

บมจ. ทีวี ธีเตอร์ (TVT)

ขยายตัวก้าวกระโดด

- ▶ จากงาน SET Opportunity Day เมื่อวันที่ 25 ก.พ. 59
- ▶ การเติบโตจากรายการที่บริษัทรับจ้างผลิตสำหรับทีวีดิจิทัลและทีวีออนไลน์ จะยังคงแข็งแกร่งในปีนี้
- ▶ คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเป้าหมายปี 59 อยู่ที่ 3.00 บาท

กำไรสุทธิไตรมาส 4/58 เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY ตามคาด

รายได้จากการดำเนินงานในไตรมาส 4/58 ของ TVT เพิ่มขึ้น 13% QoQ และ 63% YoY โดยได้รับปัจจัยผลักดันจากรายได้จากการให้บริการรับจ้างผลิตรายการรวมทั้งละครไทย 1 เรื่อง กำไรสุทธิรายไตรมาสอยู่ที่ 25 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 180% QoQ และ 684% YoY ส่วนกำไรสุทธิเต็มปีอยู่ที่ 50 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 141% YoY เป็นไปตามประมาณการของเราที่ 47 ล้านบาทและประมาณการเฉลี่ยบลูมเบิร์กอยู่ที่ 51 ล้านบาท

การเติบโตอย่างต่อเนื่องด้วยมีรายการรับจ้างผลิตมากขึ้น

นอกจากการรับจ้างผลิตละครเรื่อง สวานน้อยร้อยล้าน ที่ออกอากาศทางช่อง 3 ในไตรมาส 1/59 แล้ว บริษัทยังมีละครในมืออยู่แล้วอย่างน้อย 1 เรื่องซึ่งมีกำหนดส่งมอบในไตรมาส 4 ของปีนี้ ส่วนรายการลุ้นลาภลอย ซึ่งเป็นรายการที่บริษัทรับจ้างผลิตนั้น ยังคงออกอากาศทาง True4U ต่อไปอีก 77 ตอน เมื่อเร็ว ๆ นี้ TVT ได้รับขอเคอร์รี่ให้ผลิตละครอีก 2 เรื่องเพื่อส่งมอบให้กับช่อง PPTV และช่อง MONO ซึ่งจะดันรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นในปี บริษัทได้เริ่มขยายธุรกิจรับจ้างผลิตรายการไปสู่รูปแบบโทรทัศน์ออนไลน์อย่างเช่น LINE TV และ AIS Playbox เป็นครั้งแรกในปีนีเพื่อตอบสนองการเปลี่ยนแปลงรูปแบบการดำเนินชีวิตของผู้ชมซึ่งมีแนวโน้มจะใช้เวลาไปกับสื่อออนไลน์เพิ่มขึ้น ผู้บริหารตั้งเป้าอัตราการเติบโตของรายได้อยู่ที่ 20% ในปีนี้และคาดว่าสัดส่วนของรายได้ที่ไม่ใช่โฆษณาจะแตะที่ระดับ 50% จาก 36% ในปีก่อนซึ่งจะช่วยกระจายความเสี่ยงของบริษัทจากภาวะชะลอตัวของธุรกิจโฆษณา ยิ่งไปกว่านั้น สตูดิโอใหม่ 2 ใน 3 แห่งคาดว่าจะพร้อมให้เข้าตั้งแต่เดือน พ.ค. เป็นต้นไป ซึ่งจะกระตุ้นกำไรจากรายได้อื่นของบริษัท

คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเป้าหมายปี 59 อยู่ที่ 3.00 บาท

TVT กำลังดำเนินการตามแผนที่จะมีสตูดิโอเพิ่มขึ้นเพื่อรักษาตำแหน่งผู้ผลิตรายการโทรทัศน์ชั้นนำ ผู้บริหารตั้งเป้าที่จะปิดปีได้อย่างน้อย 1 ตีลภายในครึ่งแรกของปี 59 ซึ่งจะช่วยให้กำไรสุทธิสูงกว่าที่เราประมาณการ ในขณะที่ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 59 ไว้ที่ 78 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 55% YoY ราคาเป้าหมายปี 59 ของเราเท่ากับ 3.00 บาท คำนวณจาก ค่า PE เฉลี่ยในอดีตของกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์อยู่ที่ 32 เท่า

BUY

TP ก่อน XW: Bt3.00*

TP หลัง XW: Bt2.40*

Closing price: 2.00

Upside/downside +50%

Sector	Media & Publishing
Paid-up shares (shares mn)	800
Market capitalization (Bt bn)	1.42
Free float (%)	26.62
12-mth daily avg. turnover (Bt mn)	49.32
12-mth trading range (Bt)	3.16/1.70

Major shareholders (%)

Wannapinyo Family	66.4
-------------------	------

Financial Highlights

(Year to Dec)	2014	2015	2016E	2017E
Revenue (Btmn)	433	525	633	745
Net Profit (Btmn)	21	50	78	102
EPS (Bt)	0.03	0.07	0.10	0.13
EPS Growth (%)	-39%	141%	55%	57%
P/E (x)	n.a.	28.6	20.0	15.7
P/BV (x)	n.a.	2.4	2.3	2.1
DPS (Bt)	0.27	0.10	0.03	0.05
Div. Yield (%)	n.a.	5%	2%	3%
ROE (%)	13%	8%	9%	13%

Source: SET, AWS estimates

TVT ประกาศจ่ายปันผลเป็นเงินสดจากกำไรสุทธิปี 58 ในอัตรา 0.10 บาทต่อหุ้น วันที่ขึ้นเครื่องหมาย XD คือวันที่ 4 พ.ค. 59

***TVT ประกาศว่าบริษัทจะออกไปสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัท รุ่นที่ 1 (TVT-W1) โดยจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตรา 4 หุ้นเดิมต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิมีอายุ 2 ปี ราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.50 บาทต่อหุ้น และอัตราการใช้สิทธิอยู่ที่ 1:1 ซึ่งสามารถเพิ่มทุนจำนวน 300 ล้านบาทภายใน 2 ปีข้างหน้า วันขึ้นเครื่องหมาย XW คือวันที่ 4 พ.ค. 59**

Thailand Research Department

Ms. Sukanya Leelarwerachai

License, No. 68790

Figure 1: TVT's 4Q15 earnings review

(Year to Dec)

Unit : Btmn	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	%QoQ	%YoY	2014	2015	%YoY
Operating revenue	109	69	124	157	177	13%	63%	433	525	21%
Advertising	61	54	105	111	64	-42%	5%	322	334	4%
Services	46	15	17	46	112	146%	146%	108	190	76%
Others*	1	0	2	0.05	0	723%	-72%	3	1	
Cost of sales and services	65	42	87	128	119	-7%	83%	305	376	23%
Gross Profit	43	27	37	29	58	99%	34%	128	149	16%
SG&A	17	21	23	20	24	22%	42%	82	88	8%
Operating profit	26	6	14	9	33	272%	28%	46	61	31%
Interest expense	1	1	0	-	-			4	1	-67%
Income taxes expense (Income)	8	0	2	1	11	1488%	34%	10	14	34%
Net profit	3	5	10	9	25	180%	684%	21	50	141%
EPS (Bt/share)	0.00	0.01	0.01	0.01	0.04	180%	684%	0.03	0.07	141%
Gross Profit Margin (%)	40%	39%	30%	18%	33%			30%	28%	
Operating Profit Margin (%)	24%	9%	11%	6%	19%			11%	12%	
Net Profit Margin (%)	3%	7%	8%	6%	14%			5%	10%	

* Revenue from artist management, sales of books, and event
Source: SET, AWS

Figure 2: Program backlog for 2016 – 19 programs (9 new programs)



Source: Company data

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR). CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (IOD) in 2013.



BAFS	EGCO	IRPC	KTB	PTTEP	SAT	SIM	TOP
BCP	GRAMMY	IVL	MINT	PTTGC	SC	SPALI	
BTS	HANA	KBANK	PSL	SAMART	SCB	TISCO	
CPN	INTUCH	KKP	PTT	SAMTEL	SE-ED	TMB	








AAV	BIGC	DELTA	HMPRO	NBC	PJW	SAMCO	SVI	TOG
ACAP	BKI	DRT	ICC	NCH	PM	SCC	TCAP	TRC
ADVANC	BLA	DTAC	KCE	NINE	PPS	SINGER	TF	TRUE
ANAN	BMCL	DTC	KSL	NKI	PR	SIS	THAI	TSTE
AOT	BROOK	EASTW	LANNA	NMG	PRANDA	SITHAI	THANI	TSTH
ASIMAR	CENTEL	EE	LH	NSI	PS	SNC	THCOM	TTA
ASK	CFRESH	ERW	LHBANK	OCC	PT	SNP	TIP	TTW
ASP	CIMBT	GBX	LOXLEY	OFM	QH	SPI	TIPCO	TVO
BANPU	CK	GC	LPN	PAP	RATCH	SSF	TK	UAC
BAY	CNT	GFPT	MACO	PE	ROBINS	SSI	TKT	VGI
BBL	CPF	GUNKUL	MC	PG	RS	SSSC	TNITY	VNT
BECL	CSL	HEMRAJ	MCOT	PHOL	S&J	STA	TNL	WACOAL



2S	BEAUTY	CSS	IHL	MFEC	PPM	SKR	TBSP	TSC	ZMICO
AF	BEC	DCC	INET	MJD	PPP	SMG	TEAM	TSC	
AH	BFIT	DEMCO	IRC	MODERN	PREB	SMK	TFD	TTCL	
AHC	BH	DNA	IRCP	MONO	PRG	SMPC	TFI	TUF	
AIT	BJC	EA	ITD	MOONG	PRIN	SMT	THANA	TVD	
AJ	BJCHI	ESSO	KBS	MPG	PTG	SOLAR	THIP	TWFP	
AKP	BOL	FE	KGI	MTI	QLT	SPC	THREL	UMI	
AKR	BTNC	FORTH	KKC	NC	QTC	SPCG	TIC	UP	
AMANAH	BWG	FPI	KTC	NTV	RCL	SPPT	TICON	UPF	
AMARIN	CCET	GENCO	L&E	NUSA	SABINA	SST	TIW	UPOIC	
AMATA	CGD	GL	LRH	NWR	SALEE	STANLY	TKS	UT	
AP	CGS	GLOBAL	LST	NYT	SCBLIF	STEC	TLUXE	UV	
APCO	CHOW	GLOW	MAJOR	OGC	SCCC	STPI	TMI	UWC	
APCS	CI	GOLD	MAKRO	OISHI	SCG	SUC	TMT	VIH	
AQUA	CKP	HOTPOT	MATCH	PACE	SEAFCO	SWC	TNDT	WAVE	
ARIP	CM	HTC	MBK	PATO	SEAOIL	SYMC	TPC	WHA	
AS	CMR	HTECH	MBKET	PB	SFP	SYNEX	TPCORP	WIN	
ASIA	CSC	HYDRO	MEGA	PDI	SIAM	SYNTEC	TRT	WINNER	
AYUD	CSP	IFS	MFC	PICO	SIRI	TASCO	TRU	YUASA	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

Score	Range Number of Logo	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 59		Pass
Below 50	No logo given	N/A

Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (“IOD”) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date, Asia wealth Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

Branch	Address	Phone	Fax
Head Office	540 Floor 7,14,17 , Mercury Tower, Ploenchit Road, Lumpini, Pathumwan Bangkok 10330	02-680-5000	02-680-5111
Silom	191 Silom Complex Building,21st Floor Room 2,3-1 Silom Rd., Silom, Bangrak, Bangkok, 10500 Thailand	02-630-3500	02-630-3530-1
Asok	159 Sermmitr Tower, 17th FL. Room No.1703, Sukhumvit 21 Road, Klong Toey Nua, Wattana, Bangkok 10110	02-261-1314-21	02-261-1328
Pinklao	7/3 Central Plaza Pinklao Office Building Tower B, 16th Flr., Room No.1605-1606 Baromrajachonnanee Road, Arunamarin, Bangkoknoi, Bangkok 10700	02-884-7333	02-884-7357, 02-884-7367
Chaengwattana	99/99 Moo 2 Central Plaza Chaengwattana Office Tower, 22nd Flr., Room 2204 Chaengwattana Road, Bang Talad, Pakkred, Nonthaburi 11120	02-119-2300	02-8353014
Chaengwattana 2	9/99 Moo 2 Central Plaza Chaengwattana Office Tower, 22nd Flr., Room 2203 Chaengwattana Road, Bang Talad, Pakkred, Nonthaburi 11120	02-119-2388	02-119-2399
Mega Bangna	39 Moo6 Megabangna, 1st Flr., Room 1632/7 Bangna-Trad Road, Bangkaew Bangplee, Samutprakarn 10540	02-106-7345	02-105-2070
Rayong	356/18 Sukhumvit Road, Nuen-Phra Sub District, Muang District, Rayong Province 21000	038-808200	038-807200
Khonkaen	26/9 Srijanmai Road, Tamboonnaimuang, Khon Khaen 40000	043-334-700	043-334-799
Chonburi	44 Vachiraprakarn Road, Bangplasoi, Muang Chonburi, Chonburi 20000	038-274-533	038-275-168
Chaseongsao	233-233/2 Moo2 1st Flr., Sukprayoon Road, Na Meung Sub-District, Meung District, Chachoengsao 24000	038-981-587	038-981-591

This report has been prepared by Asia Wealth Securities Company Limited (“AWS”). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate, but AWS makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. AWS does not accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, investors should study this report carefully and should review information relating. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without permission of AWS. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.