

Fundamental Story

Plan B Media Pcl (PLANB TB) - SELL

News Update

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

เข้าซื้อกิจการสื่อออนไลน์บ้านของ AQUA

- จะเพิ่มอำนาจผูกขาดของ PLANB ต่อไป แต่...
 - ...ราคาเข้าซื้อกิจการนั้นดูสูงที่ 31-36 เท่า PE
 - แม้เรคาดว่ากำไรของ PLANB จะฟื้นตัวแข็งแกร่ง,...
 - ...แต่ยังคงซื้อขายที่ PE ที่แพงที่ 69 เท่าในปี 2022F
- เมื่อวาน PLANB ประกาศการเข้าซื้อกิจการสื่อโฆษณาออนไลน์บ้าน (OHH) ของจากบริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ("AQUA") ในราคา 2.8 พันลบ. การชำระเงินจะผ่าน;
 - 1) เงินสด 2.2 พันลบ. จากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน วงเงินกู้ยืม และเงินไขการชำระเงินธนาคาร
 - 2) หุ้นที่ออกใหม่ของ PLANB มูลค่า 606 ลบ. (84 ล้านหุ้นที่ราคา 7.22 บาทต่อหุ้น) (EPS Dilution ประมาณ 2%)
- วัตถุประสงค์ของข้อตกลงนี้คือ 1) เพิ่ม revenue capacity สื่อ OHH 1.5 พันลบ. 2) รวมตลาด OHH (revenue capacity รวมของ PLANB ที่ 9 พันลบ. เทียบกับการใช้จ่ายโฆษณาผ่านสื่อ OHH รวม 13 พันลบ.) 3) เพิ่มประสิทธิภาพพอร์ตสินทรัพย์โดยการลดทำเลที่ไม่น่าสนใจ และการออกแบบแพ็คเกจสื่อใหม่ 4) เพื่อได้ประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด และประหยัดต้นทุน
- PLANB คาดว่าจะเกิด synergies รวมกันที่ 970 ลบ. - 1.2 พันลบ. ในปีแรกหลังการซื้อกิจการ จากจำนวนนี้ 700-900 ลบ. จะมาจากการเติบโตของรายได้เนื่องจากพื้นที่ให้บริการสื่อใหม่ และแพ็คเกจและราคาสื่อใหม่ การลดลงของต้นทุน 100-150 ลบ. จากการเจรจาใหม่กับซัพพลายเออร์ พันธมิตรทางการค้า และเจ้าของที่ และ 3) การลดเงินทุนหมุนเวียน 170-180 ลบ. ผ่านการขายสินทรัพย์ด้วยคุณภาพบางส่วน และรายจ่ายลงทุน (capex) ที่ลดลง
- แม้ว่าเราจะชอบข้อตกลงนี้ เนื่องจากจะเพิ่มอำนาจผูกขาดของ PLANB ไปอีก และยังรักษาการเติบโตในระยะยาว ขณะที่อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ที่เพียง 0.4 เท่าหลังการซื้อกิจการ แต่ราคาเข้าซื้อกิจการนั้นดูสูงที่ 31-36 เท่า PE หากเราใช้กำไรจากการดำเนินงานที่ 78-92 ลบ. ของธุรกิจสื่อของ AQUA ในช่วงก่อนโควิดในปี 2018-19 อย่างไรก็ตาม เราจะหาข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับ synergies ที่อาจเกิดขึ้นจากข้อตกลงนี้
- แม้เรคาดว่ากำไรของ PLANB จะฟื้นตัวแข็งแกร่งในปีนี้และปีหน้า แต่ปัจจุบันเราให้คำแนะนำ "ขาย" เนื่องจาก valuation ที่แพง ซื้อขายที่ 69 เท่า PE ในปี 2022F และ 46 เท่า ในปี 2023F เทียบกับ PE เฉลี่ยก่อนเกิดโควิดที่ 45 เท่า ในปี 2016-19 นอกจากนี้เรายังกังวลเกี่ยวกับสื่อออนไลน์ที่ยังคงสูญเสียส่วนแบ่งตลาดให้สื่อออนไลน์อย่างต่อเนื่องอีกด้วย

Key Valuations

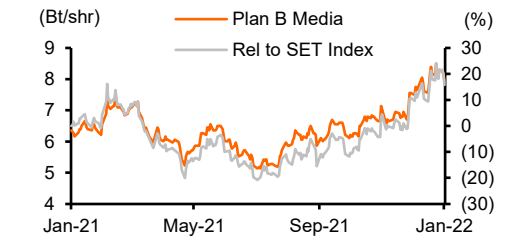
Y/E Dec (Bt m)	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue	3,724	4,198	4,744	5,528
Net profit	140	(63)	481	715
Norm net profit	140	(63)	481	715
Norm EPS (Bt)	0.0	(0.0)	0.1	0.2
Norm EPS gr (%)	(82.0)	na	na	48.7
Norm PE (x)	222.7	na	68.9	46.3
EV/EBITDA (x)	12.9	13.2	10.7	9.9
P/BV (x)	5.9	4.9	4.6	4.4
Div. yield (%)	0.0	0.0	0.7	1.7
ROE (%)	2.4	na	6.9	9.8
Net D/E (%)	(11.4)	(32.7)	(27.1)	(27.6)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	7.90
Target price (Bt)	5.00
Market cap (US\$ m)	1,005
Avg daily turnover (US\$ m)	4.8
12M H/L price (Bt)	8.50/5.13

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 116 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AOT16C2204A, AOT16C2202A, BAM16C2204A, BANP16C2204A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2204A, BBL16C2201A, BBL16C2203A, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BEC16C2202A, BGR16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2202A, COM716C2203A, CPAL16C2204A, CPAL16C2203A, CPF16C2205A, CPN16C2202A, CRC16C2204A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2202A, EA16C2205A, EA16C2201A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2205A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2202A, GUNK16C2205A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2204A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2205A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2205A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2205A, KCE16C2201A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MINT16C2204A, MINT16C2203A, MTC16C2204A, MTC16C2202A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2201A, PTT16C2203A, PTTE16C2203A, RBF16C2202A, RBF16C2202A, RS16C2205A, RS16C2201A, S5016P2203B, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016C2112D, S5016C2203A, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016P2112C, S5016P2112D, S5016P2203A, SAWA16C2204A, SAWA16C2202A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2204A, SCGP16C2201A, SCGP16C2202A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2203A, STA16C2201A, STEC16C2204A, STEC16C2201A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2204A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, 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, PTTEP, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTec, TAsCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิต แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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