

15 ตุลาคม 2547

## บมจ. เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ (WORK)

 ใหม่ : ชื่อ  
 เดิม : -

### กลุ่มบันเทิง

### ขยายเวลาออกอากาศและปรับขึ้นค่าโฆษณา ผลักดันกำไรบริษัท

 ราคา 16.50 บาท  
 ราคาเป้าหมาย 23.80 บาท

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

เมื่อวานนี้ บมจ. เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ (WORK) ประกาศปรับผังรายการโดยการขยายเวลาออกอากาศ ผลิตรายการใหม่แทนรายการเดิม และปรับขึ้นค่าโฆษณาสำหรับบางรายการ เริ่มตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน โดยรายการชิงร้อยชิงล้าน และแฟนพันธุ์แท้ ทางช่อง 5 ได้ขยายเวลาออกอากาศอีกสัปดาห์ละ 30 นาทีและ 45 นาที ตามลำดับ ประกอบกับการปรับขึ้นค่าโฆษณารายการ เกมทศกัณฐ์ และเกมทศกัณฐ์เด็ก 11% รายการคุณพระช่วย ปรับขึ้น 10% ดังนั้น เราจึงมีการปรับประมาณการกำไรของบริษัทขึ้น 2% ในปี 2547 และ 6% ในปี 2548

หลังปรับประมาณการ เราคาดว่า WORK จะมีกำไรสุทธิเติบโต 100% เป็น 217 ล้านบาท (1.09 บาท/หุ้น) ในปีนี้ และเพิ่มอีก 29% เป็น 281 ล้านบาท (1.40 บาท/หุ้น) ในปีหน้า โดยมีปัจจัยผลักดันมาจากอัตราการใช้เวลาโฆษณาที่เพิ่มขึ้น การเพิ่มเวลาออกอากาศ และการปรับขึ้นค่าโฆษณา

เราชอบบริษัททั้งในแง่ของการเป็นผู้ผลิตรายการ โทรทัศน์ชั้นนำที่มีศักยภาพในการเติบโตอย่างต่อเนื่อง และการมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งด้วยการมีเงินสดสุทธิ บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจำนวน 0.60 บาท/หุ้น (XD วันที่ 19 ตุลาคม) โดยเราคาดว่าเงินปันผลของทั้งปีจะอยู่ที่ 1 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 6.1%

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิธารักษ์  
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430  
 Suttatip.p@kimeng.co.th

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยใช้ PER ปี 2548 ที่ระดับ 17 เท่า ราคาที่เหมาะสมของ WORK เท่ากับ 23.80 บาท เราแนะนำ "ซื้อ"

## สรุปผลประกอบการของ WORK

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	443	492	613	910	1,086
EBITDA (Btmn)	75	115	167	324	404
Normalised earnings (Btmn)	47	65	97	217	281
Earnings (Btmn)	47	65	109	217	281
EPS (Bt)	23.41	32.29	0.68	1.09	1.40
PER (x)	0.7	0.5	24.3	15.2	11.8
EV/EBITDA (x)	(0.4)	0.3	15.5	9.3	7.8
Free cash flow (Btmn)	(22)	89	104	(97)	71
CF/share (Bt)	(11.1)	52.7	0.7	0.8	1.6
BVPS (Bt)	119.8	75.2	1.2	3.8	4.2
P/BV (x)	0.1	0.2	13.3	4.3	3.9
DPS (Bt)	N.A.	N.A.	N.A.	1.00	0.70
Dividend yield (%)	N.A.	N.A.	N.A.	6.1%	4.3%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	28.9%	19.9%	35.1%	37.2%	29.3%
ROE (%)	38.9%	33.1%	62.2%	45.2%	35.1%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

**คำชี้แจง :** บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้เข้าร่วมเป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่ายหุ้นที่เสนอขายให้กับบุคคลทั่วไปของ บมจ. เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ (WORK) อย่างไรก็ตามบทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมุติฐานของฝ่ายวิจัยของกิมเอ็ง อย่างเป็นทางการ การประมาณการรายได้ กำไร ไม่ได้มีเจตจำนง จะให้เป็นประโยชน์ต่อการเสนอขายหุ้นแต่อย่างใดทางกิมเอ็ง และบริษัท ไม่ได้มีส่วนที่เข้าไปรับรองรับประกันความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ ทางข้อมูลของบทวิเคราะห์นี้แต่อย่างใด นอกจากนั้นทางกิมเอ็ง ผู้บริหารของบริษัท พนักงานและลูกจ้างจะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น จากการใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม

#### ขยายเวลารายการ ชิงร้อยชิงล้าน และแฟนพันธุ์แท้

เมื่อวานนี้ WORK ประกาศปรับผังรายการโดยการขยายเวลาออกอากาศ ผลิตรายการใหม่แทนรายการเดิม และปรับขึ้นค่าโฆษณาสำหรับบางรายการ เริ่มตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน การปรับผังจะทำให้จำนวนรายการลดลงจาก 14 รายการเป็น 13 รายการ แต่เวลาออกอากาศเพิ่มขึ้นจาก 835 นาที/สัปดาห์เป็น 920 นาที/สัปดาห์ จากการที่เวลาออกอากาศของรายการที่ได้รับความนิยมสูงคือ ชิงร้อยชิงล้าน และแฟนพันธุ์แท้ ทางช่อง 5 ได้ขยายเวลาออกอากาศอีกสัปดาห์ละ 30 นาทีและ 45 นาทีตามลำดับ ซึ่งจะทำให้รายการทั้งสองมีเวลาออกอากาศเพิ่มเป็นรายการละ 120 นาที/สัปดาห์ และทำให้เวลาโฆษณาเพิ่มขึ้นอีก 12.5 นาที/สัปดาห์ เนื่องจากรายการ 1 ชั่วโมงจะสามารถมีโฆษณาได้ 10 นาที (เดิมทั้งสองรายการนี้ใช้เวลาโฆษณา รวม 30 นาที/สัปดาห์)

#### ผลิตรายการใหม่ออกอากาศแทนรายการเดิม

จากแนวโน้มการเติบโตในระดับต่ำของรายการ คำพิพากษา และละครเรื่องดีลังกาทำฟัน WORK จึงจะผลิตรายการใหม่ คือ ชิงช้าสวรรค์ มาออกอากาศแทนเวลาเดิมคือ วันเสาร์ 16.00-18.00 น. ทางช่อง 9 โดยมีอัตราค่าโฆษณา 200,000 บาท/นาที โดยรายการใหม่นี้สามารถทำรายได้จากผู้สนับสนุนรายการแล้ว 40 ล้านบาท ซึ่งยังไม่รวมรายได้ที่จะได้รับจากการขายโฆษณา ผู้สนับสนุนหลัก ได้แก่ ไออิชิ, Dprompt, กระทิงแดง, LA Bicycle, 7-Eleven, คนอร์ และเครื่องนอนโตโต้

ปรับขึ้นค่าโฆษณา 3 รายการ

จากการที่มีอัตราการใช้เวลาโฆษณาเต็ม WORK จึงมีการปรับขึ้นค่าโฆษณาสำหรับรายการ เกมทศกัณฐ์ และเกมทศกัณฐ์ เด็ก 11% จาก 180,000 บาท/นาที มาเป็น 200,000 บาท/นาที ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน นอกจากนั้น รายการคุณพระช่วย ก็มี การปรับขึ้นค่าโฆษณาจาก 200,000 บาท/นาที มาเป็น 220,000 บาท/นาที หลังจากได้ย้ายเวลาออกอากาศจากบ่ายวัน อาทิตย์ มาเป็นช่วงไพรม์ไทม์วันจันทร์ เวลา 22.00-23.00 น. ซึ่งทำให้บริษัทมีโอกาสในการขายโฆษณาสินค้าประเภท เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ และเครื่องดื่มชูกำลังได้

รายการโทรทัศน์ของ WORK

สถานี	ชื่อรายการ	เวลาออกอากาศ (นาที/สัปดาห์)		ค่าโฆษณา (บาท/นาที)	
		ปัจจุบัน	ใหม่ *	ปัจจุบัน	ใหม่ *
ช่อง 5	ชิงร้อยชิงล้าน	90	120	260,000	260,000
	เวทีทอง	55	55	200,000	200,000
	เกมจารชน	55	55	220,000	220,000
	เกมแก้จน	55	55	220,000	220,000
	แฟนพันธุ์แท้	75	120	260,000	260,000
	ระเบิดเถิดเทิง	55	55	220,000	220,000
	ระเบิดเถิดเทิง นักขัตฤกษ์ **	10	10	150,000	150,000
ช่อง 9	เกมทศกัณฐ์	125	125	180,000	200,000
	เกมทศกัณฐ์เด็ก	50	50	180,000	200,000
	ชัยบดินทร์โชว์	55	55	220,000	220,000
	คุณพระช่วย	55	55	200,000	220,000
	คำพิพากษา	55		220,000	
	ดีลังกาห้าฝืน	55		200,000	
	ชิงช้าสวรรค์		120		200,000
ช่อง 3	โลกคุณตระกูลไข่	45	45	230,000	230,000
<b>รวม</b>		<b>835</b>	<b>920</b>		

Note \* เริ่มตั้งแต่ 1 พ.ย. 2547 \*\* ออกอากาศ 9 เทปในปี 2547 (เฉลี่ยประมาณ 10 นาที/สัปดาห์)

Source : Company reports

WORK income statement

(Bt mn)	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales	443	492	613	910	1,086
Other income	1	4	5	11	12
<b>Total revenues</b>	<b>445</b>	<b>496</b>	<b>618</b>	<b>921</b>	<b>1,098</b>
Cost of goods sold	261	296	335	429	494
Depreciation and amortization	7	8	8	13	28
SG&A and others expenses	109	85	116	168	200
<b>EBIT</b>	<b>68</b>	<b>107</b>	<b>159</b>	<b>310</b>	<b>376</b>
Interest expenses	-	13	11	0	2
<b>EBT</b>	<b>68</b>	<b>93</b>	<b>148</b>	<b>310</b>	<b>374</b>
Income tax	21	29	52	93	94
<b>Earnings before extra items</b>	<b>47</b>	<b>65</b>	<b>97</b>	<b>217</b>	<b>281</b>
<b>Net profit</b>	<b>47</b>	<b>65</b>	<b>109</b>	<b>217</b>	<b>281</b>

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสชาวมพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร  
กรุงเทพฯ 10200  
โทร 0-2225-0242  
โทรสาร 0-2225-0523

#### สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม 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

#### สาขาพวนอินทาวน

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

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
ห้อง 3B ถนนมณีนี้อำเภอเมือง  
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  
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730-6  
โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาโตก

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

#### สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ 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  
ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
โทร 0-2958-0591  
โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขานิยะ

52 อาคารธนนิยะพลาซ่า 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 ถนนจุติอุทิศ 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

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ 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  
ถนนพวง 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) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือข่มขู่การซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาความเสี่ยงของการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด"