

The Walt Disney (DIS US EQUITY)



1Q59/60 Results Note

(Bloomberg)

Disney รายงานผลประกอบการงวด 1Q59/60 มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นถึง 32%yoy มาอยู่ที่ 2.88 พันล้านเหรียญฯ สูงกว่าตลาดคาดถึง 18%

Comment :

- งวด 4Q58 มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 32%yoy มาอยู่ที่ 2.88 พันล้านเหรียญฯ (สูงกว่าตลาดคาด 18%) เกิดจากรายได้ขายบริการรวมเพิ่มขึ้น 14%yoy มาอยู่ที่ 1.54 หมื่นล้านเหรียญฯ จากเติบโตในทุกกลุ่มธุรกิจ คือ 1.) ธุรกิจสวนสนุกและรีสอร์ท (28% ของรายได้) มีรายได้เติบโต 9.5%yoy จากการเพิ่มขึ้นทั้งจำนวนลูกค้า, ค่าตั๋ว, และการใช้จ่ายของลูกค้าในอาหารเครื่องดื่มและสินค้า ซึ่งถูกหักล้างบางส่วนจากรายได้จากดินนีย์ที่ปารีสลดลงเนื่องจากเหตุการณ์การร้ายในปารีส (ปิดทำการไป 4 วัน) 2.) ธุรกิจภาพยนตร์ (18% ของรายได้) มีรายได้เพิ่มขึ้นถึง 46%yoy จากความสำเร็จของเรื่อง Star Wars: EP7 ช่วยหนุนการเติบโตของรายได้ทั้งส่วนแบ่งค่าตั๋วและสื่อบันเทิงในบ้าน 3.) ธุรกิจขายลิขสิทธิ์และสินค้าของกลุ่มดินนีย์ผ่านร้านค้าปลีกและออนไลน์ (13% ของรายได้) มีรายได้เติบโต 39%yoy หลักๆจากการเติบโตของรายได้จากลิขสิทธิ์ 4) ธุรกิจสื่อทีวี (กลุ่มช่อง ABC) และทีวีเคเบิล (อาทิ ช่อง ESPN และ Disney Channel) (42% ของรายได้) มีรายได้เพิ่มขึ้น 8.1%yoy จากการเติบโตของรายได้ทั้งค่าลิขสิทธิ์รายการและค่าโฆษณา ขดเซยการชะลอตัวของจำนวนสมาชิก (subscriber) ช่อง ESPN
- ในขณะที่ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (กำไรขั้นต้นหักค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้) เพิ่มขึ้นจาก 24.0% ในงวด 1Q58/59 มาอยู่ที่ 26.2% ในงวด 1Q59/60 เนื่องจากธุรกิจสวนสนุกและธุรกิจภาพยนตร์มีอัตรากำไรเพิ่มขึ้น 233 Basis points(BSP) yoy และ 799 BSP yoy ตามลำดับ บวกกับสัดส่วนรายได้ธุรกิจภาพยนตร์เพิ่มขึ้น สามารถชดเชยธุรกิจสื่อทีวีและทีวีเคเบิลที่อัตรากำไรลดลง 321BSP yoy เนื่องจากต้นทุนรายการเพิ่มขึ้นในช่อง ESPN ที่ต้องซื้อลิขสิทธิ์กีฬาจำนวนมากด้วยราคาที่สูงขึ้น

Walt Disney Co	BUY	17 Target (US\$)	110.69
	HOLD	15 Price (US\$)	92.32
	SELL	2 Mkt cap (US\$m)	150,626.6
(US\$m)	2013A	2014A	2015A
	2013F	2014F	2015F
Pre-Tax Profit	9,620	12,246	13,868
Net Income	6,136	7,501	8,382
EPS (US\$)	3.37	4.33	5.15
EPS growth (%)	9.1%	28.5%	19.1%
PER (x)	27.43	21.34	17.92
DPS (US\$)	0.75	0.86	1.32
Dividend yield (%)	0.8%	0.9%	1.4%
BVS (US\$)	25.24	26.45	27.83
P/BV (x)	3.66	3.49	3.32
ROE (%)	14.41	16.60	18.73
ROA (%)	7.86	9.07	9.73

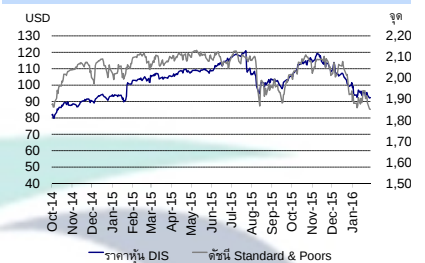
ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS

ราคาปิด : 92.3 ดอลลาร์ฯ

Market Cap: 1.5 แสนล้านดอลลาร์ฯ

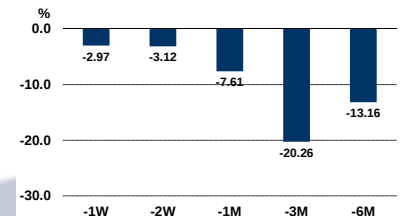


ราคาหุ้น เปรียบเทียบกับ Index



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น



ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS, Bloomberg

52 Week H/L 120.9/89.9

52 Week Beta 1.037

Company Background

หนึ่งในผู้ประกอบการด้านความบันเทิงและสื่อบันเทิงในสหรัฐฯ

กวี มานิตสุภวงษ์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 003974

kawee.re@asiaplus.co.th

ศุภศิษฐ์ เทียนสุกใส

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 071966

supasith@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ควรเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

- นอกจากนี้ ในช่วงกลางงวด 1Q59/60 DIS เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไร 332 ล้านดอลลาร์ เป็นไตรมาสแรก จากการเพิ่มการลงทุนในบริษัท Vice Group ผู้ผลิตและขายคอนเทนเนอร์ (กลุ่มเป้าหมายเด็ก) ทั้งในและต่างประเทศ
- กำไรสุทธิงวด 1Q59/60 คิดเป็น 30.5% ของคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2559/60 ที่รวมรวมโดย Bloomberg Consensus ที่ 9.44 พันล้านเหรียญ เติบโต 13% จากปี 2558 หนุนโดยการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Vice Group เต็มปี บวกกับอัตรากำไรของธุรกิจสวนสนุกในช่วงที่เหลือของงวดปี 2559 จะดีขึ้นต่อเนื่อง หลังจากงวด 1Q56/60 ดิสนีย์ในปารีสได้รับผลกระทบจากการก่อการร้ายในเมืองดังกล่าว อีกทั้ง สวนสนุกและรีสอร์ทในเมืองเซียงไฮ้ คาดว่าจะมีอัตรากำไรในงวด 2H59/60 ทดสอบดีขึ้นจากงวด 1H59/60 ที่มีค่าใช้จ่ายดำเนินงานก่อนเปิดบริการในกลางปีนี้ ในขณะที่ ในปี 2560-61 Bloomberg Consensus คาดกำไรสุทธิเติบโตเฉลี่ยปีละ 6.3% หลักๆจากการเติบโตของธุรกิจสวนสนุกและรีสอร์ท แม้ตลาดมีความกังวลต่อผลกระทบของการของช่อง ESPN ที่มีจำนวนสมาชิกลดลง แต่บทวิเคราะห์ของ JP Morgan คาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานของ ESPN ในปี 2559-63 จะยังเติบโตได้เฉลี่ย 4.2% ต่อปี จากรายได้ค่าโฆษณา แม้คาดว่าจะจำนวนสมาชิกจะลดลง 2% ต่อปี อีกทั้งจะมีรายได้เสริมจากคอนเทนเนอร์ของ ESPN (over the top) ตั้งแต่ปี 2561
- ตั้งแต่ต้นเดือน ธ.ค. 58 ราคาหุ้น DIS ปรับตัวลง 19.5% ตามดัชนี Standard&Poors ที่ปรับตัวลง 11.9% ในช่วงเดียวกัน บวกกับความกังวลต่อผลกระทบของการของช่อง ESPN ที่มี subscriber ลดลงดังกล่าวข้างต้น ขณะที่หลังจากประกาศผลประกอบการงวด 1Q59/60 ในคืนวันที่ 9 ก.พ. ซึ่งดีกว่าตลาดคาด ราคาหุ้น DIS ปรับตัวขึ้นเพียง 0.2% และยังมี upside 20% จาก Target price สำหรับในอีก 12 เดือนข้างหน้าซึ่งรวมรวมโดย Bloomberg Consensus อยู่ที่ 110.7 เหรียญสหรัฐฯ และได้รับคำแนะนำจากนักวิเคราะห์ให้ซื้อ 17 ราย, ถือ 15 ราย, และขาย 2 ราย

Ticker	Name	Current Price (L)	Target Price (L)	Upside (%)	PBV		PER	
					2559F	2560F	2559F	2560F
USA	USA							
NWSA US Equity	NEWS CORP-CL A	10.5	15.7	49.3%	0.5	0.5	21.1	18.8
SIRI US Equity	SIRIUS XM HOLDIN	3.4	4.5	35.7%	-	-	23.4	18.9
TWX US Equity	TIME WARNER INC	63.2	84.0	32.9%	1.9	1.8	13.5	12.0
LMCA US Equity	LIBERTY MEDIA -A	32.2	47.6	47.9%	0.8	0.9	96.3	35.9
CMCSA US Equity	COMCAST CORP-A	58.2	69.4	19.3%	2.5	2.4	16.4	14.9
DTV US Equity	DIRECTV	-	-	-	-	-	-	-
DISH US Equity	DISH NETWORK-A	40.7	77.5	90.4%	6.5	4.9	20.2	21.4
CBS US Equity	CBS CORP-B	42.7	57.6	35.0%	3.6	3.5	12.8	10.7
FOXA US Equity	TWENTY-FIRST C-A	24.1	31.7	31.2%	3.3	3.2	14.2	11.1
DIS US Equity	WALT DISNEY CO	92.3	110.7	19.9%	3.4	3.3	16.3	15.0
UK								
BSY LN Equity	BRITISH SKY BROA-		1108.2	-	-	-	-	-
WPP LN Equity	WPP PLC	1383.0	1637.0	0.2	2.3	2.2	15.0	13.6

ที่มา : Bloomberg/ รวบรวมโดยฝ่ายวิจัย ASPS