

Fundamental Story

BEC World Pcl (BEC TB) - SELL, Price Bt4.02, TP Bt3.80

Results Comment

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

กำไร 3Q24 อ่อนแอ ต่ำกว่าคาด

- กำไรปกติของ BEC ใน 3Q24 อยู่ที่ 47 ลบ. ลดลง 34% q-q และเพิ่มขึ้น 27% y-y ต่ำกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากรายได้โฆษณาที่ต่ำกว่าที่คาด
- รายได้จากโฆษณา (คิดเป็น 76% ของรายได้รวมใน 3Q24) ลดลง 11% y-y และ q-q มาอยู่ที่ 816 ลบ. ใน 3Q24
- รายได้จากการขายคอนเทนต์ไปยังต่างประเทศและแพลตฟอร์มออนไลน์ (คิดเป็น 24% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 28% y-y และ 36% q-q มาอยู่ที่ 249 ลบ.
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานอยู่ที่ 6.0% ในไตรมาสนี้ เทียบกับ 8.4% ใน 2Q24 และ 5.6% ใน 3Q23
- กำไรปกติ 9M24 คิดเป็น 45% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเห็นความเสี่ยงด้านลบต่อตัวเลขของเรา และยังคงคำแนะนำ "ขาย"

Income Statement (consolidated)						Income Statement 9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	1,114	1,338	984	1,110	1,068	Revenue	(4)	(4)	67	4,744	4,569
Gross profit	292	402	190	267	248	Gross profit	(7)	(15)	56	1,263	1,188
SG&A	230	258	172	173	184	SG&A	6	(20)	59	897	867
Operating profit	62	144	17	93	65	Operating profit	(31)	3	48	366	322
EBITDA	529	602	394	401	530	EBITDA	32	0	74	1,794	1,548
Other income	12	16	28	14	15	Other income	7	30	329	18	18
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	28	28	27	27	27	Interest expense	0	(3)	80	101	106
Profit before tax	47	133	18	81	53	Profit before tax	(34)	14	54	282	234
Income tax	10	106	5	16	2	Income tax	(86)	(77)	41	56	47
Equity & invest. income	0	61	4	6	(4)	Equity & invest. income	na	na	8	74	70
Minority interests	0	(0)	0	0	0	Minority interests					
Extraordinary items	1	6	(3)	1	(1)	Extraordinary items	na	na	na	(3)	0
Net profit	38	93	14	71	46	Net profit	(36)	21	44	297	257
Normalized profit	37	88	17	71	47	Normalized profit	(34)	27	45	300	257
EPS (Bt)	0.02	0.05	0.01	0.04	0.02	EPS (Bt)	(36)	21	44	0.15	0.13
Normalized EPS (Bt)	0.02	0.04	0.01	0.04	0.02	Normalized EPS (Bt)	(34)	27	45	0.15	0.13

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	3,634	3,819	4,046	4,054	4,323	Sales grow th	(14.4)	9.3	(1.2)	(7.9)	(4.1)
A/C receivable	642	694	623	650	560	Operating profit grow th	(59.8)	(18.7)	(5.5)	(12.0)	3.5
Inventory	0	0	0	0	0	EBITDA grow th	(16.9)	(1.1)	(9.1)	(15.0)	0.2
Other current assets	100	147	61	106	136	Norm profit grow th	(66.1)	(39.8)	663.9	(0.9)	27.4
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(66.1)	(39.8)	663.9	(0.9)	27.4
Fixed assets	238	234	248	293	283	Gross margin	26.2	30.1	19.3	24.0	23.3
Other assets	4,661	4,547	4,522	4,274	4,084	Operating margin	5.6	10.8	1.8	8.4	6.0
Total assets	9,275	9,441	9,500	9,377	9,386	EBITDA margin	47.5	45.0	40.0	36.1	49.6
S-T debt	0	0	0	1,244	1,244	Norm net margin	3.3	6.6	1.7	6.4	4.4
A/C payable	392	458	503	435	446	D/E (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Other current liabilities	276	304	310	312	354	Net D/E (x)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.4)
L-T debt	1,994	1,995	1,996	753	753	Interest coverage (x)	19.1	21.9	14.6	14.9	19.7
Other liabilities	575	538	530	522	511	Interest rate	5.5	5.5	5.4	5.4	5.4
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	21.5	79.8	27.5	19.9	4.3
Shareholders' equity	6,038	6,147	6,161	6,112	6,078	ROA	1.6	3.8	0.7	3.0	2.0
Working capital	251	236	120	215	114	ROE	2.4	5.8	1.1	4.6	3.1
Total debt	1,994	1,995	1,996	1,996	1,997						
Net debt	(1,639)	(1,824)	(2,050)	(2,058)	(2,326)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"