

บมจ. บีอีซี เวิลด์ (BEC)

ไตรมาส 1/59: กำไรสุทธินำผิตหวัง

กำไรสุทธิของ BEC ในไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 574 ล้านบาทซึ่งต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้จากรายได้โฆษณาที่ลดลง 12% yoy ผลจากสถานะเศรษฐกิจที่อ่อนตัวลง กำไรสุทธิรวมหดตัวลง 20% yoy และ 18% qoq จากรายได้ที่ต่ำลง แม้เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะฟื้นตัวขึ้น qoq เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการขายแต่ราคาต่ำกว่ากำไรสุทธิรวมทั้งปีในปี 59 จะยังหดตัวลง yoy คงคำแนะนำขาย และปรับลดราคาเป้าหมายลงอยู่ที่ 23.75 บาท

1Q16 Results

Year to 31 Dec	1Q15 (Btm)	4Q15 (Btm)	1Q16 (Btm)	yoy %chg	qoq %chg	Remarks
Sales	4,044	3,675	3,265	-19%	-11%	Sales drop both yoy and qoq as advertising revenue declined
Gross profit	1,482	1,551	1,328	-10%	-14%	
SG&A expense	508	550	520	2%	-5%	
Other income	68	128	189	178%	48%	
EBT	920	877	755	-18%	-14%	
EBIT	968	1,008	798	-18%	-21%	
Net profit	716	701	574	-20%	-18%	
Ratio-%						
Gross margins	36%	41%	38%			
EBITDA margins	40%	44%	0%			
Net margins	17%	18%	17%			
DE-x	0.02	0.03	0.03			

Source: BEC World PCL, UOB Kay Hian

ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิไตรมาส 1/59 ลดลง 20% yoy และ 18% qoq กำไรสุทธิของ BEC ในไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 574 ล้านบาทซึ่งต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้จากรายได้โฆษณาที่ลดลงกว่าคาดที่ 12% yoy จากสถานะเศรษฐกิจที่อ่อนตัวลง กำไรสุทธิหดตัวลง 20% yoy และ 18% qoq จากรายได้ที่ต่ำลง อย่างไรก็ตาม gross margin เพิ่มขึ้นจาก 36% ในไตรมาส 1/58 มาอยู่ที่ 38% ในไตรมาส 1/59 จากกำไรเงินลงทุนที่ 136 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 ขณะที่สัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้รวมเพิ่มขึ้นจาก 12.4% ในไตรมาส 1/58 มาอยู่ที่ 15.1% ในไตรมาส 1/59

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	16,076	15,654	13,775	14,485	14,953
EBITDA	7,910	6,487	6,412	7,416	8,025
Operating profit	5,375	3,629	3,154	3,758	3,967
Net profit (rep./act.)	4,337	2,983	2,654	3,112	3,328
Net profit (adj.)	4,337	2,983	2,654	3,112	3,328
EPS (Bt)	2.2	1.5	1.3	1.6	1.7
PE (x)	11.2	16.2	18.2	15.6	14.5
P/B (x)	5.6	6.1	7.1	6.8	6.5
EV/EBITDA (x)	6.1	7.4	7.5	6.5	6.0
Dividend yield (%)	8.1	5.5	4.9	5.8	6.2
Net margin (%)	27.0	19.1	19.3	21.5	22.3
Net debt/(cash) to equity (%)	(23.3)	(14.1)	(11.1)	(10.4)	(16.9)
Interest cover (x)	60.8	34.7	64.5	211.9	229.3
ROE (%)	49.9	36.1	34.5	44.7	46.7
Consensus net profit	-	-	2,950	3,165	3,309
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.90	0.98	1.01

Source: BEC World PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นสิ่งที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ขาย

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	24.20 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	23.75 บาท
Upside	-1.9%
(ราคาเป้าหมายเดิม)	29.00 บาท)

รายละเอียดบริษัท

ผู้ผลิตรายการโทรทัศน์อิสระ

Stock Data

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	BEC TB
Shares issued (m):	2,000.0
Market cap (Btm):	48,400.0
Market cap (US\$m):	1,370.6
3-mth avg daily 't'over (US\$m):	1.5

Price Performance (%)

52-week high/low	Bt39.25/Bt24.20				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
9.5	18.7	22.6	37.9	20.7	

Major Shareholders

Maleenont Family	51.0
Chase Nominees Limited 42	8.1
HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd	3.7
FY16 NAV/Share (Bt)	3.40
FY16 Net Cash/Share (Bt)	0.38

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

- **แม้ขาดหัวเรือหลักอย่างคุณสรยุทธในรายการข่าว 3 รายการแต่เรตติ้งของทั้ง 3 รายการยังสูงกว่าคู่แข่งรายอื่น** BEC กล่าวอ้างว่าแม้คุณสรยุทธได้ยุติการทำหน้าที่ผู้ดำเนินรายการข่าวทั้งหมด 3 รายการ (เรื่องเล่าเช้านี้, เรื่องเล่าเสาร์อาทิตย์และเรื่องเด่นเย็นนี้) ตั้งแต่วันที่ 16 มิ.ค. ที่ผ่านมา แต่เรตติ้งของทั้ง 3 รายการในเดือน มิ.ค.-พ.ค.59 ยังสูงที่สุดในกลุ่มรายการข่าวเมื่อเทียบกับคู่แข่ง (ไม่รวมรายการข่าวจากช่อง 7 และ TPBS) อย่างไรก็ตาม BEC ยอมรับว่ารายได้โฆษณาจากรายการดังกล่าวไม่ดีเหมือนตอนที่คุณสรยุทธเป็นผู้ดำเนินรายการ ทั้งนี้ สำหรับปี 58 เราคาดว่ารายได้จากทั้ง 3 รายการคิดเป็น 19.5% ของรายได้รวมของ BEC

ผลกระทบในอนาคต

- **คาดการณ์ไรสุทธิไตรมาส 2/59 ดีขึ้นตามฤดูกาล** BEC เปิดเผยว่ารายได้ในเดือน เม.ย.59 ปรับตัวลดลง mom แต่รายได้ในเดือน พ.ค.59 พุ่งตัวขึ้น mom ผู้บริหารคาดว่ารายได้ในเดือน มิ.ย.59 จะอยู่ในระดับดีหนุนจากการถ่ายทอดสดการแข่งขันฟุตบอลชิงแชมป์แห่งชาติยุโรป 2016 ที่จะเริ่มขึ้นตั้งแต่วันที่ 10 มิ.ย.-10 ก.ค.59 โดยรวมแล้ว เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะขยายตัวขึ้นตามฤดูกาล
- **เพิ่มรายการโทรทัศน์อย่างต่อเนื่องในปี** รายการโทรทัศน์ที่น่าสนใจที่มีกำหนดออกอากาศในปี 59 ได้แก่ 1) ละครไทยที่มุ่งเน้นไปยังกลุ่มเป้าหมายทั่วไปและจะออกอากาศในช่วงเย็นวันธรรมดาทางช่อง 3SD ตั้งแต่วันที่ 19 พ.ค. เป็นต้นไปและ 2) การถ่ายทอดสดการแข่งขันฟุตบอลชิงแชมป์แห่งชาติยุโรป 2016 และ FIVB Volleyball World Grand Prix Thailand ซึ่งผู้บริหารคาดว่าเป็น content สำคัญที่จะช่วยรักษาเรตติ้งโทรทัศน์ของช่องให้คงอยู่ตามเดิม

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปีนี้ลง 17% จากผลประกอบการที่อ่อนแอในไตรมาส 1/59 ซึ่งคาดว่าจะทำให้ประมาณการกำไรสุทธิรวมทั้งปี 59 ลดลง 11% yoy
- เรายังกังวลกับสื่อออนไลน์ที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เช่น YouTube, Facebook และ Instagram ซึ่งอาจทำให้ media agencies กระจายงบประมาณไปยังสื่อออนไลน์มากขึ้นและปรับลดงบประมาณสำหรับสถานีโทรทัศน์น้อยลงในอนาคตเนื่องจากสื่อออนไลน์มีมูลค่าที่ลงทุนมากกว่าและเข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ง่ายกว่า

EARNINGS REVISION TABLE

	2013	2014	2015	-----2016F-----	
				old	new
Net profit (Btm)	5,590	4,337	2,983	3,204	2,654
%changed					-17%
%YoY	17%	-22%	-31%		-11%

Source: BEC, UOB Kay Hian

คำแนะนำ

- **เราคงคำแนะนำ ขาย ด้วยราคาเป้าหมายที่ 23.75 บาท**อิงด้วย -1SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปีหรือด้วย 2016F PE ที่ 18 เท่า

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นซึ่งจะช่วยเพิ่มค่าใช้จ่ายในกลุ่มสื่อให้มากขึ้น