

Fundamental Story

BEC World Pcl (BEC TB) - BUY, Price Bt12.20, TP Bt18.00

Results Comment

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

2Q22 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- BEC รายงานกำไรสุทธิ 173 ลบ. ใน 2Q22 หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 166 ลบ. ลดลง 12% y-y แต่เพิ่มขึ้น 14% q-q ผลการดำเนินงานอ่อนแอ เป็นไปตามที่คาดไว้
- รายได้ค่าโฆษณาทางทีวี (คิดเป็น 87% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 4% y-y แต่เพิ่มขึ้น 8% q-q ตามฤดูกาล เป็น 1,179 ลบ. การลดลง y-y เนื่องจากผู้โฆษณาเริ่มระมัดระวังมากขึ้นเกี่ยวกับแรงกดดันเงินเฟ้อที่กระทบกำลังซื้อ
- รายได้จากการขายคอนเทนต์ไปต่างประเทศ (ลิขสิทธิ์คอนเทนต์) และแพลตฟอร์มออนไลน์ใน 2Q22 (คิดเป็น 13% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 40% y-y เนื่องจากมีแผนการขายส่วนใหญ่ใน 2H22F แต่เพิ่มขึ้น 17% q-q เนื่องจากคอนเทนต์สดใหม่จากทีวีมากขึ้นในช่วงไฮซีซั่น แหล่งรายได้เหล่านี้ไม่มีต้นทุนการผลิต เนื่องจากรายการละครเป็นเรื่องเดียวกับที่ออกอากาศทางช่อง 3
- แม้ว่ารายได้จะลดลง y-y แต่อัตรากำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจาก 16.6/15.6% ใน 2Q21 และ 1Q22 เป็น 17.2% ใน 2Q22 เนื่องจากแผนการลดต้นทุน แต่อย่างไรก็ตามอัตรากำไรที่ขยายตัวนี้ยังคงไม่เพียงพอที่จะชดเชยรายได้ที่ลดลง ทำให้กำไรลดลง y-y
- กำไรปกติ 1H22 คิดเป็น 33% ของประมาณการของเรา เราคาดว่ากำไรจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H22 โดยได้แรงหนุนจากการขายคอนเทนต์เป็นหลัก

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	1,505	1,272	1,595	1,241	1,348	Revenue	9	(10)	44	5,947	6,709
Gross profit	457	378	721	366	408	Gross profit	12	(11)	37	2,065	2,527
SG&A	207	186	227	173	176	SG&A	2	(15)	42	834	909
Operating profit	250	192	495	193	233	Operating profit	20	(7)	35	1,230	1,618
EBITDA	828	704	916	661	780	EBITDA	18	(6)	44	3,242	3,637
Other income	12	10	15	14	12	Other income	(13)	(2)	62	42	47
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	24	24	24	24	34	Interest expense	43	39	60	95	95
Profit before tax	238	178	486	183	211	Profit before tax	15	(11)	33	1,177	1,570
Income tax	50	37	112	37	45	Income tax	21	(9)	35	235	314
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	(0)	(0)	(0)	(0)	Minority interests					
Extraordinary items	(4)	1	(79)	28	7	Extraordinary items	(74)	na	124	28	0
Net profit	185	143	295	174	173	Net profit	(0)	(6)	36	970	1,256
Normalized profit	188	142	374	146	166	Normalized profit	14	(12)	33	942	1,256
EPS (Bt)	0.09	0.07	0.15	0.09	0.09	EPS (Bt)	(0)	(6)	36	0.48	0.63
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.07	0.19	0.07	0.08	Normalized EPS (Bt)	14	(12)	33	0.47	0.63

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22		2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	3,588	4,017	4,718	5,183	3,871	Sales grow th	27.1	(3.8)	(7.1)	(5.1)	(10.4)
A/C receivable	937	995	830	711	720	Operating profit grow th	na	103.8	30.3	2.4	(6.9)
Inventory	2	2	0	0	0	EBITDA grow th	179.6	27.6	8.1	(9.0)	(5.8)
Other current assets	110	144	159	47	65	Norm profit grow th	na	120.2	15.9	3.0	(11.8)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	na	120.2	15.9	3.0	(11.8)
Fixed assets	209	197	184	176	199	Gross margin	30.4	29.7	45.2	29.5	30.3
Other assets	5,094	4,678	4,431	4,422	4,685	Operating margin	16.6	15.1	31.0	15.6	17.2
Total assets	9,941	10,033	10,323	10,538	9,541	EBITDA margin	55.0	55.4	57.5	53.3	57.8
S-T debt	2,999	3,000	3,000	3,000	0	Norm net margin	12.5	11.1	23.5	11.8	12.3
A/C payable	535	475	390	472	523	D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3
Other current liabilities	376	368	445	412	390	Net D/E (x)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
L-T debt	0	0	0	0	1,991	Interest coverage (x)	34.3	29.0	38.0	28.1	23.2
Other liabilities	285	292	295	300	622	Interest rate	3.2	3.2	3.2	3.1	5.4
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	20.9	20.5	23.0	20.2	21.3
Shareholders' equity	5,746	5,898	6,193	6,354	6,016	ROA	7.7	5.7	14.7	5.6	6.6
Working capital	404	522	440	239	198	ROE	13.3	9.7	24.8	9.3	10.7
Total debt	2,999	3,000	3,000	3,000	1,991						
Net debt	(588)	(1,017)	(1,718)	(2,183)	(1,880)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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