

COMPANY NOTE

12 เมษายน 2562

Sector : MAI / SERVICES

ราคาปิด 8.05 บาท

JKN GLOBAL MEDIA PLC.(JKN)

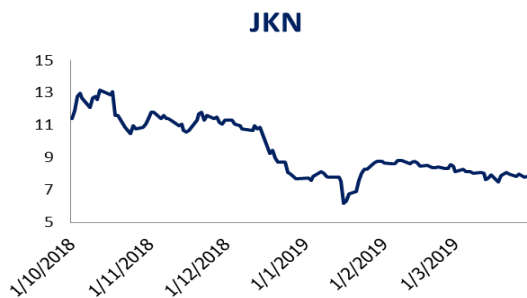
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 10.00 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2559	2560	2561	2562E	2563E
Net profits (Btm)	164.1	187.7	227.7	300.3	312.6
EPS (Bt)	0.41	0.35	0.42	0.56	0.58
EPS Growth (%)	23.0	-15.3	21.3	31.9	4.1
P/E (x)	19.6	23.2	19.1	14.5	13.9
DPS (Bt)	0.0	0.00	0.17	0.22	0.23
Yield (%)	0.00	0.00	2.10	2.76	2.88
BV (Bt)	1.4	3.4	3.8	4.1	4.5
P/BV (x)	5.9	2.4	2.1	1.9	1.8

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,659.09
Market Cap.	Bt4,347 mn
Total shares	540m common share Par Bt0.5
Major Shareholders (as of 12 March 2019)	
นาย จักรพงษ์ จักรราชาธิบดี	53.91 %
Media King Capital LTD.	12.59 %
นาย เฉลิม หาญพาณิชย์	4.81 %
นางสาว พิมพ์อุมา จักรราชาธิบดี	3.52 %
% free float	22.22 %

Source: สรุปรายชื่อหุ้น



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

Assistant Analyst: Tossapon Wilaiprapakorn

Anti-Corruption score : N/A

Corporate Governance Rating : 

Quarterly performance (Btm)	4Q61	4Q60	%yoy	3Q61	%QoQ	FY61	FY60	%yoy
Revenue	364	282	29%	361	1%	1,423	1,156	23%
Cost of good sold	242	187	29%	237	2%	879	666	32%
Selling & admin exp.	46	61	-24%	57	-19%	190	165	15%
Interest exp.	18	23	-21%	14	30%	67	85	-21%
Taxes	11	-1	n.a.	11	1%	59	53	12%
Net profits	46	12	298%	43	8%	228	188	21%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

ปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 ลดลง 12% 300 ลบ. แต่ยังคงเติบโตสูงราว 32%YoY

- รายงานกำไรสุทธิปี 61 เติบโต 21%YoY ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น
- ปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 ลดลง 12% 300 ลบ. แต่ยังคงเติบโตสูงราว 32%YoY
- แผนการลงทุนต่อเนื่องสนับสนุนรายได้เติบโตในอนาคต
- การรับชำระหนี้ทางการค้าที่ล่าช้ายังเป็นประเด็นที่น่ากังวล
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับลดราคาเหมาะสมลงสู่ 10.00 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- รายงานกำไรสุทธิปี 61 เติบโต 21%YoY ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น: รายงานกำไรสุทธิปี 61 ที่ 188 ลบ. เติบโต 21%YoY สอดคล้องกับรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น 23%YoY 1,423 ลบ. โดยหลักมาจากรายได้จากการขายสิทธิคอนเทนต์ที่มีสัดส่วนเป็น 93% ของรายได้รวม โดยอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทปรับตัวลดลงจาก 42% ในปี 60 เหลือ 38% เนื่องจากมีต้นทุนค่าตัดจำหน่ายสิทธิ์ที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อคอนเทนต์เข้ามาอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตามบริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้ดี ส่งผลให้บริษัทยังสามารถรักษาอัตรากำไรสุทธิได้ที่ 16%
- ปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 ลดลง 12% 300 ลบ. แต่ยังคงเติบโตสูงราว 32%YoY: เราปรับคาดการณ์กำไรสุทธิปี 62 ลดลง 12% 300 ลบ.จากการปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นจาก 43% 40% โดยยังคงสมมติฐานการเติบโตของรายได้ราว 18%YoY 1,683 ลบ. แบ่งเป็น ยอดขายในประเทศจากจำนวนช่องทีวีดิจิทัลที่เข้ามาติดต่อซื้อคอนเทนต์เพิ่มขึ้น และยอดขายต่างประเทศจากการไป Roadshow งานเทศกาลภาพยนตร์ทั้งสิ้น 7 ประเทศ ปัจจุบันบริษัทมี Backlog ทั้งสิ้น 666 ลบ. แบ่งเป็นในประเทศ 379 ลบ.และต่างประเทศ 287 ลบ. ทั้งนี้ ประเมินการกำไรสุทธิใหม่ที่ 300 ลบ. ยังคงเติบโตสูงราว 32%YoY
- แผนการลงทุนต่อเนื่องสนับสนุนรายได้เติบโตในอนาคต : บริษัทเตรียมงบลงทุนสำหรับปีนี้ที่ราว 900 ลบ. แบ่งเป็นลงทุนในสิทธิคอนเทนต์ 800 ลบ. ลงทุนในช่อง CNBC News ราว 50 ลบ. และลงทุนใน Broadcast system ราว 50 ลบ. สำหรับรายการ CNBC News คาดจะออกอากาศผ่านช่องทีวีดิจิทัลจำนวน 3 ช่อง ภายในเดือนมิ.ย. 62 อีกทั้งบริษัทยังมีแผนออกหุ้นกู้เพื่อใช้ใน โปรเจกต์ซีรี่ส์ “สยามรามเกียรติ์” ซึ่งเป็นการร่วมทุนกับพันธมิตรจากอินเดีย ปัจจุบันบริษัทมีวงเงินหุ้นกู้ที่ผ่านอนุมัติจากผู้ถือหุ้นแล้ว 1,500 ลบ. ออกหุ้นกู้แล้ว 900 ลบ. และยังมีวงเงินเหลืออีก ราว 600 ลบ. ที่จะสนับสนุนแผนลงทุนและช่วยต่อยอดการเติบโตของรายได้ในอนาคต
- การรับชำระหนี้ทางการค้าที่ล่าช้ายังเป็นประเด็นที่น่ากังวล : ยังคงต้องจับตาดูประเด็นเรื่องลูกหนี้การค้าที่มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นทุกไตรมาส โดยปัจจุบันอยู่ที่ 1,118 ลบ. เพิ่มขึ้น 51%YoY ส่งผลให้วงจรเงินสดของบริษัทเพิ่มเป็น 277 วัน จากปี 60 ที่ ราว 202 วัน โดยเรามองว่าการชำระหนี้การค้าที่ล่าช้าจะส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัท ซึ่งอาจทำให้มีความจำเป็นต้องกู้ยืมระยะสั้น เพื่อใช้ในการซื้อคอนเทนต์ตามแผนของบริษัท ส่งผลให้เกิดการระดมทุนตามมา และจะกระทบผลการดำเนินงานของบริษัทหากการเติบโตของรายได้ไม่เป็นไปตามคาด อย่างไรก็ตามผู้บริหารคาดว่าจะได้รับชำระหนี้การค้าราว 300 ลบ. ภายในช่วง 1Q62

Disclaimer : ความเห็นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ซึ่งผู้ที่เกี่ยวข้องควรศึกษาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนตัดสินใจลงทุน โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันผลกำไรหรือขาดทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ในประเทศไทย ผู้ถือหุ้นและผู้ถือหุ้นรายย่อย (MAI) ยินยอมที่จะรับผิดชอบความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว

การเปิดเผยข้อมูลของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (SEC) โดยเป็นการสำรวจประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นไปตามหลักการที่จัดทำขึ้นโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ยินยอมที่จะรับผิดชอบความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความซื่อสัตย์สุจริตและการทุจริต (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้ เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลสาธารณะที่เปิดเผยต่อสาธารณะ

การประเมินผลประกอบการประจำปีของบริษัทจดทะเบียน (Financial Performance Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เชื่อถือได้ เป็นการประเมินผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนและใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลสาธารณะที่เปิดเผยต่อสาธารณะ

ที่มา : www.cgthailand.org

➤ **คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับลดราคาเหมาะสมลงสู่ 10.00 บาท:** เรายังมีมุมมองบวกต่อการเติบโตของบริษัทจากยอดขายสิทธิคอนเทนต์ทั้งในและต่างประเทศที่ยังคงเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งมีปัจจัยสนับสนุนจากรายการ CNBC News ที่จะเริ่มออกอากาศได้ภายในปีนี้ อย่างไรก็ตามบริษัทยังมีปัจจัยกดดันเรื่องจำนวนลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ส่งผลให้วงจรมีเงินสดของบริษัทมีระยะเวลานานขึ้น ทำให้เราปรับลด Prospective PER ของบริษัทลดลงเหลือ 18 เท่า จากเดิมที่ 25 เท่า ส่งผลให้ได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 10 บาทลดลงจากเดิมที่ 15.80 บาท แต่ยังมีอวัชจากราคาปิดล่าสุดราว 24% จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

ปัจจัยสนับสนุน	ความเสี่ยง
1. สามารถขายคอนเทนต์ไปต่างประเทศได้มากกว่าคาด	1. กระแสความนิยมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลง
2. สามารถรักษาและเพิ่มจำนวนยอดขายคอนเทนต์ในประเทศได้	2. การถูกละเมิดลิขสิทธิ์
3. สามารถเก็บเงินจากลูกค้าได้เร็วขึ้น	3. เก็บเงินจากลูกหนี้การค้าได้ช้ากว่าคาด