



9 สิงหาคม 2555

BEC

กำไรงวด Q2/55 ไกล่เคียงคาด จ่ายปันผลระหว่าง 1 บาท/หุ้น

ราคาเป้าหมาย	47.60 บาท	ราคาล่าสุด (8 ส.ค. 2555)	53.50 บาท
คำแนะนำ	ขาย	นักวิเคราะห์	ดิษฐานพ วัฒนเวทิน (โทร. 2931)

ประเด็นสำคัญ

- กำไรงวด Q2/55 เท่ากับ 1,244 ล้านบาท เพิ่ม 22% YoY และ 13% QoQ ไกล่เคียงกับที่เราคาด เนื่องจากการปรับขึ้นค่าโฆษณาในบางรายการ มีรายได้พิเศษจากการถ่ายทอดบอลยูโร 2012 รวมถึงรายได้จากการจัดคอนเสิร์ต “เลดี้ กาก้า” ทำให้รายได้รวมเพิ่มขึ้น 20% YoY และ 17% QoQ เป็น 3,971 ล้านบาท ซึ่งดีกว่าที่เราคาด 8% อย่างไรก็ตาม บริษัทมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายสูงกว่าที่เราคาด 16% และ 7% ตามลำดับ จึงทำกำไรใกล้เคียงกับที่เราคาด รวมงวด 1H55 บริษัทมีกำไร 2,348 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 26% YoY ทั้งนี้ ต้นทุนของบริษัทเพิ่มขึ้นเนื่องจากการปรับผังรายการขยายเวลาของรายการที่มีต้นทุนสูงเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายจากการถ่ายทอดบอลยูโร 2012
- จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลงวด 1H55 จำนวน 1.00 บาท/หุ้น เท่ากับที่เราคาด โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 20 ส.ค. 55 และกำหนดจ่ายในวันที่ 6 ก.ย. 55

ความเห็นนักวิเคราะห์

- คงคำแนะนำ “ขาย” กังวลผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงภูมิทัศน์สื่อในอนาคด แม้ว่าผลประกอบการปี 55 จะมีแนวโน้มเติบโตด้วยความแข็งแกร่งของ Content รายการบันเทิงและรายการการเล่าข่าวของบริษัท อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่าในอนาคต BEC มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงภูมิทัศน์สื่อทำให้การแข่งขันสูงขึ้น ซึ่งเราเริ่มเห็นการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมกรรมการซื้อสื่อโฆษณาของเอเจนซีมากขึ้นในปี นี้ และ ราคาหุ้น BEC สูงกว่าราคาเหมาะสมที่เราประเมินแล้ว ทั้งนี้ เราประเมินราคาเหมาะสมหุ้น BEC เท่ากับ 47.60 บาท (P/E Multiple by Gordon Growth Model ~20 เท่า)

Quarterly Comparison (BEC)

(Mil. THB)	2Q11	1Q12	2Q12	yoy	qoq	1H11	1H12	yoy	2Q12	2Q12F	diff
Revenue	3,309	3,389	3,971	20%	17%	6,498	7,360	13%	3,971	3,671	8%
Revenue from TV	3,236	3,264	3,651	13%	12%	6,214	6,915	11%	3,651	3,496	4%
Revenue from Show	73	124	320	338%	158%	284	444	56%	320	175	83%
COGS	1,441	1,534	1,885	31%	23%	2,983	3,419	15%	1,885	1,619	16%
Gross profit	1,868	1,854	2,086	12%	12%	3,515	3,941	12%	2,086	2,052	2%
SG&A	416	413	461	11%	12%	831	874	5%	461	430	7%
Operating Profit	1,451	1,442	1,625	12%	13%	2,684	3,067	14%	1,625	1,622	0%
Other Income	51	44	70	36%	58%	78	114	47%	70	45	56%
EBIT	1,503	1,486	1,695	13%	14%	2,761	3,181	15%	1,695	1,667	2%
Interest expenses	0	0	0	n.m.	n.m.	0	0	n.m.	0	0	n.m.
EBT	1,502	1,486	1,695	13%	14%	2,761	3,181	15%	1,695	1,667	2%
Income taxes	454	351	393	-13%	12%	848	744	-12%	393	383	2%
Net Income	1,020	1,104	1,244	22%	13%	1,857	2,348	26%	1,244	1,254	-1%
EPS	0.51	0.55	0.62	22%	13%	0.93	1.17	26%	0.62	0.63	-1%
% Margin											
Gross profit	56.4%	54.7%	52.5%			54.1%	53.5%		52.5%	55.9%	
Net Income	30.8%	32.6%	31.3%			28.6%	31.9%		31.3%	34.1%	

KKS Research Department

WWW.KKS.CO.TH

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจาก ข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลนี้ ไปปรากฏในเอกสารอื่นไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน