



workpoint

WORKค่าโฆษณาขึ้น ต้นกำไรโต-เป้า115บาท

ปริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด รายงานบทวิเคราะห์ ลงทุนหุ้นบริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน) หรือ WORK ว่าผู้บริหารมองแนวโน้มรายได้ปี 2561 เป็นบวก โดยคาดว่าจะเติบโต 17.8% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน สูง 4.5 พันล้านบาท ซึ่งจะได้รับการสนับสนุนจากธุรกิจโทรทัศน์และธุรกิจออนไลน์ อัตราค่าโฆษณาโทรทัศน์มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น 12% สูง 85,000 บาทต่อวินาที เนื่องจากบริษัทจะเปลี่ยนมาขายเวลาโฆษณาในรายการแบบเฉพาะเจาะจงมากขึ้น แทนการทำสัญญาระยะยาว รายได้จากธุรกิจออนไลน์จะเพิ่มขึ้นจาก 240 ล้านบาทในปี 2560 สูง 350 ล้านบาทในปี 2561 เนื่องจากตัวเลขเหล่านี้ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา

เราจึงคงประมาณการกำไรปี 2561 ของ WORK ไว้ที่ 1.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 25% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากกำไรมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่ง เราจึงมองว่าราคาหุ้นที่ลดลงเปิดโอกาสให้เข้าซื้อหุ้น WORK แนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมาย 115 บาท ภาพรวมจากงานประชุมนักวิเคราะห์เป็นบวก แต่ไม่ตื่นเต้น โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

■ อีพีค่าโฆษณา

ปรับเป้าหมายได้เติบโตเพิ่มขึ้น WORK มองว่ารายได้ในปี 2561 จะอยู่ที่ 4.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 17.8% จากปี 2560 หลักๆ เกิดจากธุรกิจโทรทัศน์และธุรกิจออนไลน์ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน 90% ของรายได้ทั้งหมดในช่วง 9 เดือนแรกปี 2560

บริษัทคาดว่ารายได้จากธุรกิจโทรทัศน์จะอยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท ในปี 2561 เพิ่มขึ้น 18% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และคาดว่ารายได้จากธุรกิจออนไลน์จะเพิ่มขึ้นจาก 230 ล้านบาทในปี 2560 สูง 350 ล้านบาทในปี 2561 ในขณะที่รายได้จากธุรกิจอื่นๆ เช่น อีเวนต์ คอนเสิร์ต และโชว์ จะอยู่ในระดับทรงตัวจากปี 2560 ที่ 410 ล้านบาท

การขึ้นอัตราค่าโฆษณาจะช่วยหนุนให้รายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2561 ปัจจัยสำคัญที่ช่วยผลักดันให้รายได้จากธุรกิจโทรทัศน์ปรับตัวเพิ่มขึ้น คือ การปรับอัตราค่าโฆษณาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องสูง 85,000 บาทต่อวินาที เพิ่มขึ้น 12% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก Load Factor ที่มีแนวโน้มฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติที่ 70% จาก 64% ในปี 2560

■ แรงปรับกลยุทธ์

บริษัทปรับกลยุทธ์การขายมาขายเวลาโฆษณาในรายการแบบเฉพาะเจาะจง เช่น "Mask Singer" แทนการทำสัญญาระยะยาว ซึ่งเปิดโอกาสให้บริษัทตั้งอัตราค่าโฆษณาสูงขึ้น สำหรับปี 2561 บริษัทตั้งเป้ารายได้โฆษณาแล้วส่วนเพียง 39% จะมาจากสัญญาระยะยาว เทียบกับ 50% ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา โดยได้รับปัจจัยหนุนจากรายการที่แข็งแกร่งของบริษัทซึ่งสามารถดึงดูดเรตติ้งได้ที่ระดับ 3-4% ใกล้เคียงกับเรตติ้งละครของ BEC ส่งผลทำให้บริษัทสามารถคิดอัตราค่าโฆษณาสูงขึ้นได้แม้กระทั่งรายการใหม่

ทั้งนี้รายได้จากธุรกิจออนไลน์ก็เพิ่มขึ้นโดย WORK ตั้งเป้ารายได้จากธุรกิจออนไลน์ในปี 2561 ที่ 350 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 230 ล้านบาทในปี 2560 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากค่านิยมในการรับชมรายการของบริษัทผ่าน YouTube เพิ่มขึ้น รายได้จากช่องทางออนไลน์จะปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งทาง Facebook (FB) ซึ่งทดลองออกอากาศในปี 2560 รายได้เชิงพาณิชย์จะเข้ามาในปี 2561 ผลการดำเนินงานไตรมาส 4/60 จะอยู่ในระดับปานกลาง

■ เป้าหมาย 115 บ.

นอกจากนี้ WORK ระบุว่าแม้บริษัทสูญเสียรายได้ ไปประมาณ 200 ล้านบาทในเดือนตุลาคม 2560 แต่มีสาเหตุมาจากปัจจัยภายนอก และปัจจัยพื้นฐานของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง บริษัทสามารถคงอัตราค่าโฆษณาเอาไว้ได้ที่ 82,000 บาทต่อวินาที ใกล้เคียงกับไตรมาส 3/60 แต่ Load Factor จะลดลงสูง 40% ในไตรมาส 4/60 จาก 72% ในไตรมาส 3/60 ดังนั้นกำไรไตรมาส 4/60 จะอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับไตรมาส 3/60

แนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 115 บาท เป้าหมายจากผู้บริหารเป็นบวก แต่สอดคล้องกับประมาณการของเรา เราคาดการณ์รายได้ปี 2561 ที่ 4.5 พันล้านบาท และกำไร 1.5 พันล้านบาท ซึ่งหมายความว่ากำไรจะเติบโต 25% ในปี 2561 เนื่องจากกำไรมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่ง เราจึงมองว่าราคาหุ้นที่ลดลงเปิดโอกาสให้เข้าซื้อหุ้น WORK เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" WORK ด้วยราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 115 บาท

■ บทวิเคราะห์ โดย : บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด