

บมจ. ทีวี ีแชนเนล (TVT)

BUY

คาดผลการดำเนินงานไตรมาส 1/59 แข็งแกร่ง

TP ก่อน XW: Bt3.00*

TP หลัง XW: Bt2.40*

Closing price: 2.16

Upside/downside +39%

- ▶ คาดกำไรไตรมาส 1/59 จะเพิ่มขึ้น 8% QoQ และ 432% YoY
- ▶ อนาคตยังคงสดใสตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้
- ▶ คงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเป้าหมายปี 59 อยู่ที่ 3.00 บาท

คาดกำไรไตรมาส 1/59 จะเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

รายได้จากการดำเนินงานในไตรมาส 1/59 ของ TVT คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 159% YoY โดยได้รับปัจจัยผลักดันจากการรายได้จากการให้บริการจาก 1) การรับจ้างผลิตละครเรื่อง *สาวน้อยร้อยล้าน* ที่ออกอากาศทางช่อง 3 และ 2) การออกอากาศอย่างต่อเนื่องของรายการ *ลุ้นดวลกลอย* ซึ่งเป็นรายการที่บริษัทรับจ้างผลิตซึ่งออกอากาศทาง True4U ซึ่งยังไม่ได้มีการออกอากาศในไตรมาสเดียวกันเมื่อปีก่อน รายได้จากโฆษณาคาดว่าจะลดลง 16% QoQ แต่ทรงตัว YoY เนื่องจากโดยปกติแล้วไตรมาสแรกจะเป็นช่วงเวลาที่มีการชิงบโฆษณาน้อยที่สุดของปี ต้นทุนสินค้าขายและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะมีการจัดการที่ดีเช่นเดียวกับไตรมาสก่อน ดังนั้น เราคาดว่ากำไรสุทธิไตรมาส 1/59 จะเพิ่มขึ้น 8% QoQ และ 432% YoY อยู่ที่ 27 ล้านบาท

อนาคตยังคงสดใสตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้

นอกจากละครเรื่อง *สาวน้อยร้อยล้าน* แล้ว บริษัทตั้งเป้าจะผลิตละครอีก 1 เรื่องให้แก่ช่อง 3 ในไตรมาส 4/59 TVT ได้รับขอเคอร์ให้ผลิตละครอีก 2 เรื่องเพื่อส่งมอบให้กับช่อง PPTV และช่อง MONO ซึ่งจะดันรายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้นในปี บริษัทได้เริ่มขยายธุรกิจรับจ้างผลิตรายการให้กับ LINE TV ซึ่งเป็นครั้งแรกที่ให้บริการในรูปแบบโทรทัศน์ออนไลน์เนื่องจากรายการรับจ้างผลิตที่มีมากขึ้นในปีนี้ สัดส่วนของรายได้ที่ไม่ใช่โฆษณาจะถึงที่ระดับ 50% จาก 36% ในปีก่อนซึ่งจะช่วยกระจายความเสี่ยงของบริษัทจากภาวะชะลอตัวของธุรกิจโฆษณา นอกจากนี้ สตูดิโอใหม่ 2 ใน 3 แห่งคาดว่าจะพร้อมให้เข้าตั้งแต่เดือน พ.ค. เป็นต้นไป ซึ่งจะกระตุ้นกำไรจากรายได้อื่นของบริษัท

แนะนำ "ซื้อ" โดยให้ราคาเป้าหมายปี 59 อยู่ที่ 3.00 บาท

TVT กำลังดำเนินการตามแผนที่จะมีดีลธุรกิจเพิ่มขึ้นเพื่อรักษาตำแหน่งผู้ผลิตรายการโทรทัศน์ชั้นนำ ผู้บริหารตั้งเป้าที่จะปิดดีลได้อย่างน้อย 1 ดีลภายในไตรมาส 2/59 ซึ่งจะผลักดันกำไรสุทธิให้สูงกว่าที่เราประมาณการ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 59 ไว้ที่ 78 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 55% YoY และราคาเป้าหมายปี 59 ของเราเท่ากับ 3.00 บาท คำนวณจาก ค่า PE เฉลี่ยในอดีตของกลุ่มสื่อและสิ่งพิมพ์อยู่ที่ 32 เท่า

Sector	Media & Publishing
Paid-up shares (shares mn)	800
Market capitalization (Bt bn)	1.73
Free float (%)	26.62
12-mth daily avg. turnover (Bt mn)	46.25
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 Leelarwerchai

License, No. 68790

Figure 1: TVT's 1Q16 earnings preview

(Year to Dec)

Unit : Btmn	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16E	%QoQ	%YoY	2015	2016E	%YoY
Operating revenue	69	124	157	177	178	0.4%	159%	525	633	21%
Advertising	54	105	111	64	54	-16%	0%	334	340	2%
Services	15	17	46	112	124	10%	736%	190	290	53%
Others*	0	2	0.05	0.4	0.4	0%	111%	1	3	288%
Cost of sales and services	42	87	128	119	119	0%	185%	376	443	18%
Gross Profit	27	37	29	58	59	1%	118%	149	190	27%
SG&A	21	23	20	24	24	0%	19%	88	93	5%
Operating profit	6	14	9	33	34	3%	444%	61	97	59%
Interest expense	1	0	-	-	-			1	-	-100%
Income taxes expense (Income)	0	2	1	11	7	-37%	1644%	14	19	44%
Net profit	5	10	9	25	27	8%	432%	50	78	54%
EPS (Bt/share)	0.01	0.01	0.01	0.03	0.03	8%	432%	0.06	0.10	54%
Gross Profit Margin (%)	39%	30%	18%	33%	33%			28%	30%	
Operating Profit Margin (%)	9%	11%	6%	19%	19%			12%	15%	
Net Profit Margin (%)	7%	8%	6%	14%	15%			10%	12%	

* Revenue from artist management, sales of books, and event

Source: SET, AWS

Figure 2: Program backlog 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.