

PLANB

Outperform

จุดเปลี่ยนครั้งสำคัญของ PLANB



Flash Points

- PLANB ประกาศซื้อกิจการบริษัทอัลโล บางกอก แอล อี ดี จำกัด (Hello LED) ทั้งหมด มูลค่า 4,000 ล้านบาท โดยจะออกหุ้นเพิ่มทุนแบบ PP มูลค่า 2,000 ล้านบาท และกู้ยืมเงินอีก 2,000 ล้านบาท คาดธุรกรรมแล้วเสร็จ 2Q68
- PLANB ทำสัญญาจ้างบริหารการทยายสื่อโฆษณาในประเทศไทยทั้งหมดของ VGI เป็นเวลา 5 ปี โดยได้รับผลตอบแทนตลอดอายุสัญญาประมาณ 300-500 ล้านบาท



Impact Insight

- การซื้อบริษัท Hello LED ซึ่งมี PER 20 เท่า เทียบกับ PER ของ PLANB ที่ 29 เท่า จะทำให้ PER ของ PLANB ลดต่ำลง ขณะทีผลบวกจากการทำที่ Hello LED ทำได้และ Synergy ในอนาคต จะมากกว่าดอกเบี้ยจ่ายจากการกู้ยืมและผลกระทบเรื่องการเพิ่มทุน
- การทำสัญญาบริหารสื่อให้กับ VGI ทำให้ PLANB มี Media Capacity เพิ่มขึ้น 45% อยู่ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท กลายเป็นผู้นำตลาดอย่างแท้จริง คาดหวังจะเกิด Synergy หลายด้านทั้งการบริหารสินทรัพย์ที่ดิน การลดต้นทุน และการสร้างมูลค่าให้ผู้ถือหุ้น



Execution

- มีมุมมองเชิงบวกต่อการทำดีลครั้งนี้ เชื่อจะเปิด Upside ต่อประมาณการให้กับ PLANB ได้ ฝ่ายวิจัยจะปรับประมาณการหลังธุรกรรมเสร็จสิ้นใน 2Q68
- คงน้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF ที่ 10.60 บาท



Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS
แนวรับ : 6.60 บาท
แนวต้าน : 7.65/8.60 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

7.10

Upside (%)

49.32

ราคาเป้าหมาย (บาท)

10.60

Dividend yield (%)

1.86

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.26	0.28	-6%
2569F	0.29	0.29	1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
PLAN B MEDIA	26.39	23.36	3.17	2.92
VGI PCL	96.00	96.00	1.61	1.59
MAJOR CINEPLEX	13.24	12.14	1.73	1.65
ONE ENTERPRISE P	13.91	11.85	1.06	1.01
BEC WORLD PCL	39.00	31.20	1.22	1.21

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	686	911	1,035	1,137	1,268
Norm Profit	686	926	1,035	1,137	1,268
EPS (บาท)	0.16	0.21	0.24	0.26	0.29
DPS (บาท)	0.07	0.07	0.12	0.13	0.15
PER (เท่า)	44.3	33.4	29.6	26.9	24.2
Dividend Yield (%)	0.99%	1.05%	1.64%	1.86%	2.07%
BVS (บาท)	1.8	2.0	2.1	2.3	2.4
PBV (เท่า)	3.84	3.51	3.32	3.13	2.94
EVEBITDA	9.8	8.9	8.6	7.9	7.2

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

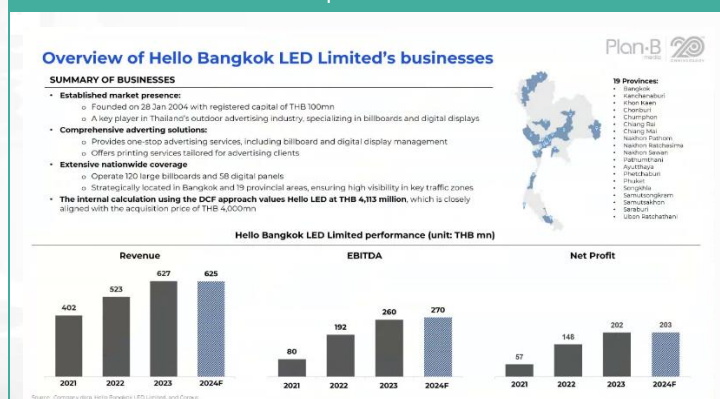
ดีเลิศ

Yes

ประกาศซื้อกิจการ Hello LED ทั้งหมด มูลค่ารวม 4,000 ล้านบาท

PLANB ประกาศเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท ฮัลโล บางกอก แอล อี ดี จำกัด (Hello LED) โดย Hello LED เป็นเจ้าของสื่อโฆษณาประเภทบิลบอร์ด (Static Billboard) และสื่อโฆษณาประเภทดิจิทัล (Digital LED) จำนวนรวม 178 บ้าย ติดตั้งอยู่ในทำเลที่มีศักยภาพสูง เช่น ย่านธุรกิจและพื้นที่ที่มีการสัญจรหนาแน่น กำลังการผลิตสื่อรวม 700 ล้านบาท/ปี การเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ Hello LED ครั้งนี้ แม้ไม่ได้ทำให้ PLANB มีกำลังการผลิตสื่อเพิ่มขึ้น เพราะปัจจุบัน PLANB เป็นผู้บริหารจัดการสื่อให้กับ Hello LED อยู่แล้ว โดย PLANB รับรู้รายได้ทั้งหมดจากการขายสื่อของ Hello LED เข้ามาในงบกำไรขาดทุนของ PLANB และนำส่งรายได้คืนให้กับ Hello LED ในอัตราร้อยละ 80 ของรายได้ที่ทำได้ แต่การซื้อหุ้นทั้งหมดของ Hello LED จะช่วยการันตีให้ PLANB ใช้ประโยชน์จากป้ายโฆษณาของ Hello LED ได้อย่างถาวร และสามารถรับรู้กำไรทั้งหมดของ Hello LED เข้ามาในงบการเงินของ PLANB ได้ทันที โดยเป็นการซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นเดิมคือ ROCTEC และ วิน ฮาเวสท์ มูลค่าธุรกรรมรวม 4,000 ล้านบาท แหล่งเงินที่จะมาจากการออกหุ้นเพิ่มทุนแบบ PP จำนวน 2,000 ล้านบาท (เพิ่มทุนให้กับวิน ฮาเวสท์ และ VGI รายละ 1,000 ล้านบาท ที่ราคา 7.00 บาท/หุ้น) และการกู้ยืมเงินระยะสั้นอีก 2,000 ล้านบาท การกู้ยืมเงินนี้ไม่ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของ PLANB ที่ปัจจุบันมี Net Gearing อยู่ที่ 0.32 เท่า หากกู้ยืมเงินเพิ่ม 2,000 ล้านบาท พร้อมการเพิ่มทุนอีก 2,000 ล้านบาท จะทำให้ PLANB มี Net Gearing เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 0.43 เท่า ทั้งนี้ PLANB ยังมีสินทรัพย์อื่นที่สามารถแปลงสภาพเป็นเงินสดได้ เช่น หุ้น ROCTEC จำนวน 1.4 พันล้านหุ้น และมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ทำได้มากกว่าปีละ 2 พันล้านบาท

ภาพรวมธุรกิจของ HELLO



ที่มา : PLANB

ป้ายโฆษณาของ HELLO



ที่มา : PLANB

มีความเหมาะสมของผลของดี และราคาในการเข้าซื้อกิจการมีความเหมาะสม

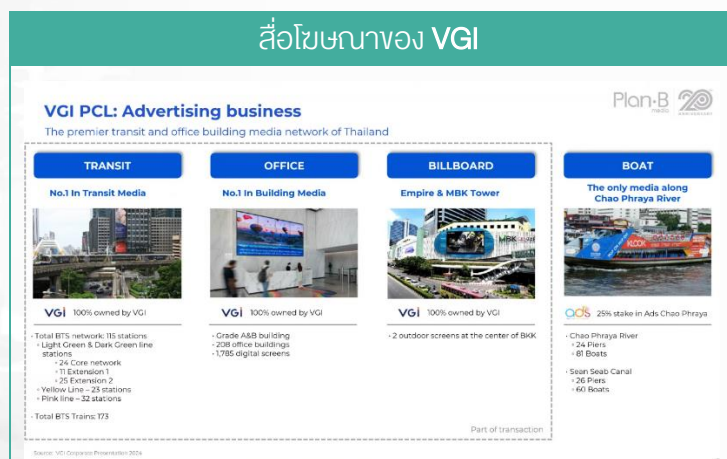
ราคาที่ PLANB ซื้อ Hello LED คิดเป็น PER ประมาณ 20 เท่า ต่ำกว่า PER ของ PLANB เองที่ปัจจุบันอยู่ที่ 29 เท่า ในขณะที่ Hello LED มีอัตรากำไรสูงกว่า PLANB โดยมีอัตรากำไรขั้นต้น (Gross Margin) และอัตรากำไรสุทธิ (Net Profit margin) อยู่ที่ 49% และ 32% ตามลำดับ เทียบกับ PLANB ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นประมาณ 30% และอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ 11-12% นอกจากนี้ PLANB ยังมีความคุ้นเคยอย่างมากเกี่ยวกับธุรกิจของ Hello LED เพราะเป็นธุรกิจเดียวกัน อีกทั้ง PLANB เป็นผู้บริหารสื่อให้กับ Hello LED มาต่อเนื่องตลอด 20 ปี ทั้งนี้หากเปรียบเทียบกำไรส่วนเพิ่มที่ PLANB จะได้รับจาก Hello LED กับที่ อ้างอิงตัวเลขจากกำไรปี 2567 ของ Hello LED ที่ทำได้ 203 ล้านบาท เทียบกับดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นประมาณ 100 ล้านบาท (ฝ่ายวิจัยคำนวณบนสมมติฐานว่า PLANB กู้ยืมเงินระยะสั้น 2,000 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ย 5%) และผลกระทบจากการออกหุ้นเพิ่มทุนแบบ PP จำนวน 285.7 ล้านหุ้น ทำให้เกิด Share Dilution 6.2% ก็จะทำให้ EPS ของ PLANB เพิ่มขึ้นจากเดิมประมาณ 2% โดยที่ยังไม่ไดรวมน Synergy ต่างๆที่จะเกิดขึ้นหลังการนำดีดังกล่าว

ทำสัญญาจ้างบริหารการขายสื่อโฆษณาให้ VGI ตอกย้ำความเป็นผู้นำอย่างแท้จริง

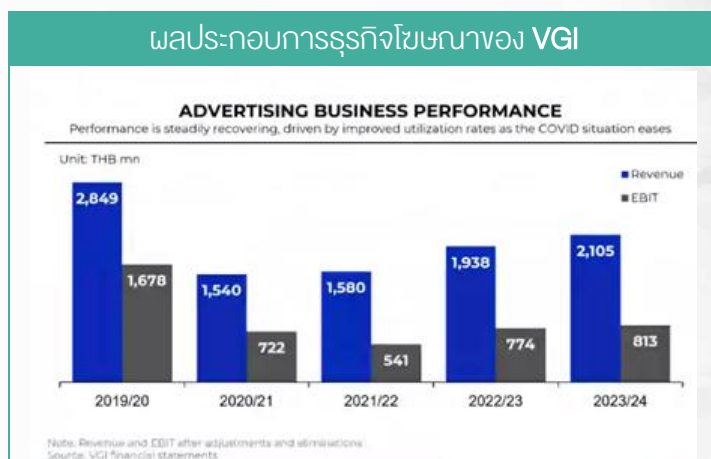
นอกเหนือจากการซื้อกิจการ Hello LED แล้ว PLANB ยังได้ทำสัญญารับจ้างบริหารการขายสื่อโฆษณาให้กับ VGI โดย PLANB จะเข้าไปดูแลสื่อ Transit (สื่อโฆษณาบน Network ทั้งหมดของ BTS ทั้งรถไฟฟ้าสายสีเขียว ชมพู เหลือง) สื่อโฆษณาในอาคารและลิฟท์ และสื่อ Outdoor ของ VGI ไม่รวมสื่อบนเรือ เริ่มตั้งแต่ 1 พ.ค 68- 4 ธ.ค 72 รวมระยะเวลาประมาณ 5 ปี โดย PLANB จะรับผลตอบแทน 2 ส่วน ได้แก่

1. ค่า Management Fee คิด 3-5% บนรายได้ที่ PLANB สามารถขายสื่อให้กับ VGI ได้ ถือเป็นผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง เพราะ VGI จะเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายทั้งหมดภายใต้บัญชีของ VGI อีกทั้ง PLANB ไม่ต้องมีการกำหนดรายได้ขั้นต่ำ (Minimum Guarantee) ให้กับ VGI ประเมินผลตอบแทนส่วนนี้ประมาณ 300-500 ล้านบาท ตลอดอายุสัญญา
2. ผลตอบแทนพิเศษสูงสุดที่ร้อยละ 35 ของส่วนของการดำเนินงานขั้นต้น (Gross Operating Profit) ที่ PLANB สามารถทำได้เกินกว่าที่ตกลงไว้กับ VGI

ความร่วมมือกับ VGI ครั้งนี้ถือเป็นจุดเปลี่ยนครั้งสำคัญของอุตสาหกรรมสื่อออกบ้าน เพราะการขายสื่อโฆษณาของ PLANB และ VGI จะกลายเป็นทีมเดียวกัน มีการแบ่งปันข้อมูลและทรัพยากรร่วมกัน ก่อให้เกิดพลังร่วมทั้งในเชิงของ Product ที่จะถูก Bundle เป็น Package ใหม่ที่สร้าง Impact ทางการตลาดมากขึ้น เพิ่มอำนาจการต่อรองกับ Supplier และการบริหารจัดการสินทรัพย์และบุคลากรร่วมกันให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด จุดประสงค์เพื่อดึงเปิดเงินโฆษณาจากเจ้าของแบรนด์สินค้าและเอเจนซีโฆษณามาสู่สื่อโฆษณานอกบ้านมากขึ้น โดยมีเป้าหมายที่จะเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดของสื่อออกบ้านขึ้นมายู่ที่ 25-30% ให้ทัดเทียมกับประเทศพัฒนาแล้ว จากปัจจุบันอยู่ที่ 17%



ที่มา : PLANB



ที่มา : PLANB

มีมุมมองเชิงบวกต่อธุรกรรมครั้งนี้ ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อธุรกรรมครั้งสำคัญของ PLANB ทั้งเรื่องการเข้าซื้อกิจการ Hello LED ที่จะทำให้ PLANB สามารถรับรู้กำไรส่วนได้เพิ่มได้ทันที และการทำสัญญารับจ้างให้ VGI ที่มีผลตอบแทนขั้นต่ำ 300-500 ล้านบาท ตลอดอายุสัญญา 5 ปีข้างหน้า โดยแทบไม่มีความเสี่ยง และยังก่อให้เกิด Synergy เพิ่มเติมทั้งเรื่องการ Bundle Package บ้ายโฆษณาระหว่างกัน การเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ การลดต้นทุนและการลงทุนที่ซ้ำซ้อน อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้เท่าเดิมที่ 1,137 ล้านบาท โดยจะมีการปรับประมาณการอีกครั้ง หลังธุรกรรมทั้งหมดเสร็จสิ้นภายใน 2Q68 คงให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF ที่ 10.60 บาท

การดำเนินการด้าน ESG ของ PLANB

ENVIRONMENT : นอกเหนือจากเป็นผู้ให้บริการสื่อโฆษณาออนไลน์ PLANB ได้ให้ความสำคัญต่อการสร้างสภาพแวดล้อม โดยการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากปริมาณการปล่อยแสงของหลอดไฟจากป้ายสื่อโฆษณาประเภทต่าง ๆ เพื่อบรรเทาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม และส่งเสริมการก่อสร้างป้ายโฆษณาโดยเลือกใช้วัสดุอุปกรณ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

SOCIAL : ให้ความสำคัญต่อกระบวนการทำงาน ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อสังคม ชุมชน และสิ่งแวดล้อม โดย PLANB ดำเนินงานด้วยความสำนึกและความรับผิดชอบของสังคม จะนำพาไปสู่การพัฒนาที่ยั่งยืนทั้งในระดับชุมชนและระดับประเทศต่อไป

GOVERNANCE : ส่งเสริมให้พนักงานกล้าคิด กล้าทำ และกล้านำเสนอแนวทางใหม่ๆโดยยึดหลัก OPEN DOOR สนับสนุนให้พนักงานนำเสนอความคิดแก่ผู้บริหารตลอดเวลา และมีนโยบายที่ชัดเจนในการปฏิบัติต่อแรงงานด้วยความถูกต้อง เป็นธรรม และเคารพสิทธิมนุษยชนตามหลักสากลอย่างเคร่งครัดและให้ความสำคัญต่อการสร้างสภาพแวดล้อมในการทำงานที่ปลอดภัยและถูกต้องตามหลักอาชีวอนามัย รวมถึงให้ออกาสู่การทำงานกับบริษัท

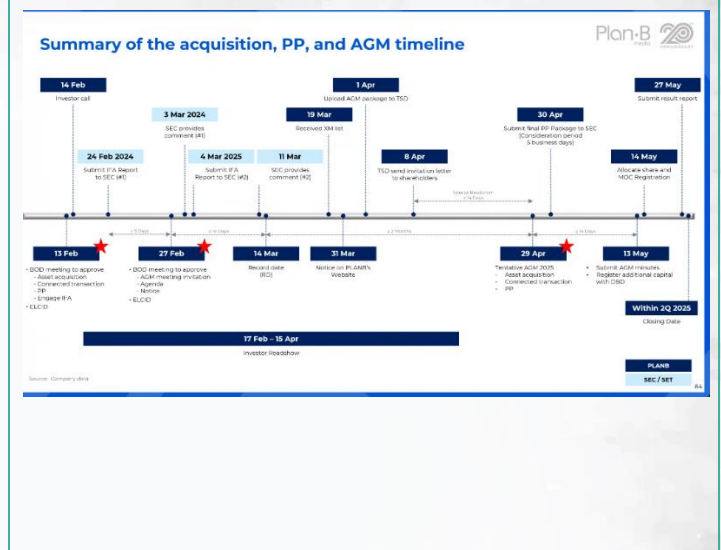
ESG COMMENT: ป้ายโฆษณากลางแจ้งส่วนใหญ่ของ PLANB ตั้งอยู่บนทำเลที่มีผู้คนสัญจรหนาแน่นและต้องได้รับสัญญาสัมปทานจากเจ้าของพื้นที่ ดังนั้นประเด็นเรื่องความปลอดภัย และการเปลี่ยนแปลงข้อกฎหมายเกี่ยวกับป้ายโฆษณาจึงมีความสำคัญต่อการประกอบธุรกิจอย่างมาก โดย PLANB ได้ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจโดยมีความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างสูงสุด และมีการบริหารจัดการตามหลักธรรมาภิบาลและการกำกับดูแลกิจการที่ดี ส่งผลให้บริษัทได้รับคัดเลือกให้เป็นสมาชิกของกลุ่มหุ้นยั่งยืน 3 ปีติดต่อกัน (2564-2566)

เปิดเงินโฆษณาในประเทศ



ที่มา : Nielsen

TIMELINE ของธุรกรรม



ที่มา : PLANB

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ PLANB

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	8,365	9,116	8,775	9,215	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	5,861	6,392	6,131	6,421	กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,194	1,379	1,450	1,617
กำไรขั้นต้น	2,504	2,725	2,644	2,794	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,894	3,672	3,843	4,110
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,115	1,228	1,114	1,170	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,390	2,293	2,393	2,493
ดอกเบี้ยจ่าย	256	225	184	116	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น	81	104	114	120	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-424	-666	80	-55
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,194	1,379	1,450	1,617	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,020	2,717	3,633	3,732
ภาษีเงินได้	247	288	290	323	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	36	55	23	26	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	11	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-34	0	0	0
กำไรสุทธิ	911	1,035	1,137	1,268	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-655	-700	-700	-700
กำไรจากการดำเนินงาน	926	1,035	1,137	1,268	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	-681	-1,400	-1,500	-1,600
EPS	0.21	0.24	0.26	0.29	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-245	-200	-200	-200
การเติบโตของยอดขาย	26.9%	9.0%	-3.7%	5.0%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	35.0%	11.8%	9.8%	11.5%	ลด ข่ายปันผล	-300	-503	-569	-634
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	29.9%	29.9%	30.1%	30.3%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,780	-1,201	-1,289	-1,353
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.1%	11.4%	13.0%	13.8%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	559	116	845	779
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	2,480	1,940	2,221	2,553	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,096	1,212	2,056	2,835
ต้นทุนขาย	1,666	1,373	1,511	1,863	ลูกหนี้การค้า	2,761	3,100	2,984	3,133
กำไรขั้นต้น	814	567	710	691	สินค้าคงเหลือ	5	9	9	9
ค่าใช้จ่ายในการขาย	355	292	310	283	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	115	228	219	230
ดอกเบี้ยจ่าย	65	60	57	56	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,296	3,954	3,511	2,968
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	2	3	4	สินทรัพย์รวม	16,245	16,151	15,941	15,990
รายได้อื่น	22	32	20	26	เจ้าหนี้การค้า	1,842	1,823	1,755	1,843
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	403	249	363	378	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	50	46	44	46
ภาษีเงินได้	78	53	78	79	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,957	1,637	1,317	998
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	33	15	21	16	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	2,844	2,444	2,044	1,644
รายการพิเศษอื่น ๆ	-17	0	0	0	หนี้สินรวม	7,295	6,592	5,790	5,179
กำไรสุทธิ	291	181	264	282	ทุนที่ชำระแล้ว	429	431	431	431
กำไรจากการดำเนินงาน	308	183	277	282	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	6,726	6,746	6,746	6,746
EPS	0.07	0.04	0.06	0.06	กำไรสะสม	2,062	2,595	3,163	3,797
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,950	9,559	10,151	10,811
ยอดขาย (QoQ)	15.8%	-21.8%	14.5%	15.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	278	333	356	382
กำไรขั้นต้น (QoQ)	24.4%	-30.3%	25.1%	-2.7%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	16,245	16,151	15,941	15,990
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	18.0%	-40.7%	51.8%	2.0%	สมมติฐานในการทำประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.02	1.25	1.59	1.97	Media Capacity	9,058	9,422	9,803	10,199
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.91	1.10	1.43	1.81	Utilization Rate	73%	74%	75%	75%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.03	2.94	2.94	2.94	Gross margin เฉลี่ย	29.7%	29.6%	29.7%	29.9%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	1,635	1,000	1,000	1,000	SG&A/Sale	13.3%	13.5%	12.7%	12.7%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.54	5.00	5.00	5.00	Effective tax rate	20.7%	20.0%	20.0%	20.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.82	0.69	0.57	0.48					
Net Gearing	0.41	0.30	0.13	net cash					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.7%	6.4%	7.1%	7.9%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.6%	11.2%	11.5%	12.1%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส