

### บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

**ไตรมาส 4/58: ผลประกอบการใกล้เคียงกับที่เราคาดแต่มากกว่าที่ตลาดคาด 9%**

ADVANC รายงานกำไรสุทธิสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์ที่ 10,792 ล้านบาทในไตรมาส 4/58 ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ไว้แต่มากกว่าที่ตลาดคาดไว้ 9% ราคาหุ้น ADVANC พุ่งตัวขึ้นประมาณ 30% จากระดับต่ำสุดแต่เราคิดว่าราคาหุ้นรับรู้ข่าวดีที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่แล้ว นอกจากนี้ เราคาดว่าสงครามราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นปัจจัยที่สร้างความกังวลในอีก 2-3 เดือนต่อจากนี้ ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 170.00 บาท ขณะที่จุดซื้อถัวอยู่ที่ 145.00 บาท

#### 4Q15 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	4Q14	3Q15	4Q15	yoy % chg	qoq % chg
Revenue	40,462	36,778	39,785	-1.7	8.2
- Voice revenue	16,651	14,478	14,085	-15.4	-2.7
- Non-voice revenue	11,595	13,759	14,174	22.2	3.0
- Handset sale	8,454	5,356	8,422	-0.4	57.2
COGS	22,834	20,399	20,412	-10.6	0.1
SG&A	5,106	4,935	5,717	12.0	15.8
EBITDA	17,727	17,431	17,204	-3.0	-1.3
Net income	9,119	8,616	10,792	18.3	25.3
EPS (Bt)	3.08	2.95	3.58	16.2	21.1
SG&A/Sales (%)	12.6%	13.4%	14.4%		
EBITDA margin (%)	59.0%	58.2%	56.7%		
Net profit margin (%)	22.5%	23.4%	27.1%		

Source: Advanced Info Service, UOB Kay Hian

#### ผลประกอบการ

- ADVANC รายงานกำไรสุทธิสูงที่สุดเป็นประวัติการณ์ที่ 10,792 ล้านบาทในไตรมาส 4/58 เพิ่มขึ้น 25.3% qoq และ 18.3% yoy ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ไว้แต่มากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ 9%

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	149,329	155,277	152,646	148,719	153,144
EBITDA	65,370	70,653	47,033	51,673	54,755
Operating profit	46,737	50,157	30,098	34,165	36,963
Net profit (rep./act.)	36,033	39,154	21,695	24,861	26,620
Net profit (adj.)	35,844	38,925	21,695	24,861	26,620
EPS (Bt)	12.1	13.1	7.3	8.4	9.0
PE (x)	13.7	12.6	22.7	19.8	18.5
P/B (x)	10.5	10.1	15.4	15.4	15.4
EV/EBITDA (x)	8.3	7.7	11.6	10.6	10.0
Dividend yield (%)	7.2	8.0	4.4	5.1	5.4
Net margin (%)	24.1	25.2	14.2	16.7	17.4
Net debt/(cash) to equity (%)	37.4	104.8	162.2	218.4	241.8
Interest cover (x)	42.8	42.3	13.1	13.9	12.6
ROE (%)	77.8	83.1	55.9	64.1	68.6
Consensus net profit	-	-	38,298	34,109	36,922
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.57	0.73	0.72

Source: Advanced Info Service, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ไฮเอน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### ถือ

#### (Downgraded)

ราคาปัจจุบัน	166.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	170.00 บาท
Upside	+2.4%

#### รายละเอียดบริษัท

ผู้ประกอบการด้านโทรศัพท์มือถือรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยโดยได้รับสัมปทานจากทีโอที

#### Stock Data

GICS sector	Telecommunication Services
Bloomberg ticker:	ADVANC TB
Shares issued (m):	2,973.1
Market cap (Btm):	493,533.8
Market cap (US\$m):	13,879.7
3-mth avg daily t'over (US\$m):	85.1

#### Price Performance (%)

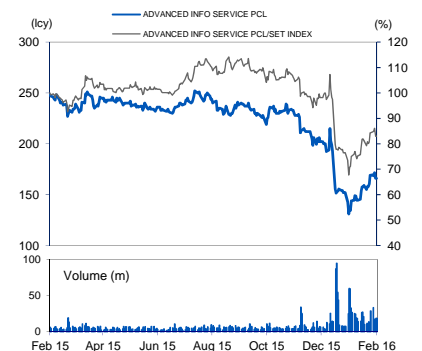
52-week high/low	Bt252.00/Bt131..00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
16.1	28.8	32.0	32.8	9.2	

#### Major Shareholders

Shin Corporation	42.5
Singtel Strategic Investment	19.1
NVDR	3.3

FY16 NAV/Share (Bt)	10.74
FY16 Net Cash/Share (Bt)	17.43

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิริวิชัย

02-659-8301

chaiwat@uobkayhian.co.th

### ผลกระทบในไตรมาส

- **ADVANC รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 4/58 ที่ 10,792 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 25.3% qoq และ 18.3% yoy** ด้วยปัจจัยหนุนจาก 1) ไม่บันทึกค่าเสื่อมราคาจากสัมปทาน spectrum 900-MHz ที่ประมาณ 3,000 ล้านบาท (ต่อไตรมาส) หลังสัมปทานหมดอายุลงในเดือน ก.ย.58 2) ยอดขายและ margin โทรศัพท์มือถือที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการเปิดขาย iPhone 6S และ 4G Lava ในเดือน พ.ย. 58 ยอดขายโทรศัพท์มือถือเพิ่มขึ้น 57% qoq และ margin โทรศัพท์มือถือที่เพิ่มขึ้นอยู่ที่ -0.7% ในไตรมาส 4/58 จาก -1.1% ในไตรมาส 3/58 และ 3) regulatory cost ที่ลดลงอยู่ที่ 8.9% ในไตรมาส 4/58 จาก 11% จากรายได้บริการ (ไม่รวม interconnection charge ในไตรมาส 3/58)
- **รายได้บริการคงที่ qoq** รายได้ด้านเสียงลดลง 2.7% qoq ในไตรมาส 4/58 ขณะที่รายได้ internet data ยังเพิ่มขึ้น 3.0% qoq นอกจากนี้ ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 18.9% ของรายได้บริการในไตรมาส 4/58 จาก 16.5% ในไตรมาส 3/58 จากการออกกิจกรรมเพื่อส่งเสริมทางการตลาดมากขึ้นซึ่งรวมทั้งโปรโมชั่น 4G และการจัดงานส่งท้ายปีเก่าต้อนรับปีใหม่
- **ค่าเสื่อมราคาและ regulatory cost ลดลงประมาณ 3,500 ล้านบาท/ไตรมาส** ตั้งแต่ไตรมาส 4/58 เป็นต้นไปจากสัมปทาน spectrum 2G 900-MHz ที่หมดอายุลงในเดือน ก.ย.58 ด้าน regulatory fees ปรับตัวลดลงอีก 2% qoq ในไตรมาส 4/58 ตามแผนการย้ายระบบ 3G เนื่องจากบริษัท เชิญชวนให้ลูกค้าเปลี่ยนมาใช้โทรศัพท์มือถือระบบ 3G อย่างต่อเนื่องซึ่งคิดเป็น 62% ของจำนวนโทรศัพท์มือถือทั้งหมด (regulatory fees ของระบบ 3G ต่ำกว่าของระบบ 2G)
- **กังวลเกี่ยวกับโปรแกรมส่วนลดโทรศัพท์มือถือ 2G** ADVANC จะประสบปัญหาจากการปิดเครือข่าย 2G 900-MHz ในช่วงปลายเดือน มี.ค.59 หลังจากนั้น ADVANC คาดว่าจะให้บริการระบบ 2G ผ่าน roaming agreement กับ DTAC ซึ่งมีเครือข่าย 2G ทั่วประเทศ บริษัทฯ ได้ออกโปรโมชั่นให้ลูกค้านำโทรศัพท์มือถือระบบ 2G มาแลกสมาร์ตโฟนระบบ 3G/4G โดยไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายแต่ต้องเติมเงินที่ 100 บาท, 790 บาท, 990 บาท หรือ 1,290 บาท ขึ้นอยู่กับรุ่นโทรศัพท์มือถือ ทั้งนี้ ADVANC มีผู้ใช้โทรศัพท์มือถือระบบ 2G อยู่ที่ 12 ล้านรายในขณะนี้ซึ่งประมาณ 3-4 ล้านรายมี ARPU ที่สูงกว่า 300 บาท/เดือน/ผู้ใช้ และจะคิดเป็นมากกว่า 50% ของรายได้ 2G รวม
- **กำไรสุทธิมีปัจจัยหนุนจากดีลกับ TOT** TOT เลือก ADVANC ให้เป็น key partner สำหรับการพัฒนารูทิงโทรศัพท์มือถือโดยควดทาง ADVANC จะให้เช่าอุปกรณ์รวมทั้งให้ใช้ spectrum 2100-MHz และ disputed tower การเป็นพันธมิตรกับ TOT จะสร้างประโยชน์ระยะยาวให้กับ ADVANC โดยจะช่วยเพิ่มข้อได้เปรียบทางการแข่งขันและจะช่วยให้เครือข่ายของ ADVANC มีคุณภาพมากขึ้น โดยจะเพิ่ม spectrum capacity ของ bandwidth ที่ 15 MHz ของ spectrum band ที่ 2100-MHz ให้มากขึ้น
- **คาดการณ์รายได้บริการคงที่ yoy ในปี 59** ADVANC คาดว่ารายได้บริการ (ไม่รวม interconnection charge) จะคงที่ yoy ในปี 59 และคาด EBITDA margin จะลดลงจาก 45.6% ในปี 58 มาอยู่ที่ 37-38% เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการออกโปรแกรมส่วนลดค่าเครื่อง 2G รวมทั้งต้นทุนที่มากขึ้นจาก roaming agreement กับ DTAC และต้นทุนจากการเป็นพันธมิตรกับ TOT (เทียบกับประมาณการ EBITDA margin ที่ 39% ในปี 59) นอกจากนี้ ADVANC คงอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 100% ของกำไรสุทธิและกำหนดจ่ายปันผลที่ 2 ครั้ง/ปี ตามเดิมหนุนจาก operating cash flow และ capital structure ที่แข็งแกร่ง

### การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 ไว้เพื่อสะท้อน 1) ค่าใช้จ่ายพิเศษจากโปรแกรมส่วนลดโทรศัพท์มือถือระบบ 2G 2) ARPU ที่ลดลง 5% yoy จากการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นและ 3) ค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายที่สูงขึ้นจาก 16.5% เป็น 23%

### คำแนะนำ

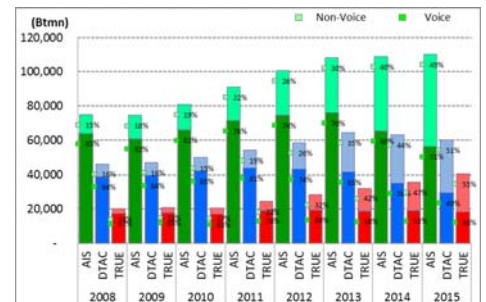
- **ปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ จาก ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 170.00 บาท** ราคาหุ้น ADVANC พุ่งตัวขึ้นประมาณ 30% จากระดับต่ำสุดเมื่อวันที่ 6 ม.ค.59 เราคิดว่าราคาหุ้นรับข่าวดีที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่แล้ว อย่างไรก็ตาม เราคิดว่าสงครามราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นปัจจัยที่สร้างความกังวลในอีก 2-3 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ เราตั้งข้อสังเกตว่าระหว่างที่เกิดสงครามราคาขึ้นครั้งล่าสุดในประเทศไทยในปี 49-50 PE เฉลี่ยอยู่ที่ 15.0 เท่าซึ่งใกล้เคียงกับ 2016 PE ในปัจจุบันของ ADVANC ที่อยู่ที่ 14.6 เท่า ขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 145.00 บาท

### SPECTRUM HOLDING BY COMPANIES

	# (Mn)	850 MHz	900 MHz	1000 MHz	2100 MHz	2200 MHz	2600 MHz	Total
AIS	37.8			15 MHz (2015)	15 MHz (2017)			30 MHz
DTAC	25	10 MHz (2015)		25 MHz (2015)	15 MHz (2017)			50 MHz
TRUE	23	15 MHz (2015)	10 MHz (2015)	15 MHz (2015)	15 MHz (2017)			55 MHz
JAS	0		10 MHz (2015)					10 MHz
5AT	0.6	15 MHz (2015)		20 MHz (2015)				35 MHz
TOT	0.4				15 MHz (2015)	64 MHz (2015)		79 MHz
BCOT							144 MHz (2017)	144 MHz

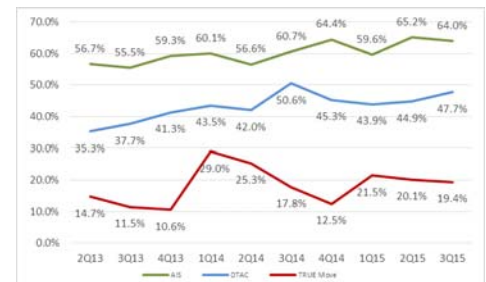
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### VOICE & NON VOICE OF THAI MOBILE OPERATORS



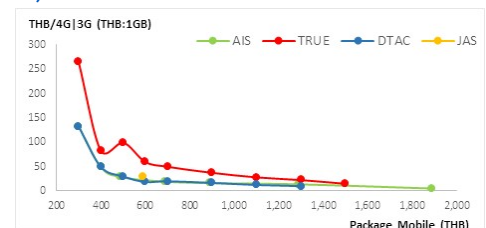
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### EBITDA MARGIN OF THAI MOBILE OPERATORS



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### 4G/3G INTERNET PRICE PER GIGABYTE (As of 2 Feb 16)



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน