส่งเสริมการตลาด คิดเป็นสัดส่วนกว่า 80 % ของรายได้รวม โดยมีงานหลักคือ งาน Motor Show ซึ่งจะจัดขึ้นจำนวน 23 วัน ในช่วงเดือน มี.ค.-เม.ย. ของทุกปี การรับรู้รายได้และต้นทุนแต่ละไตรมาสจึงขึ้นอยู่กับจำนวนวันจัดงาน ปริมาณและค่าเช่าพื้นที่ตามภาวะอุตสาหกรรมรถยนต์ในประเทศ ส่งผลให้เกิดความผันผวนของกำไรค่อนข้างมาก ส่วนรายได้จากสื่อสิ่งพิมพ์ที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ (คิดเป็นสัดส่วนราว 10% ของรายได้รวม) ลดลงต่อเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคไปสู่สื่อรูปแบบใหม่

หากมองธุรกิจหลักในประเทศ ปัจจุบันถือว่าอยู่ในช่วงอึมครึม ดังนั้นการเติบโตของธุรกิจจะอยู่ที่การรับจัดงานแสดงสินค้ารูปแบบใหม่ๆ และการขยายธุรกิจงาน Motor Show ไปต่างประเทศโดยเฉพาะอาเซียน ฝ่ายวิจัยมองว่าโอกาสและความเป็นไปได้ในการขยายธุรกิจยังมีไม่มาก

| FY: ปี 31 ธ.ค.      | FY55A | FY56A | FY57A | FY58A | FY59A |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| รายได้ (ล้านบาท)    | NA    | NA    | 821   | 808   | 762   |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | NA    | NA    | 138   | 126   | 120   |
| EPS (บาท)           | NA    | NA    | 0.23  | 0.21  | 0.20  |
| PER (เท่า)          | NA    | NA    | 15.23 | 16.65 | 17.56 |
| DPS (บาท)           | NA    | NA    | NA    | NA    | NA    |
| Dividend Yield (%)  | NA    | NA    | NA    | NA    | NA    |
| P/BV (เท่า)         | NA    | NA    | 7.53  | 5.30  | 4.09  |
| ROE (%)             | NA    | NA    | 49.5  | 44.3  | 30.2  |

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงถึงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้จัดทำใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ประสิทธิ์ รัตนกิจนล CFA,CISA  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917  
prasit.re@asiaplus.co.th  
คุณณัฐ จตุรภัทรโพธิ์  
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

## ข้อมูลกับบริษัทเปิดเผยใบโพสสิ่งและการวิเคราะห์เบื้องต้น (ต่อ)

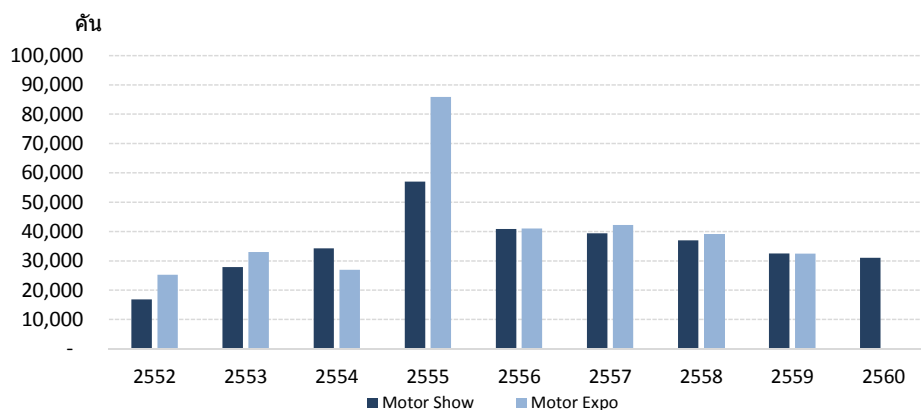
ปัจจุบันการประกอบธุรกิจของ GPI แบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลักดังนี้

## 1) ธุรกิจการจัดงานแสดงสินค้าและกิจกรรมส่งเสริมการตลาด

รับจัดงานแสดงสินค้าสำคัญที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ ได้แก่ งาน Bangkok International Motor Show ซึ่งเป็นงานแสดงยานยนต์ระดับแนวหน้าของประเทศ จัดขึ้นครั้งแรกในปี 2522 และงาน Bangkok Used Car Show เป็นงานแสดงและจำหน่ายรถยนต์มือสองและรถยนต์มือสองคุณภาพดี จัดขึ้นครั้งแรกในปี 2552 โดยงานแสดงสินค้าทั้ง 2 งาน จะจัดควบคู่กันเป็นประจำจำนวน 23 วัน ในช่วงเดือนมีนาคมถึงเดือนเมษายนของทุกปี ทั้งนี้งานแสดงสินค้าดังกล่าวมีคู่แข่งคือ งาน Thailand International Motor Expo และ งาน Fast Auto Show Thailand ซึ่งเป็นงานจัดแสดงยานยนต์ในรูปแบบเดียวกัน แต่จะจัดขึ้นช่วงเดือนพฤศจิกายนถึงเดือนธันวาคมและเดือนมิถุนายนและกรกฎาคมของทุกปีตามลำดับ

เนื่องจากงานแสดงสินค้าจัดขึ้นในช่วงเดือนมีนาคมถึงเดือนเมษายนของทุกปี อีกทั้งจำนวนวันในเดือนที่มีการจัดงานยังไม่เท่ากันในแต่ละปี ทำให้รายได้ในแต่ละไตรมาสมีความผันผวนมาก ซึ่งรายได้จากงานแสดงสินค้าคิดเป็น 70 % ของรายได้รวม จะถูกรับรู้ในไตรมาส 1 และ 2 ทำให้รายได้ในไตรมาส 3 และ 4 ลดลงมาก แม้จะมีรายได้จากธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์และรับจ้างพิมพ์มาช่วยลดความผันผวนแต่ยังไม่เพียงพอกับภาระค่าใช้จ่าย อย่างไรก็ตาม GPI มีแผนที่จะเพิ่มงานแสดงสินค้าในช่วงเวลาอื่นๆของปี เพื่อชดเชยรายได้ที่หายไป

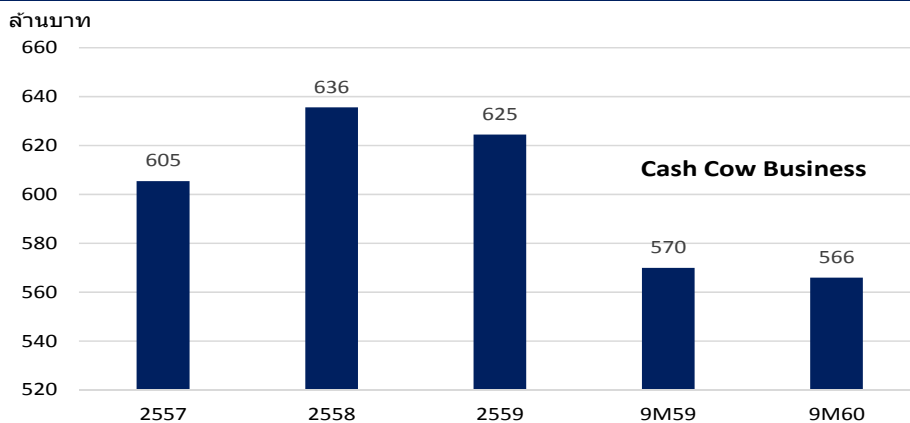
## ยอดจองรถยนต์ในงาน Motor Show และ Motor Expo ปี 2552-2560



ที่มา : รวบรวมโดย ASPS

จากข้อมูลยอดจองรถยนต์ในอดีต แสดงให้เห็นว่า ตั้งแต่โครงการรถคันแรก ปี 2555 ที่ยอดจองรถยนต์พุ่งสูงที่สุดแต่หลังจากนั้นยอดจองรถยนต์ลดลงทุกปี เนื่องจากการดิ่งกำลังซื้อในอนาคตมาใช้และสถานะเศรษฐกิจที่ยังไม่เอื้อต่อการใช้จ่ายใช้สอย ทำให้ผู้บริโภคชะลอการตัดสินใจซื้อรถออกไป อย่างไรก็ตามคาดว่า ปี 2560 ยอดจองรถยนต์จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง จากการทยอยปลดล็อครถยนต์คันแรกและผ่านพ้นบรรยากาศความเศร้าโศก

## รายได้จากธุรกิจจัดงานแสดงสินค้าและกิจกรรมส่งเสริมการตลาด

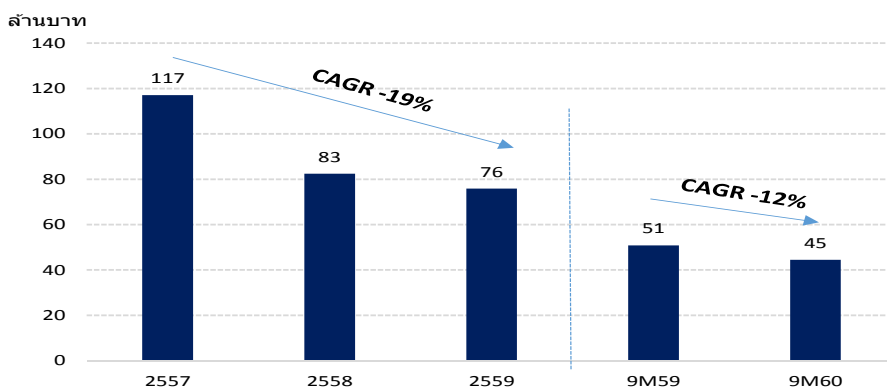


ที่มา : GPI

## 2) ธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์

เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายสื่อสิ่งพิมพ์ที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ เช่น นิตยสารรั้งปรีช นิตยสารออฟโรด นิตยสารมอเตอร์ไซด์ นิตยสารเอ็กซ์โอ ออกัสสปอร์ต และหนังสือพิมพ์รถยนต์ เป็นต้น โดยรายได้จากธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์ในปี 2557 - 2559 เท่ากับ 117, 83 และ 76 ล้านบาท ตามลำดับ หดตัวลงตามความต้องการตลาดที่ลดลง เนื่องจากคนหันไปเสพสื่อช่องทางออนไลน์ที่รวดเร็วและเข้าถึงได้ง่ายกว่า อ้างอิงจากรายงานของ Nielsen เม็ดเงินใช้จ่ายโฆษณา 10 เดือน ปี 2560 ของสื่อรูปแบบดั้งเดิม ได้แก่ วิทยุ นิตยสาร และหนังสือพิมพ์ ลดลงถึง 23% เทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่เม็ดเงินใช้จ่ายโฆษณารวมทุกประเภทลดลงเพียง 9 % YoY และในช่วง 2 ปี ที่ผ่านมา มีนิตยสารที่เคยโด่งดังในอดีตต้องปิดตัวลงจำนวนมา สะท้อนให้เห็นว่าสื่อประเภทสิ่งพิมพ์ยังอยู่ในช่วงขาลงของธุรกิจ

## รายได้จากธุรกิจสื่อสิ่งพิมพ์



ที่มา : GPI

## 3) ธุรกิจรับจ้างพิมพ์

เป็นผู้รับจ้างผลิตและจัดส่งสิ่งพิมพ์ประเภทต่างๆ อาทิ หนังสือ นิตยสาร แคตตาล็อก แผ่นพับ ใบปลิว โบรชัวร์ ปฏิทิน และสิ่งพิมพ์อื่นๆแบบครบวงจรให้แก่บริษัทอื่นๆ

## โอกาสการเติบโตในอนาคต ธุจงาน Motor Show ในอาเซียน

ล่าสุดวันที่ 30 ตุลาคม 2560 GPI ได้ลงนามในบันทึกข้อตกลงความร่วมมือในการเป็นผู้ร่วมจัดงาน “Myanmar International Motor Show” งานแสดงนวัตกรรมยานยนต์ในประเทศเมียนมา ตั้งแต่ปี 2561-2563 โดยงานจะจัดขึ้นเป็นครั้งแรกในวันที่ 18 – 28 มกราคม 2561 ซึ่งหากงานดังกล่าวประสบความสำเร็จจะทำให้มีโอกาสขยายการจัดงานแสดงสินค้าไปยังประเทศอื่นๆในอาเซียนได้

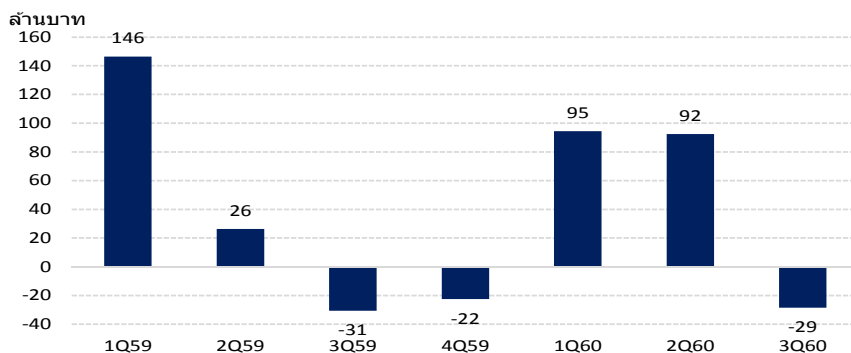
การ IPO ครั้งนี้ จำนวน 100 ล้านหุ้น ราคาพาร์ 0.50 บาท GPI จะนำเงินที่ได้ ประมาณ 332 ล้านบาท ไปใช้ปรับปรุงเครื่องจักรในโรงพิมพ์ 40 ล้านบาท ส่วนที่เหลือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและรองรับการขยายธุรกิจในอนาคต โดยในวันแรกที่เข้าเทรด นาย ปราจิน เอี่ยมลำเนา ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท จะเสนอขายหุ้นสามัญที่ตนถืออยู่ต่อบุคคลในวงจำกัด จำนวนไม่เกิน 50 ราย รวมทั้งสิ้น 70 ล้านหุ้น คิดเป็น 11.67% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกจำหน่ายและเรียกชำระแล้วทั้งหมด ที่ราคาเท่ากับ IPO ที่ 3.50 บาท

### ราคาของ IPO 3.50 บาท ที่ PE 15 เท่า

ราคา IPO 3.50 บาท/หุ้น คิด Trailing PE ratio ได้ 15 เท่า หากเปรียบเทียบกับบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงที่สุด คือ ARIP ผู้จัดงาน Commart และ CMO ผู้ให้บริการบริหารจัดการงาน Event ที่ PE ratio 34 เท่า และ 11 เท่า ตามลำดับ

### สรุปปัจจัยเสี่ยงสำคัญ

1. ความเสี่ยงจากการผันผวนของรายได้จากธุรกิจจัดแสดงสินค้าหลักคือ งาน Motor Show ซึ่งจัดขึ้นเฉพาะช่วงเดือนมีนาคมและเมษายน อีกทั้งจำนวนวันที่จัดงานในเดือนมีนาคมและเมษายนยังไม่เท่ากันในแต่ละปี ทำให้กำไรในแต่ละไตรมาสเกิดความผันผวน โดยเฉพาะไตรมาส 3 และ 4 ของปี GPI มักจะมีผลขาดทุนเนื่องจากรายได้ไม่เพียงพอครอบคลุมค่าใช้จ่าย



2. หุ้นไม่ติด Silent Period จำนวน 51.17 ล้านบาท อาจมีต้นทุนต่ำกว่าราคา IPO ที่ 3.50 บาท เนื่องจากในงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค. 2557 และ 31 ธ.ค. 2558 นาย ปราจิน เอี่ยมลำเนา ได้ขายหุ้นสามัญของบริษัทที่ตนถืออยู่จำนวน 51.17 ล้านบาท ต่อบุคคลอื่นในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม ซึ่งทำให้บริษัทมีการบันทึกกำไรโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์เท่ากับ 105.88 ล้านบาท และ 4.68 ล้านบาท ตามลำดับ

