

# Fundamental Story

Plan B Media (PLANB TB) – SELL, Price Bt6.80, TP Bt5.00

Results Comment

Saksid Phadthananarak | Email: saksid.pha@thanachartsec.co.th

## 3Q21 ขาดทุนมากกว่าคาด

- PLANB รายงานขาดทุนจากการดำเนินงาน 119 ลบ. ใน 3Q21 เทียบกับกำไร 1 ลบ. ใน 3Q20 และขาดทุน 42 ลบ. ใน 2Q21 การขาดทุนสูงกว่าที่เราคาดไว้ เมื่อรวมกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสัญญาอนุพันธ์ 41 ลบ. และกำไรจากการยกเลิกหนี้สินตามสัญญาเช่า 25 ลบ. บริษัทฯ จะมีผลขาดทุนสุทธิ 54 ลบ. ใน 3Q21
- แม้ว่าการล็อกดาว์นจะผ่อนคลายลงในช่วงปลาย 3Q21 แต่เราคาดว่ากำไรของ PLANB จะค่อยๆ พื้นตัวใน 4Q21 เนื่องด้วยสถานการณ์โควิด-19 ที่กำลังดำเนินอยู่ และเศรษฐกิจที่อ่อนแอ
- เราแนะนำ “ขาย” PLANB แม้ว่าเราคิดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปีหน้า แต่ราคาหุ้นดูแพงในมุมมองของเราที่ PE ที่ 54 เท่า ในปี 2022F เทียบกับ PE เฉลี่ย 3 ปีที่ 45 เท่า ในช่วงปีก่อนโควิด-19 ในปี 2016-19 นอกจากนี้เรายังกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มการทำงานที่บ้านหลังจากปีนี้ และส่วนแบ่งตลาดของเม็ดเงินโฆษณาของสื่อออนไลน์ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- รายได้รวมของ PLANB เพิ่มขึ้น 27% y-y ใน 3Q21 รายได้จากสี่นอกบ้าน (58% ของรายได้ทั้งหมด) ลดลง 12% y-y เนื่องจากผลกระทบของโควิด-19 ระลอกที่สาม utilization ของสี่นอกบ้านอยู่ที่ 34% ใน 3Q21 เทียบกับ 40% ใน 3Q20
- รายได้จากการตลาดแบบมีส่วนร่วม (42% ของรายได้ทั้งหมด) เพิ่มขึ้น 229% y-y สาเหตุหลักมาจากการรับรู้อย่างมีประสิทธิภาพการจัดการสิทธิ์ทางการตลาดจากการแข่งขันกีฬาโอลิมปิกและสมาคมฟุตบอลแห่งประเทศไทย
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 3% ใน 3Q21 จาก 16% ใน 3Q20 เนื่องจาก utilization rate ที่ลดลง และค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากการขยายสื่อในร้าน 7-11 สาขา
- ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 3Q21 ตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 78% y-y เนื่องจากผลกระทบของ IFRS16

Income Statement (consolidated)					Income Statement 9M as						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	867	1,233	1,024	1,097	1,098	Revenue	0	27	77	4,198	4,744
<b>Gross profit</b>	<b>140</b>	<b>370</b>	<b>187</b>	<b>109</b>	<b>32</b>	<b>Gross profit</b>	<b>(71)</b>	<b>(77)</b>	<b>59</b>	<b>556</b>	<b>1,307</b>
SG&A	127	204	120	136	142	SG&A	5	12	76	525	569
Operating profit	13	166	67	(27)	(110)	Operating profit	na	na	na	31	737
<b>EBITDA</b>	<b>622</b>	<b>817</b>	<b>681</b>	<b>574</b>	<b>479</b>	<b>EBITDA</b>	<b>(17)</b>	<b>(23)</b>	<b>79</b>	<b>2,203</b>	<b>2,898</b>
Other income	21	5	22	10	20	Other income	106	(5)	102	50	57
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	26	26	52	46	47	Interest expense	1	78	71	205	176
<b>Profit before tax</b>	<b>8</b>	<b>146</b>	<b>37</b>	<b>(64)</b>	<b>(138)</b>	<b>Profit before tax</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(123)</b>	<b>618</b>
Income tax	1	24	13	(4)	(8)	Income tax	na	na	na	0	117
Equity & invest. income	(3)	(3)	(10)	(8)	(3)	Equity & invest. income	na	na	na	0	0
Minority interests	(3)	22	23	26	13	Minority interests	(49)	na	104	60	(20)
Extraordinary items	1	0	0	(29)	65	Extraordinary items	na	na	na	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2</b>	<b>140</b>	<b>37</b>	<b>(71)</b>	<b>(54)</b>	<b>Net profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(63)</b>	<b>481</b>
<b>Normalized profit</b>	<b>1</b>	<b>140</b>	<b>37</b>	<b>(42)</b>	<b>(119)</b>	<b>Normalized profit</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>(63)</b>	<b>481</b>
EPS (Bt)	0.00	0.04	0.01	(0.02)	(0.01)	EPS (Bt)	na	na	na	(0.02)	0.11
Normalized EPS (Bt)	0.00	0.04	0.01	(0.01)	(0.03)	Normalized EPS (Bt)	na	na	na	(0.02)	0.11

  

Balance Sheet (consolidated)					Financial Ratios (%)						
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	997	651	538	391	491	Sales grow th	(26.2)	(9.0)	6.2	66.4	26.6
A/C receivable	1,147	1,428	1,296	1,148	1,124	Operating profit grow th	(94.1)	(38.3)	(36.7)	na	na
Inventory	188	253	232	183	193	EBITDA grow th	48.7	102.6	22.2	57.0	(22.9)
Other current assets	226	131	159	198	240	Norm profit grow th	(99.4)	(37.1)	(55.6)	na	na
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(99.4)	(37.1)	(55.6)	na	na
Fixed assets	2,959	3,011	2,880	2,922	2,970	Gross margin	16.2	30.0	18.2	9.9	2.9
Other assets	6,890	6,776	7,614	7,171	6,923	Operating margin	1.5	13.5	6.5	(2.5)	(10.0)
<b>Total assets</b>	<b>12,408</b>	<b>12,250</b>	<b>12,719</b>	<b>12,012</b>	<b>11,941</b>	EBITDA margin	71.7	66.2	66.5	52.3	43.7
S-T debt	3	2	302	2	617	Norm net margin	0.1	11.4	3.6	(3.8)	(10.8)
A/C payable	964	971	957	877	962	D/E (x)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
Other current liabilities	1,841	2,048	1,500	1,662	1,293	Net D/E (x)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.1)	0.0
L-T debt	4	3	2	2	1	Interest coverage (x)	23.7	31.7	13.1	12.4	10.2
Other liabilities	3,743	3,572	4,203	3,832	3,576	Interest rate	1,344.8	1,840.5	134.5	120.6	60.3
Minority interest	414	374	351	321	290	Effective tax rate	10.3	16.8	35.7	6.0	5.8
<b>Shareholders' equity</b>	<b>5,439</b>	<b>5,280</b>	<b>5,404</b>	<b>5,316</b>	<b>5,203</b>	ROA	0.0	4.5	1.2	(1.4)	(4.0)
Working capital	371	710	571	454	355	ROE	0.1	10.5	2.8	(3.1)	(9.0)
Total debt	7	5	304	4	618						
<b>Net debt</b>	<b>(991)</b>	<b>(647)</b>	<b>(234)</b>	<b>(387)</b>	<b>127</b>						

Sources: Company data, Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 143 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTT16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, S5016C2112D, S5016P2112D, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTG, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASC, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรสมิล 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 มีกรรมกรร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมกรร่วมกัน ได้แก่ นางอัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีควิเบเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สานอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)