

เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ (WORK)

เรตติ้งช่องเวิร์คพอยท์ทีวียังคงเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ

หลังเข้าประชุมนักวิเคราะห์กับบริษัท เรายังคงมุมมองด้านบวกต่อการเติบโตของธุรกิจ ขณะที่ผลประกอบการไตรมาสที่ 2/59 เพิ่มขึ้น qoq และ yoy และมากกว่าที่เราคาดไว้ ด้านผลประกอบการไตรมาสที่ 3/59 มีแนวโน้มจะเป็นจุดสูงสุดของปีจากปัจจัยด้านฤดูกาล และการปรับขึ้นอัตราค่าธรรมเนียมโฆษณาที่เพิ่มขึ้นตามเรตติ้งช่องเวิร์คพอยท์ทีวีที่ดีขึ้นเรื่อยๆ ทั้งนี้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิในปีนี้และปีหน้าขึ้น 18% และ 22% ตามลำดับ ทำให้ได้ราคาพื้นฐานใหม่ของปี 2560 ที่ 43.50 บาท คงคำแนะนำ ถือ

- **กำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/59 เพิ่มขึ้นทั้ง qoq และ yoy** WORK รายงานกำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/59 ที่ 134 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 31%yoy และ 367%qoq โดยผลประกอบการนั้นดีกว่าที่เราคาดไว้จากอัตราค่าโฆษณาที่ต่ำกว่าคาด โดยอยู่ที่ 49% ในไตรมาสที่ 2/59 ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 42% ในไตรมาสที่ 1/59 และ 44% ในไตรมาสที่ 2/58 ด้านรายได้รวมเพิ่มขึ้น 18%yoy และ 47%qoq นำโดยการเพิ่มขึ้นของรายได้จากรายการโทรทัศน์เป็นหลัก ผลจากอัตราค่าธรรมเนียมโฆษณาในไตรมาสที่ 2/59 ที่สูงขึ้นและอัตราการใช้เวลาโฆษณาในไตรมาสที่ 2/59 ที่มากขึ้นด้วยปัจจัยฤดูกาล และเรตติ้งของช่องเวิร์คพอยท์ทีวีที่ดีขึ้น โดยเรตติ้ง (15+) ในเดือนมิ.ย. 2559 อยู่ที่ 1.16 เพิ่มขึ้นจาก 1.14 ในเดือนมี.ค. 2559 และ 0.80 ในเดือน ธ.ค. 2558

- **ผลประกอบการไตรมาสที่ 3/59 คาดเป็นจุดสูงสุดของปี** ผู้บริหารเผยว่าบริษัทยังปรับเพิ่มอัตราค่าธรรมเนียมโฆษณาขึ้นต่อไตรมาสที่ 3/59 จากความนิยมที่ดีของช่องเวิร์คพอยท์ทีวี อีกทั้งมีการนำรายการที่เคยได้รับความนิยมอย่างมากในอดีต เข้ามาเพิ่มในครึ่งหลังปีนี้ เช่น แฟนพันธุ์แท้ 2016, ไมค์หมดหนี้, ซิงส์วรรค์ ไมค์ทองคำ 5, Let Me In Thailand

- **ตัวเลขทางการเงินต่าง ๆ คาดบรรลุเป้าหมายปีนี้** จากรายได้รวมในครึ่งแรกปีนี้ที่ทำได้ 1,348 ล้านบาท คิดเป็น 45% ของเป้าหมายรายได้ที่ผู้บริหารตั้งไว้ที่ 3,000 ล้านบาท ขณะที่ช่วงไตรมาสที่ 3/59 เป็นช่วงฤดูกาลในการขาย ขณะที่ฐานรายได้ในไตรมาสที่ 1/59 นั้นต่ำกว่าปกติจากการเป็นช่วงนอกฤดูกาลในการขาย ทำให้เราประเมินรายได้รวมในปีนี้มีโอกาสสูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้เล็กน้อย ด้านรายได้ในปีหน้าจะเติบโตต่อเนื่องจากการปรับขึ้นอัตราค่าธรรมเนียมโฆษณาตามเรตติ้งที่เพิ่มขึ้น ซึ่งทางบริษัทได้ตั้งเป้าเรตติ้งในช่วง 3 ปีข้างหน้าที่ 1.6 หรือเติบโตปีละ 10%

- **คงคำแนะนำ ถือ**
จากผลประกอบการไตรมาสที่ 2/59 ที่ดีกว่าคาด และอนาคตที่ดีต่อเนื่อง ทำให้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิในปี 2559 และ ปี 2560 ขึ้นจากเดิม 18% และ 22% ตามลำดับ จึงได้ราคาพื้นฐานใหม่ในปี 2560 ที่ 43.50 บาท คิดที่ คัดที่ 42 เท่า 2559 PE หรือ +3.0 SD ของค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี คงคำแนะนำ ถือ

Million baht	2013	2014	2015	%yoy	2016F	2017F	2018F
Total revenue	2,167	2,053	2,388	16%	3,155	3,833	4,393
Gross Profit	827	619	1,015	64%	1,476	1,720	2,044
Total expenses	504	661	754	14%	1,011	1,169	1,344
EBIT	341	15	328	2092%	506	578	727
EBT	331	(34)	210	-722%	445	571	717
Net profit	257	(16)	164	-1103%	356	449	566

Source: WORK report (consolidated), UOBKayhian calculated

ถือ

ราคาปัจจุบัน	40.50 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	43.50 บาท
Upside	7.4%

รายละเอียดบริษัทฯ

ผลิตรายการโทรทัศน์ สื่อสิ่งพิมพ์ ตัดต่อภาพ Animation ภาพยนตร์ ละครเวทีและคอนเสิร์ต และรับจ้างจัดงาน

2Q16 Earnings

Million baht	2Q15	1Q16	2Q16	%yoy	%qoq
Total revenue	679	547	802	18%	47%
Gross Profit	296	228	392	33%	72%
Total expenses	159	181	197	24%	9%
EBIT	147	69	198	35%	186%
EBT	123	36	168	37%	371%
Net profit	102	29	134	31%	367%
Gross margin	44%	42%	49%		
Net margin	15%	5%	17%		
D/E	0.32	0.14	0.13		

Source: UOB KayHian

Earnings revision

	2015		2016F		2017F	
	old	new	old	new	old	new
Net profit (Btm)	164	301	356	368	449	449
%changed			18%		22%	
%YoY	NM		117%		26%	

Source: UOB KayHian

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

662 659 8031

thunya@uobkayhian.co.th

WORK	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Financial ratio							
Gross margin	47%	38%	30%	43%	47%	45%	47%
Net margin	19%	12%	-1%	7%	11%	12%	13%
ROE	30%	17%	-1%	7%	12%	14%	15%
ROA	24%	12%	0%	3%	6%	8%	9%
Debt/Equity	0.03	0.26	0.57	0.23	0.15	0.10	0.09
Income statement (Btm)							
Total revenue	2,136	2,167	2,053	2,388	3,155	3,833	4,393
Total expenses	1,127	1,340	1,434	1,372	1,679	2,112	2,349
EBIT	549	341	15	328	506	578	727
Interest expense	2	10	101	132	77	24	29
EBT	547	331	(34)	210	445	571	717
Net profit	399	257	(16)	164	356	449	566
EPS (Bt)	1.55	1.00	-0.06	0.39	0.84	1.04	1.28
DPS (Bt)	1.40	0.00	0.04	0.34	0.67	0.83	1.02
BV (Bt)	5.52	0.00	6.44	6.68	7.30	8.25	9.23
Balance sheet (Btm)							
Cash and cash equivalents	317	288	857	876	446	448	460
Inventories - net	88	81	78	47	182	262	301
Total current assets	941	1,089	1,311	1,762	1,744	1,913	2,239
Property, plant and equipment - net	593	686	761	997	1,281	1,753	2,178
Total non-current assets	872	1,210	3,717	3,828	3,956	4,272	4,541
Total assets	1,813	2,299	5,028	5,590	5,700	6,185	6,780
Bank overdrafts	-	352	250	-	100	-	-
Current portion of long-term debt	-	-	-	-	-	-	-
Total current liabilities	313	677	1,007	1,101	1,480	1,574	1,745
Long-term debt	-	-	-	-	-	-	-
Total non - current liabilities	81	86	2,308	1,702	1,139	1,049	957
Total liabilities	393	763	3,314	2,803	2,619	2,623	2,702
Minority interest	46	65	56	18	16	16	16
Total shareholders' equity	1,420	1,536	1,714	2,787	3,081	3,562	4,079

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