

**บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)**

**4Q20 Results Preview: คาดกำไรสุทธิปรับตัวดีขึ้น yoy และ qoq**

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ ADVANC จะเพิ่มขึ้น qoq และ yoy จาก 1) การเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้บริการ ตามยอดขายของ iPhone 12 ที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง และ 2) คาดว่าฐานผู้ใช้บริการจะขยายตัวใน 4Q20 ทั้งนี้เราเชื่อว่าการพัฒนาเครือข่าย 5G ในประเทศไทยจะเป็นปัจจัยหนุนต่อราคาหุ้น เนื่องจาก ADVANC เป็นผู้นำในการให้บริการเครือข่าย 5G โดยมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่สูงอยู่ที่ประมาณ 3.9% และมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 227.00 บาท

**WHAT'S NEW**

- **คาดการณ์กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น yoy และ qoq ใน 4Q20** เราคาดว่า ADVANC จะรายงานกำไรสุทธิที่ 7.8 พันลบ. สำหรับ 4Q20 เพิ่มขึ้น 14.6% qoq และ 9.7% yoy เนื่องจาก : 1) รายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้น 1% qoq เนื่องจากคาดว่าจำนวนผู้ใช้บริการรายใหม่ (Net Add) กลับมาเป็นบวกเล็กน้อยอีกครั้งใน 4Q20 (3Q20: ติดลบอยู่ที่ 78,300 ราย, 2Q20 ติดลบอยู่ที่ 136,300 ราย) โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าระบบรายเดือน ADVANC ได้รับประโยชน์จากยอดขาย iPhone 12 ที่แข็งแกร่งด้วยแพ็คเกจเครือข่าย 5G ราคาสูง (แผนราคาแพ็คเกจอยู่ในช่วง 699-1,999 บาท/เดือน และเราคาดว่าผู้ใช้บริการ 5G ของ ADVANC จะมีมากกว่า 100,000 ราย ใน 4Q20) ดังนั้นเราคาดว่ารายได้เฉลี่ยต่อเดือนต่อหมายเลข (ARPU) ของลูกค้า ระบบรายเดือนของ ADVANC จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยใน 4Q20 2) Margin ของธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ดีขึ้นเป็น 109 ลบ. ใน 4Q20 จาก -73 ลบ. ใน 3Q20 และ 3) มาตรการจูงใจด้านภาษีใหม่ (tax incentive) 400 ลบ. จากมาตรการของรัฐบาล อย่างไรก็ตามปัจจัยบวกถูกชดเชยด้วยค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นจากกิจกรรมทางการตลาดที่มากขึ้น (โดยเฉพาะแคมเปญ 5G) เราคาดว่าค่าใช้จ่าย SG&A จะเพิ่มขึ้น 2.1% qoq เป็น 6.2 พันลบ. ใน 4Q20 กำไรที่เพิ่มขึ้น yoy หลักๆ น่าจะเป็นผลมาจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายการส่งเสริมการตลาด ครบรอบ 30 ปี
- **รายได้จากการให้บริการเพิ่มขึ้น 1.0% qoq** เราคาดว่ารายได้จากการให้บริการจะเพิ่มขึ้น 1.0% qoq ใน 4Q20 จากฐานผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากยอดขาย iPhone 12 ที่แข็งแกร่งซึ่งมาพร้อมกับแผนแพ็คเกจเครือข่าย 5G ราคาสูง (699-1,999 บาท) และการเพิ่มขึ้นของกิจกรรมทางการตลาดในการเสนอราคาเพื่อให้ได้ลูกค้ามากขึ้น คาดว่า ARPU จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย qoq จากผู้ใช้บริการที่เข้าซื้อบริการเครือข่าย 5G เพิ่ม สำหรับธุรกิจบรอดแบนด์ เราคาดว่าการแข่งขันในตลาดที่เป็นมิตรกับผู้ประกอบการจะยุติเนื่องจากพวกเขาใช้แผนราคาต่ำ (299 บาท/เดือน ด้วยความเร็วอินเทอร์เน็ต 100/50 Mbps) จาก portfolios ของพวกเขา เรายังคงคาดว่ารายได้จากการให้บริการจะเพิ่มขึ้น qoq จากจำนวนผู้ใช้บริการรายใหม่ (Net Add) ที่กลับมาเป็นบวกอีกครั้ง และกลยุทธ์เพิ่มจุดกระจายสัญญาณ WIFI ในบ้าน รวมถึงเพิ่มเราเตอร์ให้ฟรี (แต่ต้องจ่ายเพิ่ม 100 บาท/เดือน/จุดจากราคาแพ็คเกจ) ซึ่งกลยุทธ์นี้จะช่วยสนับสนุน ARPU ของกลุ่ม และช่วยลดผลกระทบจากการแข่งขันในตลาดที่รุนแรง (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

**KEY FINANCIALS**

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net turnover	169,856	182,224	172,060	176,432	181,664
EBITDA	73,807	77,938	80,564	81,907	85,611
Operating profit	39,928	41,029	40,601	41,145	44,033
Net profit (rep./act.)	29,682	31,040	29,257	30,513	33,074
Net profit (adj.)	29,564	31,349	30,175	30,513	33,074
EPS (Bt)	10.0	10.6	10.2	10.3	11.2
PE (x)	17.6	16.6	17.3	17.1	15.8
P/B (x)	9.1	7.5	6.9	6.1	5.4
EV/EBITDA (x)	8.8	8.3	8.0	7.9	7.6
Dividend yield (%)	4.0	4.2	3.9	3.9	4.1
Net margin (%)	17.5	17.0	17.0	17.3	18.2
Net debt/(cash) to equity (%)	174.0	139.9	160.4	144.8	129.0
Interest cover (x)	14.8	16.3	13.3	13.3	13.6
ROE (%)	52.4	49.0	40.4	37.9	36.2
Consensus net profit	-	-	27,874	28,468	30,639
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.08	1.07	1.08

Source: ADVANC, Bloomberg, UOB Kay Hian

**BUY**

(Maintained)

Share Price	Bt176.00
Target Price	Bt227.00
Upside	+29.0%

**COMPANY DESCRIPTION**

ADVANC is the largest mobile phone operator in Thailand that provides 2G/3G/4G/5G phone services through 900MHz, 1800MHz, 2100MHz, 2600MHz spectrum licences and provides fixed broadband services via fibre optic.

**STOCK DATA**

GICS sector	Communication Services
Bloomberg ticker:	ADVANC TB
Shares issued (m):	2,973.6
Market cap (Btm):	523,345.6
Market cap (US\$m):	17,474.0
3-mth avg daily t'over (US\$m):	59.5

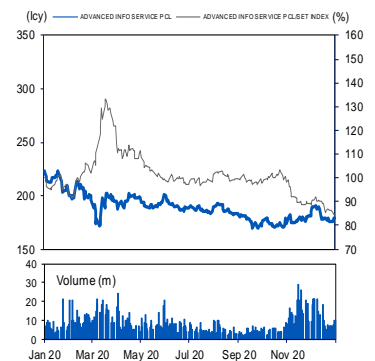
**Price Performance (%)**

52-week high/low	Bt223.00/Bt170.00			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(1.1)	3.2	(5.1)	(17.4)	0.0

**Major Shareholders**

	%
Intouch Holding	40.5
Singtel Strategic Investment	23.3
NVDR	5.5
FY21 NAV/Share (Bt)	28.89
FY21 Net Debt/Share (Bt)	41.84

**PRICE CHART**



Source: Bloomberg

**ANALYST(S)**

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้เปิดเผยและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในทางที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิควรใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Company Update

4Q20 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec	4Q19 (Btm)	3Q20 (Btm)	4Q20F (Btm)	yoy % change	qoq % change
Revenue	48,818	41,715	46,815	-4.1%	12.2%
- Service Revenue	34,562	32,130	32,451	-6.1%	1.0%
- Sales	10,813	6,091	10,921	1.0%	79.3%
COGS	-20,752	-20,377	-20,479	-1.3%	0.5%
Handset subsidy	157	-73	109	-30.4%	-249.6%
SG&A	-8,100	-6,040	-6,166	-23.9%	2.1%
EBITDA	19,305	18,726	18,999	-1.6%	1.5%
<b>Net income</b>	<b>7,065</b>	<b>6,764</b>	<b>7,753</b>	<b>9.7%</b>	<b>14.6%</b>
<b>Recurring income</b>	<b>8,049</b>	<b>7,126</b>	<b>7,353</b>	<b>-8.7%</b>	<b>3.2%</b>
EPS (Bt)	2.4	2.3	2.6	9.7%	14.6%
SG&A/Sales (%)	-16.6%	-14.5%	-13.2%		
EBITDA margin (%)	39.5%	44.9%	40.6%		
Net profit margin (%)	14.5%	16.2%	16.6%		

Source: ADVANC, UOB Kay Hian

- **กำไรจากการขายซิม และอุปกรณ์จะเพิ่มขึ้นใน 4Q20 จากยอดขาย iPhone 12 ที่แข็งแกร่ง** เราคาดว่ากำไรจากการขายซิม และอุปกรณ์ของ ADVANC จะเพิ่มขึ้นเป็น 109 ลบ.ใน 4Q20 (3Q20: -73ลบ.) เนื่องจากยอดขายที่แข็งแกร่งของ iPhone 12 ซึ่งให้ผลตอบแทนกำไรสูงกว่าสมาร์ตโฟนอื่นๆ นอกจากนี้ ADVANC และ TRUE ยังได้รับส่วนแบ่งทางการตลาดของเครือข่าย 5G จาก DTAC เนื่องจาก DTAC ยังไม่ได้เปิดให้บริการเครือข่าย 5G เชิงพาณิชย์ ในขณะที่ ADVANC และ TRUE ได้เปิดให้บริการเครือข่าย 5G เชิงพาณิชย์แล้วในเดือน ต.ค. 2020
- **Upside จากมาตรการจูงใจด้านภาษีใหม่ (Tax Incentive)** รัฐบาลออกมาตรการลดหย่อนภาษีสำหรับการลงทุนภาคเอกชนในปี 2020 โดยมาตรการนี้จะอนุญาตให้บริษัทสามารถหักค่าเสื่อมราคาจากการลงทุนในเครื่องจักรในปี 2020 ได้ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์มือถือทุกราย เนื่องจากจะทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายทางด้านภาษีลดลงตั้งแต่ช่วง 4Q20 เป็นต้นไปจนถึงในอีก 5 ปีข้างหน้า เราคาดว่า ADVANC จะประหยัด ค่าใช้จ่ายทางด้านภาษีจากโครงการนี้ได้ประมาณ 400 ลบ. ต่อปี ในปี 2020-25

STOCK IMPACT

- **การพัฒนา 5G ในประเทศไทยจะเป็นปัจจัยหนุนราคาหุ้น ADVANC** ยืนยันอีกครั้งว่าจะสามารถบรรลุเป้าหมายมีจำนวนผู้ใช้บริการเครือข่าย 5G 1 ล้านรายในช่วงสิ้นปี 2021 นอกจากนี้ ADVANC ยังได้ขยายไปยังพื้นที่เขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) โดยวางระบบโครงสร้างพื้นฐาน ดิจิทัลในภาคอุตสาหกรรมของประเทศไทย ล่าสุด ADVANC ร่วมมือกับสวนอุตสาหกรรมโรจนะ เพื่อติดตั้งโครงข่ายใยแก้วนำแสงที่สวนอุตสาหกรรมในเขต EEC ครอบคลุมพื้นที่สวน อุตสาหกรรมโรจนะปลวกแดงในจังหวัด ระยอง , สวนอุตสาหกรรมโรจนะชลบุรี (บ่อวิน) และ สวนอุตสาหกรรมโรจนะแหลมฉบังในจังหวัดชลบุรี ซึ่งจุดมุ่งหมายจะอำนวยความสะดวกให้กับ อินเทอร์เน็ตความเร็วสูงและโทรศัพท์มือถือ 5G สูงที่ครอบคลุมด้วยความสามารถของเทคโนโลยี 5G และโซลูชันอัจฉริยะที่หลากหลายมากขึ้น
- **คาดการณ์กำไรจะยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2021** เราคาดว่ารายได้จากการให้บริการจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นเนื่องจากยอดขายสมาร์ตโฟน 5G ที่แข็งแกร่งพร้อมด้วยความต้องการสินค้าและบริการที่เพิ่มขึ้น (pent-up demand) และแผนแพ็คเกจราคาเครือข่าย 5G ซึ่งให้อัตราผลตอบแทน ARPU สูงกว่า ARPU โดยรวมที่ 237 ลบ./ผู้ใช้บริการ/เดือน ดังนั้นเราคาดว่า ARPU จะเพิ่มขึ้นในช่วง 2-3 ไตรมาสถัดไป นอกจากนี้เราคาดว่า ADVANCE จะมีช่องทางรายได้เพิ่มขึ้นจากโอกาสทางธุรกิจใหม่ๆ ในโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัล 5G ในพื้นที่อุตสาหกรรม และเขต EEC

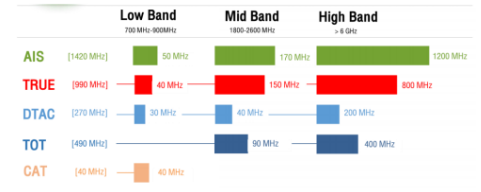
EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มี

VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ และราคาเป้าหมายอยู่ที่ 227.00 บาท** โดยใช้วิธี DCF (WACC: 7.4% terminal growth: 2%) เรายังคงมีมุมมองที่เป็นบวกต่อ ADVANC เนื่องจากจะกลายเป็นผู้นำในการให้บริการ 5G และได้ประโยชน์จากปริมาณการใช้งานอินเทอร์เน็ตที่สูงขึ้นในอนาคต ADVANC เป็นหุ้นที่มีความปลอดภัยสูง (Defensive Stock) รวมถึงมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่สูงอยู่ที่ประมาณ 3.9% และมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง

SPECTRUM PORTFOLIO – THAI TELCOS



Source: ADVANC

ADVANC: 5G PACKAGE PRICE PLANS

Plan	Monthly fee (Bt)	Data	Free call (min)	5G	5G	5G CLOUD TIME	Extra
5G MAX SPEED	199	5GB	-	6 months	6 months	-	
5G MAX SPEED	699	50GB	Unlimited call on AS	6 months	6 months	3 months	
5G MAX SPEED	1199	80GB	Unlimited call on Network	12 months	12 months	3 months	+1 SIM x 50GB
5G MAX SPEED	1399	Unlimited	Unlimited call on Network	12 months	12 months	3 months	+2 SIM x 50GB
5G MAX SPEED	1699	Unlimited	Unlimited call on Network	12 months	12 months	3 months	+3 SIM x 50GB
5G MAX SPEED	1999	Unlimited	Unlimited call on Network	12 months	12 months	3 months	+4 SIM x 50GB

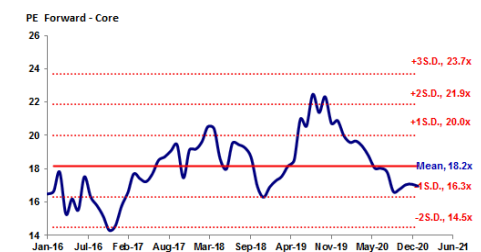
Source: ADVANC

TRUE: 5G PACKAGE PRICE PLANS

Plan	Monthly fee (Bt)	5G/4G Data	Free call all network (min)
True 5G	299	1.5GB	100
True 5G	399	5GB	150
True 5G	499	10GB	200
True 5G	599	32GB	300
True 5G	699	40GB	300
True 5G	899	60GB	400
5G MAX SPEED UNLIMITED	1,099	Unlimited	700
5G MAX SPEED UNLIMITED	1,299	Unlimited	850
5G MAX SPEED UNLIMITED	1,499	Unlimited	1,200
5G MAX SPEED UNLIMITED	1,899	Unlimited	2,000

Source: ADVANC, TRUE, UOB Kay Hian

ADVANC'S CORE PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ได้ออกข้อสรุปหรือคำแนะนำในการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน