

บมจ. เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ (WORK)

กลุ่มบันเทิง

ผู้ผลิตเกมโชว์ชั้นนำจะเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

คำชี้แจงที่สำคัญ: อนึ่ง บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้เข้าร่วมเป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นที่เสนอขายให้กับบุคคลทั่วไปของ บมจ. เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ (WORK)

WORK เป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจผลิตรายการโทรทัศน์ในประเทศไทย ผลิตรายการโทรทัศน์ 14 รายการ มีเวลาออกอากาศ 930 นาทีต่อสัปดาห์ ประกอบด้วยเกมโชว์ 4 รายการ คิวโชว์ 3 รายการ วาไรตี้ 3 รายการ ซิทคอม 2 รายการ และละคร 2 เรื่อง รายการทั้งหมดของบริษัทออกอากาศในช่วงไพรม์ไทม์ในวันธรรมดาและสุดสัปดาห์ ผ่านช่อง 3, 5 และ 9

บริษัทได้เสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปโดยออกหุ้นสามัญใหม่ 40 ล้านหุ้นที่ราคา 15 บาท/หุ้น โดยเงินที่ได้รับจากการขายหุ้นเพิ่มทุนจะนำไปใช้ลงทุนสร้างสตูดิโอและสำนักงานใหม่ รวมทั้งใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและรองรับการขยายธุรกิจ

เราคาดว่าในปี 2547 บริษัทจะมีการเติบโตของกำไร 96% เป็น 213 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้นปรับลด 1.07 บาท) เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการผลิตรายการโทรทัศน์ 42% เป็น 869 ล้านบาท จากการปรับขึ้นค่าโฆษณา การผลิตรายการใหม่ และการรับรู้รายได้จากรายการเดิม 3 รายการที่เริ่มผลิตปีก่อน เข้ามาเป็นเวลาเต็มปี บริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.60 บาท/หุ้น (XD วันที่ 19 ตุลาคม)

เราประเมินมูลค่า WORK ได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 18.13 บาท โดยอิง PER ที่ระดับ 17 เท่า เนื่องจากเชื่อว่าบริษัทสมควรซื้อขายที่ระดับค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับบริษัทในกลุ่มบันเทิงที่ซื้อขายที่ PER 8-20 เท่า (ไม่รวม RS) ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทมีพื้นฐานแข็งแกร่งทั้งในแง่ของฐานะการเงินและศักยภาพการเติบโต รวมทั้งมีประสิทธิภาพการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรสูง โดยมี ROA และ ROE สูงสุดเมื่อเทียบกับบริษัทบันเทิงอื่นๆ

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิธทรัพย์

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430

Suttatip.p@kimeng.co.th

ตาราง 1 : สรุปผลประกอบการของ WORK

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	443	492	613	885	1,037
EBITDA (Btmn)	75	115	167	318	383
Normalised earnings (Btmn)	47	65	97	213	266
Earnings (Btmn)	47	65	109	213	266
EPS (Bt)	23.41	32.29	0.68	1.07	1.33
PER (x)	0.6	0.5	22.1	14.1	11.3
EV/EBITDA (x)	(0.5)	0.2	14.0	8.5	7.2
Free cash flow (Btmn)	(22)	89	104	(94)	55
CF/share (Bt)	(11.1)	52.7	0.7	0.8	1.5
BVPS (Bt)	119.8	75.2	1.2	3.8	4.6
P/BV (x)	0.1	0.2	12.1	4.0	3.3
DPS (Bt)	N.A.	N.A.	N.A.	1.00	0.67
Dividend yield (%)	N.A.	N.A.	N.A.	6.7%	4.4%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	28.9%	19.9%	35.1%	36.9%	28.0%
ROE (%)	38.9%	33.1%	62.2%	44.6%	31.8%

Note : ราคาหุ้น WORK อ้างอิงที่ราคา IPO ที่ 15 บาท/หุ้น

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

คำชี้แจง : บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้เข้าร่วมเป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นที่เสนอขายให้กับบุคคลทั่วไปของ บมจ. เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ (WORK) อย่างไรก็ตามบทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมุติฐานของฝ่ายวิจัยของกิมเอ็ง อย่างเป็นเอกเทศ การประมาณการรายได้ ถ้าไร ไม่ได้มีเจตจำนง จะให้เป็นประโยชน์ต่อการเสนอขายหุ้นแต่อย่างใดทางกิมเอ็ง และบริษัท ไม่ได้มีส่วนที่เข้าไปรับรองรับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ ทางข้อมูลของบทวิเคราะห์นี้แต่อย่างใด นอกจากนั้นทางกิมเอ็ง ผู้บริหารของบริษัท พนักงานและลูกจ้างจะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น จากการใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม

รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

ปัจจุบัน บริษัทมีทุนเรียกชำระแล้ว 160 ล้านบาท (160 ล้านหุ้น) บริษัทจะเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปโดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 40 ล้านหุ้น เงินที่ได้รับจากการขายหุ้นเพิ่มทุนจะนำไปใช้ลงทุนสร้างสตูดิโอและสำนักงานใหม่ รวมทั้งใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและรองรับการขยายธุรกิจต่อไป

ตาราง 2 : รายละเอียดการเสนอขายหุ้น

ทุนเรียกชำระแล้ว (ก่อน IPO)	: 160 ล้านบาท (160 ล้านหุ้น)
ราคาพาร์	: 1 บาท
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย	: 40 ล้านหุ้น
ราคาที่เสนอขาย	: 15 บาท/หุ้น
เม็ดเงินที่ระดม	: 600 ล้านบาท
ทุนเรียกชำระแล้ว (หลัง IPO)	: 200 ล้านบาท (200 ล้านหุ้น)
จุดประสงค์การเพิ่มทุน	: 1. สร้างสตูดิโอและสำนักงานแห่งใหม่ 2. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและขยายธุรกิจ
วันเข้าซื้อขาย	: 29 กันยายน 2547
ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดการการจัดจำหน่าย	: บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด

Source : Company reports

การประเมินมูลค่าหุ้น

เราประเมินมูลค่า WORK โดยอิง PER ที่ระดับ 17 เท่า เทียบกับบริษัทในกลุ่มบันเทิงที่ซื้อขายที่ PER 8-20 เท่า (ไม่รวม RS) ทั้งนี้เนื่องจากบริษัทมีพื้นฐานแข็งแกร่งทั้งในแง่ของฐานะการเงินและศักยภาพการเติบโต แม้ว่าความเสี่ยงหลักของบริษัทคือการเสียเวลาออกอากาศในบางสถานี แต่เราเชื่อว่า การที่รายการของบริษัทหลายรายการเป็นที่นิยมและได้รับการตอบรับที่ดีจากผู้ชม จะทำให้รายการของบริษัทสามารถย้ายไปออกอากาศทางสถานีอื่นได้ WORK เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการผลิตรายการโทรทัศน์ซึ่งมีประสิทธิภาพการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรสูง โดยมี ROA และ ROE สูงสุดเมื่อเทียบกับบริษัทบันเทิงอื่นๆ ดังนั้น จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วย PER 17 เท่า ราคาที่เหมาะสมของหุ้นจะเท่ากับ 18.13 บาท

ตาราง 3 : การเปรียบเทียบ WORK กับบริษัทในกลุ่มบั้นเทิง

2004F	WORK *	BEC	GRAMMY	GMM	MAJOR	MEDIAS	CVD	RS
Recommendation		Accumulate	L-T Buy	Buy	Buy	Accumulate	Accumulate	Fully-valued
Closing price **		18.10	15.70	23.80	12.90	11.00	20.00	12.10
Fair value (Bt)	18.13	21.00	20.20	39.25	22.16	19.70	27.50	16.40
EPS (Bt)	1.07	1.02	1.19	2.31	0.76	1.31	2.29	0.09
PER (x)	14.06	17.83	13.21	10.29	16.94	8.37	8.73	141.08
BV/share (Bt)	3.79	2.69	6.39	7.59	3.75	4.75	21.91	10.94
P/BV (x)	3.96	6.73	2.46	3.13	3.44	2.31	0.91	1.11
EV/EBITDA (x)	8.47	7.62	5.12	6.12	10.27	5.47	4.49	13.38
CF/Share (Bt)	0.80	1.91	1.62	0.79	1.20	1.44	3.87	0.63
DPS (Bt)	1.00	1.00	0.71	2.00	0.00	0.66	1.15	0.03
Dividend yield (%)	6.7%	5.5%	4.5%	8.4%	0.0%	6.0%	5.7%	0.3%
Net Debt/Equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	0.60	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	36.9%	29.6%	11.2%	23.7%	9.7%	23.3%	8.4%	0.5%
ROE (%)	44.6%	36.0%	16.9%	30.7%	20.3%	27.6%	10.6%	0.8%

Note : 1) * ราคาหุ้น WORK อ้างอิงที่ราคา IPO ที่ 15 บาท/หุ้น

2) ** หุ้นในกลุ่มบั้นเทิงใช้ราคาปิดวันที่ 28 ก.ย. 2547

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอริควี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพาหุรัด

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พาหุรัด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทวนีออนทาวน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
ถนนวิภาวดี แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดลอด ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโตเกียว

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
ปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาคา

56 อาคารญาคา ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมิ่งมิตร ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 531-600-3
โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาเคว

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือข่มขู่ในการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความเสี่ยงของการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด