

COMPANY NOTE

14 มิถุนายน 2561

Sector : MAI / SERVICES

ราคาปิด 11.40 บาท

JKN GLOBAL MEDIA PLC.(JKN)

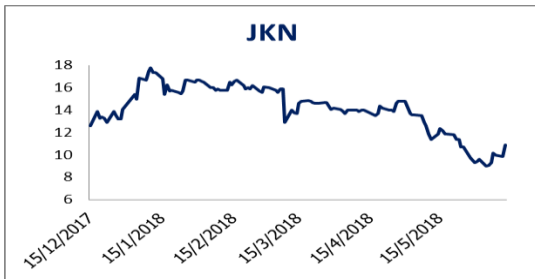
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 13.40 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558	2559	2560	2561E	2562E
Net profits (Btm)	133.4	164.1	187.7	224.8	320.3
EPS (Bt)	66.70	0.41	0.35	0.42	0.59
EPS Growth (%)	169.7	-99.4	-15.3	19.8	42.5
P/E (x)	0.2	27.8	32.8	27.4	19.2
DPS (Bt)	0.0	0.0	0.00	0.00	0.24
Yield (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	2.08
BV (Bt)	192.2	1.4	3.4	3.8	4.2
P/BV (x)	0.1	8.3	3.4	3.0	2.7

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,718.34
Market Cap.	Bt6,156 mn
Total shares	540m common share Par Bt0.5
Major Shareholders (as of 3 May 2018)	
นาย จักรพงษ์ จักรราชาธิบดี	51.85 %
Media King Capital LTD.	12.59 %
นาย ประสงค์ วนิชสุวรรณ	8.24 %
นางสาว พิมพ์อุมา จักรราชาธิบดี	7.41 %
% free float	22.22 %

Source: สกู๊ปข้อมูลส่วนตัว



Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672 5937
wilasinee@globlex.co.th
Assistant Analyst: Tossapon Wilaiprapakorn

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating : N/A

Quarterly performance (Btm)	1Q61	1Q60	%yoy	4Q60	%QoQ
Revenue	345.8	258.8	34%	282.0	23%
Cost of good sold	189.9	141.2	34%	187.2	1%
Selling & admin exp.	47.6	38.0	25%	60.9	-22%
Interest exp.	19.7	18.0	9%	23.1	-15%
Taxes	18.0	15.5	16%	-0.7	-2522%
Net profits	70.6	46.0	53%	11.6	510%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

ความเสี่ยง : 1. การถูกละเมิดลิขสิทธิ์

2. กระแสความนิยมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลง
3. การไม่สามารถเก็บหนี้จากลูกค้าการค้า

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเติบโตของกำไรสุทธิปี 61 ที่ 225 ลบ.เติบโต 20%YoY

- กำไรสุทธิ 1Q61 เติบโตสูง 53%YoY จากฐานต่ำในปี 60
- ฝ่ายวิจัยคงประมาณการเติบโตของกำไรสุทธิปี 61 ที่ 225 ลบ. เติบโต 20%YoY
- ภาพรวมอุตสาหกรรม MEDIA ยังถูกกดดันจากเม็ดเงินโฆษณาที่ลดลง
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเหมาะสม 13.40 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิ 1Q61 เติบโตสูง 53%YoY จากฐานต่ำในปี 60 : JKN รายงานกำไรสุทธิ 1Q61 อยู่ที่ 70.6 ลบ. เติบโต 53%YoY และ 510%QoQ จากการเติบโตของรายได้ที่ 346 ลบ. เติบโต 34%YoY ถึงแม้จะมีการซื้อคอนเทนต์เข้ามาเพิ่มแต่บริษัทยังสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ที่ 45% ใกล้เคียงกับ 1Q60 และมีการชำระหนี้ระยะสั้นบางส่วนทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 20% เมื่อเทียบกับ 1Q60 ที่ 18% โดยกำไรเมื่อเปรียบเทียบกับรายไตรมาสเติบโตโดดเด่นเนื่องจากใน 4Q60 บริษัทได้รับผลกระทบโดยตรงจากการงดเว้นการถ่ายทอดรายการบันเทิง จึงเป็นช่วงเวลาที่บริษัทมีฐานกำไรต่ำ
- ฝ่ายวิจัยคงประมาณการรายได้ปี 61 ที่ 1,387 ลบ. เติบโต 20%YoY และกำไรสุทธิที่ 225 ลบ. เติบโต 20%YoY และ โดยกำไรสุทธิในไตรมาส 1 คิดเป็น 31% ของกำไรสุทธิที่เราประเมินไว้ทั้งปี ทั้งนี้ปัจจัยที่สนับสนุนการเติบโตได้แก่ การขายคอนเทนต์ให้กับช่องทีวีดิจิทัลได้เพิ่มขึ้น การขยายฐานผู้ชมไปในประเทศ CLMV รวมถึง บรูไน และมาเลเซีย คาดว่าจะเป็นสัดส่วนราว 15-20% ของรายได้รวมทั้งปี และความร่วมมือกับ BEC ในการจำหน่ายคอนเทนต์ไปต่างประเทศ(ยกเว้นประเทศที่ BEC เคยจำหน่ายแล้วได้แก่ จีน ฮองกง มาเก๊า กัมพูชา เวียดนาม พม่า)
- ภาพรวมอุตสาหกรรม MEDIA ยังถูกกดดันจากเม็ดเงินโฆษณาที่ลดลง : เนลสัน มีเดีย รีเสิร์ชรายงานตัวเลขเม็ดเงินโฆษณาที่ลดลง 6.9%YoY มาอยู่ที่ 24,691 ลบ. จากกำลังซื้อที่ยังคงชะลอตัว และยังไม่มีความฟื้นตัวอย่างชัดเจนนัก(ที่มา : MD&A ช่วง 1Q61 ของ BEC) ทำให้เป็นปัจจัยกดดันกับภาพรวมอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตามงบการเงินงวด 1Q61 มีข้อสังเกตเรื่องลูกหนี้การค้าของบริษัทที่ปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ 874 ลบ. มีสัดส่วนเป็น 60% ของสินทรัพย์หมุนเวียน แต่หลังจากได้เข้าร่วมรับฟัง Analyst Meeting ผู้บริหารได้ยืนยันถึงศักยภาพการชำระหนี้ของลูกค้า เนื่องจากได้มีการคัดเลือกลูกค้ามาในเบื้องต้นแล้วก่อนที่จะขายคอนเทนต์ให้ และเมื่อพิจารณาจากงบการเงินลูกหนี้การค้าของบริษัทเพิ่มเติม พบว่ายังมีศักยภาพในการชำระหนี้การค้าได้ โดยคาดว่าบริษัทได้รับเงินสดภายในไตรมาส 2 และ 3
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ประเมินราคาเหมาะสม 13.40 บาท: JKN มีปัจจัยบวกต่อเนื่องจากการเติบโตทั้งในและต่างประเทศ แต่ราคาหุ้นที่ปรับตัวสูงกว่า 19%YTD มาจากความกังวลเรื่องผลกระทบของภาพรวมอุตสาหกรรม MEDIA และความกังวลเรื่องการชำระหนี้ของลูกค้าการค้า เราประเมินราคาเหมาะสมโดยอิง PER เฉลี่ยของธุรกิจที่ใกล้เคียงกันในกลุ่ม Media ที่ 32 เท่า(อิงข้อมูลของ Bloomberg Consensus ซึ่งคำนวณเฉลี่ยจากหุ้น TVT RS JKN WORK) ได้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 13.40 บาท ทำให้ราคาล่าสุดมี Upside ราว 18% จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”