

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

ผลประกอบการไตรมาส 1/59: คาดเจอพายุลูกใหญ่ในปี 59

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ ADVANC จะปรับตัวลดลง qoq ในไตรมาส 1/59 ด้วยสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายมูลค่า 3,500 ล้านบาทจากโปรแกรมออกส่วนลดค่าโทรศัพท์มือถือให้ลูกค้าเพื่ออัปเกรดจากระบบ 2G เป็น 3G เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 ลงเพื่อสะท้อนผลกระทบจากโปรแกรมออกส่วนลดค่าเครื่องโทรศัพท์มือถือและการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 170.00 บาทขณะที่จุดซื้อที่ 145.00 บาท

1Q16 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec	1Q15 (Btm)	4Q15 (Btm)	1Q16F (Btm)	yoy % change	qoq % change
Revenue	40,579	39,785	35,920	-11.5%	-9.7%
COGS	23,439	19,662	16,331	-30.3%	-16.9%
SG&A	4,716	5,465	9,800	107.8%	79.3%
EBITDA	17,879	18,110	14,114	-21.1%	-22.1%
Net income	9,897	11,891	7,728	-21.9%	-35.0%
EPS (Bt)	3.34	4.02	2.61	-21.9%	-35.0%
SG&A/Sales (%)	11.6%	13.7%	27.3%		
EBITDA margin (%)	59.0%	59.7%	46.6%		
Net profit margin (%)	24.4%	29.9%	21.5%		

Source: ADVANC, UOB Kay Hian

เหตุการณ์ใหม่

- เราคาดว่า ADVANC จะรายงานกำไรสุทธิที่ 7,700 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 ลดลง 35.0% qoq และ 21.9% yoy ด้วยสาเหตุหลักจาก 1) ค่าใช้จ่ายมูลค่า 3,500 ล้านบาทจากโปรแกรมออกส่วนลดค่าเครื่องโทรศัพท์มือถือ (เพื่ออัปเกรดลูกค้าจากระบบ 2G เป็น 3G) และ 2) ค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เกิดขึ้นจากโปรโมชั่นแจกโทรศัพท์มือถือฟรีเพื่อย้ายลูกค้าจากระบบ 2G เป็น 3G/4G อย่างไรก็ดี เราคาดว่ารายได้บริการจะปรับตัวลดลงเล็กน้อย qoq และคาดการณ์ว่าด้านเสียงจะหดตัวลงต่อเนื่องที่ 2.0% qoq ขณะที่คาดการณ์ได้ internet data จะเพิ่มขึ้น 1.0% qoq นอกจากนี้ เราคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 27.3% ของรายได้บริการในไตรมาส 1/59 จาก 13.7% ในไตรมาส 4/58 เนื่องจาก ADVANC บันทึกค่าใช้จ่ายด้านการตลาดจากโปรโมชั่นแจกโทรศัพท์มือถือฟรีและกิจกรรมทางการตลาดที่มากขึ้นซึ่งรวมทั้งโปรโมชั่นประชาสัมพันธ์ระบบ 4G

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)	14.7	13.6	24.4	21.3	19.9
P/B (x)	11.3	10.9	16.6	16.6	16.6
EV/EBITDA (x)	8.9	8.2	12.4	11.3	10.6
Dividend yield (%)	6.7	7.4	4.1	4.7	5.0
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	-	-	31,554	35,521	34,748
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.69	0.70	0.77

Source: Advanced Info Service, Bloomberg, UOB Kay Hian

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ไฮอัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	178.50 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	170.00 บาท
Upside	-4.8%

รายละเอียดบริษัท

ผู้ประกอบการด้านโทรศัพท์มือถือรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยโดยได้รับสัมปทานจากทีโอที

Stock Data

GICS sector	Telecommunication Services
Bloomberg ticker:	ADVANC TB
Shares issued (m):	2,973.1
Market cap (Btm):	530,697.5
Market cap (US\$m):	15,113.6
3-mth avg daily t'over (US\$m):	82.7

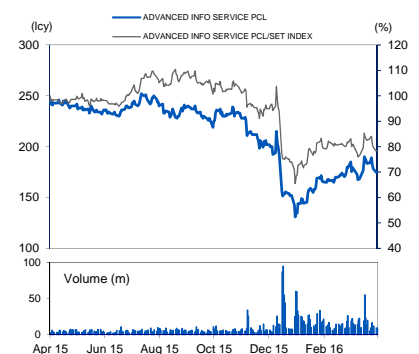
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt252.00/Bt131.00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
3.8	17.4	21.7	25.9	17.4	

Major Shareholders

Shareholder	%
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 อาศิรวิชัย

02-659-8301

chaiwat@uobkayhian.co.th

ผลกระทบในอนาคต

- **คาดการณ์รายได้บริการจะคงที่ qoq แต่คาดการณ์รายได้ data เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง** แม้เราคาดว่ารายได้ด้านเสียงจะปรับตัวลดลง 2% qoq ในไตรมาส 1/59 จากการบริโภคที่อ่อนแอและการใช้ mobile internet data ที่มากขึ้น แต่เราคาดว่ารายได้ที่ไม่ใช่ด้านเสียงจะเติบโตขึ้นต่อเนื่องที่ 1% qoq หนุนจากการใช้ data และสมาร์ทโฟนที่มากขึ้นรวมทั้งการติดตั้งเครือข่ายระบบ 3G
- **คาดการณ์ค่าเสื่อมราคาและ regulatory cost ลดลง** เราคาดว่า ADVANC จะบันทึกค่าใช้จ่ายใบอนุญาต 1800-MHz ใหม่เต็มไตรมาสแต่จะมีปัจจัยบวกชดเชยจากค่าใช้จ่ายที่ลดลงประมาณ 3,500 ล้านบาท/ไตรมาส (ตั้งแต่ไตรมาส 4/58 เป็นต้นไป) จากสัมปทาน spectrum 2G 900-MHz ที่หมดอายุลงในเดือน ก.ย.58 เราคาดว่า regulatory fees จะปรับตัวลดลงอีก 1% qoq ในไตรมาส 1/59 ตามแผนการย้ายระบบ 3G เนื่องจากบริษัท เชิญชวนให้ลูกค้าเปลี่ยนมาใช้โทรศัพท์มือถือระบบ 3G อย่างต่อเนื่องซึ่งคิดเป็น 70% ของจำนวนโทรศัพท์มือถือทั้งหมด (regulatory fees ของระบบ 3G ต่ำกว่าของระบบ 2G)
- **ออกไปรษณีย์ส่วนลดโทรศัพท์มือถือระบบ 2G อย่างหนัก** ADVANC ออกโปรโมชั่นให้ลูกค้านำโทรศัพท์มือถือระบบ 2G มาแลกสมาร์ตโฟนระบบ 3G/4G โดยไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายแต่ต้องเติมเงินที่ 100 บาท, 790 บาท, 990 บาท หรือ 1,290 บาท ขึ้นอยู่กับรุ่นโทรศัพท์มือถือ จนถึงขณะนี้ ADVANC ยังมีผู้ใช้โทรศัพท์มือถือระบบ 2G อยู่อีก 5 ล้านราย ลดลงจาก 12 ล้านราย ณ สิ้นปี 58 ผลจากการออกไปรษณีย์ส่วนลดค่าเครื่องโทรศัพท์มือถืออย่างหนัก
- **ลงนาม MOU กับ TOT** ADVANC ได้ลงนาม MOU กับ TOT สำหรับสิทธิในการดำเนินงาน bandwidth ที่ 15MHz ของ spectrum 2.1-GHz จนถึงปี 68 โดย MOU กำลังอยู่ระหว่างการพิจารณาจากสำนักงานการสื่อสารสูงสุดอยู่ในขณะนี้ นอกจากนี้ ADVANC อยู่ระหว่างการพูดคุยเพื่อร่วมดำเนินงาน JV กับ TOT อีกด้วยแต่ต้องใช้เวลาอีกซีกครึ่งเพื่อหาทางแก้ปัญหาความขัดแย้งเกี่ยวกับ towers และอุปกรณ์จำนวน 13,000 ชุด ทั้งนี้ มีกระแสข่าวลือออกมากกว่าค่าใช้จ่ายสุทธิที่ทาง ADVANC ต้องจ่ายให้กับ TOT น่าจะอยู่ที่ประมาณ 8,000-10,000 ล้านบาท/ปี

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 ไว้

คำแนะนำ

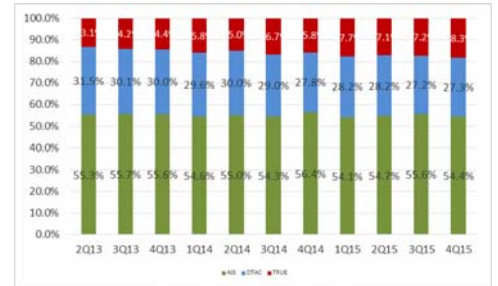
- **คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 170.00 บาท** ราคาหุ้น ADVANC พุ่งตัวขึ้นประมาณ 20% จากระดับต่ำสุดเมื่อวันที่ 6 ม.ค.59 เราคิดว่าราคาหุ้นรับรู้ข่าวดีที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่แล้ว อย่างไรก็ตาม เราคิดว่าสงครามราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นปัจจัยที่สร้างความกังวลในอีก 2-3 เดือนข้างหน้า นอกจากนี้ เราตั้งข้อสังเกตว่าระหว่างที่เกิดสงครามราคาขึ้นครั้งล่าสุดในประเทศไทยในปี 49-50 PE เฉลี่ยอยู่ที่ 15.0 เท่าซึ่งต่ำกว่า 2016 PE ในขณะนี้ของ ADVANC ที่อยู่ที่ 24.4 เท่า ขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 145.00 บาท

BEFORE/AFTER SPECTRUM AUCTIONS

Company	Before			After		
	Spectrum (MHz)	Bandwidth (MHz)	Used for (m.sub)	Spectrum (MHz)	Expire Year	Bandwidth Used for (MHz)
ADVANC	2100-MHz	15	3G	37.3 2100-MHz	2027	15 3G
	900-MHz	17.5	2G	1800-MHz	2033	15 4G
DTAC	2100-MHz	15	3G/4G	23.5 2100-MHz	2027	15 3G/4G
	1800-MHz	50	2G/4G	3.5 1800-MHz	2018	50 2G/4G
	850-MHz	10	4G	850-MHz	2018	10 4G
TRUE	2100-MHz	15	3G/4G	19.3 2100-MHz	2027	15 3G
	850-MHz	15	3G	850-MHz	2025	15 3G
				900-MHz	2030	10 2G/3G
				1800-MHz	2033	15 4G
JAS				900-MHz	2030	10 4G

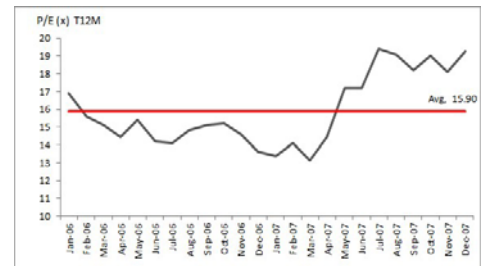
Source: Respective companies, UOB Kay Hian.

INTERNET DATA REVENUE SHARE



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ADVANC PE RATIO DURING 2006-07



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian.