

**GRAMMY** | บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)

Company Updated

ประกาศเพิ่มทุนเตรียมพร้อมลงทุนธุรกิจที่วีดิทัศน์

ประเด็นข่าว

■ บอร์ดอนุมัติแผนเพิ่มทุนระดมเงิน 1 พันล้านบาท เมื่อวันที่ 15 ก.ค. บอร์ด GRAMMY อนุมัติแผนเพิ่มทุนเพื่อเตรียมความพร้อมในการลงทุนธุรกิจที่วีดิทัศน์และธุรกิจเพย์ทีวีต่อเนื่อง โดยออกหุ้นเพิ่มทุนใหม่จำนวน 106 ล้านหุ้น จัดสรรให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในอัตรา 5 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นเพิ่มทุน ในราคาเสนอขายหุ้นละ 10 บาท โดยจะจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติแผนดังกล่าวในวันที่ 9 ส.ค. และเบื้องต้นกำหนดวันขึ้นเครื่องหมาย XR วันที่ 16 ส.ค. นี้

ผลกระทบ

■ เพิ่มทุนช่วยเพิ่มความพร้อมทางด้านเงินลงทุนมากขึ้น จากก่อนหน้านี้ GRAMMY ได้ขายเงินลงทุนในหุ้นสามัญบริษัทอื่นต่อเนื่องตั้งแต่เดือน มี.ค. - ก.ค. ได้เงินสดรวมประมาณ 1,326 ล้านบาท (OFM 27 ล้านบาท, MATI 455 ล้านบาท, POST 844 ล้านบาท) รวมกับเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น ณ สิ้นงวด 1Q56 จำนวน 1,513 ล้านบาท และเงินเพิ่มทุนอีก 1,060 ล้านบาท จะทำให้ GRAMMY มีเงินพร้อมสำหรับการลงทุนใหม่ 3,899 ล้านบาท ทั้งนี้ ก่อนหน้านี้ผู้บริหาร GRAMMY เปิดเผยว่าต้องการเงินประมาณ 4,000 ล้านบาท เพื่อเข้าประมูลที่วีดิทัศน์

■ รอคอยชัดเจนจากธุรกิจใหม่ ในเบื้องต้นเราประเมินว่าการทำที่วีดิทัศน์ 3 ช่อง ทำให้ GRAMMY มีต้นทุนเพิ่มขึ้นราว 1,000 ล้านบาท/ปี เราประเมินว่าการลงทุนขนาดใหญ่ที่เกิดขึ้น (เพย์ทีวีและที่วีดิทัศน์) จะเป็นต้นทุนกดดันผลประโยชน์โดยรวมของ GRAMMY ในระยะ 1 – 2 ปี ในขณะที่ยังไม่เห็นสัญญาณบวกของผลตอบแทนจากการลงทุนดังกล่าว โดยวันนี้ผู้บริหารของ GRAMMY จะให้ข้อมูลเพิ่มเติมจากการประกาศเพิ่มทุน ซึ่งเราจะกลับมาพิจารณาโอกาสและผลตอบแทนที่ GRAMMY จะได้รับจากการลงทุนครั้งนี้อีกครั้ง

■ เกิด EPS Dilution Effect 17% จากจำนวนหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 106 ล้านหุ้น ราคาพาร์ 1 บาท ทำให้ทุนจดทะเบียนใหม่หลังเพิ่มทุนเพิ่มขึ้นเป็น 636 ล้านบาท

คำแนะนำ

■ ยังไม่แนะนำให้เข้าลงทุนจนกว่าจะมีความชัดเจนของธุรกิจที่วีดิทัศน์และเพย์ทีวี เรายังขาดข้อมูลสำคัญที่ใช้ในการประเมินผลตอบแทนที่ GRAMMY จะได้รับจากการลงทุนธุรกิจที่วีดิทัศน์ เนื่องจากยังขาดความชัดเจนในเรื่องต้นทุนค่าโครงข่ายและเกณฑ์ Must Carry (มีผลต่อการประเมินรายได้) ในขณะที่ธุรกิจเพย์ทีวีของ GRAMMY ยังไม่สามารถดึงดูดผู้ชมได้มาก ล่าสุดบริษัทใช้กลยุทธ์ลดราคาค่าบริการให้ต่ำกว่าคู่แข่งเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน อย่างไรก็ตาม เรายังไม่เห็นสัญญาณว่าจำนวนสมาชิกเพย์ทีวีของ GRAMMY จะเติบโตจนทำให้ผลประโยชน์พลิกกลับมาได้

สรุปผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	2557F
รายได้รวม	9,100	11,434	n.a.	n.a.
กำไรขั้นต้น	3,703	3,372	n.a.	n.a.
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	1,460	341	n.a.	n.a.
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	13	-77	n.a.	n.a.
กำไรสุทธิ	626	-347	n.a.	n.a.
กำไรต่อหุ้น (บาท)	1.18	-0.66	n.a.	n.a.
อัตรากำไรสุทธิ (%)	20	N/M	n.a.	n.a.
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.54	0.00	n.a.	n.a.
อัตราร้อยผลต่อหุ้น (%)	2.6	0.0	n.a.	n.a.
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	17.4	-31.3	n.a.	n.a.
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	3.7	3.6	n.a.	n.a.

ที่มา : บริษัท / KKS Research

คำแนะนำ	n.a.
มูลค่าเหมาะสม	n.a.
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	n.a.
ราคาปิด 16 ก.ค. 56	16.40 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	n.a.
ผลตอบแทนเงินปันผล	n.a.

นักวิเคราะห์ | ดิษฐานพ วัฒนเวทิน  
 dithanop@kks.co.th  
 02 680 2222

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือตีตแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สำหรับสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน