

Fundamental Story

BEC World Pci (BEC TB) - BUY

Analyst Meeting

Rata Limsuthiwanpoom | Email: rata.lim@thanachartsec.co.th

รายได้โฆษณาฟื้นตัว

- รายได้โฆษณาฟื้นตัวในเดือน ต.ค.-พ.ย. หลังคลายล็อกดาว์น
- ซึ่งเร็วกว่าที่เราคาด
- กำไรน่าจะฟื้นตัวจาก 4Q21 เป็นต้นไป
- เราเห็น upside ต่อประมาณการของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"

- BEC เห็นรายได้โฆษณาผ่านสื่อทีวีเริ่มฟื้นตัวในเดือนตุลาคม และพฤศจิกายน ดังนั้นจึงประกาศเพิ่มคอนเทนต์สดใหม่ในช่วงเวลาไพรม์ไทม์เป็น 7 วัน/สัปดาห์ จากสัปดาห์ที่สี่ของเดือนพฤศจิกายน เทียบกับ 4-5 วัน/สัปดาห์ ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม รายการข่าวรายการเรื่องเล่าเสอากาศิพย์ที่เป็นที่นิยมมีอัตราการใช้เวลาโฆษณาเกือบเต็มแล้ว ขณะที่เห็นการฟื้นตัวที่ดีของอัตราการใช้เวลาโฆษณาของรายการละครในเดือนดังกล่าว รายได้ค่าโฆษณาของ BEC กำลังแตะจุดต่ำสุดใน 3Q21 ซึ่งลดลง 7% y-y และ 13% q-q การฟื้นตัวของค่าใช้จ่ายโฆษณานั้นเร็วกว่าที่เราคาดไว้
- การฟื้นตัวของรายได้ค่าโฆษณาของ BEC อยู่ในแนวโน้มเดียวกันกับค่าใช้จ่ายโฆษณาผ่านสื่อทีวีของอุตสาหกรรมที่มีรายงานว่าปรับตัวดีขึ้น 12% m-m (-5% y-y) ในเดือนตุลาคม ซึ่งเป็นเดือนที่สองหลังการคลายล็อกดาว์น
- ด้วยการฉายคอนเทนต์ใหม่ที่สูงขึ้น รายได้จากการขายคอนเทนต์ในต่างประเทศ (เรียกว่า global content licensing GCL) และแพลตฟอร์มดิจิทัลน่าจะฟื้นตัว q-q แต่ลดลง y-y เนื่องจากผลกระทบจากฐานที่สูง
- นอกจากนี้ BEC ยังประกาศที่จะขยายเข้าสู่ธุรกิจภาพยนตร์ เพลง และการบริหารจัดการศิลปิน เพื่อใช้ประโยชน์จากกลุ่มศิลปินที่มีชื่อเสียงให้ดียิ่งขึ้น รายละเอียดการสร้างภาพยนตร์ที่จะร่วมมือกับผู้ผลิตหนังน่าจะประกาศออกมาในเดือนหน้า ขณะที่เพลงที่ร้องโดยศิลปินของบริษัท จะเผยแพร่ผ่านช่องทางออนไลน์ในช่วงต้นปี 2022 ค่าใช้จ่ายในการลงทุนน่าจะไม่มีสูง อย่างไรก็ตามเรายังไม่ได้รวมในประมาณการของเรา และเราไม่คาดว่าจะสร้างรายได้ให้อย่างมีนัยสำคัญ
- ด้วยการฟื้นตัวของค่าใช้จ่ายโฆษณา BEC คาดว่ารายได้โดยรวมจะเพิ่มขึ้นเป็นเลขสองหลักในปี 2022 ด้วยออกอากาศละครที่ฉายซ้ำลดลง ต้นทุนจึงน่าจะเพิ่มขึ้นเพื่อผลิตคอนเทนต์สดใหม่มากขึ้น แต่รายได้ที่เพิ่มขึ้นน่าจะสูงกว่ารายจ่ายที่เพิ่มขึ้น
- โดยรวมแล้ว 3Q21 น่าจะแตะระดับต่ำสุดของ BEC โดยกำไร 4Q21 จะฟื้นตัว q-q แต่ยังคงลดลง y-y เราเห็น upside ต่อประมาณการของเรา คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Key Valuations

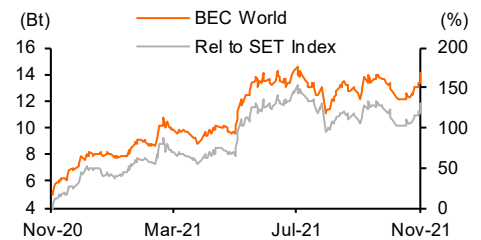
Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	5,861	5,364	6,259	6,896
Net profit	(214)	640	920	1,220
Norm net profit	(146)	640	920	1,220
Norm EPS (Bt)	(0.1)	0.3	0.5	0.6
Norm EPS gr (%)	na	na	43.8	32.6
Norm PE (x)	na	44.1	30.6	23.1
EV/EBITDA (x)	13.8	9.5	8.5	7.7
P/BV (x)	5.2	4.9	4.7	4.5
Div. yield (%)	0.0	2.0	2.9	3.9
ROE (%)	(2.6)	11.5	15.7	20.0
Net D/E (%)	7.4	(0.1)	2.1	5.1

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	14.10
Target price (Bt)	14.00
Market cap (US\$ m)	866
Avg daily turnover (US\$ m)	9.9
12M H/L price (Bt)	14.60/5.05

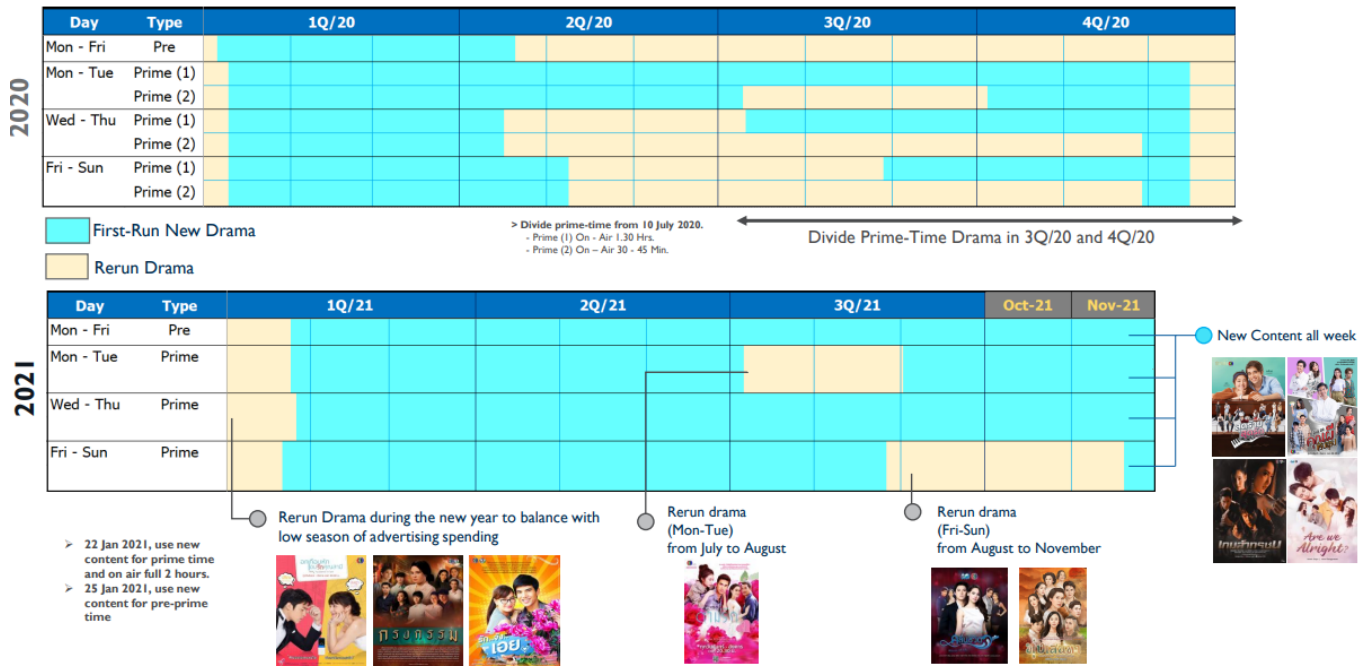
Price Performance



Source: Bloomberg

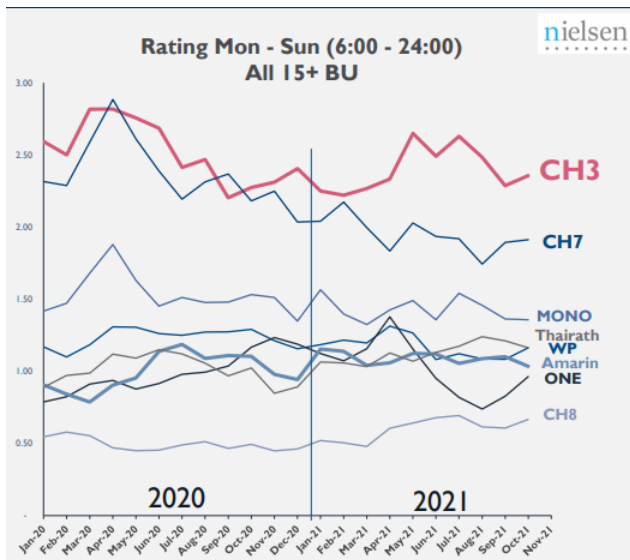
Fundamental Story

Ex 1: BEC Raises Higher Fresh Drama Prime-Time Content



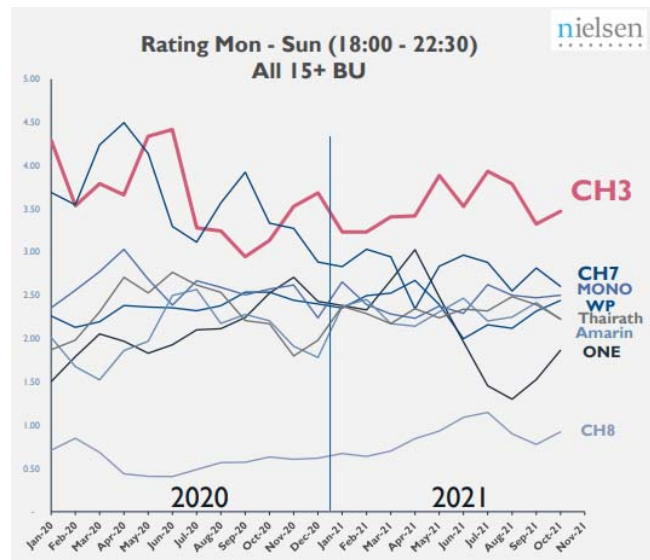
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: BEC TV Rating Started To Improve



Sources: Company data; Nielsen

Ex 3: BEC TV Rating Started To Improve



Sources: Company data; Nielsen

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 149 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGR16C2110A, BGR16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2201A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2111A, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2112A, PTT16C2110A, PTT16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, S5016C2112D, S5016P2112D, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูมธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูมธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัคริณี ไอลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอติวิเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอติวิเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)