NOMURA
CAPITAL NOMURA SECURITIES

TV Thunder

TVT | Mai

COMPANY QUICK COMMENT

เรามีมุมมอง Slightly Positive จากข้อมูลที่ได้จากงาน Opportunities day วานนี้ (31 ส.ค.) ผลประกอบการ 2H15F มีแนวโน้มเติบโตมากกว่าเท่าตัวจาก 1H15 จากการออกอากาศรายการใหม่ 3 รายการ (รับจ้างผลิต) โดยรายการใหม่ที่เริ่มออกอากาศแล้วตั้งแต่เดือน ก.ค. "The Price is Right" ทางช่อง True4U ได้รับผลตอบรับดีทำให้มีแนวโน้มที่จะได้รับการจ้างผลิตต่อเนื่องในปีหน้า อย่างไรก็ดี ละครรับจ้างผลิต 2 เรื่องที่จะออกอากาศทางช่อง 3HD ถูกเลื่อนจาก 3Q15F เป็น 4Q15F ขณะที่แผนการทำ M&A กับ 2 บริษัทผู้ผลิตคอนเทนต์รายอื่น (ยอดขายใกล้เคียง TVT 1 รายและต่ำกว่า 1 ราย) จะทำให้ผลประกอบการเติบโตก้าวกระโดด ผู้บริหารคาดน่าจะปิดดีลได้ภายในปีนี้ 1 ราย เรายังคงชอบ TVT จากโอกาสจากความต้องการรายการโทรทัศน์ที่เพิ่มสูงขึ้นทำให้ผลประกอบการมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

Investment Research and Investor Services

2 September 2015

Rating Maintained	**BUY**
TP 16F (30xPER) Maintained	THB 4.10
Closing price	THB 2.30
Upside/Downside	+78%

IRIS analyst

Dithanop Vattanawakin
Analyst Registration No. 18576
Dithanop.vattanawakin@th.nomura.com
02 638 5791, 02 287 6791

TVT: กำไร 2H15F มีแนวโน้มเติบโตมากกว่าเท่าตัวจาก 1H15

- 2H15F **คาดมีรายได้จากรายการใหม่เพิ่มราว 130 ล้านบาท** จากรายการ "The Price is Right" ทางช่อง True4U ราว 77 ล้านบาท และละคร "ทางผ่านกามเทพ" และ "สาวน้อยร้อยล้าน" ทางช่อง 3HD เรื่องละประมาณ 30 ล้านบาท ซึ่งทั้ง 3 รายการเป็นรายการรับจ้างผลิตทำให้มีรายได้แน่นอนไม่มีความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของการขายโฆษณา
- "The Price is Right" **เริ่มออกอากาศแล้วตั้งแต่เดือน ก.ค.** ได้รับผลตอบรับดีทำให้เรทติ้งในช่วงเวลาดังกล่าวทางช่อง True4U เพิ่มขึ้นเป็น 0.5-0.6 จากเดิมอยู่ที่เพียง 0.2-0.3 ทำให้มีความเป็นไปได้สูงที่จะได้รับการจ้างผลิตต่อเนื่องในปีหน้า และเป็นโอกาสที่จะได้รายการใหม่เพิ่มขึ้นจากช่อง True4U
- "Hidden Singer" **ได้รับผลตอบรับดี** (ออกอากาศช่วงเดือน เม.ย.-ก.ค.) ทำให้ปีหน้าคาดมีรายได้เพิ่มขึ้นจากปีนี้ที่มีรายได้ราว 60-70 ล้านบาท เนื่องจากมีสินค้าติดต่อเข้ามาขอเป็น Sponsor (Tie in) มากขึ้นหลังเห็นความสำเร็จใน Season แรก
- M&A **คาดปิดดีลได้ภายในปี FY15F 1 ราย** จากปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจากับพันธมิตร 2 ราย (ยอดขายใกล้เคียง TVT 1 รายและต่ำกว่า 1 ราย) โดย TVT มีเป้าหมายเข้าถือหุ้นในสัดส่วนมากกว่า 50% เพื่อ Consolidate งบเข้ามา

ความเห็นและคำแนะนำ

- **เรายังชอบ TVT จากโอกาสความต้องการรายการทีวีที่เพิ่มขึ้น** ซึ่ง TVT เป็น 1 ใน 4 ผู้ผลิตรายการทีวีอิสระรายใหญ่ (กันตนา, JSL, Polyplus และ TV Thunder) ทำให้มีโอกาสสูงที่จะได้งานมากขึ้น ซึ่ง TVT อยู่ระหว่างลงทุนสร้างสตูดิโอใหม่ 3 หลัง เพื่อรองรับปริมาณงานที่เพิ่มขึ้น (คาดแล้วเสร็จ 1 หลังในเดือน ธ.ค.15 และที่เหลือในเดือน เม.ย.16) จากเดิมมีอยู่เพียง 2 หลัง ซึ่งคาดหมายว่าจะสามารถรองรับปริมาณงานได้เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากปัจจุบัน เราคาดกำไรปี FY15-FY16F เติบโต 141% y-y และ 33% y-y ตามลำดับ นอกจากนี้ ยังมีโอกาสการเติบโตอย่างก้าวกระโดดจากการทำ M&A กับผู้ผลิตรายการทีวีรายอื่นอีกด้วย คงคำแนะนำ "BUY" ราคาเป้าหมาย 4.10 บาท
- **กำไรปี FY15F มี Downside เล็กน้อยหากเทียบกับเป้าหมายของผู้บริหาร** โดยเราคาดกำไรปี FY15F อยู่ที่ 82 ล้านบาท ในขณะที่ผู้บริหารคาดรายได้ปี FY15F เติบโต 25% y-y และมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ราว 10-12% ซึ่งคิดเป็นกำไรสุทธิราว 54-65 ล้านบาท อย่างไรก็ดี ผู้บริหารมีเป้าหมายได้รายการใหม่ในปี FY16F สูงกว่าที่เราคาด (เราคาด 3 รายการ ผู้บริหารคาด 5-6 รายการ)

Key financials & valuations

31 Dec (THBmn)	2014	2015F	2016F	2017F
Revenue	433	565	703	789
EBITDA	59	111	148	175
Normalised profit	34	82	109	129
Net profit	34	82	109	129
EPS (THB)	0.06	0.10	0.14	0.16
EPS growth (%)	(87.88)	80.58	33.06	17.77
PER (x)	40.45	22.40	16.83	14.29
BVPS (THB)	0.42	0.85	0.89	0.94
P/BV (x)	5.43	2.71	2.59	2.45
EV/EBITDA (x)	23.41	13.95	11.05	9.17
DPS (THB)	0.27	0.07	0.10	0.11
Dividend yield (%)	11.68	3.13	4.16	4.90
ROE (%)	14.48	17.62	15.73	17.62
D/E (x)	0.30	-	-	-

คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ
Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า
Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%
Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5% หรือมากกว่า

คำจำกัดความ

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่
Sector Rating หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ
Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ “Buy” หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ “Buy”
Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ “Neutral” หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ “Neutral”
Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ “Reduce” หรือ “Sell” หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ “Reduce” หรือ “Sell”
Current หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน
Previous หมายถึง การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านี้
Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน
Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน
Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)
EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)
PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)
P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)
EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)
EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)
EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)
DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)
Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดหามาจากแหล่งที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัดหรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

CORPORATE GOVERNANCE REPORT OF THAI LISTED COMPANIES 2014

BAFS	BCP	BTS	CPN	EGCO	GRAMMY	HANA	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK
KKP	KTB	MINT	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	SAMART	SAMTEL	SAT	SC
SCB	SE-ED	SIM	SPALI	THCOM	TISCO	TKT	TMB	TOP		

AAV	ACAP	ADVANC	ANAN	AOT	ASIMAR	ASK	ASP	BANPU	BAY	BBL
BECL	BIGC	BKI	BLA	BMCL	BROOK	CENTEL	CFRESH	CIMBT	CK	CNT
CPF	CSL	DELTA	DRT	DTAC	DTC	EASTW	EE	ERW	GBX	GC
GFPT	GUNKUL	HEMRAJ	HMPRO	ICC	KCE	KSL	LANNA	LH	LHBANK	LOXLEY
LPN	MACO	MC	MCOT	NBC	NCH	NINE	NIKI	NMG	NSI	OCC
OFM	PAP	PE	PG	PHOL	PJW	PM	PPS	PR	PRANDA	PS
PT	QH	RATCH	ROBINS	RS	S&J	SAMCO	SCC	SINGER	SIS	SITHAI
SNC	SNP	SPI	SSF	SSI	SSSC	STA	SVI	TCAP	TF	THAI
THANI	THCOM	TIP	TIPCO	TK	TKT	TINITY	TNLTOG	TRC	TRUE	TSTE
TSTH	TTA	TTW	TVO	UAC	VGI	VNT	WACOAL			

2S	AF	AH	AHC	AIT	AJ	AKP	AKR	AMANAH	AMARIN	AMATA
AP	APCO	APCS	AQUA	ARIP	AS	ASIA	AYUD	BEAUTY	BEC	BFIT
BH	BJC	BJCHI	BOL	BTNC	BWG	CCET	CGD	CGS	CHOW	CI
CKP	CM	CMR	CSC	CSP	CSS	DCC	DEMCO	DNA	EA	ESSO
FE	FORTH	FPI	GENCO	GL	GLOBAL	GLOW	GOLD	HOTPOT	HTC	HTECH
HYDRO	IFS	IHL	INET	IRC	IRCP	ITD	KBS	KGI	KKC	KTC
L&E	LRH	LST	MAJOR	MAKRO	MATCH	MBK	MBKET	MEGA	MFC	MFEC
MJD	MODERN	MONO	MOONG	MPG	MTI	NC	NTV	NUSA	NWR	NYT
GC	OISHI	PACE	PATO	PB	PDI	PICO	PPM	PPP	PREB	PRG
PRIN	PTG	QLT	QTC	RCL	SABINA	SALEE	SCBLIF	SCCC	SCG	SEAFCO
SEAOIL	SFP	SIAM	SIRI	SKR	SMG	SMK	SMPC	SMT	SOLAR	SPC
SPCG	SPPT	SST	STANLY	STEC	STPI	SUC	SWC	SYMC	SYNEX	SYNTEC
TASCO	TBSP	TEAM	TFD	TFI	THANA	THIP	THREL	TIC	TICON	TIW
TKS	TLUXE	TMI	TMT	TNDT	TPC	TPCORP	TRT	TRU	TSC	TTCL
TUF	TVD	TWFP	UMI	UP	UPF	UPOIC	UT	UV	UWC	VIH
WAVE	WHA	WIN	WINNER	YUASA	ZMICO					

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุม ทองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ งานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่ http://www.thai-iod.com/imgUpload/Brochure%20CGR%202014.pdf