

เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ (WORK)

ผลประกอบการอยู่ในช่วงขาขึ้นต่อเนื่อง

เราคาดว่า WORK จะรายงานกำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/59 เพิ่มขึ้นอย่างมากจากไตรมาสก่อน ผลจากอัตราการใช้เวลาโฆษณาที่สูงขึ้นและอัตราค่าธรรมเนียมโฆษณาที่มากขึ้น ตามเรตติ้งช่อง WORKPOINT TV ที่สูงขึ้น อีกทั้งจะเริ่มรับรู้กำไรจากการจัดงาน Dinosaur Planet เข้ามา นอกจากนี้ผลประกอบการไตรมาสที่ 3/59 ยังมีแนวโน้มเป็นจุดสูงสุดของปีนี้ และผลประกอบการในปีหน้าจะขยายตัวต่อเนื่อง อย่างไรก็ดี เนื่องจากผลประกอบการในไตรมาสที่ 1/59 นั้นต่ำกว่าที่เราคาดไว้ เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปีนี้ลงจากเดิมราว 8% คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาพื้นฐานใหม่สำหรับปี 2560 ที่ 40.75 บาท

- **คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/59 เพิ่มขึ้น qoq แต่ลดลง yoy** เราประเมินกำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/59 ของ WORK ที่ 91 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 214% จากไตรมาสก่อน ผลจากอัตราการใช้เวลาโฆษณาสูงขึ้นเป็นระดับ 80% จาก 61% ในไตรมาสที่ 1/59 และอัตราค่าธรรมเนียมโฆษณาที่มากขึ้น ตามเรตติ้งช่อง WORKPOINT TV ที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ รวมทั้งจะเริ่มรับรู้กำไรจากการจัดงาน Dinosaur Planet เข้ามาในไตรมาสที่ 2/59 แต่หากเทียบกับผลประกอบการในไตรมาสที่ 2/58 คาดว่าผลประกอบการในไตรมาสที่ 2/59 จะลดลง 19% เนื่องจากรายได้จากการรับจ้างจัดงานและรายได้จากโรงละครในไตรมาสที่ 2/58 อยู่ในระดับสูง

- **ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/59 ดีขึ้นทั้ง yoy และ qoq** โดยกำไรสุทธิอยู่ที่ 29 ล้านบาท ดีขึ้นจากที่ขาดทุน 25 ล้านบาทในไตรมาสที่ 1/58 เนื่องจากรายได้จากรายการโทรทัศน์เพิ่มขึ้น 29% yoy และหากเทียบกับกำไรสุทธิไตรมาสที่ 4/58 ซึ่งอยู่ที่ 17 ล้านบาทนั้น พบว่าเพิ่มขึ้น 71% จากปัจจัยด้านฤดูกาล โดยในไตรมาสที่ 4/58 มีการลงบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน

- **ผู้บริหารคงเป้าหมายรายได้ปีนี้ที่ 3,000 ล้านบาท** โดยบริษัทได้มีการขยายเวลาโฆษณาและรายการทีวีล่วงหน้าไปแล้วราว 58% ของเป้าหมายในปีนี้ ขณะที่เรตติ้งช่อง WORKPOINT TV มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเรตติ้ง (15+) เพิ่มขึ้นจาก 0.80 ในเดือน ธ.ค. 2558 เป็น 1.42 ในเดือน พ.ค. 2559 ซึ่งเป็นผลจากความนิยมในรายการต่างๆ เพิ่มขึ้น

- **คงคำแนะนำ ถือ**
แม้เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 2559 ลงจากเดิม 8% เพื่อสะท้อนผลประกอบการในไตรมาสที่ 1/59 ที่ต่ำกว่าคาด แต่แนวโน้มกำไรสุทธิยังอยู่ในช่วงขาขึ้น จากความนิยมในช่อง WORKPOINT TV ที่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ซึ่งทำให้ทางบริษัทสามารถปรับขึ้นอัตราค่าโฆษณาได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เราเลื่อนไปใช้ราคาพื้นฐานในปี 2560 ที่ 40.75 บาท คิดที่ คิดที่ 46 เท่า 2559 PE หรือ +3.5 SD ของค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี คงคำแนะนำ ถือ

ถือ

ราคาปัจจุบัน	39.50 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	40.75 บาท
Upside	3.2%

รายละเอียดบริษัทฯ

ผลิตรายการโทรทัศน์ สื่อสิ่งพิมพ์ ตัดต่อภาพ Animation ภาพยนตร์ ละครเวทีและคอนเสิร์ต และรับจ้างจัดงาน

Earnings revision

	2013	2014	2015	-----2016F-----		
		new		old	new	
Net profit (Btm)	257	-	16	164	329	301
%changed						-8%
%YoY	-36%	-106%	NM			84%

Source: UOB KayHian

Million baht	2014	2015	%yoy	2016F	%yoy	2017F
Total revenue	2,053	2,388	16%	2,955	24%	3,674
Gross Profit	619	1,015	64%	1,331	31%	1,751
Total expenses	661	754	14%	991	31%	1,277
EBIT	15	328	2092%	422	29%	500
EBT	(34)	210	NM	378	80%	471
Net profit	(16)	164	NM	301	84%	368

Source: WORK report (consolidated), UOBKayHian calculated

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์
662 659 8031
thunya@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

WORK	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Financial ratio							
Gross margin	47%	38%	30%	43%	45%	48%	50%
Net margin	19%	12%	-1%	7%	10%	10%	11%
ROE	30%	17%	-1%	7%	10%	12%	15%
ROA	24%	12%	0%	3%	5%	6%	7%
Debt/Equity	0.03	0.26	0.57	0.23	0.32	0.22	0.33
Income statement (Btm)							
Total revenue	2,136	2,167	2,053	2,388	2,955	3,674	4,225
Total expenses	1,127	1,340	1,434	1,372	1,623	1,923	2,099
EBIT	549	341	15	328	422	500	646
Interest expense	2	10	101	132	60	47	75
EBT	547	331	(34)	210	378	471	590
Net profit	399	257	(16)	164	301	368	464
EPS (Bt)	1.55	1.00	(0.06)	0.39	0.72	0.88	1.11
DPS (Bt)	1.40	0.00	0.04	0.34	0.58	0.71	0.89
BV (Bt)	5.52	0.00	6.44	6.78	7.15	7.37	7.66
Balance sheet (Btm)							
Cash and cash equivalents	317	288	857	1,071	675	149	256
Inventories - net	88	81	78	63	159	221	254
Total current assets	941	1,089	1,311	1,773	2,271	1,806	2,141
Property, plant and equipment - net	593	686	761	984	1,369	1,817	2,215
Total non-current assets	872	1,210	3,717	3,841	4,003	4,295	4,537
Total assets	1,813	2,299	5,028	5,614	6,274	6,101	6,678
Bank overdrafts	-	352	250	-	600	200	500
Current portion of long-term debt	-	-	-	-	-	-	-
Total current liabilities	313	677	1,007	943	1,853	1,586	2,033
Long-term debt	-	-	-	-	-	-	-
Total non-current liabilities	81	86	2,308	1,843	1,438	1,442	1,447
Total liabilities	393	763	3,314	2,786	3,292	3,028	3,481
Minority interest	46	65	56	19	19	19	19
Total shareholders' equity	1,420	1,536	1,714	2,828	2,982	3,073	3,197

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน