

Fundamental Story

Plan B Media (PLANB TB) – BUY, Price Bt4.28, TP Bt6.50

Results Comment

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

กำไร 4Q25 ทรงตัว เป็นไปตามคาด

- PLANB รายงานกำไรปกติ 4Q25 อยู่ที่ 333 ลบ. ลดลง 1% y-y แต่เพิ่มขึ้น 15% q-q สอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้ โดยการลดลงเล็กน้อย y-y เกิดจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นถูกหักล้างด้วยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น ขณะที่การเติบโต q-q มาจากปัจจัยฤดูกาล
- เราคาดว่ากำไร 1Q26F จะเติบโต y-y จากการขยายพื้นที่โฆษณา (capacity) แต่จะลดลง q-q เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่น
- เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” PLANB จาก 1) การเติบโตของกำไรต่อเนื่อง 9% y-y ในปี 2026F จากผลเต็มปีของการขยายกำลังการผลิต และการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Hello Bangkok LED และ VGI 2) สถานะกระแสเงินสดแข็งแกร่งและมีฐานะเป็นเงินสดสุทธิ และ 3) ความเป็นผู้นำในธุรกิจสื่อโฆษณาออกบ้าน (Out-of-Home: OOH) ที่มีการรวมตัวกันมากขึ้น
- รายได้รวมของ PLANB เพิ่มขึ้น 12% y-y ใน 4Q25
 - รายได้ธุรกิจสื่อ (คิดเป็น 77% ของรายได้รวม) เติบโต 5% y-y โดยแม้กำลังการให้บริการสื่อเพิ่มขึ้น 6% y-y แต่อัตราการใช้สื่อ (utilization rate) ลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 80% ใน 4Q25 จาก 81% ใน 4Q24
 - รายได้ธุรกิจการตลาดแบบมีส่วนร่วม (คิดเป็น 23% ของรายได้รวม) เพิ่มขึ้น 41% y-y โดยรายได้จากสปอร์ตมาร์เก็ตติ้งเติบโต 61% y-y จากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับพิธีการของการแข่งขัน SEA Games 2025 ขณะที่รายได้จากมิวสิกมาร์เก็ตติ้งลดลง 6% y-y เนื่องจากไม่มีรายได้จากคอนเสิร์ตใหญ่ครั้งที่สองของ PROXIE ซึ่งบันทึกไว้ใน 4Q24
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 31% ใน 4Q25 จาก 32% ใน 4Q24 จากค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น และการรับรู้ต้นทุนจากการปันส่วนราคาซื้อ (PPA) ตามการลงทุน ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 14% y-y สอดคล้องกับการเติบโตของรายได้

Income Statement (consolidated)						Income Statement 12M as					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	2,423	2,251	2,252	2,314	2,712	Revenue	17	12	103	9,528	9,710
Gross profit	777	755	731	732	851	Gross profit	16	10	104	3,070	3,149
SG&A	313	290	291	299	357	SG&A	19	14	103	1,237	1,262
Operating profit	464	465	440	433	494	Operating profit	14	7	104	1,833	1,887
EBITDA	1,117	1,098	1,072	1,094	1,148	EBITDA	5	3	106	4,411	4,586
Other income	22	8	8	34	32	Other income	(6)	45	81	82	106
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	54	65	60	61	44	Interest expense	(28)	(19)	92	230	268
Profit before tax	431	409	388	406	482	Profit before tax	19	12	104	1,685	1,724
Income tax	96	89	82	84	107	Income tax	27	11	112	363	345
Equity & invest. income	5	2	1	7	3	Equity & invest. income	(54)	(37)	127	13	11
Minority interests	(2)	(109)	(36)	(38)	(45)	Minority interests	na	na	na	(229)	(130)
Extraordinary items	(15)	(19)	0	0	19	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	323	193	270	290	352	Net profit	21	9	99	1,105	1,260
Normalized profit	338	212	270	290	333	Normalized profit	15	(1)	99	1,105	1,260
EPS (Bt)	0.08	0.04	0.06	0.07	0.08	EPS (Bt)	14	2	101	0.25	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.08	0.05	0.06	0.07	0.07	Normalized EPS (Bt)	8	(8)	101	0.25	0.27

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	754	1,640	1,594	2,130	1,792	Sales grow th	(2.3)	16.0	1.4	(9.4)	11.9
A/C receivable	3,077	2,464	2,681	2,606	3,201	Operating profit grow th	5.0	68.8	10.0	6.4	6.5
Inventory	399	435	399	446	333	EBITDA grow th	6.2	23.3	4.1	4.8	2.8
Other current assets	192	197	211	194	177	Norm profit grow th	16.5	17.0	2.4	2.8	(1.5)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	16.5	17.0	2.4	2.0	(8.4)
Fixed assets	4,406	4,566	4,756	4,907	5,427	Gross margin	32.1	33.6	32.5	31.6	31.4
Other assets	7,851	8,411	7,958	10,141	8,540	Operating margin	19.1	20.7	19.5	18.7	18.2
Total assets	16,678	17,712	17,598	20,424	19,471	EBITDA margin	46.1	48.8	47.6	47.3	42.3
S-T debt	365	0	0	0	0	Norm net margin	13.9	9.4	12.0	12.5	12.3
A/C payable	1,719	1,835	1,818	2,042	2,372	D/E (x)	0.0	-	-	-	-
Other current liabilities	1,609	1,998	1,882	1,870	1,685	Net D/E (x)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	20.6	17.0	17.9	17.9	26.0
Other liabilities	3,023	3,956	3,735	3,644	2,822	Interest rate	82.0	141.4	na	na	na
Minority interest	240	343	369	540	886	Effective tax rate	22.4	21.8	21.2	20.7	22.2
Shareholders' equity	9,723	9,580	9,794	12,328	11,706	ROA	8.1	4.9	6.1	6.1	6.7
Working capital	1,757	1,063	1,262	1,010	1,162	ROE	13.8	8.8	11.2	10.5	11.1
Total debt	365	0	0	0	0						
Net debt	(389)	(1,640)	(1,594)	(2,130)	(1,792)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโม่ธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"