

บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น (DTAC)

ผลประกอบการ 2Q 60 ดีกว่าประมาณการตลาด

DTAC รายงานผลประกอบการที่แข็งแกร่งใน 2Q 60 จากการควบคุมต้นทุนที่มีคุณภาพ โดยผลประกอบการในครึ่งปีหลัง 60 มีแนวโน้มแข็งแกร่งขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการปรับลดค่า USO rate และการปรับตัวลดลงของค่าใช้จ่ายส่วนลดค่าอุปกรณ์ และการได้สิทธิในการให้บริการบนคลื่นความถี่ใหม่ 2300MHz เราคาดว่า การแข่งขันระหว่างผู้ให้บริการเครือข่ายจะเบาบางลง เราคงคำแนะนำเป็น "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 64.00 บาทต่อหุ้น

เหตุการณ์ใหม่

- DTAC รายงานผลประกอบการ 2Q 60 ที่ระดับ 743 ล้านบาท สูงกว่าประมาณการตลาด 27.3% จากการควบคุมต้นทุนที่ดี ทั้งนี้ผลประกอบการ 2Q 60 เติบโตขึ้น 22.4% yoy แต่ลดลง 7.9% qoq โดยเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลง และ ค่าใช้จ่ายที่ต้องจ่ายให้ Regulator ลดลง 15% ใน 2Q 60

ผลกระทบ

- รายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้น qoq ถึงแม้ว่าใน 2Q 60 รายได้จาก Voice revenue จะลดลง 12% qoq จากการบริโภคในประเทศที่อ่อนแอ และการแทนที่ด้วยการบริโภคข้อมูลอินเทอร์เน็ต ในด้านของ non-voice revenue จะเติบโต 6.5% qoq สนับสนุนโดยการเพิ่มขึ้นของการใช้สมาร์ตโฟน และการขยายสถานีฐาน 3G/4G
- DTAC ยังคงสูญเสียส่วนแบ่งการตลาดของลูกค้าในกลุ่มเติมเงิน จากการที่ DTAC ไม่ได้มุ่งเน้นในกลุ่มนี้ ถึงแม้ว่าบริษัทมีกลยุทธ์ในการสนับสนุนส่วนลดอุปกรณ์ให้ลูกค้าในกลุ่มรายเดือน ส่งผลให้ลูกค้าในกลุ่มดังกล่าวจะเพิ่มขึ้น 168,000 คน qoq ในขณะที่ลูกค้าในกลุ่มเติมเงินจะยังคงลดลงในระดับ 873,000 คน ใน 2Q 60
- เราคาดว่าผลประกอบการของ DTAC จะฟื้นตัว hoh เราเชื่อว่าผลประกอบการของ DTAC ใน 2H 60 จะฟื้นตัว hoh จากการปรับลดค่าใช้จ่าย Universal Service Obligation (USO) จากเงื่อนไขสัมปทานที่เริ่มต้นในเดือนมิถุนายน 60
- การได้มาซึ่งคลื่นความถี่ใหม่เป็นพัฒนาการเชิงบวก ในมุมมองของเราภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมจะลดความรุนแรงลงภายในประมาณ 2 ไตรมาสข้างหน้า จากความสมดุลของคลื่นความถี่ในมือของผู้ให้บริการเครือข่าย ถึงแม้ว่าโดยทั่วไปการเปิดประมูลคลื่นความถี่ในปี 2561 จะส่งผลให้ผู้ให้บริการเครือข่ายจะต้องลงทุนใน Capex เพิ่มจากค่าใบสัมปทาน การติดตั้งอุปกรณ์เพิ่ม และ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 64.00 บาทต่อหุ้น อิง DCF valuation เราคาดว่า การเป็นพันธมิตรในคลื่นความถี่ 2300 MHz ของ TOT จะสร้างโอกาสให้ DTAC สามารถปกป้องส่วนแบ่งการตลาดของตัวเอง และลดบรรยากาศการแข่งขันในอุตสาหกรรมลงได้ เราเชื่อว่าพัฒนาการเชิงบวกดังกล่าวจะส่งผลให้ EV/sub over peers ของ DTAC ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับเดียวกับผู้ให้บริการเครือข่ายรายอื่น

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Net turnover	87,753	82,477	78,913	83,450	90,676
EBITDA	27,619	25,980	27,327	25,023	30,254
Operating profit	8,823	3,835	4,403	2,259	16,725
Net profit (rep./act.)	5,893	2,086	2,270	(96)	14,220
Net profit (adj.)	6,188	2,002	2,270	(96)	14,220
EPS (Bt)	2.6	0.8	1.0	0.0	6.0
PE (x)	20.9	64.8	57.1	n.m.	9.1
P/B (x)	4.8	4.8	3.3	3.3	2.8
EV/EBITDA (x)	5.3	5.7	5.4	5.9	4.9
Dividend yield (%)	4.2	0.8	0.9	0.0	5.5
Net margin (%)	6.7	2.5	2.9	(0.1)	15.7
Net debt/(cash) to equity (%)	139.1	113.7	45.0	28.5	10.9
Interest cover (x)	22.1	18.6	17.4	15.5	18.1
ROE (%)	19.7	7.7	6.8	n.a.	32.9
Consensus net profit	-	-	1,167	1,012	7,401
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.95	n.m.	1.92

Source: DTAC, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ดังที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ซื้อ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	55.50 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	64.00 บาท
Upside	+15.3%

รายละเอียดบริษัท

ประกอบธุรกิจสื่อสาร โดยเป็นผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์มือถือที่ใหญ่อันดับ 2 ในประเทศไทย

Stock Data

GICS sector	Telecommunication Services
Bloomberg ticker:	DTAC TB
Shares issued (m):	2,367.8
Market cap (Btm):	129,637.7
Market cap (US\$m):	3,809.6
3-mth avg daily t'over (US\$m):	14.1

Price Performance (%)

52-week high/low	Bt54.75/Bt29.50			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
7.9	26.6	29.6	72.4	45.0

Major Shareholders

Telenor Asia Pte	41.0
Thai Telco Holdings	23.5
NVDR	12.6

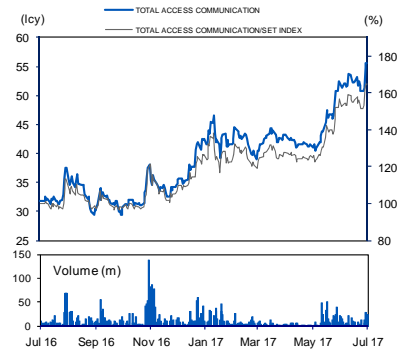
FY17 NAV/Share (Bt)

16.81

FY17 Net Debt/Share (Bt)

7.56

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

Chaiwat Arsirawichai

+662 659 8301

chaiwat@uobkayhian.co.th

นักลงทุนสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ