

Initiate Coverage

บมจ. อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (INTUCH)

เกาะติด Trend แห่งอนาคต ราคาหุ้นจูงใจ ปี้นผลระดับสูง

เราเริ่มบทวิเคราะห์ด้วยคำแนะนำ **ซื้อ** ที่ราคาเป้าหมาย 70.00 บาท โดยเราชอบหุ้น INTUCH เนื่องจากเป็นผู้ถือหุ้นบริษัทที่เป็นผู้นำอุตสาหกรรม 5G แห่งอนาคต จ่ายปันผลระดับสูง มูลค่าพื้นฐานยังมี Upside จาก NAV ของบริษัทสูง และยังมีแนวโน้ม Unlock value ของบริษัท Startup ที่อยู่ในมือ ผ่านการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ในอนาคต เรามองว่าราคาหุ้นปัจจุบันยัง ยังไม่สะท้อนมูลค่าพื้นฐานและยังมี Upside ที่สูงถึง 32.7%

ประเด็นการลงทุน

- **ผู้ถือหุ้นใหญ่ของผู้นำในอุตสาหกรรม 5G แห่งอนาคต** โดยบริษัทลูก (ADVANC) เป็นผู้นำ 5G รายแรกในภูมิภาค INTUCH เป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ถือ ADVANC ที่เป็นผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่รายเดือนและเติมเงิน รายใหญ่สุดในประเทศไทย และเริ่มลงทุนขยายเครือข่าย 5G เป็นประเทศแรกๆ ของภูมิภาค ซึ่งคาดว่าจะได้ประโยชน์อย่างมากจากแนวโน้มการใช้อินเทอร์เน็ตที่สูงขึ้นอย่างมาก นอกจากนี้เทคโนโลยี 5G คาดว่าจะมีบทบาทที่สำคัญของประเทศและของโลกในระยะยาวอีกไม่กี่ปี นอกจากนี้ INTUCH ยังลงทุน Digital Venture ภายใต้โครงการ Invent ที่จะพัฒนาควบคู่ไปกับแนวโน้มสังคมดิจิทัล
- **ยังคงนโยบายจ่ายปันผลเกือบ 100%** บริษัทฯ ยังคงมีนโยบายจ่ายปันผลออกมาระดับสูงใกล้เคียง 100% โดยจะมีเงินบางส่วนมาใช้นหาบริษัท Startup ทางด้านเทคโนโลยี ที่มีแนวโน้มจะเติบโตอย่างก้าวกระโดด ภายใต้โครงการ Invent ซึ่งปัจจุบัน INTUCH มีบริษัท Startup ที่มีชื่อเสียงในพอร์ตโฟลิโอ ได้แก่ Wongnai Ookbee Eventpop Shopback และอื่นๆ โดยอนาคตอาจจะมีการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมูลค่ากิจการ และเพิ่มมูลค่าให้กับ INTUCH เช่นเดียวกัน
- **คาดการณ์กำไรสุทธิจะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในปี 2563** ระดับประมาณ 4.8% และจะเพิ่มเป็นระดับ 8.9% ในปี 2564 หลักๆ เป็นผลมาจากกำไรที่เพิ่มขึ้นของ ADVANC เนื่องจากต้นทุนค่าเช่าอุปกรณ์ที่ลดลงจาก TOT จะชดเชยผลกระทบจาก COVID-19 ที่มีผลต่อรายได้ค่าบริการของ ADVANC ขณะที่เราคาดว่าผลกระทบจากการตั้งสำรองสินทรัพย์ดาวเทียมของ THCOM คาดว่าจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2563 หลังตั้งสำรองไปค่อนข้างมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ในระยะกลางถึงยาวเรายังมองแนวโน้มกำไรเติบโตได้ จากการเป็นผู้นำด้าน 5G ของ ADVANC คาดว่าจะมีจำนวน 5G Subscribers ที่มี ARPU ระดับสูง เข้ามาอยู่ในพอร์ตโฟลิโอ นำหน้าคู่แข่งได้ในระยะกลางถึงยาว

คำแนะนำ

- **แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายยังไม่สะท้อนราคาพื้นฐาน** เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของหุ้น INTUCH อยู่ที่ 70.00 บาท โดยอิงด้วยค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ของส่วนลดของมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนจากการถือหุ้น 40.5% ใน ADVANC และ 41.1% ใน THCOM หรือ เท่ากับส่วนลดที่ 20% เรามองว่าราคายังไม่สะท้อนต่อมูลค่าพื้นฐาน และมี Upside จากราคาปัจจุบันที่ 32.7%

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2561	2562	2563F	2564F	2565F
Net turnover	20,399	17,531	16,850	17,058	14,514
EBITDA	16,004	14,076	13,219	13,706	14,763
Operating profit	11,396	10,115	11,629	12,206	13,312
Net profit (rep./act.)	11,491	11,083	11,376	11,926	12,991
Net profit (adj.)	12,103	12,889	11,375	11,924	12,988
EPS (Bt)	3.58	3.46	3.55	3.72	4.05
PE (x)	19.4	18.3	14.9	14.2	13.0
P/B (x)	5.0	5.3	4.5	4.1	3.6
EV/EBITDA (x)	12.2	13.6	14.3	13.5	12.6
Dividend yield (%)	6.4	4.4	4.8	4.8	4.8
Consensus net profit	-	-	11,518	11,712	11,811
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.01	1.04	1.13

Source: Intouch, Bloomberg, UOB Kay Hian

ข้อมูลพื้นฐานหลักทรัพย์

ราคาปัจจุบัน	52.75	บาท
คำแนะนำ	ซื้อ	
ราคาพื้นฐาน	70.00	บาท

COMPANY DESCRIPTION

The leading and sustainable value creation asset management company in Telecom, Media and Technology. The 40.5% holding in ADVANC, a largest mobile phone operator in Thailand that provides 2G/3G/4G phone services through 900MHz, 1800MHz, 2100MHz spectrum licence and provides fixed broadband services via fiber optic.

STOCK DATA

GICS sector	Communication Services
Bloomberg ticker:	INTUCH TB
Shares issued (m):	3,206.4
Market cap (Btm):	169,138.7
Market cap (US\$m):	5,285.6
3-mth avg daily t'over (US\$m):	32.5

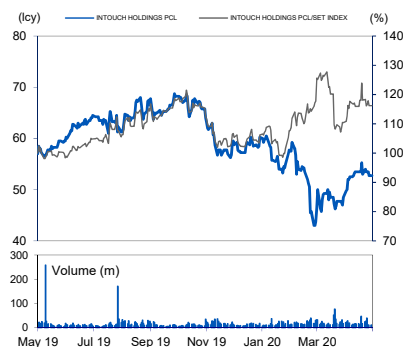
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt69.00/Bt38.50			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
11.1	(4.1)	(19.8)	(7.5)	(7.9)

Major Shareholders

Singtel Global Investment	21.0
NVDR	18.3
SSO	1.3
FY20 NAV/Share (Bt)	11.80
FY20 Net Debt/Share (Bt)	0.00

PRICE CHART



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิริวิชชัย

02-659-8301

chaiwat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ภาพรวมธุรกิจ

อินทัช (INTUCH) ประกอบธุรกิจเข้าลงทุนในกลุ่มธุรกิจโทรคมนาคม สื่อและเทคโนโลยี ซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานในการดำรงชีวิตประจำวัน ทั้งในเรื่องของการสื่อสารและความสามารถในการเข้าถึงข้อมูลได้ในทุกที่ทุกเวลา สอดคล้องกับนโยบายการพัฒนาเศรษฐกิจ ของประเทศไทย โดยอินทัชได้แบ่งประเภทการลงทุนเป็น 2 แบบคือ

1. การลงทุนในธุรกิจที่อินทัชสามารถเข้าไปร่วมบริหารวางนโยบาย

การลงทุนในธุรกิจที่อินทัชสามารถเข้าไปร่วมบริหารวางนโยบายและกำหนดทิศทางการดำเนินงานและเป้าหมายได้ ได้แก่ การลงทุนในธุรกิจสื่อสารโทรคมนาคมไร้สายในประเทศไทยภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC TB) การลงทุนในธุรกิจดาวเทียมและธุรกิจต่างประเทศ ภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน) (THCOM TB) การลงทุนในธุรกิจโฮมช้อปปิ้งภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท ไฮ ซีอปปิ้ง จำกัด (ไฮซีอปปิ้ง) การลงทุนในธุรกิจไอที ภายใต้การดำเนินงานของ บริษัท ไอ.ที. แอปพลิเคชั่นส์ แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (ไอทีเอเอส)

2. การลงทุนในธุรกิจร่วมลงทุน (คอร์ปอเรท เวนเจอร์ แคปปิตอล)

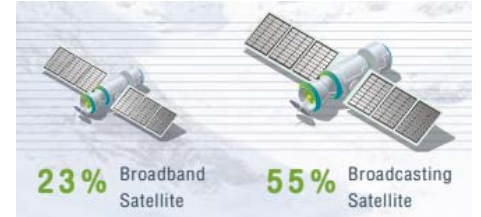
การลงทุนในธุรกิจร่วมลงทุน (คอร์ปอเรท เวนเจอร์ แคปปิตอล) ภายใต้โครงการอินวันท์ ที่อินทัชมิได้เข้าร่วมบริหารงานอยู่เป็นประจำ โดยมีส่วนประมาณการลงทุนที่ 200 ล้านบาทต่อปี ซึ่งขอบเขตการลงทุนไม่ได้จำกัดเพียงการลงทุนภายในประเทศ แต่ได้พิจารณาการลงทุนในต่างประเทศด้วย ซึ่ง ณ สิ้นปี 2561 อินทัชมีบริษัทที่เข้าร่วมลงทุนทั้งสิ้น 13 บริษัท.

รูปที่ 1 ส่วนแบ่งการตลาดเชิงรายได้ของธุรกิจมือถือในประเทศไทยปี 2562



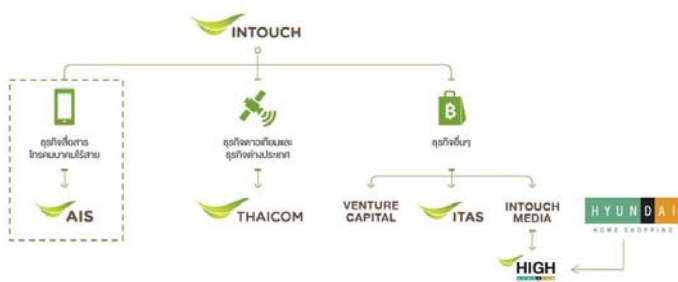
Source: ADVNAC

รูปที่ 2 อัตราการใช้กำลังการผลิตของดาวเทียม broadband และ broadcasting ของ THCOM



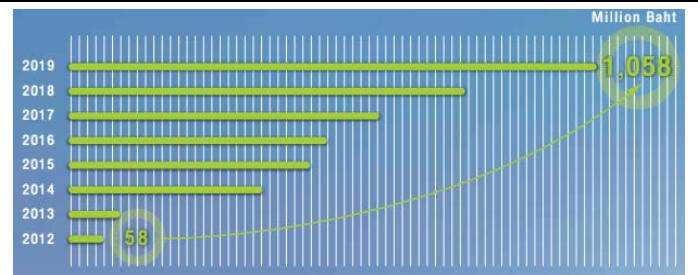
Source: Intouch

รูปที่ 3 โครงสร้างการถือหุ้นในบริษัทต่างๆในเครือ INTOUCH



Source: Intouch

รูปที่ 4 มูลค่าพอร์ตโฟลิโอของโครงการอินวันท์



Source: BAM, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

สภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

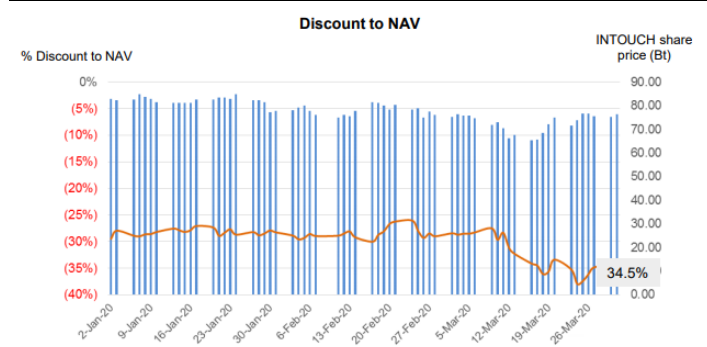
ADVANC (INTUCH ถือหุ้น 40.45%) เป็นบริษัทที่สร้างรายได้ และกำไรให้กับ INTUCH สูงสุดถึง 99% ทั้งนี้ ADVANC เป็นบริษัทที่สร้างรายได้และกำไรให้กับ INTUCH สูงสุดในปัจจุบัน

รูปที่ 5 สัดส่วนกำไรแยกตามกลุ่มบริษัทในงวด 1Q63

Unit: Btmn	1Q20	4Q19	QoQ	Diff. QoQ	1Q19	YoY	Diff. YoY
AIS	2,744	2,853	(3.8%)	(109)	2,996	(8.4%)	(252)
THCOM	82	(120)	168%	202	(11)	849%	93
INTOUCH & Others*	(85)	(99)	14%	14	(78)	(9.0%)	(7)
Norm. profit	2,741	2,635	4.0%	106	2,907	(5.7%)	(166)
Extra items**	(1)	(745)	100%	744	(3)	67%	2
Net profit	2,740	1,890	45%	850	2,904	(5.6%)	(164)

Source: Intouch, UOB Kay Hian

รูปที่ 6 NAV และ อัตราส่วนลดของมูลค่าหุ้น INTUCH



Source: IPSOS, BAM, UOB Kay Hian

ADVANC: กระทบบระยะสั้นจากโรคระบาด แต่ยังคงมองบวกในระยะยาวจากผู้นำ 5G

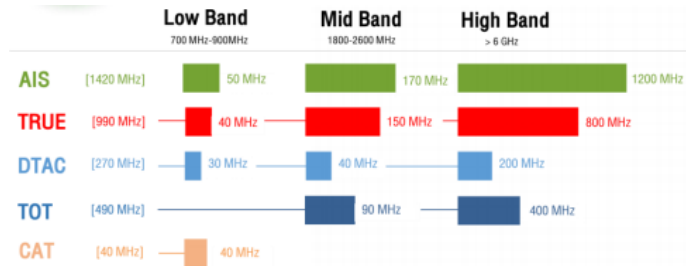
ได้รับผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19 ผู้บริหารคาดว่าเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและการใช้จ่ายของลูกค้าที่อ่อนแอลงน่าจะกดดันต่อ ARPU โดยรวมในช่วง 1H20 ขณะที่การปิด Shop ทั่วประเทศจะทำให้การเข้าซื้อสินค้าของลูกค้าใหม่เป็นไปได้ยาก อย่างไรก็ตาม ADVANC จะใช้วิธีการดำเนินการควบคุมต้นทุนเพื่อลดผลกระทบนี้ ซึ่งประกอบไปด้วยการลดค่าใช้จ่าย SG&A และลดเงินอุดหนุนค่าเครื่องโทรศัพท์มือถือ ผู้บริหารคาดว่าสถานการณ์การระบาดของไวรัส COVID-19 จะดีขึ้นใน 3Q20 และจะกลับมาเป็นปกติในช่วง 4Q20

ยังคงเน้นการลงทุนในโครงข่าย 5G หลังจากที่ชนะการประมูลคลื่นความถี่ 5G เพิ่มเติมประกอบด้วย คลื่นความถี่ย่าน 700MHz คลื่นความถี่ย่าน 2600MHz และคลื่นความถี่ย่าน 26GHz ในเดือนก.พ.20 ADVANC ได้ตั้งงบลงทุนอยู่ที่ประมาณ 35-40 พันล.บ.ประกอบด้วยการลงทุนใน Fiber Broadband และการลงทุนในคลื่นความถี่ใหม่ 2600MHz ซึ่งจะเริ่มเปิดดำเนินการในปีเพื่อรองรับทั้งเทคโนโลยี 4G และ 5G (ประมาณ 80% ของค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) สามารถใช้ได้ทั้งอุปกรณ์ 4G และ 5G) การเข้าซื้อคลื่นความถี่ใหม่นี้จะช่วยให้ ADVANC สามารถรักษาความเป็นผู้นำได้ในระยะยาว และยังเป็นการสร้างกระแสรายได้ใหม่ทั้งในกลุ่มผู้บริโภค และกลุ่มผู้ประกอบการในอนาคตอีกด้วย สำหรับพื้นที่การให้บริการ 5G นั้นน่าจะขยายไปจนครอบคลุมทั้ง 77 จังหวัด (ไม่ครอบคลุมทั่วประเทศ) ประมาณ 13% ของประชากรภายในสิ้นปี 2020 ADVANC ตั้งเป้าที่จะให้บริการ 5G ด้วยความเร็วที่ 1,000+ Mbps (ไม่จำกัดเน็ต) ที่ราคา 980 บาท/เดือน/ผู้ใช้บริการ ในเดือนมิ.ย.20 และคาดว่าราคาแพ็คเกจนี้จะลดลงเป็น 790 บาท/เดือน/ผู้ใช้บริการ ในเดือนธ.ค.21 ADVANC ยังคาดว่าต้นทุนเครือข่าย 5G จะลดลง 9% ต่อปีในอีก 5 ปีข้างหน้าตามการเปลี่ยนแปลงเครือข่ายจาก 4G ไปเป็น 5G อัตราการยอมรับ (adoption rate) เครือข่าย 5G และพฤติกรรมผู้บริโภคส่วนในด้านฐานะทางการเงิน ADVANC ยังคงแข็งแกร่ง โดยบริษัทตั้งเป้าภายในว่าจะมีอัตราส่วน Net Debt/EBITDA ไม่เกิน 2.5-3.0x หลังจากนั้น แม้ว่าจะลงทุนขยายโครงข่าย 5G

แล้วก็ตาม

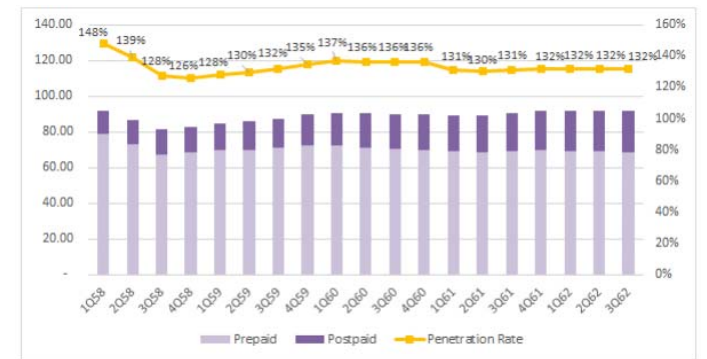
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนในหลักทรัพย์หรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

รูปที่ 7 ปริมาณคลื่นความถี่ที่ครอบครองของ Operator ในไทย



Source: ADVANC, UOB Kay Hian

รูปที่ 8 จำนวนผู้ใช้บริการ (ล้านคน) และอัตราการเข้าถึงบริการ (%)



Source: DIF, EIC, UOB Kay Hian

การลงทุน 5G เริ่มขึ้นแล้ว

กสทช. ได้มีการเปิดประมูล 5G คลื่นความถี่ในวันที่ 16 ก.พ. 63 ได้แก่ 700MHz, 1800MHz, 2600MHz และ 26GHz

ผลการประมูลคลื่น 5G กสทช. ประกาศผลการประมูลคลื่น 5G ดังนี้ 1) Awn (บริษัทย่อยของ ADVANC) ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 700MHz จำนวน 1 ชุด มูลค่า 17.2 พันลพ. คลื่นความถี่ ย่าน 2,600 MHz จำนวน 10 ชุด มูลค่า 19.6 พันลพ. และคลื่นความถี่ย่าน 26GHz จำนวน 12 ชุด มูลค่า 3.3 พันลพ. 2) TUC (บริษัทย่อยของ TRUE) ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 2,600MHz จำนวน 9 ชุด มูลค่า 17.9 พันลพ. และคลื่นความถี่ 26GHz จำนวน 8 ชุด มูลค่า 3.7 พันลพ. 3) DTAC Trinet ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 26GHz จำนวน 2 ชุด มูลค่า 910 ลพ. 4) CAT Telecom ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 700MHz จำนวน 2 ชุด มูลค่า 34.3 พันลพ. และ 5) TOT ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 26GHz จำนวน 4 ชุด มูลค่า 1.8 พันลพ.

หลักเกณฑ์ และเงื่อนไขของการประมูลคลื่นความถี่ 5G ช่วงคลื่นความถี่ย่าน 700MHz มีจำนวน 3 ใบอนุญาต ใบอนุญาตละ 2x5MHz คลื่นความถี่ย่าน 2600MHz จำนวน 19 ใบอนุญาต ใบอนุญาตละ 10MHz ช่วงคลื่นความถี่ 26GHz จำนวน 27 ใบอนุญาต ใบอนุญาตละ 100MHz

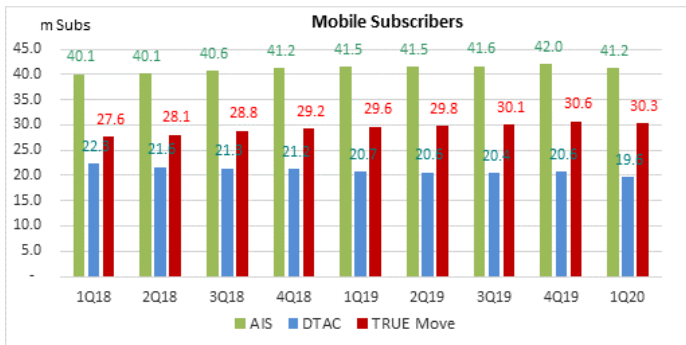
ผลการประมูลคลื่น 5G ออกมาดีกว่าคลื่น 4G ผลการประมูลคลื่น 5G ออกมาดีกว่าการประมูลคลื่น 4G ในปี 2558 เนื่องจากมีราคาตั้งต้นประมูลที่ต่ำกว่า และมีเงื่อนไขการชำระเงินที่ผ่อนปรนมากกว่า อยู่ที่ 7-10 ปี เราคาดว่า การชำระเงินงวดแรกของคลื่นความถี่ 700MHz จะอยู่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 หลังจากคลื่นความถี่พร้อมใช้งาน

มุมมองที่เป็นบวกต่อผลการประมูลคลื่น 5G เรามีมุมมองเชิงบวกต่อผลการประมูลคลื่น 5G แม้ราคาประมูลใบอนุญาตสำหรับย่านความถี่ 700MHz จะออกมาสูงกว่าคาด แต่อย่างไรก็ตาม ผลลบดังกล่าวนี้ได้รับการชดเชยทั้งหมดจากราคาประมูลใบอนุญาตย่านความถี่ 2,600MHz และย่านความถี่ 26 GHz ที่ต่ำกว่าคาด เรามีมุมมองเชิงลบต่อ DTAC เนื่องจากได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 26GHz เพียง 2 ใบเท่านั้น และปัจจุบันยังไม่มีอุปกรณ์รองรับคลื่นความถี่ย่านนี้ ซึ่งคาดว่า DTAC จะเข้าร่วมประมูลอย่างจริงจังอีกครั้ง หากมีการเปิดประมูลคลื่น 5G ครั้งถัดไป

ในแง่ของค่าใช้จ่าย แม้เราคาดว่า ADVANC และ TRUE จะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น (ค่าเสื่อมราคา ค่าใช้จ่าย OPEX และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย) แต่อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่า ADVANC และ TRUE จะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น เนื่องจากจะมีลูกค้าใหม่จากการให้บริการ 4G/5G มากขึ้น จาก DTAC ตามสมมติฐานของเราเมื่อลูกค้า 4G/5G เพิ่มขึ้น 1 ล้านคนจะทำกำไรให้แก่ ADVANC และ TRUE ประมาณ 1.6 พันลพ. และ 774 ลพ. ตามลำดับ

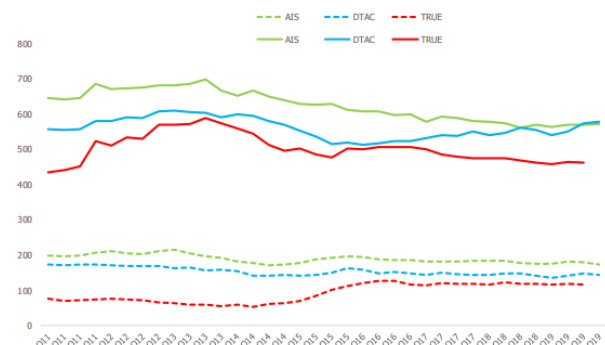
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

รูปที่ 9 จำนวนลูกค้าจดทะเบียนมือถือของ 3 Operator หลัก



Source: Respective Companies, UOB Kay Hian

รูปที่ 10 ARPU ของอุตสาหกรรม Postpaid (เส้นทึบ) Prepaid (เส้นประ)



Source: Respective Companies, UOB Kay Hian

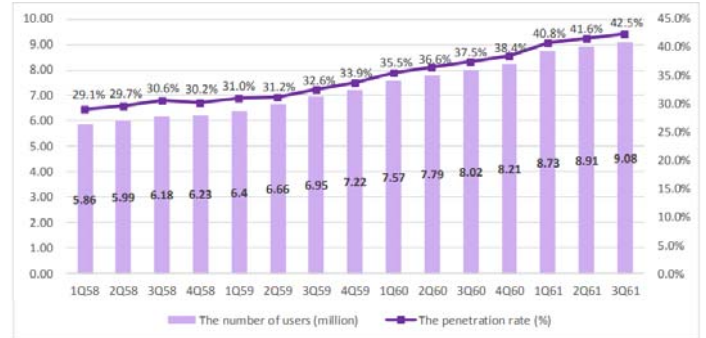
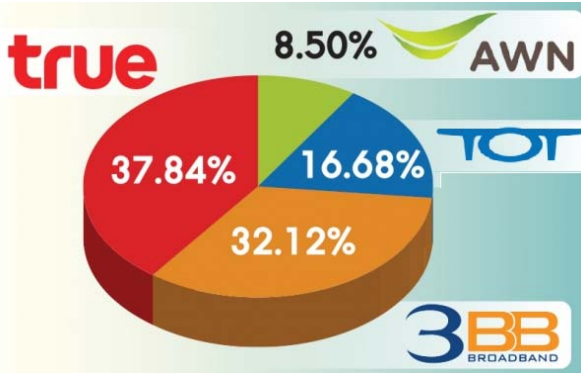
ธุรกิจ Fixed Broadband ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง แม้การแข่งขันยังคงรุนแรง

ในปี 2558 ADVANC ได้เริ่มดำเนินธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงภายใต้แบรนด์ ‘เอไอเอส ไฟเบอร์’ โดยมีเป้าหมายเพื่อสร้างรายได้ใหม่และต่อยอดบริการเพิ่มเติม จากโครงข่ายไฟเบอร์ที่ลงทุนอยู่แล้ว ในธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่ได้อำนาจโครงข่ายไว้ทั่วประเทศแล้ว ปัจจุบัน ให้บริการในกว่า 57 จังหวัด มีความครอบคลุมถึง 7 ล้านครัวเรือน เอไอเอส ไฟเบอร์ ทำตลาดด้วยจุดเด่นที่เป็นผู้ให้บริการเทคโนโลยีไฟเบอร์ถึงบ้าน (FTTH) เพื่อเชื่อมต่ออินเทอร์เน็ตสู่ครัวเรือน และพร้อมรองรับลูกค้าที่ยังใช้งาน เทคโนโลยี ADSL (ใช้สายทองแดงเป็นตัวนำสัญญาณอินเทอร์เน็ต) ที่ต้องการเปลี่ยนเป็นเทคโนโลยีที่มี คุณภาพสูงขึ้นและความเร็วที่ให้บริการได้สูงสุดถึง 1 กิกะบิตต่อวินาที ทั้งนี้รายได้จากธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในไตรมาส 1/2563 อยู่ที่ 1,604 ล้านบาท คิดเป็น ร้อยละ 4.8 ของรายได้การให้บริการรวม โดยปัจจุบันมีจำนวนผู้ใช้บริการอยู่ที่ 1,090,000 ราย คิดเป็นส่วนแบ่งตลาดเชิงผู้ใช้บริการเป็นอันดับ 4 ที่ประมาณ 8.5% ของตลาดอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง โดยส่วนแบ่งตลาดอันดับหนึ่งยังคงเป็นทรูออนไลน์ ที่ 37.8% อันดับสองเป็นของ 3BB ที่ 32.1% อันดับ 3 ได้แก่ TOT ที่มีส่วนแบ่งตลาด 16.7% ขณะที่ค่าเฉลี่ยรายได้ต่อหน่วย (ARPU) ของ ADVANC อยู่ที่ 514 บาทต่อเดือนต่อหน่วย ณ 1Q63 ยังอยู่ในแนวโน้มที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจากการแข่งขันราคาที่ยังรุนแรง โดยเฉพาะลดครั้งราคาในแพ็คเกจราคาที่เป็นพรีเมียมระดับกลางถึงระดับสูง ทั้งนี้แม้ว่าการแข่งขันในธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงจะยังคงมีความรุนแรงจากการแข่งขันอยู่ แต่ด้วยการที่ผู้ใช้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงยังมีแค่ประมาณ 4.3% ของครัวเรือนทั้งประเทศ ดังนั้นตลาดจึงยังสามารถขยายตัวได้อีกหลายปีหลังจากนี้ หลังจากช่วงโรคระบาดทำให้ปริมาณการใช้อินเทอร์เน็ตมีสูงมากขึ้น การพัฒนา Application ต่างๆ มีออกมามากขึ้น การทำงานที่บ้าน (Work From Home) ก็อาจจะยังมีแนวโน้มเป็นลักษณะแบ่งการทำงานเป็นชุดๆ เพื่อเป็นแผนสำรองไว้ ดังนั้นแนวโน้มการใช้อินเทอร์เน็ตก็จะยังอยู่ในแนวโน้มสูงขึ้นมาก เทียบกับในอดีต

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

รูปที่ 11 ส่วนแบ่งตลาดค่าบริการ Fixed Broadband ในประเทศไทย

รูปที่ 12 Broadband penetration ประเทศไทย



Source: BOT, UOB Kay Hian

Source: DIF, NBTC

THCOM: อนาคตยังไม่แน่นอน

ไทยคม (THCOM) ดำเนินธุรกิจภายใต้สัญญาดำเนินการดาวเทียมสื่อสารภายในประเทศกับกระทรวงเทคโนโลยีสารสนเทศ และการสื่อสาร (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็นกระทรวงดิจิทัลเพื่อเศรษฐกิจและสังคม) สิ้นสุดปี 2564 และภายใต้ใบอนุญาตจาก กสทช. สิ้นสุดปี 2575 โดยปัจจุบันดาวเทียมไทยคม แบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ดาวเทียมแบบทั่วไป (ไทยคม 6 ไทยคม 7 และไทยคม 8) และดาวเทียมบรอดแบนด์ (ไทยคม 4)

ดาวเทียมแบบทั่วไป ให้บริการแพร่ภาพสัญญาณโทรทัศน์ และการบริการสื่อสารผ่านดาวเทียมแบบครบวงจร และบริการส่งช่องรายการโทรทัศน์ผ่านดาวเทียมถึงบ้านผู้รับโดยตรง ทั้งในระบบ Standard Definition และในระบบ High Definition และ Ultra-High Definition แก่ผู้ประกอบการสถานีโทรทัศน์ภาคพื้นดิน สถานีโทรทัศน์ดาวเทียม ผู้ผลิตสื่อโทรทัศน์ และผู้ประกอบการโทรทัศน์แบบอกรับสมาชิก

ดาวเทียมบรอดแบนด์ ให้บริการบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต (แบบจุดต่อจุด) และการให้บริการข้อมูลครอบคลุมการใช้งานในตลาดผู้ใช้บริการรายย่อย ได้แก่ กลุ่มผู้อยู่อาศัยและธุรกิจขนาดย่อมในพื้นที่ห่างไกล และตลาดผู้ใช้บริการโครงข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ผ่านดาวเทียม เพื่อรองรับการขยายตัวของสังคมเมืองและการใช้งานอินเทอร์เน็ตที่เพิ่มมากขึ้นอย่างรวดเร็ว นอกจากนี้ยังให้บริการแก่ภาคธุรกิจที่มีความต้องการการสื่อสารแบบความเร็วสูงที่เชื่อถือได้ และเป็นระบบสำรองเมื่อเครือข่ายภาคพื้นดินล้มเหลว และการให้บริการแก่ภาครัฐที่ช่วยเพิ่มโอกาสการเข้าถึงข้อมูลข่าวสาร และการติดต่อสื่อสารทั่วประเทศ

ไม่ว่าจะเป็นการเชื่อมต่อการสื่อสารเมื่อเกิดภาวะวิกฤตภัยพิบัติในพื้นที่ต่างๆ การให้บริการการศึกษาทางไกลผ่านดาวเทียม การให้บริการเครือข่ายอินเทอร์เน็ตชุมชน หรือการเชื่อมต่อเครือข่ายอินเทอร์เน็ตบรอดแบนด์สำหรับการใช้งานภายในของหน่วยงานภาครัฐและการให้บริการอิเล็กทรอนิกส์ภาครัฐ

ผลการดำเนินงานของ THCOM ยังโดนกดดันจากการที่มีลูกค้ารายหลักถอนตัวออกไป จากความไม่แน่นอนของการต่ออายุใบอนุญาตดาวเทียมไทยคม 4 และ 6 ที่จะหมดอายุในช่วงเดือนก.ย. 2564 ขณะที่ลูกค้าดาวเทียมไทยคม 5 (ที่หลุดวงโคจรไปแล้วตั้งแต่ ก.พ. 63) ย้ายไปดาวเทียมไทยคม 4 ได้แค่บางส่วน จึงมีลูกค้าบางส่วนที่หายไป นอกจากนี้ธุรกิจคอนเทนต์ที่เป็นลูกค้าของ THCOM ก็หันไปออกอากาศในช่องทางอินเทอร์เน็ตมากขึ้นเช่นกัน จึงทำให้ THCOM จำเป็นต้องลดราคาให้กับลูกค้าเก่าเพื่อดึงไม่ให้ลูกค้าถอนตัวออกไป นอกจากนี้รายได้ของ THCOM ยังได้รับผลกระทบจากการที่รัฐบาลมีมติให้ผู้รับใบอนุญาตดิจิทัลทีวีคืนใบอนุญาต ทำให้ THCOM มีรายได้จากการนำพาช่องรายการโทรทัศน์ที่สามารถรับชมได้เป็นการทั่วไป (Must Carry) ซึ่งปกติจะได้รายได้จาก กสทช. ลดลงไป

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในภาระความเสี่ยงหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนให้ลงทุนหรือการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

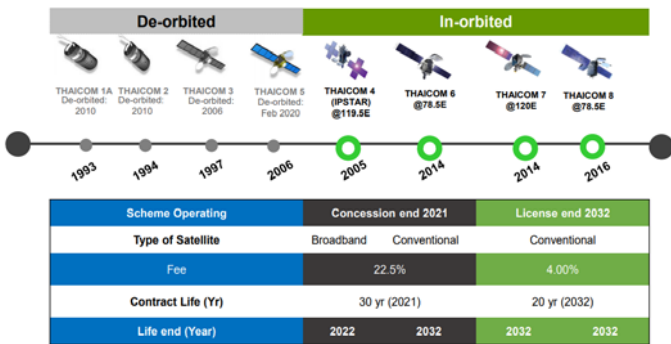
Initiate Coverage

Monday, 18 May 2020

แนวทางเพื่อความอยู่รอดของบริษัท THCOM ได้แก่ 1. เซ็นสัญญากับคู่ค้าต่างประเทศเพิ่มพัฒนา ดาวเทียมให้บริการอินเทอร์เน็ตขนาดใหญ่ดวงใหม่ที่จะให้บริการในทวีปเอเชีย แปซิฟิก และ/หรือใน ทวีปยุโรป โดยจะมีต้นทุนต่อหน่วยที่ต่ำกว่าเดิมมาก โดยเบื้องต้นคาดว่าจะใช้เงินประมาณ 60-80 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 2. รัฐบาลมีแนวทางที่จะให้ กสท โทรคมนาคม (CAT Telecom) เข้ามา บริหารจัดการดาวเทียมไทยคม 4 และ 6 หลังหมดสัญญาสัมปทาน ซึ่ง THCOM ที่มีประสบการณ์ บริหารดาวเทียมมาก่อน น่าจะได้ค่าจ้างบริหารจาก CAT Telecom รวมถึงการแผนการจัดการ ดาวเทียมในลำดับถัดไป ได้แก่ ต่ออายุดาวเทียมไทยคม 4 รวมถึงแนวทางการสร้างดาวเทียมดวงใหม่ ขึ้นมาทดแทนในระยะถัดไป

ทั้งนี้ยังมีความเสี่ยงอีกประการหนึ่งคือ กระทรวง ICT (ปัจจุบันเปลี่ยนชื่อเป็นกระทรวงดิจิทัล) ได้มีข้อ ขัดแย้งกับ THCOM เกี่ยวกับดาวเทียม THCOM 7 และ 8 ซึ่งปัจจุบันเป็นดาวเทียมของ THCOM ใช้งาน อยู่ โดยกระทรวง ICT ยืนยันว่าดาวเทียมทั้ง 2 ดวงนี้ อยู่ภายใต้สัญญาสัมปทานที่ THCOM ต้องจ่าย ค่าส่วนแบ่งรายได้ 20.5% ให้กับกระทรวง ICT จนถึงปี 2564 แต่ THCOM ได้ยืนยันว่าดาวเทียมทั้ง 2 ดวงได้รับใบอนุญาตจากกสทช. ซึ่งจะจ่ายค่าใบอนุญาตเพียง 4.25% ของรายได้ให้กับกสทช. ซึ่ง ปัจจุบัน THCOM ได้ตัดสินใจเข้ากระบวนการทางชั้นศาล โดยยื่นคัดความกับศาลอนุญาโตตุลาการ ตีความประเด็นดังกล่าวข้างต้น เมื่อวันที่ 25 ต.ค. 2561 หมายเลขคดีดำเลขที่ 97/2560 โดย ระหว่างนี้ THCOM ยังคงดำเนินธุรกิจและจ่ายค่าใบอนุญาต 4.25% ให้กับทางกสทช.

รูปที่ 13 วันสิ้นสุดสัมปทานและอายุดาวเทียมของไทยคม



Source: Thaicom

รูปที่ 14 ตัวอย่างการนำเสนอสินค้าผ่านทางโทรทัศน์ High Shopping



Source: Intouch

ธุรกิจโฮมช้อปปิ้งภายใต้การดำเนินงานของ ไฮ ชีปปิง (High Shipping)

ธุรกิจโฮมช้อปปิ้งภายใต้การดำเนินงานของไฮ ชีปปิง ที่มีช่องทางการนำเสนอสินค้าผ่านโทรทัศน์บน ช่องดาวเทียมช่องเคเบิลช่องในระบบดิจิทัล และช่องทางออนไลน์ ภาพรวมตลาดโฮมช้อปปิ้งใน ประเทศไทยยังเป็นกลุ่มธุรกิจที่มีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับมูลค่าตลาดค้าปลีกโดยรวม แต่เป็นธุรกิจที่มี แนวโน้มเติบโตขึ้นและเป็นโอกาสของผู้เล่นรายใหม่ โดยรายได้ส่วนใหญ่ยังคงมาจากการนำเสนอ สินค้าผ่านโทรทัศน์บนช่องดาวเทียม โดยได้ใช้กลยุทธ์ การนำเสนอสินค้าที่มีความหลากหลายมาก ขึ้นเช่น เพิ่มสินค้าประเภทแฟชั่นและเครื่องประดับ รวมถึงสินค้าที่มีความต้องการตามฤดูกาล และมีการ ทำการตลาดโดยเพิ่มรายการสดเพื่อกระตุ้นยอดขายอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังเพิ่มจำนวนช่อง รายการทางโทรทัศน์ผ่านดาวเทียมเพื่อเพิ่มการเข้าถึงผู้บริโภคให้มากขึ้น

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ขักชวนให้ลงทุนทุกทางการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

Initiate Coverage

ธุรกิจสนับสนุนด้านเทคโนโลยีสารสนเทศดำเนินการโดย ไอทีเอเอส

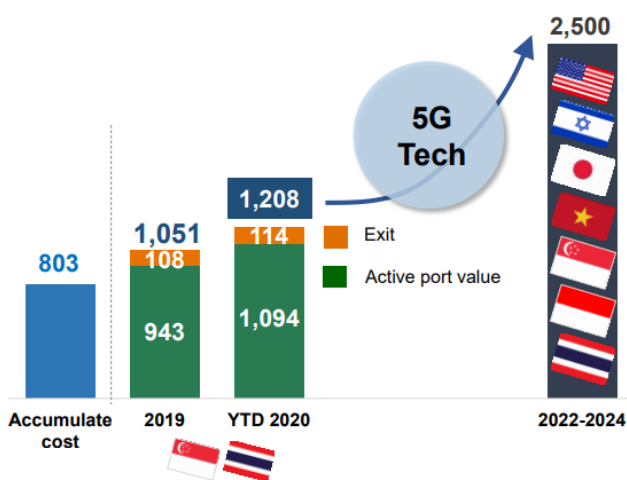
ไอทีเอเอส เป็นผู้ให้บริการทางด้านระบบคอมพิวเตอร์และระบบ SAP เพื่อสนับสนุนด้านเทคโนโลยีสารสนเทศแก่กลุ่ม อินทัช โดยไอทีเอเอสมีการจ่ายเงินปันผลกลับมายังอินทัชอย่างสม่ำเสมอ

ธุรกิจร่วมลงทุนภายใต้โครงการอินเวนท์

ธุรกิจร่วมลงทุนภายใต้โครงการอินเวนท์เป็นกิจกรรมที่อินทัชให้ความสำคัญ เนื่องจากการลงทุนใหม่จะเป็นการเปิดโอกาสให้อินทัชได้ก้าวทันเทคโนโลยีใหม่ที่เกิดขึ้นพร้อมทั้งเปิดโอกาสในการสร้างการเติบโตให้แก่ธุรกิจอีกทางหนึ่ง นอกเหนือจากธุรกิจที่ได้ลงทุนไปแล้ว โดยการลงทุนภายใต้โครงการอินเวนท์นั้นอินทัชได้คงนโยบายการลงทุนในธุรกิจโทรคมนาคมและเทคโนโลยี และดิจิทัล ภายใต้งบประมาณการลงทุนที่ 200 ล้านบาทต่อปี โดยมีได้จากจัดการลงทุนแค่ในประเทศไทย แต่ยังสามารถแสวงหาโอกาสการลงทุนในต่างประเทศด้วย ซึ่งพอร์ตการลงทุนของอินทัชในปัจจุบัน ประกอบด้วยบริษัทที่จัดตั้งขึ้นในประเทศไทย สิงคโปร์และสหรัฐอเมริกา โดยอินทัชรับรู้กำไรขาดทุนจากการลงทุนของแต่ละสตาร์ทอัพตามสัดส่วนการถือหุ้น ซึ่งมีนโยบายการถือหุ้นในแต่ละบริษัทไม่เกินร้อยละ 30 โครงการอินเวนท์ได้เสริมสร้างความแข็งแกร่งและผลักดันวงการสตาร์ทอัพให้เติบโตอย่างต่อเนื่องด้วยการสนับสนุนเงินลงทุนเพื่อพัฒนาสินค้าและบริการ พร้อมทั้งพัฒนาแนวทางการดำเนินธุรกิจภายในบริษัทให้ได้มาตรฐาน ไม่ว่าจะเป็นทางด้านบัญชีหรือกฎหมาย นอกจากนี้ยังได้เข้าร่วมกิจกรรมต่างๆ ไม่ว่าจะเป็น การให้ความรู้แก่บุคคลทั่วไปด้วย การเป็นวิทยากรและเข้าร่วมตัดสินการให้รางวัลในงานสตาร์ทอัพต่างๆ ที่จัดขึ้นในประเทศไทย การให้คำปรึกษาและคำแนะนำแก่สตาร์ทอัพของศูนย์บ่มเพาะผู้ประกอบการของภาครัฐและเอกชน การเข้าร่วมกิจกรรมของกลุ่มผู้ประกอบการใหม่ต่างๆ (Startup Communities) และกลุ่มตลาดทุน และการเข้าร่วมเป็นสมาชิกในสมาคมต่างๆ รวมทั้งได้สนับสนุนและเข้าร่วมงานสตาร์ทอัพที่จัดขึ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศซึ่งเป็นกิจกรรมที่จัดขึ้นโดยภาครัฐ และเอกชน เพื่อเป็นการเปิดโลกทัศน์ให้เห็นถึงสิ่งใหม่ ทั้งยังเป็นการสร้างความสัมพันธ์กับผู้ร่วมวงการสตาร์ทอัพและ เป็นการสนับสนุนให้วงการสตาร์ทอัพเติบโตต่อไปได้อย่างแข็งแกร่ง

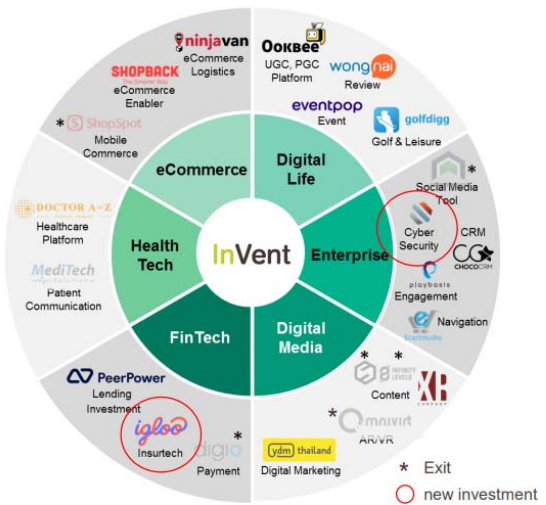
รูปที่ 15 มูลค่ากิจการทั้งหมดพอร์ตโฟลิโอของ INTUCH

Unit : Million Baht



Source: Intouch

รูปที่ 16 รายชื่อบริษัทที่อยู่ในพอร์ตโฟลิโอ



Source: Intouch

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลของที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

ประเด็นการลงทุน

เป็นผู้นำในอุตสาหกรรมแห่งอนาคต โดยบริษัทลูก (ADVANC) เป็นผู้นำ 5G รายแรกในภูมิภาค INTUCH เป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ตั้ง ADVANC ที่เป็นผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่รายเดือนและเติมเงิน รายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย และเริ่มลงทุนขยายเครือข่าย 5G เป็นประเทศแรกๆ ของภูมิภาค ซึ่งคาดว่าจะได้ประโยชน์อย่างมากจากแนวโน้มการใช้อินเทอร์เน็ตที่สูงขึ้นอย่างมาก นอกจากนี้เทคโนโลยี 5G คาดว่าจะมีบทบาทที่สำคัญของประเทศ และของโลกในระยะเวลาอีกไม่กี่ปี นอกจากนี้ INTUCH ยังลงทุน Digital Venture ภายใต้โครงการ Invent ที่จะพัฒนาควบคู่ไปกับแนวโน้มสังคมดิจิทัล ทั้งนี้ราคาหุ้นของ INTUCH ยังค่อนข้าง Undervalue มีส่วนลดจาก NAV ของบริษัทลูกถึง 38%

ยังคงนโยบายจ่ายปันผลเกือบ 100% บริษัทฯ ยังคงมีนโยบายจ่ายปันผลออกมาระดับสูง ใกล้เคียง 100% โดยจะมีเงินบางส่วนมาใช้ค้นหาบริษัท Startup ทางด้านเทคโนโลยี ที่มีแนวโน้มจะเติบโตอย่างก้าวกระโดด ภายใต้โครงการ Invent ซึ่งปัจจุบัน INTUCH มีบริษัท Startup ที่มีชื่อเสียงในพอร์ตโฟลิโอ ได้แก่ Wongnai Ookbee Eventpop Shopback และอื่นๆ โดยอนาคตอาจจะมีการระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมูลค่ากิจการ และเพิ่มมูลค่าให้กับ INTUCH เช่นเดียวกัน

คาดการณ์กำไรจะปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ในปี 2563 ระดับ 4.8% และจะเพิ่มเป็นระดับ 8.9% ในปี 2564 หลักๆ เป็นผลมาจากกำไรที่เพิ่มขึ้นของ ADVANC เนื่องจากต้นทุนค่าเช่าอุปกรณ์ที่ลดลงจาก TOT จะชดเชยผลกระทบจาก COVID-19 ที่มีผลต่อรายได้ค่าบริการของ ADVANC ขณะที่เราคาดว่าผลกระทบจากการตั้งสำรองสินทรัพย์ดาวเทียมของ THCOM จะลดลง หลังตั้งสำรองไปค่อนข้างมากในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ในระยะกลางถึงยาวเรายังมองแนวโน้มกำไรเติบโตได้จากการเป็นผู้นำด้าน 5G ของ ADVANC คาดว่าจะมีจำนวน 5G Subscribers ที่มี ARPU ระดับสูง เข้ามาอยู่ในพอร์ตโฟลิโอ นำหน้าคู่แข่งได้ในระยะกลางถึงยาว

ประเมินมูลค่าเหมาะสม

แนะนำ ซื้อ ราคาหุ้นยังต่ำกว่ามูลค่ารวมของบริษัทลูกมาก เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของหุ้น INTUCH อยู่ที่ 70.00 บาท โดยอิงด้วยค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ของส่วนลดของมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนจากการถือหุ้น 40.5% ใน ADVANC และ 41.1% ใน THCOM หรือ เท่ากับส่วนลดที่ 20% นอกจากนี้เรายังชอบลักษณะของธุรกิจที่อยู่ในแนวโน้มความสนใจของโลก ได้แก่ 5G และ Digital transformation themes หลักของโลก รวมถึงมีลักษณะเป็น Defensive stock ที่มีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอในอัตราที่น่าพอใจที่ระดับ 4.8%

รูปที่ 17 ตาราง Peer Comparison

Company	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US\$m)	-----Core PE -----			EPS	P/B	Yield	ROE	EV/ EBITDA
						2019 (x)	2020F (x)	2020F (x)	2020F (%)				
ADVANC TB	BUY	189.00	227.00	20.1	17,560	17.8	18.5	18.3	-1.3	7.4	3.7	40.4	7.0
DTAC TB	BUY	41.75	52.00	24.6	3,089	15.1	17.3	24.1	-20.8	3.7	2.9	22.0	5.8
INTUCH TB	BUY	52.75	70.00	32.7	5,286	15.3	14.9	14.2	3.7	4.5	4.6	27.5	12.8
TRUE TB	BUY	3.18	5.00	57.2	3,316	74.0	367.2	72.5	1.0	0.9	n.a.	0.3	3.0
Sector					29,251	21.3	19.7	19.4		3.1	3.3	15.2	8.2

Source: Bloomberg and UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลง่าใดๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดง่าที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักจูงให้ลงทุนง่าหรือการขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดง่าที่ปรากฏในรายงาน

Initiate Coverage

Monday, 18 May 2020

Company Name: Intouch Holding PCL

PROFIT & LOSS

Year to 31 Dec (Btm)	2561	2562	2563F	2564F
Net turnover	20,399	17,531	16,850	17,058
EBITDA	16,004	14,076	13,219	13,706
Deprec. & amort.	2,020	1,854	1,452	1,454
EBIT	13,984	12,222	11,767	12,252
Total other non-operating income	0	0	0	0
Associate contributions	0	0	0	0
Net interest income/(expense)	-340	-301	-138	-46
Pre-tax profit	11,396	10,115	11,629	12,206
Tax	255	-349	39	26
Minorities	-161	1,317	-292	-306
Preferred dividends	0	0	0	0
Net profit	11,491	11,083	11,376	11,926
Net profit (adj.)	12,103	12,889	11,375	11,924

BALANCE SHEET

Year to 31 Dec (Btm)	2561	2562	2563F	2564F
Fixed assets	12,954	11,914	12,822	12,482
Other LT assets	7,803	5,832	5,926	6,023
Cash/ST investment	25,803	31,452	31,767	32,084
Other current assets	7,735	6,282	6,339	6,396
Total assets	50,009	49,535	50,859	50,940
ST debt	2,652			
Other current liabilities	3,186	2,901	2,201	2,021
LT debt	4,531	3,977	3,977	0
Other LT liabilities	532	584	584	584
Shareholders' equity	30,768	34,525	37,821	41,665
Minority interest	7,173	5,924	4,539	5,000
Total liabilities & equity	50,009	49,535	50,860	50,942

OPERATING RATIOS

Year to 31 Dec (%)	2561	2562	2563F	2564F
Operating	10,591	10,136	9,530	9,844
Pre-tax profit	11,651	9,766	11,667	12,230
Tax	66	85	-39	-26
Deprec. & amort.	2,020	1,854	1,452	1,454
Associates	0	0	0	0
Working capital changes	0	0	0	0
Non-cash items	-3,146	-1,569	-3,550	-3,814
Other operating cashflows	0	0	0	0
Investing	831	1,435	0	-2,000
Capex (growth)	-83	0	0	0
Capex (maintenance)	-3	0	0	0
Investments	1946	0	0	0
Proceeds from sale of assets	0	0	0	0
Others	-1,029	1,435	0	-2,000
Financing	-10,611	-11,218	-8,219	-8,128
Dividend payments	-9,872	-8,080	-8,080	-8,080
Issue of shares	0	0	0	-9
Proceeds from borrowings	-414	-2813	0	0
Loan repayment	0	0	0	0
Others/interest paid	-325	-325	-139	-39
Net cash inflow (outflow)	811	354	1,311	-284
Beginning cash & cash equivalent	2,261	3,072	3,426	4,736
Changes due to forex impact	0	0	-	-
Ending cash & cash equivalent	3,072	3,426	4,736	4,452

KEY METRICS

Year to 31 Dec (%)	2561	2562	2563F	2564F
Profitability				
EBITDA margin	78.5	80.3	78.5	80.3
Pre-tax margin	55.9	57.7	69.0	71.6
Net margin	56.3	63.2	67.5	69.9
ROA	22.8	22.1	22.4	23.4
ROE	42.1	38.0	36.9	36.4
Growth				
Turnover	-8.9	-14.1	-3.9	1.2
EBITDA	2.6	-12.0	-6.1	3.7
Pre-tax profit	27.6	-11.2	15.0	5.0
Net profit	7.7	-3.5	2.6	4.8
Net profit (adj.)	-12.5	-3.7	1.1	8.4
EPS	7.7	-3.5	2.7	4.8
Leverage				
Debt to total capital	18.9	11.2	10.7	1.2
Debt to equity	13.2	12.0	1.4	1.2
Net debt/(cash) to equity	13.4	3.2	0.0	-0.1

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลง่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลง่าโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักนำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใด ๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFSCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2019

ได้รับการรับรอง

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

ประกาศเจตนา

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน