

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

ไตรมาส 1/59: ผลประกอบการออกมาใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาดไว้

กำไรสุทธิของ ADVANC ปรับตัวลดลง qoq ในไตรมาส 1/59 ด้วยสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายมูลค่า 3,400 ล้านบาทจากโปรแกรมออกส่วนลดค่าโทรศัพท์มือถือให้ลูกค้าเพื่ออัปเดตจากระบบ 2G เป็น 3G ตั้งแต่เราปรับลดคำแนะนำหุ้นเป็น ถือ ในเดือน ก.พ.59 ราคาหุ้น ADVANC ปรับตัวลดลง 14% อย่างไรก็ดี ในระดับราคานี้ เราปรับเพิ่มคำแนะนำหุ้นเป็น ซื้อ เนื่องจากราคาหุ้นรับรู้ปัจจัยลบที่เกิดขึ้นเกือบหมดแล้วและหุ้นยังมี dividend yield ในระดับสูงที่ประมาณปีละ 5% ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 170.00 บาท

1Q16 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	1Q15	4Q15	1Q16	yoy % chg	qoq % chg
Revenue	40,579	39,784	37,252	-8.2	-6.4
COGS	23,439	20,412	19,721	-15.9%	-3.4
SG&A	4,716	5,643	8,131	72.4	44.1
EBITDA	17,879	17,204	13,415	-25.0	-22.0
Net income	9,897	10,791	8,073	-18.4	-25.2
EPS (Bt)	3.34	3.65	2.73	-18.4	-25.2
SG&A/Sales (%)	11.6%	14.2%	21.8%		
EBITDA margin (%)	59.0%	57.6%	44.5%		
Net profit margin (%)	24.4%	27.1%	21.7%		

Source: ADVANC, UOB Kay Hian

ผลประกอบการ

- ADVANC รายงานกำไรสุทธิที่ 8,073 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 ลดลง 25.2% qoq และ 18.4% yoy ด้วยสาเหตุหลักจาก 1) ค่าใช้จ่ายมูลค่า 3,400 ล้านบาทจากโปรแกรมออกส่วนลดค่าเครื่องโทรศัพท์มือถือ (เพื่ออัปเดตลูกค้าจากระบบ 2G เป็น 3G) และ 2) ค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เกิดขึ้นจากโปรโมชั่นแจกโทรศัพท์มือถือฟรีเพื่อย้ายลูกค้าจากระบบ 2G เป็น 3G/4G อย่างไรก็ดี รายได้บริการปรับตัวลดลงเล็กน้อย qoq และรายได้ด้านเสียงหดตัวลงต่อเนื่องที่ 3.6% qoq ขณะที่รายได้ internet data เพิ่มขึ้น 4.6% qoq นอกจากนี้ ค่าใช้จ่าย SG&A เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 27.0% ของรายได้บริการในไตรมาส 1/59 จาก 18.8% 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)	12.8	11.7	21.1	18.4	17.2
P/B (x)	9.8	9.4	14.4	14.4	14.4
EV/EBITDA (x)	7.8	7.2	10.9	9.9	9.3
Dividend yield (%)	7.8	8.6	4.7	5.4	5.8
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	-	-	31,265	34,485	34,069
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.69	0.72	0.78

Source: Advanced Info Service, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูออบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ซื้อ

(Upgraded)

ราคาปัจจุบัน	151.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	170.00 บาท
Upside	+12.6%

รายละเอียดบริษัท

ผู้ประกอบการด้านโทรศัพท์มือถือรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยโดยได้รับสัมปทานจากทีโอที

Stock Data

GICS sector	Telecommunication Services
Bloomberg ticker:	ADVANC TB
Shares issued (m):	2,973.1
Market cap (Btm):	459,343.2
Market cap (US\$m):	13,070.3
3-mth avg daily t'over (US\$m):	67.1

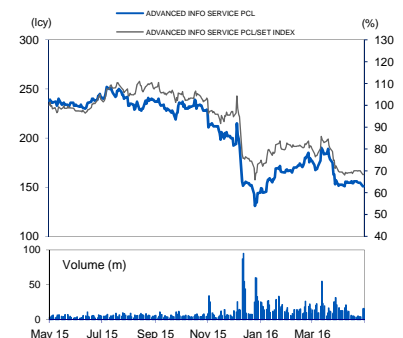
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt252.00/Bt131.00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
5.2	6.6	32.2	36.2	1.6	

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 อาศิรวิชัย

02-659-8301

chaiwat@uobkayhian.co.th

ผลกระทบในอนาคต

- **รายได้ด้านบริการคงที่ qoq แต่รายได้ data เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง** แม้รายได้ด้านเสียงปรับตัวลดลง 3.6% qoq ในไตรมาส 1/59 จากการบริโภคที่อ่อนแอและการใช้ mobile internet data ที่มากขึ้น แต่รายได้ที่ไม่ใช่ด้านเสียงเติบโตขึ้น 4.6% qoq หนุนจากการใช้ data และสมาร์ตโฟนที่มากขึ้น รวมทั้งการติดตั้งเครือข่ายระบบ 3G
- **ค่าเสื่อมราคาและ regulatory cost สูงขึ้น** ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น 14% qoq จากการที่ ADVANC บันทึกค่าเสื่อมราคาของใบอนุญาต 1800-MHz ใหม่เต็มไตรมาสประกอบการขยายเครือข่ายอย่างต่อเนื่องในไตรมาส 1/59 ด้าน regulatory fees เพิ่มขึ้น 72% qoq ในไตรมาส 1/59 จากค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงแค่ครั้งเดียวจากค่าธรรมเนียม USO หากไม่รวม one-time expense ด้าน regulatory fee จะลดลง 11% qoq ตามแผนการย้ายระบบ 3G เนื่องจากบริษัท เชิญชวนให้ลูกค้าเปลี่ยนมาใช้โทรศัพท์มือถือระบบ 3G อย่างต่อเนื่องซึ่งคิดเป็น 70% ของจำนวนโทรศัพท์มือถือทั้งหมด (regulatory fees ของระบบ 3G ต่ำกว่าของระบบ 2G)
- **ออกโปรโมชั่นส่วนลดโทรศัพท์มือถือระบบ 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 ผลจากการออกโปรโมชั่นส่วนลดค่าเครื่องโทรศัพท์มือถืออย่างหนัก
- **ลงนาม MOU กับ TOT** ADVANC ได้ลงนาม MOU กับ TOT สำหรับสิทธิในการดำเนินงาน bandwidth ที่ 15 MHz ของ spectrum 2.1-GHz จนถึงปี 68 โดย MOU กำลังอยู่ระหว่างการพิจารณาจากสำนักงานการสื่อสารสูงสุดในขณะนี้ นอกจากนี้ ADVANC อยู่ระหว่างการพูดคุยเพื่อร่วมดำเนินงาน JV กับ TOT อีกด้วยแต่ต้องใช้เวลาอีกซีกครึ่งเพื่อหาทางแก้ปัญหาความขัดแย้งเกี่ยวกับ towers และอุปกรณ์จำนวน 13,000 ชุด ทั้งนี้ มีกระแสข่าวลือออกมากกว่าค่าใช้จ่ายสุทธิที่ทาง ADVANC ต้องจ่ายให้กับ TOT น่าจะอยู่ที่ประมาณ 8,000-10,000 ล้านบาท/ปี

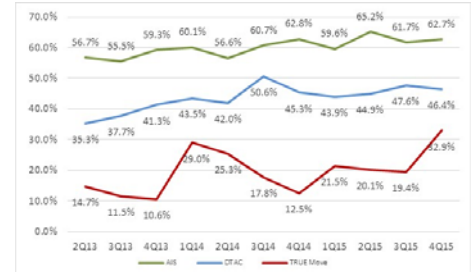
การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- แม้กำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 คิดเป็น 37% ของประมาณการรวมทั้งปีของเราแต่เราคาดว่ากำไรสุทธิของ ADVANC จะปรับตัวลดลงใน 2-3 ไตรมาสต่อจากนี้ด้วยสาเหตุหลักจากค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้น, ค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่มากขึ้น, โปรแกรมการออกส่วนลดค่าเครื่องโทรศัพท์มือถือและค่าเช่า spectrum ที่ต้องจ่ายให้กับ TOT ดังนั้น เราจึงคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 ไว้ตามเดิม

คำแนะนำ

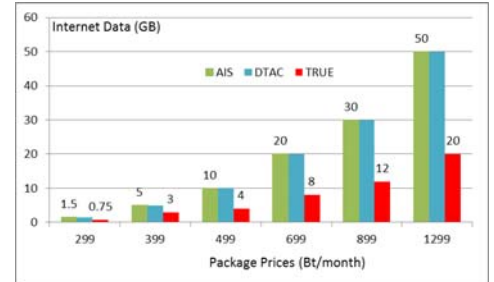
- **ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 170.00 บาท** นับตั้งแต่เราปรับลดคำแนะนำหุ้นเป็น ถือ เมื่อวันที่ 16 ก.พ. ที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับตัวลดลง 14% อย่างไรก็ดี ในภาวะระดับนี้ เราปรับเพิ่มคำแนะนำหุ้นเป็น ชื้อ เนื่องจากราคาหุ้นรับปัจจัยลบที่เกิดขึ้นเกือบหมดแล้วอีกทั้งหุ้นยังมี dividend yield ในระดับสูงที่ประมาณปีละ 5% นอกจากนี้ ราคาหุ้น ADVANC กลับมาซื้อขายที่ระดับ PE เฉลี่ยในรอบ 5 ปีที่ 18 เท่า ดังนั้น เราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ชื้อ จาก ถือ ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 170.00 บาท

EBITDA/SERVICE REVENUE MARGIN OF THAI MOBILE OPERATORS



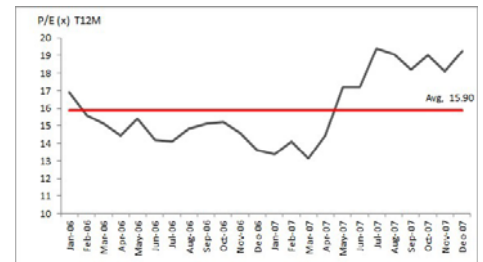
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

CURRENT MOBILE PACKAGE PRICES IN THAILAND



Source: Respective companies, UOB Kay Hian (Update 3 Mar 16)

ADVANC PE RATIO DURING 2006-07



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian.

ADVANC PE RATIO DURING 2006-07



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian.

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