

เติบโตท่ามกลางสงครามทีวีดิจิทัล

คาดผลประกอบการปี 58 เติบโตโดดเด่น

■ เมื่อวานนี้เราได้เข้าร่วมประชุมกับบริษัท ทีวี ธันเดอร์ จำกัด (มหาชน) หรือ TVT ซึ่งบริษัทถือเป็นผู้ประกอบธุรกิจผลิตและรับจ้างผลิตรายการโทรทัศน์รายใหญ่ บริษัทได้ชี้แจงผลประกอบการใน 1Q58 ที่บริษัทกลับมามีกำไรสุทธิ 5.14 ล้านบาท พื้นที่จากงวดเดียวกันของปีก่อนที่ขาดทุน 10.55 ล้านบาท เนื่องจากการยกเลิกการผลิตรายการ 2 รายการ ให้กับช่อง 9 และช่อง 5 ซึ่งเป็นรายการที่ไม่ทำไร ส่งผลให้ประสิทธิภาพในการทำการกำไรปรับตัวดีขึ้น โดยอัตรากำไรขั้นต้นปรับเพิ่มขึ้นจาก 13.7% เป็น 39%

■ บริษัทให้ข้อมูลแนวโน้มธุรกิจในปี 58 คาดว่ารายได้ในปีนี้จะเติบโตไม่ต่ำกว่า 25% โดยรายได้จะเริ่มกลับมาเติบโตดีตั้งแต่ 2Q58 โดยมีปัจจัยหนุนจากรายการที่รับจ้างผลิตในปีที่เพิ่มขึ้นจากเดิมที่มีอยู่เดิมประมาณ 6 รายการ เพิ่มขึ้นเป็น 14 รายการ ซึ่งการเพิ่มจำนวนรายการที่ออกอากาศจะช่วยเพิ่มรายได้ให้กับบริษัท โดยเฉพาะในส่วนของรายได้ที่มาจาก การรับจ้างผลิตรายการ ซึ่งคาดว่าจะมีส่วนรายได้จากการรับจ้างผลิตต่อรายได้ค่าโฆษณาจะเพิ่มจากปีก่อนที่สัดส่วน 25%:75% เป็น 40%:60%

ผลกระทบ / ความเห็น

■ ได้ประโยชน์จากการเกิดทีวีดิจิทัล เรามองการเกิดขึ้นของช่องทีวีดิจิทัลเป็นบวกโดยตรงต่อ TVT ซึ่งเป็นผู้รับจ้างผลิตรายการโทรทัศน์รายใหญ่ จากเดิมช่องทีวีมีเพียง 6 ช่อง และกลุ่มลูกค้าผูกติดกับเพียง 4 ช่อง คือ ช่อง 3 , 5 , 7 และ 9 แต่ภายหลังเกิดทีวีดิจิทัล ซึ่งมีช่องฟรีทีวีเพิ่มเป็น 24 ช่อง ในขณะที่ผู้ประกอบการผลิตรายการหลายรายได้ออกไปเปิดช่องของตัวเอง (Work Point , RS และ Grammy) และเริ่มถอนรายการออกจากรายการฟรีทีวีเดิม จึงเปิดโอกาสให้ TVT สามารถรับงานเพิ่มขึ้นทั้งจากกลุ่มลูกค้าเดิม และสามารถขยายฐานลูกค้าใหม่ได้เพิ่มขึ้น โดยลูกค้าใหม่ที่ได้อาทิ PPTV ไทยรัฐทีวี และนอกจากกลุ่มทีวีดิจิทัล ทาง TVT ยังขยายลูกค้าไปยังกลุ่มทีวีออนไลน์ อย่าง Line TV ซึ่งเริ่มผลิตรายการให้ใน 2Q58

■ แนวโน้มกำไรคาดเติบโตดีกว่ากลุ่มผู้ประกอบการทีวี เราคาดว่าผลประกอบการของ TVT จะเติบโตดีกว่ากลุ่มผู้ประกอบการโทรทัศน์รายอื่นๆที่อยู่ในตลาด เนื่องจากส่วนใหญ่ต้องแบกรับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากการเป็นทีวีดิจิทัล ทำให้ส่วนใหญ่มีผลขาดทุน ในขณะที่ TVT กลับมางานเพิ่มขึ้น ในขณะที่บริษัทมีการปรับกลยุทธ์ในการเลือกงานที่มีมาร์จิ้นสูง ช่วยให้ทั้งรายได้เติบโต และประสิทธิภาพในการทำการกำไรปรับตัวดีขึ้น

■ ความเสี่ยง การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมโฆษณา และเม็ดเงินโฆษณาผ่านสื่อทีวี อาจถูกกดดัน หากอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจในปี 58 พื้นที่ต่ำกว่าคาดการณ์

คำแนะนำ / เหตุผล

■ เรามีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มธุรกิจของ TVT ที่คาดว่าผลประกอบการจะเติบโตโดดเด่นในปีนี้ สวนทางกับผู้ประกอบการโทรทัศน์รายอื่นที่ยังมีผลขาดทุนจากการแบกรับต้นทุนธุรกิจทีวีดิจิทัล ในด้านราคาหุ้นปัจจุบันถือว่าถูก ราคาหุ้นได้รับลดลงมาต่ำกว่าราคาจองที่ 2 บาท ซึ่งหากอิงสมมติฐานเป้าหมายการเติบโตที่บริษัทให้ ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ P/E รว 16.8 เท่า ถือว่าถูกเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มผู้ให้บริการโทรทัศน์รายอื่นที่ซื้อขายที่ P/E เฉลี่ยสูงกว่า 25 เท่า ซึ่งเรามองว่ายังไม่สะท้อนแนวโน้มผลประกอบการที่จะเติบโตดีขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี

ถก บรรจงรักษ์ 662 680 2931
นักวิเคราะห์การลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
thakol@kktrade.co.th

Analyst Note

Opinion & Financial Data

N.A.

Target Price : N.A.

Market Price : Bt 1.82

Valuation Method	NA
Paid-Up Capital (Bt million)	200
Par Value (Bt/share)	0.25
Dividend Payout (%)	> 40%
Free Float (%)	26.62
Book Value (Bt/share)	0.81

Stock Data	
52-Week Range (Bt)	1.81-3.16
Sector	MAI
Investment Weight	Overweight
Avg. Sector P/E (x)	61.7
Avg. Sector P/BV (x)	4.4