

บมจ. บีอีซี เวิลด์ (BEC)

ไตรมาส 2/59: กำไรสุทธิต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้

กำไรสุทธิของ BEC ในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 464 ล้านบาท ลดลง 36% yoy และ 19% qoq ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 24% ยอดขายลดลง 10% yoy จากสถานะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าแต่เพิ่มขึ้น qoq จากผลกระทบตามฤดูกาล เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะปรับตัวดีขึ้น qoq จากผลกระทบตามฤดูกาลและคาดว่ากำไรสุทธิในปี 60 จะขยายตัวขึ้นเหนือจากสถานะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้น คงคำแนะนำ ถือด้วยราคาเป้าหมายที่ 25.50 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 21.00 บาท

2Q16 Results

Year to 31 Dec	2Q15 (Btm)	1Q16 (Btm)	2Q16 (Btm)	yoy %chg	qoq %chg	Remarks
Sales	4,079	3,265	3,674	-10%	13%	Sales dropped yoy from slow economic recovery but increased qoq from seasonal effect
Gross profit	1,504	1,328	1,136	-24%	-14%	
SG&A expense	544	520	492	-10%	-6%	
Other income	75	189	63	-16%	-67%	
EBT	926	755	588	-37%	-22%	
EBIT	972	798	633	-35%	-21%	
Net profit	723	574	464	-36%	-19%	
Ratio-%						
Gross margins	36%	38%	30%			
EBITDA margins	43%	44%	37%			
Net margins	17%	17%	12%			
DE-x	0.02	0.03	0.26			

Source: BEC World PCL, UOB Kay Hian

ผลประกอบการ

- กำไรสุทธิไตรมาส 2/59 ลดลงทั้ง yoy และ qoq กำไรสุทธิของ BEC ในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 464 ล้านบาท ลดลง 35% yoy และ 19% qoq ซึ่งต่ำกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 24% ยอดขายลดลง 10% yoy จากสถานะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าแต่เพิ่มขึ้น 13% qoq จากผลกระทบตามฤดูกาลรายได้โฆษณาซึ่งคิดเป็น 89% ของยอดขายรวมในไตรมาส 2/59 ลดลง 10.3% yoy แต่เพิ่มขึ้น 7.4% qoq ทั้งนี้ การใช้จ่ายเงินสำหรับโฆษณาของอุตสาหกรรมสำหรับสื่อทุกช่องทางในไตรมาส 2/59 หดตัวลง 7.2% yoy ด้าน gross margin อ่อนตัวลงจาก 38% ในไตรมาส 1/59 มาอยู่ที่ 30% ในไตรมาส 2/59 จากต้นทุนที่สูงขึ้นจากการถ่วงดุลสต็อคฟุตบอลยูโร 2016 และจำนวนละครไทยที่ออกอากาศทางช่อง 3 SD ที่มากขึ้น อย่างไรก็ตาม ค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 13.2% คงที่ yoy นอกจากนี้ เราตั้งข้อสังเกตว่าเราตั้งของช่อง 3 (ระบบอนาล็อกและ HD) ในเดือน มิ.ย.59 อยู่ที่ 1.448 ลดลงจาก 1.822 ในเดือน มี.ค.59 แม้ยังอยู่ในอันดับ 2 จากสถานีโทรทัศน์ดิจิทัลทั้ง 24 ช่องก็ตาม

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	16,076	15,654	14,295	15,120	15,590
EBITDA	7,910	6,487	5,956	6,806	7,600
Operating profit	5,375	3,629	2,698	3,147	3,542
Net profit (rep./act.)	4,337	2,983	2,246	2,568	2,986
Net profit (adj.)	4,337	2,983	2,246	2,568	2,986
EPS (Bt)	2.2	1.5	1.1	1.3	1.5
PE (x)	11.1	16.1	21.4	18.7	16.1
P/B (x)	5.6	6.0	6.3	6.1	5.8
EV/EBITDA (x)	6.0	7.3	7.9	6.9	6.2
Dividend yield (%)	8.2	5.6	4.2	4.8	5.6
Net margin (%)	27.0	19.1	15.7	17.0	19.2
Net debt/(cash) to equity (%)	(23.3)	(14.1)	(13.3)	(15.7)	(13.8)
Interest cover (x)	60.8	34.7	30.9	40.3	72.7
ROE (%)	49.9	36.1	28.8	33.0	37.0
Consensus net profit	-	-	2,425	2,610	2,818
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.93	0.98	1.06

Source: BEC World PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้มาจากแหล่งข่าวที่เชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	24.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	25.50 บาท
Upside	+6.3%
(ราคาเป้าหมายเดิม)	23.75 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):	1,386.6
3-mth avg daily t'over (US\$m):	1.3

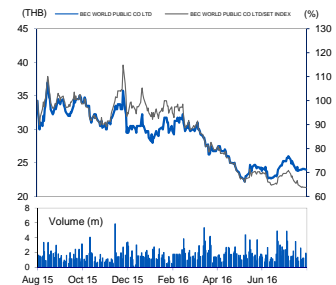
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt37.00/Bt22.20			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
5.0	0.4	21.3	29.9	21.3

Major Shareholders

Maleenont Family	51.0
Chase Nominees Limited 42	8.1
HSBC (Singapore) Nominees Pte Ltd	3.7
FY16 NAV/Share (Bt)	3.83
FY16 Net Cash/Share (Bt)	0.51

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

ผลกระทบในอนาคต

- **คาดการณ์กำไรสุทธิปี 59 ลดลง yoy** เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะขยายตัวขึ้น qoq ด้วยปัจจัยหนุนหลักจาก 1) ผลกระทบตามฤดูกาลและ 2) สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นจากปัญหาภัยแล้งที่บรรเทาลงในประเทศไทยซึ่งจะทำให้รายได้ของชาวนามากขึ้นและการใช้จ่ายเงินของผู้บริโภคสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสุทธิที่อ่อนแอในช่วง 1H59 จะยังคงกดดันกำไรสุทธิรวมทั้งปีลดลง 15% yoy ทั้งนี้ กำไรสุทธิในช่วง 1H59 คิดเป็น 46% ของประมาณการรวมทั้งปีของเรา
- **คาดการณ์กำไรสุทธิปี 60 โตขึ้น yoy** เราคาดว่าภาพรวมธุรกิจในปี 60 จะดีกว่าในปี 59 จาก 1) สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นและ 2) ปี 60 จะเป็นปีที่เกิดการเลือกตั้งขึ้นในประเทศไทย ดังนั้น เราคาดว่าผู้ผลิตรายการโทรทัศน์ชั้นนำอย่าง BEC น่าจะได้ประโยชน์

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 และ 60 ลง 15% และ 17% ตามลำดับจากกำไรสุทธิที่อ่อนแอในไตรมาส 2/59

	2014	2015	-----2016F-----		-----2017F-----	
			old	new	old	new
Net profit (Btm)	4,337	2,983	2,654	2,246	3,112	2,568
%changed				-15%		-17%
%YoY	-22%	-31%	-11%	-25%	17%	14%

Source: UOB Kay Hian

คำแนะนำ

- เราคงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ในปี 60 ที่ 25.50 บาทอิงด้วย -0.5SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปีหรือ 2017F PE ที่ 20 เท่า ขณะที่จุดซื้อถืออยู่ที่ 21.00 บาท นอกจากนี้ BEC ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในช่วง 1H59 ที่ 0.45 บาท/หุ้น โดยจะขึ้น XD ในวันที่ 25 ส.ค.59

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นซึ่งจะช่วยเพิ่มค่าใช้จ่ายในกลุ่มสื่อให้มากขึ้น