

บมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น (DTAC)

ผลประกอบการอยู่ในระดับคาดการณ์ของเราและตลาด

DTAC ได้รายงานผลประกอบการในระดับ 180 ล้านบาท ใน 2Q61 ใกล้เคียงกับประมาณการของเราและตลาด (เทียบกับกำไร 1.3 พันล้านบาทใน 1Q61 และ 744 ล้านบาท ใน 2Q60) เป็นผลมาจาก DTAC เริ่มบันทึกค่าใช้จ่ายให้กับ TOT หลังจากเซ็นสัญญาในการใช้คลื่นความถี่ 2.3 GHz เราเชื่อว่าผลประกอบการจะทำจุดต่ำสุดใน 3Q18 ก่อนจะเติบโตกลับมาใน 4Q18 จากต้นทุนค่าเสื่อมที่ลดลง หลังจากหมดสัญญาสัมปทานกับคลื่น 1,800MHz และ 850MHz เรายังคงคำแนะนำซื้อ Target price 58.00 บาท

เหตุการณ์ใหม่

- DTAC รายงานผลประกอบการในระดับ 180 ล้านบาท ใน 2Q61 เปรียบเทียบกับ 1.3 พันล้านบาท ใน 1Q61 และ 744 ล้านบาท ใน 2Q60 เป็นผลมาจาก DTAC ได้เริ่มบันทึกค่าใช้จ่ายเช่าคลื่น 2.3GHz กับ TOT เป็นมูลค่าประมาณ 850 ล้านบาท หลังเซ็นสัญญาไปในวันที่ 23 เมษายน 2561 นอกจากนี้ยังมีรายการตั้งสำรองทางบัญชีที่เกิดขึ้นครั้งเดียว มูลค่า 528 ล้านบาท ใน 1Q18
- รายได้จากการให้บริการคงที่ 90q รายได้จากการให้บริการคงที่ 90q เป็นผลมาจากรายได้ในส่วนของลูกค้ารายเดือนที่เพิ่มขึ้นได้ถูกหักล้างกับรายได้ในส่วนของลูกค้าเติมเงินที่ลดลง ใน 2Q61 ลูกค้าเติมเงินได้ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจำนวน 354,000 ราย แต่การปรับตัวลดลงได้อ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับ 1Q61 ที่ปรับตัวลดลงมา 934,000 ราย เนื่องจากคู่แข่งคือ True ได้มีการปรับลดการใช้กลยุทธ์ให้ส่วนลดอุปกรณ์ ส่งผลให้การแข่งขันอ่อนตัวลง ในขณะที่ลูกค้าเติมเงินที่มีอัตราค่าบริการต่อเดือนในระดับที่สูงกว่าและอัตราการให้บริการที่มีความต่อเนื่องมากกว่าได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นมา 154,000 รายใน 2Q61
- เริ่มใช้ขั้วโมเด็มไปโรมท์คลื่นความถี่ 2,300 MHz หลังจากที่ได้บรรลุข้อตกลงกับ TOT ใน เดือน เมษายน 2561 โดยเน้นโฆษณาผ่านสื่อออนไลน์ที่จะประหยัคงบประมาณมากกว่าผ่านทางป้ายโฆษณาและแผ่นพับ โดยประเด็นดังกล่าวส่งผลดีต่อ DTAC ที่มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคงที่ 90q อยู่ในระดับ 3.4 พันล้านบาท ใน 2Q61 ถึงแม้ว่าจะมีจำนวนลูกค้ารายเดือนเพิ่มขึ้น

ผลกระทบ

- คาดการณ์ผลประกอบการจะผ่านจุดต่ำสุดใน 3Q61 เราเชื่อว่าผลประกอบการใน 3Q61จะเป็นจุดต่ำสุดของปี และการฟื้นตัวจะเกิดขึ้นใน 4Q61 เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายด้านค่าเสื่อมที่ปรับตัวลดลงประมาณ 4 พันล้านบาทต่อไตรมาส เมื่อคลื่น 1,800MHz และ 850MHz หมดสัมปทาน

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 58.00 บาท อิงจากการประเมินมูลค่าแบบ DCF ด้วยคลื่น 2,300MHz ที่จะส่งผลให้ DTAC สามารถปกป้องส่วนแบ่งการตลาดของตัวเองไว้ได้ และปรับปรุงคุณภาพการให้บริการในส่วนของตัวเอง เราเชื่อว่าพัฒนาการดังกล่าวจะสนับสนุนให้ราคาหุ้น DTAC สามารถปรับตัวขึ้นไปอยู่ในระดับ EV/subscriber เดียวกับหุ้นสื่อสารอื่นในอุตสาหกรรม

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2016 | 2017 | 2018F | 2019F | 2020F |
|-------------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Net turnover | 82,477 | 78,278 | 82,040 | 90,676 | 93,931 |
| EBITDA | 25,980 | 29,035 | 22,298 | 24,775 | 27,720 |
| Operating profit | 3,835 | 3,441 | (42) | 10,905 | 12,320 |
| Net profit (rep./act.) | 2,086 | 2,114 | (2,361) | 8,437 | 8,573 |
| Net profit (adj.) | 2,002 | 2,118 | (2,361) | 8,437 | 8,573 |
| EPS (Bt) | 0.8 | 0.9 | (1.0) | 3.6 | 3.6 |
| PE (x) | 44.9 | 42.5 | n.m. | 10.7 | 10.5 |
| P/B (x) | 3.3 | 3.1 | 3.3 | 2.9 | 2.5 |
| EV/EBITDA (x) | 3.8 | 3.4 | 4.5 | 4.0 | 3.6 |
| Dividend yield (%) | 1.1 | 0.6 | 0.0 | 4.7 | 4.8 |
| Net margin (%) | 2.5 | 2.7 | (2.9) | 9.3 | 9.1 |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 113.7 | 18.7 | 57.5 | 70.9 | 75.8 |
| Interest cover (x) | 18.6 | 21.7 | 14.2 | 15.3 | 16.6 |
| ROE (%) | 7.7 | 7.5 | n.a. | 29.1 | 25.8 |
| Consensus net profit | - | - | 2,095 | 6,177 | 7,157 |
| UOBKH/Consensus (x) | - | - | n.m. | 1.37 | 1.20 |

Source: Total Access Communication, Bloomberg, UOB Kay Hian
n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

BUY

(Maintained)

| | |
|--------------|---------|
| Share Price | Bt38.00 |
| Target Price | Bt58.00 |
| Upside | +52.6% |

COMPANY DESCRIPTION

Thailand's second-largest mobile operator on 850MHz & 1800MHz CAT concessions and 2100MHz NBTC licence

STOCK DATA

| | |
|---------------------------------|----------------------------|
| GICS sector | Telecommunication Services |
| Bloomberg ticker: | DTAC TB |
| Shares issued (m): | 2,367.8 |
| Market cap (Btm): | 89,976.8 |
| Market cap (US\$m): | 2,704.5 |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 13.1 |

Price Performance (%)

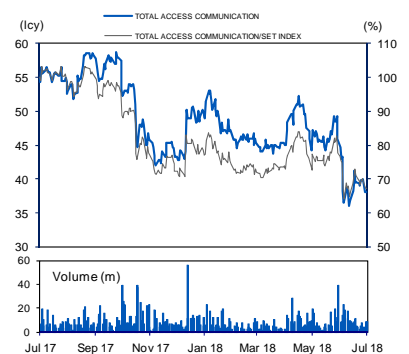
52-week high/low Bt58.75/Bt36.00

| 1mth | 3mth | 6mth | 1yr | YTD |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| (17.4) | (16.0) | (23.6) | (30.6) | (22.4) |

Major Shareholders

| | % |
|--------------------------|-------|
| Telenor Asia Pte | 41.0 |
| Thai Telco Holdings | 23.5 |
| NVDR | 12.6 |
| FY18 NAV/Share (Bt) | 11.35 |
| FY18 Net Debt/Share (Bt) | 6.52 |

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Chaiwat Arsirawichai
+662 659 8301
chaiwat@uobkayhian.co.th

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2017



| | | | | | | | | | |
|-------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|------|------|
| AMATA | AOT | BAFS | BAY | BCP | BIGC | BTS | BWG | CK | CPF |
| CPN | CSL | DELTA | DEMCO | DRT | DTAC | DTC | EASTW | EGCO | GFPT |
| GPSC | GRAMMY | HANA | HMPRO | INTUCH | IRPC | IVL | KBANK | KCE | KKP |
| KTB | KTC | LHBANK | LPN | MBK | MCOT | MINT | MONO | NKI | NYT |
| PSL | PTT | PTTEP | PTTGC | QH | RATCH | SAMART | SAMTEL | SAT | SC |
| SCB | SCC | SCCC | SE-ED | SIM | SITHAI | SNC | SPALI | SSSC | STEC |
| SVI | TCAP | THCOM | TISCO | TKT | TMB | TOP | TSC | TTCL | TU |
| UV | VGI | WACOAL | WAVE | | | | | | |



| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| AAV | ADVANC | AH | AHC | ALUCON | AMANAH | ANAN | AP | APCS | ASIA |
| ASIMAR | ASK | ASP | AYUD | BANPU | BBL | BDMS | BEM | BFIT | BLA |
| CEN | CENTEL | CFRESH | CGH | CHG | CI | CIMBT | CKP | CM | CNS |
| CNT | COL | CPI | DCC | EA | EE | ERW | FORTH | GBX | GC |
| GL | GLOBAL | GLOW | GUNKUL | ICC | ICHI | IFEC | INET | IRC | KSL |
| KTIS | L&E | LANNA | LH | LHK | LOXLEY | LRH | LST | M | MACO |
| MALEE | MBKET | MC | MEGA | MFC | MSC | MTI | MTLS | NCH | NOBLE |
| NSI | NTV | OCC | OGC | OISHI | ORI | PACE | PAP | PB | PCSGH |
| PDI | PE | PG | PLANB | PM | PPP | PR | PRANDA | PREB | PRG |
| PRINC | PT | PTG | PYLON | Q-CON | RICHY | ROBINS | RS | S | S & J |
| SABINA | SAMCO | SCG | SEAFCCO | SFP | SIAM | SINGER | SIS | SMK | SMPC |
| SMT | SNP | SPI | SPPT | SPRC | SSF | SST | STA | SUSCO | SUTHA |
| SYMC | SYNEX | SYNTEC | TAE | TASCO | TBSP | TCC | TF | TFI | TGCI |
| THAI | THANI | THIP | THRE | THREL | TICON | TIPCO | TK | TKS | TMT |
| TNITY | TNL | TOG | TPCORP | TRC | TRU | TRUE | TSR | TSTE | TSTH |
| TTA | TTW | TVO | TWPC | UP | UPF | VIH | VNT | ZMICO | |



| | | | | | | | | | |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| AEC | AEONTS | AIT | AJ | AKR | AMARIN | AMATAV | AMC | APURE | AQUA |
| AS | BA | BEAUTY | BEC | BH | BIG | BJC | BJCHI | BR | BROCK |
| BRR | BTNC | CBG | CGD | CHARAN | CITY | CMR | COM7 | CPL | CSC |
| CSP | CSR | CSS | CTW | DCON | EARTH | EASON | ECL | EPCO | EPG |
| ESSO | FE | FER | FSS | GEL | GIFT | GLAND | GOLD | GSTEL | GYT |
| HTC | IFS | IHL | ILINK | INSURE | IT | ITD | J | JMART | JMT |
| JWD | KBS | KCAR | KGI | KKC | KWC | KYE | LALIN | LPH | MAJOR |
| MAKRO | MATCH | MATI | M-CHAI | MDX | MFEC | MJD | MK | MODERN | NC |
| NEP | NOK | NUSA | PATO | PF | PL | PLAT | PLE | PMTA | PRIN |
| RCI | RCL | RICH | RML | RPC | SAPPE | SAWAD | SCI | SCN | SCP |
| SENA | SIRI | SKR | SLP | SMIT | SORKON | SPC | SPCG | SSC | STANLY |
| STPI | SUC | TCOC | TCMC | TEAM | TFD | TFG | TIC | TIW | TKN |
| TLUXE | TMD | TOPP | TPA | TPIPL | TPOLY | TRITN | TTI | TVI | TWP |
| U | UMI | UPOIC | UT | VIBHA | VPO | WICE | WIJK | WIN | |

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | ความหมาย |
|------------|-----------|----------|
| 90-100 | ▲▲▲▲▲ | ดีเลิศ |
| 80-89 | ▲▲▲▲ | ดีมาก |
| 70-79 | ▲▲▲ | ดี |
| 60-69 | ▲▲ | ดีพอใช้ |
| 50-59 | ▲ | ผ่าน |
| ต่ำกว่า 50 | - | - |

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2017

ได้รับการรับรอง

| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ADVANC | AKP | AMANAH | AP | ASP | AYUD | BAFS | BANPU | BAY | BBL |
| BCP | BKI | BLA | BROOK | BTS | BWG | CENTEL | CFRESH | CIMBT | CM |
| CNS | CPI | CPN | CSL | DCC | DEMCO | DIMET | DRT | DTAC | DTC |
| EASTW | ECL | EGCO | ERW | FE | FSS | GBX | GLOW | HANA | HMPRO |
| HTC | ICC | IFEC | INTUCH | IRPC | IVL | K | KBANK | KCE | KGI |
| KKP | KSL | KTB | KTC | LANNA | LHBANK | LHK | LPN | MBK | MBKET |
| MFC | MINT | MONO | MOONG | MSC | MTI | NKI | NSI | OCC | OCEAN |
| PB | PDI | PE | PG | PHOL | PM | PPP | PPS | PR | PRANDA |
| PRG | PS | PSL | PT | PTG | PTT | PTTEP | PTTGC | Q-CON | QH |
| QLT | RATCH | RML | ROBINS | S&J | SABINA | SAT | SCB | SCC | SCG |
| SGP | SINGER | SIS | SITHAI | SMIT | SMPC | SNC | SNP | SORKON | SPC |
| SPI | SSF | SSI | SSSC | SVI | SYNTEC | TAE | TCAP | TCMC | TF |
| TFG | TGCI | THANI | THCOM | THRE | THREL | TIPCO | TISCO | TKT | TMB |
| TMD | TNITY | TNL | TOG | TOP | TPC | TPCORP | TRU | TSC | TSTH |
| TTCL | TVI | UOBKH | WACOAL | | | | | | |

ประกาศเจตนารมณ์

| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 2S | A | ABC | ACAP | AEC | AF | AGE | AH | AI | AIE |
| AIRA | ALUCON | AMARIN | AMATA | AMATAV | ANAN | AOT | APCO | APCS | APURE |
| AQUA | AS | ASIA | ASIAN | ASIMAR | ASK | BCH | BEAUTY | BFIT | BH |
| BIGC | BJCHI | BKD | BLAND | BR | BROCK | BRR | BSBM | BTNC | CEN |
| CGH | CGS | CHARAN | CHEWA | CHG | CHO | CHOTI | CHOW | CI | CIG |
| CPALL | CPF | CPL | CSC | CSR | CSS | DELTA | DNA | E | EA |
| ECF | EE | EFORL | EKH | EPCO | ESTAR | EVER | FER | FNS | FPI |
| FSMART | FVC | GC | GEL | GIFT | GLOBAL | GOLD | GPSC | GREEN | GUNKUL |
| HARN | HEMRAJ | HOTPOT | ICHI | IEC | IFS | ILINK | INET | INOX | INSURE |
| J | JAS | JMART | JMT | JTS | JUTHA | KASET | KBS | KC | KTECH |
| KWC | KYE | L&E | LALIN | LRH | LTX | LVT | M | MAKRO | MALEE |
| MBAX | MC | MCOT | MEGA | MFEC | MIDA | MILL | MJD | MK | MPG |
| NBC | NCH | NCL | NDR | NEP | NINE | NMG | NNCL | NPP | NTV |
| NUSA | OFM | OGC | PACE | PAF | PAP | PATO | PCA | PCSGH | PDG |
| PIMO | PK | PL | PLANB | PLAT | PREB | PRINC | PSH | PSTC | PYLON |
| QTC | ROCK | ROH | ROJNA | RPC | RWI | SAMCO | SANKO | SAUCE | SC |
| SCCC | SCN | SEAOIL | SE-ED | SENA | SKR | SMG | SMK | SPACK | SPALI |
| SPCG | SPPT | SPRC | SRICHA | SST | STA | STANLY | SUPER | SUSCO | SWC |
| SYMC | SYNEX | TAKUNI | TASCO | TBSP | TEAM | TFI | THAI | THE | TIC |
| TICON | TIP | TKN | TLUXE | TMC | TMI | TMILL | TPA | TPP | TRT |
| TRUE | TSE | TSI | TSTE | TTW | TU | TVD | TVO | TVT | TWFP |
| U | UBIS | UKEM | UPA | UREKA | UWC | VGI | VIBHA | VIH | VNG |
| VNT | WAVE | WHA | WICE | WIN | XO | ZMICO | | | |

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของวงเล็บในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน