

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

ผลบวกในระยะยาวมากขึ้น

ADVANC ปรับเพิ่มประมาณการ EBITDA margin และรายได้บริการขึ้นเล็กน้อยเนื่องจากบริษัทฯ จะไม่บันทึกรายได้พิเศษจากสัญญา roaming และการออกส่วนลดค่าโทรศัพท์มือถือที่น้อยลง หุ้น ADVANC ยังเป็น top pick ของเราในกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคมจากข้อได้เปรียบทางการแข่งขันที่มากขึ้นในระยะยาวหนุนจากการเจาะตลาด 4G เพื่อรองรับการใช้ internet ของลูกค้าที่สูง คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 210.00 บาท

เหตุการณ์ใหม่

- **ปรับเพิ่มประมาณการ EBITDA margin** ADVANC ปรับเพิ่มประมาณการ EBITDA margin ขึ้น 38-39% จากประมาณการเดิมที่ 37-38% (ประมาณการของเราอยู่ที่ 38.3%) ขณะที่ปรับเพิ่มประมาณการรายได้บริการรวมขึ้นเล็กน้อยจากประมาณการเดิมที่คงที่เนื่องจากไม่ได้ต่อสัญญา roaming กับ DTAC แล้ว นอกจากนี้ ผู้บริหารของ ADVANC ยังคาดว่าจะเซ็นสัญญาดีล spectrum 2,100-MHz ได้ในไตรมาส 4/59 หรือไตรมาส 1/60
- **เพิ่มคุณภาพเครือข่าย** ADVANC เปิดเผยว่า AIS มีเครือข่าย 4G ที่ดีที่สุดทั้งในส่วนของความเร็วโหลดและความเร็วของการ upload โดยผลของการทดสอบเมื่อเดือน มิ.ย.59 มีดังต่อไปนี้ 1) ความเร็วในการดาวน์โหลดของ ADVANC อยู่ที่ 15.8 Mbps เทียบกับของค่ายอื่นๆ ที่อยู่ที่ 11.5 Mbps และ 2) ความเร็วในการอัปโหลดของ ADVANC อยู่ที่ 7.6 Mbps เทียบกับของค่ายอื่นๆ ที่ 6.2 Mbps
- **การครอบคลุมนเครือข่ายมากขึ้นจาก spectrum 900-MHz** บริษัทฯ คาดว่าการครอบคลุมนเครือข่าย 4G จะเพิ่มขึ้นเป็น 80% ของประชากรในช่วงสิ้นปีนี้จากที่ 55% ในขณะนี้และจะช่วยให้รองรับฐานลูกค้าระบบ 4G ให้มากขึ้น จำนวนสมาชิกในระบบ 4G ของ ADVANC อยู่ที่ 7.5 ล้านรายในขณะนี้ (ลูกค้าระบบ 3G ที่ 26 ล้านรายและที่เหลือเป็นลูกค้าระบบ 2G) และตั้งเป้าเพิ่มจำนวนสมาชิกระบบ 4G ให้อยู่ที่มากกว่า 10 ล้านรายจากการออกไปโรมซันราคาแพ็คเกจที่จะช่วยเพิ่มการใช้ data ให้มากขึ้น ในขณะที่จำนวนสมาชิกในระบบ 4G ของ True Move อยู่ที่ 4.5 ล้านราย (เปิดให้บริการเมื่อปี 56) และของ DTAC อยู่ที่ 3.5 ล้านราย (เปิดให้บริการเมื่อเดือน ก.ย.58) เราคาดว่าสาเหตุที่ทำให้สมาชิกในระบบ 4G ของ ADVANC สูงกว่าของคู่แข่งรายอื่นๆ เป็นเพราะว่า AIS ได้ใบอนุญาต 1,800-MHz ในเวลาที่เหมาะสมขณะที่ True Move เปิดให้บริการระบบ 4G เร็วเกินไป
- **คาดได้ข้อสรุป MOU กับ TOT ในปีหน้า** ADVANC เซ็นสัญญา MOU เพื่อดำเนินการ bandwidth 15-MHz ของ spectrum 2.1-GHz จนถึงปี 68 อย่างไรก็ตามก็ดี สำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาและสำนักงานอัยการสูงสุดกำลังทบทวนสัญญา MOU อยู่ในขณะนี้ ADVANC กำลังทำงาน JV ร่วมกับ TOT ในขณะนี้แต่ยังต้องใช้เวลาเพื่อหาข้อสรุปกันอีกซักระยะ

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	-	-	30,416	31,534	31,721
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.99	0.99	1.06

Source: ADVANC, Bloomberg, UOB KayHian. ข้อมูลนี้เป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ไฮเอน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ซื้อ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	172.50 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	210.00 บาท
Upside	+21.7%

รายละเอียดบริษัท

ผู้ประกอบการด้านโทรศัพท์มือถือรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทยโดยได้รับสัมปทานจากทีโอที

Stock Data

GICS sector	Telecommunication Services
Bloomberg ticker:	ADVANC TB
Shares issued (m):	2,973.1
Market cap (Btm):	469,749.1
Market cap (US\$m):	13,292.3
3-mth avg daily t'over (US\$m):	50.3

Price Performance (%)

52-week high/low	Bt252.00/Bt131.00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
3.9	15.3	2.9	32.5	3.9	

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

ผลกระทบในอนาคต

- **คดีกักรหัสโทรมาต 3/59 จะอ่อนตัวลง qoq** เนื่องจาก 1) รับรู้ค่าเสื่อมราคาเต็มไตรมาสของใบอนุญาต 900-MHz ใหม่และ 2) บันทึกราคาเช่าอุปกรณ์ระบบ 2G ของ TOT ที่ 466 ล้านบาท/เดือน ตั้งแต่ไตรมาส 3/59
- **Temasek Holdings อยู่ระหว่างพูดคุยกับ Singapore Telecommunications** Temasek Holdings (Temasek) เตรียมที่จะขายหุ้น 40.5% ในบริษัท Intouch Group (INTUCH) ให้กับ Singapore Telecommunications (Singtel) ที่มูลค่า 2,400 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เรามีมุมมองเป็นกลางกับข่าวนี้เนื่องจากไม่ใช่เรามองว่าไม่ได้เป็นข่าวใหม่เนื่องจากทาง Temasek เคยออกมาเปิดเผยเมื่อปี 57 ว่าบริษัท ต้องการขายหุ้น INTUCH ให้กับทาง Singtel แต่ต้องการขายเมื่อสถานการณ์ทางการเมืองของประเทศไทยสงบ มูลค่าดีลเมื่อปี 57 อยู่ที่ประมาณ 3,100 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เราคาดว่าดีลดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อภาระงานธุรกิจของ ADVANC เนื่องจาก Temasek เป็น holding company และ Singtel ถือหุ้นอยู่ใน ADVANC ที่ 23.3% ในขณะนั้น อิงจากมูลค่าดีลที่อยู่ที่ 2,400 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือประมาณ 65 บาท/หุ้นสำหรับ INTUCH หรือสูงกว่าราคาหุ้นในขณะนี้ที่ 5% อย่างไรก็ดี Singtel ต้องทำ tender offer เนื่องจากถือหุ้นใน ADVANC มากกว่า 25% ของ voting rights เราคาดว่า Singtel จะไม่ได้รับการยกเว้นจาก general offer และคง threshold ไว้ที่ 25% ตามเดิม เราคาดว่า Singtel จะซื้อหุ้นที่เพียงแค่ 4% ใน INTUCH โดยไม่ต้องทำ general offer สำหรับ AIS ซึ่งจะทำให้โครงสร้างผู้ถือหุ้นของ AIS ควบคุมได้ยากมากขึ้น

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 ไว้ตามเดิม

คำแนะนำ

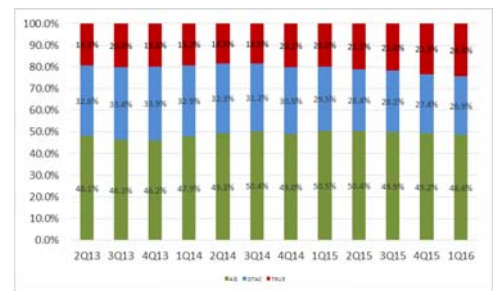
- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 210.00 บาท** หุ้น ADVANC ยังมี dividend yield ในระดับสูงที่ประมาณ 5% และหุ้น ADVANC ยังเป็น top pick ของเราในกลุ่มฯ จากข้อได้เปรียบในการแข่งขันในระยะยาวจากการเข้าสู่ตลาด 4G ที่จะช่วยทำให้การใช้ internet data ของลูกค้าอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ เรายังคาดว่าจะปิดดีล TOT ได้ในปี 60 และจะช่วยให้ 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 (2018)		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 (2016)			
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

CURRENT MOBILE PACKAGE PRICES IN THAILAND



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

FORWARD CORE PE



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน