

### บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

#### ไตรมาส 2/59: กำไรสุทธิแข็งแกร่งจากส่วนลดค่าโทรศัพท์มือถือที่ลดลง

ADVANC รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 ที่ 9,596 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 19% qoq จากการออก ส่วนลดค่าโทรศัพท์มือถือและ regulatory cost ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะอ่อนตัวลง qoq จากการรับรู้ค่าเสื่อมราคาเต็มไตรมาสของใบอนุญาต 900-MHz และการ บันทึกค่าใช้จ่ายในการเช่าอุปกรณ์ 2G ของ TOT ในไตรมาส 3/59 เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 และ 60 ขึ้น 40% และ 25% ตามลำดับเพื่อสะท้อนค่าเช่าที่ต้องจ่ายให้กับ TOT ที่ลดลง ประกอบกับส่วนลดค่าโทรศัพท์มือถือที่ต่ำกว่าคาด คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 210.00 บาท

#### 2Q16 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	2Q15	1Q16	2Q16	yoy % chg	qoq % chg
Revenue	38,135	37,252	36,482	-4.3	-2.1
COGS	20,569	19,721	17,424	-15.3	-11.6
SG&A	4,933	8,131	6,494	31.6	-20.1
EBITDA	18,133	13,460	17,063	-5.9	26.8
<b>Net income</b>	<b>9,849</b>	<b>8,072</b>	<b>9,596</b>	-2.6	18.9
EPS (Bt)	3.33	2.73	3.24	-2.6	18.9
SG&A/Sales (%)	12.9	21.8	17.8		
EBITDA margin (%)	59.5	44.6	57.2		
Net margin (%)	25.8	21.7	26.3		

Source: ADVANC, UOB Kay Hian

#### ผลประกอบการ

- ADVANC รายงานกำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 ที่ 9,596 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาด คาดการณ์ไว้ 10% และ 2% ตามลำดับ กำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 เพิ่มขึ้น 18.9% qoq แต่ ลดลง 2.6% yoy ปัจจัยหนุนหลักที่ทำให้กำไรสุทธิขยายตัวขึ้น qoq มาจากการออกโปรแกรม ส่วนลดและ regulatory cost ที่ลดลง

#### ผลกระทบต่อในอนาคต

- รายได้ด้านบริการคงที่ qoq แต่รายได้ data โตขึ้นต่อเนื่อง แม้รายได้ด้านเสียงอ่อนตัวลง 5.3% qoq ในไตรมาส 2/59 จากการบริโภคที่อ่อนตัวลงและการออกโปรโมชั่น mobile internet data ใหม่แต่รายได้ที่ไม่ใช่ด้านเสียงโตขึ้นต่อเนื่อง 4.6% qoq หนุนจากการใช้ data และสมาร์ตโฟนที่เพิ่มขึ้นประกอบกับการติดตั้ง cell site 3G/4G
- Margin ของธุรกิจโทรศัพท์มือถือกลับมาบวก ยอดขายโทรศัพท์มือถือถูกกดดันจากการออก ส่วนลดค่าโทรศัพท์มือถือจำนวนมากของบรรดาผู้ประกอบการ อย่างไรก็ตาม margin โทรศัพท์มือถือปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 2.3% จาก -0.3% ในไตรมาส 1/59 หนุนจาก sales margin ของ SIM ที่มากขึ้นจากโปรโมชั่นใหม่และส่วนลดของระบบ 2G/3G ที่ลดลง (ซึ่งทำให้ ลูกค้าสามารถโทรโทรศัพท์มือถือจากระบบ 2G เป็น 3G/4G ได้)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	149,329	155,277	150,013	158,742	163,185
EBITDA	65,370	70,653	58,681	63,455	66,735
Operating profit	46,737	50,157	39,390	41,629	44,537
Net profit (rep./act.)	36,033	39,154	30,422	31,287	33,569
Net profit (adj.)	35,844	38,925	30,219	31,287	33,569
EPS (Bt)	12.1	13.1	10.2	10.6	11.3
PE (x)	14.5	13.4	17.2	16.7	15.5
P/B (x)	11.1	10.7	10.7	10.7	10.7
EV/EBITDA (x)	9.1	8.4	10.1	9.4	8.9
Dividend yield (%)	6.8	7.5	5.8	6.0	6.4
Net margin (%)	24.1	25.2	20.3	19.7	20.6
Net debt/(cash) to equity (%)	37.4	104.8	146.7	169.9	200.6
Interest cover (x)	42.8	42.3	18.4	20.1	20.7
ROE (%)	77.8	82.1	62.7	64.5	69.2

Consensus net profit ที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) UOB Kay Hian Consensus AIK ให้ความสำคัญหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องรับผิดชอบใดๆ รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะที่เสนอแนะในแง่การให้บริการของ UOB Kay Hian การเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

#### ซื้อ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	176.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	210.00 บาท
Upside	+19.3%
(ราคาเป้าหมายเดิม	170.00 บาท)

#### รายละเอียดบริษัท

ผู้ประกอบการด้านโทรศัพท์มือถือรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยโดยได้รับสัมปทานจากทีโอที

#### Stock Data

GICS sector	Telecommunication Services
Bloomberg ticker:	ADVANC TB
Shares issued (m):	2,973.1
Market cap (Btm):	523,264.8
Market cap (US\$m):	14,979.1
3-mth avg daily t'over (US\$m):	47.3

#### Price Performance (%)

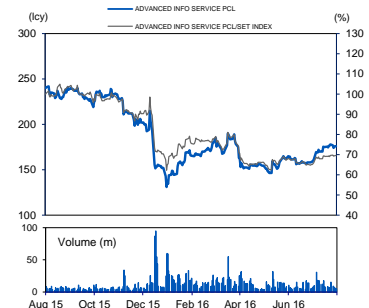
52-week high/low	Bt242.00/Bt131.00			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
11.4	13.9	6.0	27.9	15.8

#### Major Shareholders

Shin Corporation	42.5%
Singtel Strategic Investment	19.1%
NVDR	3.3%

FY16 NAV/Share (Bt)	16.38
FY16 Net Cash/Share (Bt)	24.03

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

#### ชัยวัฒน์ อาศิระวิชัย

02-659-8301

chaiwat@uobkayhian.co.th

- **ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงอยู่ที่ 17.8% ของรายได้บริการในไตรมาส 2/59** จาก 25.7% ในไตรมาส 1/59 จากการให้บริการระบบ 2G อย่างต่อเนื่องจาก spectrum 900MHz ที่ยังคงอยู่ตามเดิม ซึ่งทำให้ต้นทุนในการออกส่วนลดโทรศัพท์ที่มีถือลดลงอยู่ที่ 1,600 ล้านบาทในไตรมาส 2/59 จาก 3,200 ล้านบาทในไตรมาส 1/59
- **ค่าเสื่อมราคาสูงขึ้น** บริษัทฯ บันทึกค่าเสื่อมราคาเต็มไตรมาสจากใบอนุญาต 1800-MHz ใหม่ และค่าเสื่อมราคาของใบอนุญาต 900-MHz ใหม่เป็นเวลา 1 เดือนรวมทั้งการลงทุนใน Fibre to Home (FTTH) ในตลาด fixed broadband (เป้า capex อยู่ที่ 7,000 ล้านบาท) ซึ่งจะช่วยชดเชยผลกระทบจากค่าใช้จ่ายที่ลดลงที่ประมาณ 3,500 ล้านบาท/ไตรมาส (จากไตรมาส 4/58) จาก spectrum 900-MHz ระบบ 2G ที่จะหมดอายุลงในเดือน ก.ย.58 โดยรวมแล้ว ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น 11% qoq อยู่ที่ 4,400 ล้านบาทในไตรมาส 2/59
- **Regulatory fee ลดลงอีก 52% qoq** อยู่ที่ 2,200 ล้านบาทจากการย้ายระบบ 3G/4G อย่างต่อเนื่องเนื่องจากบริษัทฯ ยังพยายามที่จะโน้มน้าวให้ลูกค้าย้ายไปใช้โทรศัพท์ที่มีถือในระบบ 3G/4G (regulatory fee ของระบบ 3G/4G ถูกกว่าของระบบ 2G)
- **ค่างวดโรสุทธิไตรมาส 3/59 จะอ่อนตัวลง qoq** เนื่องจากรับรู้ค่าเสื่อมราคาเต็มไตรมาสของใบอนุญาต 900-MHz ใหม่และบันทึกค่าเช่าอุปกรณ์ระบบ 2G ของ TOT ที่ 466 ล้านบาท/เดือนตั้งแต่ไตรมาส 3/59
- **ประกาศเงินปันผลช่วง 1H59** ที่ 5.79 บาท/หุ้น หรือมี dividend yield อยู่ที่ 3.2% (ขึ้น XD ในวันที่ 15 ส.ค.59) หรือมีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 97% และใกล้เคียงกับที่บริษัทฯ ประเมินการไว้ที่ 100% ในปี 59
- **ปรับเพิ่มประมาณการ EBITDA margin** ขึ้น ADVANC ปรับเพิ่มประมาณการ EBITDA margin ขึ้นอยู่ที่ 38-39% จากประมาณการเดิมที่ 37-38% (ประมาณการของเราอยู่ที่ 38.3%) ขณะที่ปรับเพิ่มประมาณการรายได้บริการรวมขึ้นเล็กน้อยจากประมาณการเดิมที่คงที่เนื่องจากไม่ได้ต่อสัญญา roaming กับทาง DTAC แล้ว นอกจากนี้ ผู้บริหารของ ADVANC คาดว่าจะจะมีการเซ็นสัญญา ดีล spectrum 2,100-MHz ในไตรมาส 4/59

### การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 และ 60 ขึ้น 40.2% และ 25.8% ตามลำดับเพื่อสะท้อนการจ่ายเงิน spectrum 2,100-MHz ให้กับทาง TOT ที่ล่าช้าออกไป (ก่อนหน้านี้ เราคาดว่า ADVANC จะจ่ายเงินค่าเช่า spectrum ที่ประมาณ 10,000 ล้านบาท/ปี แต่สำหรับประมาณการใหม่ของเรา เราคาดว่า ADVANC จะจ่ายเงินค่าเช่าอุปกรณ์ที่เพียงแค่ 5,500 ล้านบาท/ปี) และเพื่อสะท้อนแผนของบริษัทฯ ที่จะลดจำนวนเงินสำหรับการออกส่วนลดค่าโทรศัพท์ที่มีถือลง

### คำแนะนำ

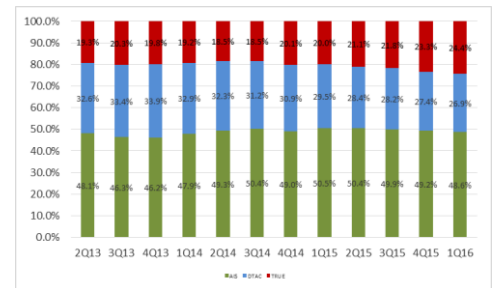
- **คงคำแนะนำ** ชื่อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 210.00 บาทอิงด้วยวิธี DCF หุ้น ADVANC ยังมี dividend yield ในระดับสูงที่ประมาณ 5% และหุ้น ADVANC ยังเป็น top pick ของเราในกลุ่มฯ จากข้อได้เปรียบในการแข่งขันในระยะยาวจากการเข้าสู่ตลาด 4G ที่จะช่วยทำให้การใช้ internet data ของลูกค้าอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ เราคาดว่าจะปิดดีล TOT ได้ในปี 60 และจะช่วยเพิ่ม spectrum capacity ของ spectrum 2,100-MHz ที่ 15 bandwidth ของ ADVANC มากขึ้นซึ่งจะทำให้เครือข่ายมีคุณภาพมากขึ้นในระยะยาว

### SPECTRUM HOLDING BY COMPANIES

	# Sub. (Mn)	850 MHz	900 MHz	1800 MHz	2100 MHz	2300 MHz	2600 MHz
AIS	37.8		10 MHz (2030)	15 MHz (2033)	15 MHz (2027)		
DTAC	25	10 MHz (2016)		25 MHz (2018)	15 MHz (2027)		
TRUE	23	15 MHz (2025)	10 MHz (2030)	15 MHz (2033)	15 MHz (2027)		
CAT	0.6	15 MHz (2025)		20 MHz (2018)			
TOT	0.4				15 MHz (2025)	64 MHz (2025)	
MCOT							144 MHz (2027)

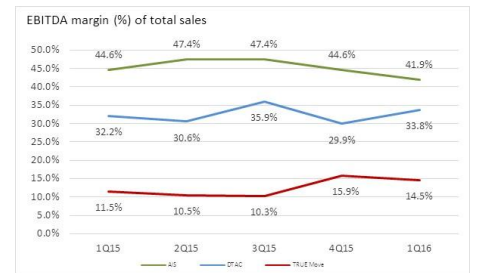
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### NON-VOICE REVENUE OF THAI MOBILE OPERATORS



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### EBITDA MARGIN OF THAI MOBILE OPERATORS



Source: True Corp, UOB Kay Hian

### CURRENT MOBILE PACKAGE PRICES IN THAILAND

Package (THB)	AIS			TRUE			DTAC		
	Call (min.)	4G   3G (GB)		Package (THB)	Call (min.)	4G   3G (GB)	Package (THB)	Call (min.)	4G   3G (GB)
299	100	1.5		299	100	0.75	299	100	1.5
399	150	5		399	150	3	399	150	5
488	200	10		499	200	12	499	200	10
				599	300	14	599	300	16
688	300	20		699	350	20	699	300	20
888	400	30		899	500	28	899	400	30
				1,099	650	36	1,099	600	40
1,288	600	50		1,299	850	44	1,299	800	50
				1,499	1,200	54	1,499	1000	60
1,888	1,500	75		1,899	2,000	64	1,999	2,000	80

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