

บมจ. ไทยคม (THCOM)

ไตรมาส 4/58: ผลประกอบการออกมาดีกว่าตลาดคาด 19%

กำไรสุทธิของ THCOM ในไตรมาส 4/58 สูงขึ้นทั้ง yoy และ qoq ด้วยปัจจัยหนุนจากการให้บริการเต็มกำลังของดาวเทียม Thaicom 7 ในไตรมาส 4/58 และ forex loss ที่ลดลง ราคาหุ้น THCOM ในขณะนี้ซื้อขายด้วย 2016F PE ที่ 9.3 เท่าและ EV/EBITDA ที่ 5.5 เท่า ซึ่งต่ำกว่าของคู่แข่งรายอื่นทั่วโลกที่ซื้อขายด้วย PE ที่ 21.2 เท่าและ EV/EBITDA ที่ 7.3 เท่า ราคาเป้าหมายของเราอิงด้วยค่าเฉลี่ย EV/EBITDA รอบ 5 ปี คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 35.00 บาท

4Q15 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	4Q14	3Q15	4Q15	yoy % chg	qoq % chg
Revenue	2,583	3,147	3,294	27.5	4.7
Operating cost	(1,491)	(1,824)	(1,914)	28.4	4.9
SG&A expenses	(505)	(507)	(521)	3.1	2.7
Interest expenses	(102)	(86)	(86)	-15.8	0.4
Income tax	(102)	(66)	(120)	17.5	83.1
EBITDA	1,280	1,514	1,554	21.4	2.7
Net income	427	265	744	74.5	180.9
EPS (Bt)	0.39	0.24	0.68	74.5	180.9
Gross margin (%)	42.30	42.04	41.90		
EBITDA margin (%)	49.55	48.11	47.19		
Net profit margin (%)	16.51	8.42	22.60		

Source: Thaicom, UOB Kay Hian

ผลประกอบการ

- THCOM รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 4/58 ที่ 744 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 180.9% qoq และ 74.5% yoy ซึ่งมากกว่าที่ตลาดคาดการณ์ไว้ที่ 628 ล้านบาท ปัจจัยหนุนหลักที่ทำให้กำไรสุทธิขยายตัวขึ้น qoq มาจากการให้บริการเต็มกำลังของดาวเทียม Thaicom 7 ในไตรมาส 4/58 (เริ่มให้บริการในไตรมาส 4/57) ประกอบกับ forex loss ที่ลดลงอยู่ที่ 25 ล้านบาทในไตรมาส 4/58 เทียบกับที่ 454 ล้านบาทในไตรมาส 3/58

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	10,004	12,454	12,311	12,441	12,619
EBITDA	4,969	5,623	5,994	6,086	6,130
Operating profit	2,296	2,981	3,101	3,195	3,240
Net profit (rep./act.)	1,601	2,100	3,006	3,118	3,183
Net profit (adj.)	1,542	2,706	3,006	3,118	3,183
EPS (Bt)	1.4	2.5	2.7	2.8	2.9
PE (x)	18.1	10.3	9.3	9.0	8.8
P/B (x)	1.7	1.6	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	6.6	5.9	5.5	5.4	5.4
Dividend yield (%)	1.5	2.6	6.9	7.4	7.3
Net margin (%)	16.0	16.9	24.4	25.1	25.2
Net debt/(cash) to equity (%)	40.2	37.9	24.5	21.4	18.9
Interest cover (x)	13.0	18.4	18.6	21.4	24.0
ROE (%)	9.8	12.6	16.7	16.9	16.7
Consensus net profit	-	-	2,161	2,517	2,626
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.39	1.24	1.21

Source: Thaicom, Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

ชื่อ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน 25.50 บาท

ราคาเป้าหมายปี'59 35.00 บาท

Upside +37.2%

รายละเอียดบริษัท

ผู้ให้บริการเครือข่ายรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย

Stock Data

GICS sector	Information Technology
Bloomberg ticker:	SAMART TB
Shares issued (m):	1,095.9
Market cap (Btm):	27,946.4
Market cap (US\$m):	790.5
3-mth avg daily 'cover (US\$m):	2.7

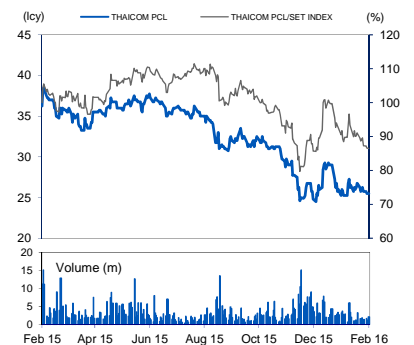
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt38.50/Bt24.50				
	1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
	1.9	11.3	27.1	30.1	12.1

Major Shareholders

Shin Corporation	41.1
NVDR	4.4
Mr. Wanchai Punvichien	2.6
FY16 NAV/Share (Bt)	18.54
FY16 Net Debt/Share (Bt)	4.54

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

02-659-8301

chaiwat@uobkayhian.co.th

Company Update

ผลกระทบในอนาคต

- **รายได้จาก conventional satellite เพิ่มขึ้น 31.7% qoq** อยู่ที่ 1,600 ล้านบาทในไตรมาส 4/58 หนุนจากการให้บริการเต็มกำลังของดาวเทียม Thaicom 7 (100% เมื่อสิ้นปี 58 เทียบกับที่ 78% ในไตรมาส 3/58) รายได้ของดาวเทียม Thaicom 4 เพิ่มขึ้น 10.0% qoq อยู่ที่ 1,120 ล้านบาทจากรายได้บริการที่เพิ่มขึ้นจากประเทศมาเลเซีย อินเดียและพม่า
- **ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้น 2.7% qoq** ในไตรมาส 4/58 ด้วยสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดสำหรับธุรกิจดาวเทียมรวมทั้งการเข้า internet และธุรกิจสื่อสารมวลชนที่สูงขึ้น
- **ดาวเทียม Thaicom-8 จะสร้างรายได้ตั้งแต่ไตรมาส 2/59 เป็นต้นไป** หลังได้รับใบอนุญาตจาก กสทช. สำหรับการให้บริการดาวเทียม Thaicom-8 ผู้บริหารคาดว่าจะเปิดให้บริการดาวเทียม Thaicom-8 ได้ในช่วง 1H59 ดาวเทียม Thaicom-8 จะช่วยหนุนการเติบโตของอุตสาหกรรมกระจายเสียงในประเทศไทยและมีศักยภาพมากพอที่จะรองรับการออกอากาศแบบ HDTV เนื่องจากดาวเทียมใหม่จะมี KU-Band transponders ถึง 24 ช่องซึ่งครอบคลุมทั่วประเทศไทย ทวีปเอเชียใต้และแอฟริกา นอกจากนี้ดาวเทียม Thaicom-8 จะรองรับความต้องการของลูกค้า Ku-Band ที่มากขึ้นรวมทั้งเพิ่มความแข็งแกร่งให้กับ Hot Bird Platform ที่วงโคจร 78.5° East ดาวเทียม Thaicom-8 จะเพิ่ม fleet ในปัจจุบันของดาวเทียม Thaicom-5 และ Thaicom-6 ที่วงโคจร 78.5° E ให้มากขึ้น และคาดเงินลงทุนในดาวเทียม Thaicom-8 จะไม่เกิน 178.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือ 5,700 ล้านบาท
- **Valuation ถูก** เรามองว่าราคาหุ้น THCOM ที่ปรับตัวลดลงในช่วงที่ผ่านมาเป็นโอกาสอันดีที่จะซื้อหุ้น THCOM เก็บสะสมไว้จาก valuation ที่ถูกมาก ราคาหุ้น THCOM ในขณะนี้ซื้อขายด้วย 20.16F PE และ EV/EBITDA ที่เพียงแค่ 9.3 เท่าและ 5.5 เท่าตามลำดับเทียบกับคู่แข่งรายอื่นทั่วโลกที่อยู่ที่ 21.2 เท่าและ 7.3 เท่าตามลำดับ นอกจากนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของ THCOM อยู่ที่ 1,510 ล้านบาทในไตรมาส 3/58 และเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 1,550 ล้านบาทในไตรมาส 4/58 จาก utilization rate ของดาวเทียม Thaicom 7 ที่อยู่ 100% ในไตรมาส 4/58 อีกทั้งกำไรสุทธิยังมี upside เพิ่มขึ้นจากดาวเทียม Thaicom 8 ซึ่งมีกำหนดเปิดให้บริการในไตรมาส 2/59

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 เดิมไว้

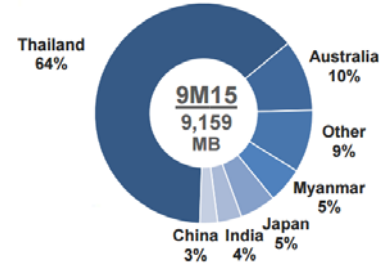
คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำซื้อ** ด้วยราคาเป้าหมายที่ 35.00 บาทอิงด้วย EV/EBITDA เฉลี่ยในรอบ 5 ปีที่ 7 เท่า

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

- ช่วง 2H59: การเริ่มให้บริการเชิงพาณิชย์ของดาวเทียม Thaicom-8

REVENUE BY COUNTRY



Source: THCOM

EV/EBITDA BAND



Source: THCOM

EV/EBITDA COMPARISON IN THAI TELCO SECTOR

	Current	Target price	Target
	EV/EBITDA	(Bt)	EV/EBITDA
AIS	8.4	255	10.7
DTAC	4.6	63	6.4
True Corp	7.8	9.6	9.2
Jasmine	5.81	4.3	5.6
Samart	5.3	25	8.5
Symphony	6	11	7.5
Thaicom	5	35	7.1
Average	6.1		7.9

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

PEER COMPARISON

(Local currency)	Target Price	Market Cap	PE		P/BV		EV/EBITDA		Div yield		ROE	
Company	(Bt)	(US\$m)	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
			(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
Viasat Inc	67	2,781	34.9	44.0	2.61	2.82	10.67	10.28	n.a.	n.a.	7.60	6.67
Eutelsat Communications Sa	31	7,274	18.2	17.0	2.86	2.41	8.69	8.22	3.86	4.07	15.95	15.10
Echostar Corp	60	3,102	24.2	22.6	0.83	0.81	4.36	4.21	0.00	0.00	3.33	3.56
Indosat Tbk Pt	6,050	2,230	61.7	24.6	2.29	2.13	3.93	3.61	0.88	1.73	-0.08	7.69
Thaicom Pcl	39	783	12.9	11.2	1.53	1.42	6.21	5.74	3.11	4.09	11.62	13.00
Telekomunikasi Indonesia	3,426	25,344	20.8	18.3	4.44	4.15	7.22	6.50	3.05	3.49	21.67	22.34
Persero Tbk Pt												
Inmarsat Plc	1,124	6,280	27.9	27.4	5.24	5.67	11.59	10.85	3.64	3.88	18.27	20.53
Average		47,794	24.2	21.2	3.8	3.7	7.9	7.3	3.2	3.6	17.2	18.0

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้ถูกประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน