

Fundamental Story

BEC World Pcl (BEC TB) - BUY, Price Bt7.95, TP Bt10.00

Results Comment

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

กำไร 2Q23 ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด

- กำไรปกติของ BEC ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และฟื้นตัวจาก 2 ลบ. ใน 1Q23 เป็น 71 ลบ. ใน 2Q23 แต่ยังคงลดลง 57% y-y อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานนี้ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องจากการฟื้นตัวของเม็ดเงินโฆษณาทางทีวีที่ชะลอตัว และ SG&A ที่สูงขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายทางการตลาด
 - กำไรปกติ 6M23 คิดเป็น 14% ของประมาณการทั้งปีของเรา แม้ว่าเราคาดว่ากำไรจะมีแนวโน้มดีขึ้นในไตรมาสถัดไป เนื่องจากมีคอนเทนต์ทีวีที่แข็งแกร่ง แต่เราเห็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการของเรา
- รายได้โฆษณาของ BEC (คิดเป็น 89% ของรายได้รวม 2Q23) ฟื้นตัว 18% q-q แต่ยังคงลดลง 9% y-y เป็น 1,072 ลบ. ใน 2Q23
 - รายได้จากการขายคอนเทนต์ไปยังต่างประเทศและแพลตฟอร์มออนไลน์ (คิดเป็น 11% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 21% y-y แต่เพิ่มขึ้น 51% q-q เป็น 134 ลบ. โดยได้แรงหนุนจากจำนวนคอนเทนต์ที่ออกใหม่
 - อัตรากำไรจากการดำเนินงานโดยรวมอยู่ที่ 8.8% ใน 2Q23 เทียบกับ 17.2% ใน 2Q22 และ 1.8% ใน 1Q23

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	1,348	1,302	1,224	996	1,205	Revenue	21	(11)	43	5,153	5,584
Gross profit	408	385	395	185	333	Gross profit	81	(18)	33	1,569	1,824
SG&A	176	229	218	166	227	SG&A	37	30	48	821	862
Operating profit	233	155	178	18	106	Operating profit	477	(54)	17	748	961
EBITDA	780	636	609	433	471	EBITDA	9	(40)	34	2,642	2,864
Other income	12	8	3	9	9	Other income	4	(21)	64	29	32
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	34	28	28	27	28	Interest expense	0	(18)	54	102	107
Profit before tax	211	135	153	(0)	88	Profit before tax	na	(58)	13	674	886
Income tax	45	27	11	0	19	Income tax	na	(57)	15	135	177
Equity & invest. income	0	(0)	4	3	3	Equity & invest. income	(1)	na	na	0	0
Minority interests	(0)	(0)	(0)	0	(0)	Minority interests	na	na	na	0	0
Extraordinary items	7	3	3	2	4	Extraordinary items	134	(50)	na	0	0
Net profit	173	111	149	4	75	Net profit	1,901	(57)	15	540	709
Normalized profit	166	108	146	2	71	Normalized profit	3,085	(57)	14	540	709
EPS (Bt)	0.09	0.06	0.07	0.00	0.04	EPS (Bt)	1,901	(57)	15	0.27	0.35
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.05	0.07	0.00	0.04	Normalized EPS (Bt)	3,085	(57)	14	0.27	0.35

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						2022					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	3,871	4,002	3,952	3,997	3,793	Sales grow th	(10.4)	2.3	(23.3)	(19.7)	(10.6)
A/C receivable	720	775	678	647	620	Operating profit grow th	(6.9)	(19.2)	(64.1)	(90.5)	(54.4)
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA grow th	(5.8)	(9.6)	(33.6)	(34.5)	(39.5)
Other current assets	65	84	94	53	75	Norm profit grow th	(11.8)	(23.8)	(61.0)	(98.5)	(57.0)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(11.8)	(23.8)	(61.0)	(98.5)	(57.0)
Fixed assets	199	232	239	226	216	Gross margin	30.3	29.6	32.3	18.5	27.7
Other assets	4,685	4,619	4,654	4,785	4,663	Operating margin	17.2	11.9	14.5	1.8	8.8
Total assets	9,541	9,712	9,617	9,709	9,366	EBITDA margin	57.8	48.9	49.7	43.5	39.1
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	12.3	8.3	11.9	0.2	5.9
A/C payable	523	609	366	537	455	D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Other current liabilities	390	391	418	344	338	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
L-T debt	1,991	1,992	1,992	1,993	1,994	Interest coverage (x)	23.2	22.5	21.6	15.8	17.1
Other liabilities	622	615	599	589	580	Interest rate	5.4	5.7	5.7	5.5	5.5
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	21.3	19.9	7.3	na	21.9
Shareholders' equity	6,016	6,106	6,241	6,245	6,000	ROA	6.6	4.5	6.0	0.1	3.0
Working capital	198	167	311	110	164	ROE	10.7	7.1	9.5	0.1	4.7
Total debt	1,991	1,992	1,992	1,993	1,994						
Net debt	(1,880)	(2,010)	(1,960)	(2,004)	(1,800)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แม่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: *** "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"