

TV Thunder

TVT | Mai

COMPANY QUICK COMMENT

เรามีมุมมอง Positive จากการพาลูกค้ากองทุนเข้าเยี่ยมชมกิจการ TVT ภาพรวมส่วนใหญ่ผลประกอบการมีแนวโน้มเติบโตตามคาด จุดเด่นอยู่ที่มีโอกาเติบโตจากความต้องการรายการทีวีเพิ่มสูงขึ้นจากจำนวนช่องฟรีทีวีที่เพิ่มขึ้นแต่ไม่มีความเสี่ยงทางด้านต้นทุนเหมือนกับผู้ให้บริการสถานีโทรทัศน์ ขณะที่ข้อมูลใหม่ที่เราได้รับวานนี้ คือ TVT มีโอกาสได้รายการใหม่เพิ่มขึ้นอีก 2 รายการ ในปีนี้ ซึ่งเรายังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ ทางด้านราคาหุ้นเรามองว่าสะท้อนความคาดหวังกำไรปี FY15F แล้ว เข้าใกล้ราคาเป้าหมายที่เราประเมิน (3.10 บาท) แต่อย่างไรก็ดี ระยะเวลาสั้นคาดว่าหุ้นจะถูกเก็งกำไรจากแผนการทำ M&A ที่คาดว่าจะมีความชัดเจนภายใน 3Q15F และหากพิจารณาจากราคาเป้าหมายปี FY16F ที่เราประเมินเท่ากับ 4.10 บาท (30xPE) ยังมี Up-side gain 39%

Investment Research and Investor Services

9 July 2015

Rating Maintained	BUY
TP 15F (30xPER) Maintained	THB 3.10
Closing price	THB 2.94
Upside/Downside	+5%

IRIS analyst

Dithanop Vattanawakin

Analyst Registration No. 18576

Dithanop.vattanawakin@th.nomura.com

02 638 5791, 02 287 6791

Key takeaways from TVT visiting at studio and company yesterday

- เราพาลูกค้ากองทุนเข้าเยี่ยมชมกิจการ TVT วานนี้ โดยได้เข้าชมสตูดิโอการทำรายการ "Take me out Thailand" ที่ Moon star studio (ช.ลาดพร้าว 84) และเข้าพบเจ้าของและผู้บริหารประกอบด้วย คุณสมพงษ์ วรรณภิญโญ (ประธานที่ปรึกษา), คุณภัทรภร วรรณภิญโญ (CEO), คุณภูษิต ไลท์ทอง (EVP) และคุณพิรุส เย็นสุใจ (EVP) เพื่อรับฟังข้อมูลพื้นฐานของบริษัทและแผนการดำเนินงานในอนาคต
- มีโอกาสได้รายการใหม่เพิ่มอีก 2 รายการ ภายในปีนี้ ซึ่งเป็นข้อมูลใหม่ที่เราได้รับวานนี้ ขณะที่แผนการออกอากาศรายการใหม่จำนวน 4-5 รายการใน 3Q15 ยังคงเป็นไปตามเดิม ประกอบด้วย Dance your fat off (ช่อง 3), Fabulous4 (ช่อง One), the price is right (ช่อง true4U) และละคร ทางผ่านกามเทพ (ช่อง 3)
- แผน M&A คาดมีความชัดเจนภายใน 3Q15F ประกอบด้วย การเข้าลงทุนในบริษัทผลิตคอนเทนต์รายการทีวีที่มีขนาดเล็กกว่า-ใกล้เคียง และบริษัทให้เช่าอุปกรณ์ในการถ่ายทำรายการ โดยมีเป้าหมายของการเข้าลงทุนในการเข้าเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ทั้งนี้ ภายหลังจากการหักเงินลงทุนในการก่อสร้างสตูดิโอแล้ว TVT ยังมีเงินที่ได้จาก IPO เหลือราว 160 ล้านบาท เป็นเงินทุนหมุนเวียน
- ตั้งเป้ารายได้เติบโต 25-30% y-y ในปี FY15F จากรายการใหม่ที่ได้เพิ่มขึ้นและเป็นรายการที่มีช่องและช่วงเวลาออกอากาศที่ดีกว่าปีก่อน และตั้งเป้าหารายได้สุทธิที่ราว 11-12% (ยังไม่รวม 2 รายการใหม่ที่อาจจะได้เพิ่ม) ทั้งนี้ ปี FY14 TVT มีรายได้รวมอยู่ที่ 433 ล้านบาท และมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ 8% นอกจากนี้ ยังตั้งเป้าหมายรายการใหม่ในปี FY16F เพิ่มขึ้นอีก 6 รายการ

ความเห็นและคำแนะนำ

- **เรายังคงคาดผลประกอบการ TVT อยู่ในช่วงขยายตัวก้าวกระโดด** (ปี FY15F-17F เติบโต 141% 33% และ 18% ตามลำดับ, สมมติฐานได้รายการใหม่เพิ่มขึ้น 3 รายการ/ปีในปี FY16F-17F) จากการเติบโตจากฐานต่ำและมีโอกาสเติบโตสูงจากความต้องการรายการทีวีที่เพิ่มสูงขึ้นจากการมีจำนวนช่องฟรีทีวีที่เพิ่มขึ้นหลังเกิดทีวีดิจิทัล ในขณะที่ TVT ไม่มีความเสี่ยงจากต้นทุนคงที่ (ค่าตัดจำหน่าย License, ค่า Mux และค่า Up-link) และมีโอกาสเติบโตนอกเหนือจากการดำเนินงานปกติจากการทำ M&A
- **ราคาหุ้นเข้าใกล้ราคาเป้าหมาย FY15F (3.10 บาท) แล้ว** เหลือ Up-side gain ไม่มาก แต่คาดว่าจะระยะสั้นหุ้นจะถูกเก็งกำไรจากประเด็นการเข้าทำ M&A ในงวด 3Q15F และประเด็นบวกจากโอกาสการได้รายการใหม่อีก 2 รายการ และหากพิจารณาที่ราคาเป้าหมายปี FY16F เราประเมินเท่ากับ 4.10 บาท (30xPE) ยังมี Up-side gain 39%

Key financials & valuations

31 Dec (THBmn)	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Revenue	468	433	565	703	789
EBITDA	81	59	111	148	175
Normalised profit	56	34	82	109	129
Net profit	56	34	82	109	129
EPS (THB)	0.47	0.06	0.10	0.14	0.16
EPS growth (%)	N/A	(87.88)	80.58	33.06	17.77
PER (x)	6.27	51.70	28.63	21.52	18.27
BVPS (THB)	1.81	0.42	0.85	0.89	0.94
P/BV (x)	1.62	6.94	3.47	3.31	3.14
EV/EBITDA (x)	3.60	29.88	18.57	14.51	12.09
DPS (THB)	0.13	0.27	0.07	0.10	0.11
Dividend yield (%)	4.27	9.14	2.45	3.25	3.83
ROE (%)	51.81	14.48	17.62	15.73	17.62
D/E (x)	0.03	0.30	-	-	-

คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท 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 การให้คำแนะนำการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม 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 การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน

Previous หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านี

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") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่ได้จัดหาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่รับประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูลข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัดหรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท 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	AMANAHA	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
SEOIL	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 เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ได้มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ งานหรือการดำเนินงานของธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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

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