

COMPANY NOTE

13 ธันวาคม 2561

Sector : MAI / SERVICES

ราคาปิด 11.00 บาท

JKN GLOBAL MEDIA PLC.(JKN)

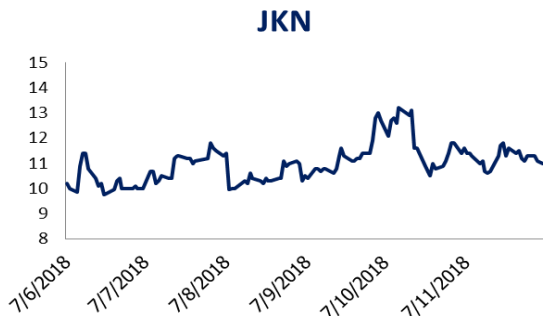
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 15.80 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2558	2559	2560	2561E	2562E
Net profits (Btm)	133.4	164.1	187.7	243.5	341.7
EPS (Bt)	66.70	0.41	0.35	0.45	0.63
EPS Growth (%)	169.7	-99.4	-15.3	29.8	40.3
P/E (x)	0.2	26.8	31.7	24.4	17.4
DPS (Bt)	0.0	0.0	0.00	0.18	0.25
Yield (%)	0.00	0.00	0.00	1.64	2.30
BV (Bt)	192.2	1.4	3.4	3.7	4.0
P/BV (x)	0.1	8.0	3.3	3.0	2.7

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,634.88
Market Cap.	Bt5,940 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 ประยงค์ วนิชสุวรรณ	9.47 %
นางสาว พิมพ์อุมา จักรราชาธิบดี	7.41 %
% free float	22.22 %

Source: สรุปลักษณ์



Analyst: Wilasinee Boonmasungson
02 672 5937
wilasinee@globlex.co.th

Assistant Analyst: Tossapon Wilaiprapakorn

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating : N/A

Quarterly performance (Btm)	3Q61	3Q61	%yoy	2Q61	%QoQ	9M61	9M60	%yoy
Revenue	360.8	336.4	7%	352.2	2%	1,058.8	873.6	21%
Cost of good sold	236.6	176.8	34%	210.0	13%	636.5	478.4	33%
Selling & admin exp.	56.5	21.6	161%	39.3	44%	143.5	103.7	38%
Interest exp.	14.0	23.0	-39%	15.4	-9%	49.1	62.0	-21%
Taxes	11.0	21.4	-49%	19.1	-42%	48.0	53.4	-10%
Net profits	42.7	93.6	-54%	68.5	-38%	181.7	176.1	3%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61 และ 62 เพิ่มขึ้น 8% และ 7% ตามลำดับ

- กำไรสุทธิ 3Q61 ลดลง 38%QoQ และ 54%YoY จากต้นทุนค่าสิทธิที่เพิ่มขึ้น
- คาด 4Q61 เติบโตโดดเด่นราว 45%QoQ และ 435%YoY จากฐานที่ต่ำใน 4Q60
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61 และ 62 เพิ่มขึ้น 8% และ 7% ตามลำดับ
- เตรียมขายคอนเทนต์ CNBC เต็มรูปแบบได้ในช่วง 2Q62
- การขายคอนเทนต์ไปยังต่างประเทศเป็นไปได้ด้วยดี
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 62 ที่ 15.80 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิ 3Q61 ลดลง 38%QoQ และ 54%YoY จากต้นทุนค่าสิทธิที่เพิ่มขึ้น: รายงำกำไรสุทธิ 3Q61 อยู่ที่ 43 ลบ. ลดลง 38%QoQ และ 54%YoY จากต้นทุนค่าสิทธิที่เพิ่มขึ้นราว 20%QoQ และ 38%YoY หลังบริษัทได้ใช้เงินซื้อสิทธิคอนเทนต์มาแล้วกว่า 600 ลบ. จากเป้าทั้งปีที่ 800 ลบ. และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นราว 44%QoQ และ 161%YoY โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการประชาสัมพันธ์สินค้าของบริษัท และค่าใช้จ่ายในการจัดงาน JKN Mega Showcase ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงมาจาก 47% ในช่วง 3Q60 มาอยู่ที่ 34% และอัตรากำไรสุทธิลดลงจาก 28% ในช่วง 3Q60 มาอยู่ที่ 12% สำหรับกำไรสุทธิในงวด 9M61 อยู่ที่ 182 ลบ. เพิ่มขึ้น 3%YoY คิดเป็น 80% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 61 ที่ 225 ลบ.
- คาด 4Q61 เติบโตโดดเด่นราว 45%QoQ และ 435%YoY จากฐานที่ต่ำใน 4Q60: คาดกำไรสุทธิ 4Q61 ราว 62 ลบ. เติบโต 45%QoQ และ 435%YoY ตามรายได้ที่คาดว่าจะเติบโตราว 7%QoQ และ 37%YoY ที่ 386 ลบ. โดยหลักมาจากยอดขายสิทธิคอนเทนต์ที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายในการขายและบริการจะลดลงราว 9%QoQ และ 15%YoY เนื่องจากไม่มีการจัดงาน JKN Mega Showcase สำหรับประเด็นความกังวลเรื่องถูกหนีการค้า บริษัทมีมาตรการที่จะรับเป็นเช็คล่วงหน้าหรือเงินสดวางมัดจำก่อนส่งมอบคอนเทนต์ชุดใหม่ให้กับลูกค้า ทำให้มีเงินสดชำระเข้ามามากในช่วง 4Q61 ทั้งนี้รายการค้างค่าเพื่อหนีงส่งจะสูญจำนวน 6 ล้านบาทในงวด 3Q61 ได้มีการชำระเข้ามาแล้วในเดือนพ.ย.
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61 และ 62 เพิ่มขึ้น 8% และ 7% ตามลำดับ: เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 61 เพิ่มขึ้นเป็น 244 ลบ. เพิ่มขึ้น 8% จากเดิมที่ 225 ลบ. จาก การปรับคาดการณ์รายได้รวมของบริษัทที่จะทำได้เพิ่มขึ้นจากเดิมราว 4% ที่ 1,444 ลบ. และปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 62 อยู่ที่ราว 342 ลบ. เพิ่มขึ้น 7% จากเดิม 320 ลบ. จากสมมติฐานการเติบโตของรายได้รวมที่ 11% ที่ 1,603 ลบ. จากยอดขายคอนเทนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าใหม่คือช่อง ททบ.5 และต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจากการ Roadshow ไปถึง 7 ประเทศ ซึ่งคาดว่าจะมากกว่าการเติบโตของค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นเพียง 4% ที่ 913 ลบ. จากกรณีที่บริษัทลดเงินลงทุนในการซื้อคอนเทนต์ลดลงจาก 800 ลบ. ในปี 61 เหลือ 600 ลบ. เนื่องจากบริษัทมีคอนเทนต์ในมือเพียงพอต่อการเติบโตแล้ว คาดจะส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นจาก 39% ในปี 61 ที่ 43% และอัตรากำไรสุทธิปรับตัวขึ้นจาก 17% ในปี 61 ที่ 21%

Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นการนำเสนอข้อมูลของนักวิเคราะห์และเป็นความคิดเห็น ซึ่งผู้รับรายงานฉบับนี้ควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน โดยบริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลไปใช้โดยไม่ถูกต้อง ผู้รับรายงานฉบับนี้ควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน โดยบริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลไปใช้โดยไม่ถูกต้อง ผู้รับรายงานฉบับนี้ควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน โดยบริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลไปใช้โดยไม่ถูกต้อง

การเปิดเผยข้อมูลของสมาชิกสมาคมผู้สื่อข่าวหลักทรัพย์ (JOD) ในเรื่องเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน (Corporate Governance) เป็นการดำเนินงานตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีประสิทธิภาพและเป็นกลาง (MAI) เป็นองค์ประกอบและเป็นข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญในการตัดสินใจลงทุน โดยบริษัทไม่รับผิดชอบต่อข้อมูลดังกล่าว

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความโปร่งใสในการดำเนินงาน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้ เป็นการนำเสนอผลการประเมินโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของผู้จดทะเบียนและไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังการดำเนินงานหรือข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด (มหาชน) ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลดังกล่าว

www.cgthailand.org

- เตรียมออกอากาศภายใต้แบรนด์ CNBC เต็มรูปแบบได้ในช่วง 2Q62 : บริษัทได้สิทธิ์ในการผลิตคอนเทนต์รายการข่าวและคอนเทนต์อื่นภายใต้แบรนด์ CNBC ระยะเวลา 10 ปี(ตั้งแต่ปี 2560-2570) รวมถึงทำการติดต่อ แพลและพาร์ทเนอร์เสียงภาษาไทยให้แก่ผู้ประกอบการสถานีโทรทัศน์เพื่อออกอากาศในประเทศไทย โดยได้รับสิทธิ์เป็น ซึ่งจะพร้อมออกอากาศได้ใน 2Q62 ซึ่งปัจจุบันได้เริ่มผลิตคอนเทนต์รายการ First Class Thailand ป้อนให้แก่ช่อง 3 และ Bright TV ตั้งแต่กลางปีที่ผ่านมา พร้อมทั้งบริษัทได้แสดงความสนใจเข้านำเสนอรายการเกี่ยวกับการเงินการลงทุนภายใต้แบรนด์ของ CNBC ให้กับตลาดหลักทรัพย์ หลังได้มีการหยุดออกอากาศสถานีโทรทัศน์นี้ แชนแนลแล้ว
- การขายคอนเทนต์ไปยังต่างประเทศเป็นไปได้ด้วยดี : ในส่วนของธุรกิจจำหน่ายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ประเภทซีรีส์อินเดียและฟิลิปปินส์ในตลาดต่างประเทศในกลุ่ม CLMV มีอัตราเติบโตที่โดดเด่น หลังจากช่วง 9 เดือนแรกได้เริ่มทยอยส่งมอบลิขสิทธิ์ไปแล้วคิดเป็นมูลค่าไปแล้ว 177 ลบ. จากมูลค่าสัญญาทั้งหมด 240 ลบ. โดยในส่วนของที่เหลือจะทยอยส่งมอบและรับรู้รายได้ในช่วงที่เหลือของปี อีกทั้งในปี 61 บริษัทได้มีการไป Roadshow ต่างประเทศ 4 ครั้ง ได้แก่ งาน Hong Kong Filmart ในเดือน มี.ค. งาน Telefilm ที่ Ho Chi Minh ในเดือน มิ.ย. งาน MIP Com ที่เมืองคานส์ ในเดือน ต.ค. และงาน ATF ที่สิงคโปร์ในเดือน ธ.ค. สำหรับในปี 62 มีแผนจะ Roadshow ใน 7 ประเทศ เพื่อโปรโมทคอนเทนต์ในมือของบริษัท
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 62 ที่ 15.80 บาท: JKN มีปัจจัยบวกต่อเนื่องจากการเติบโตทั้งในและต่างประเทศ เราประเมินราคาเหมาะสมโดยใช้ Prospect PER ที่ 25 เท่า น้อยกว่า PER เฉลี่ยของธุรกิจในกลุ่ม Media ที่ 30 เท่า (คำนวณ เฉลี่ยจากหุ้น TVT RS GRAMMY WORK) ได้ราคาเหมาะสมปี 62 อยู่ที่ 15.80 บาท ทำให้ราคาล่าสุดมี Upside ราว 44% จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ปัจจัยสนับสนุน	ความเสี่ยง
1. สามารถขายคอนเทนต์ไปต่างประเทศได้มากกว่าคาด	1. กระแสความนิยมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลง
2. สามารถรักษาและเพิ่มจำนวนยอดขายคอนเทนต์ในประเทศได้	2. การถูกละเมิดลิขสิทธิ์
3. สามารถเก็บเงินจากลูกค้าได้รวดเร็วขึ้น	3. เก็บเงินจากลูกค้านี้การค้าได้ช้ากว่าคาด