

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

3Q20: ผลประกอบการเป็นไปตามที่เราและตลาดคาด; เทคโนโลยี 5G ยังคงเป็นปัจจัยบวกหนุนที่สำคัญ

ADVANC รายงานกำไรสุทธิใน 3Q20 ซึ่งเป็นไปตามที่เราและตลาดคาดไว้ ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอ qoq หลัก ๆ เป็นผลมาจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติทรงตัว qoq ใน 3Q20 จากต้นทุนการให้บริการที่เพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยชดเชยรายได้จากการให้บริการที่ปรับตัวลดลง แนวโน้ม 4Q20 น่าจะปรับตัวดีขึ้นจากมาตรการจูงใจด้านภาษี (Tax Incentive) รวมถึงการพัฒนา 5G เราคาดว่าจะขาย iPhone 12 และ 12 Pro ในไทยจะได้รับผลตอบรับดี โดยได้รับอานิสงส์จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่ของรัฐบาล คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 227.00 บาท

3Q20 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	3Q19	2Q20	3Q20	yoy % chg	qoq % chg
Revenue	34,461	42,256	41,715	-8.0%	-0.3%
- Service Revenue	38,739	32,285	32,130	-6.8%	-0.5%
- Sales	5,994	6,532	6,091	1.6%	-6.7%
COGS	20,748	20,439	20,377	-1.8%	-0.3%
Handset subsidy	105	160	-74	n.a.	n.a.
SG&A	6,331	6,021	6,040	-4.6%	0.3%
EBITDA	21,307	19,139	18,861	-12.0%	-1.4%
Net income	8,800	7,234	6,764	-23.0%	-6.5%
Recurring income	8,844	6,890	6,882	-22.2%	0.0%
EPS (Bt)	3.0	2.4	2.3	-23.0%	-6.5%
SG&A/Sales (%)	18.4%	14.2%	14.4%		
EBITDA margin (%)	61.8%	45.3%	45.2%		
Net margin (%)	25.5%	17.1%	16.2%		

Source: ADVANC, UOB Kay Hian

RESULTS

• กำไรปกติทรงตัว qoq ใน 3Q20 ADVANC รายงานกำไรสุทธิที่ 6,700 ลบ.ใน 3Q20 ซึ่งเป็นไปตามที่เราและตลาดคาดไว้ ผลประกอบการใน 3Q20 ลดลง 6.5% qoq และ 23.0% yoy โดยถูกกดดันจากผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ 181 ลบ.จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลงในระหว่างไตรมาส หากไม่นับรวมรายการพิเศษ กำไรปกติจะทรงตัว qoq อยู่ที่ 6,900 ลบ.ใน 3Q20 จาก : 1) รายได้จากการให้บริการที่ลดลง 0.5% qoq จากจำนวนฐานลูกค้าที่ลดลง 78,300 รายใน 3Q20 (2Q20: ลดลง 136,300) โดยเฉพาะฐานลูกค้าระบบเติมเงิน จากการย้ายจากระบบเติมเงินไปยังระบบรายเดือน และ 2) กำไรจากการขายซิม และอุปกรณ์ลดลงอยู่ที่ 74 ลบ.ใน 3Q20 เทียบกับที่ 160 ลบ.ใน 2Q20 อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเชิงลบเหล่านี้ได้รับการชดเชยจากต้นทุนการให้บริการที่ลดลงจากการลดลงของค่าคอมมิชชั่น (commission) ระบบเติมเงินที่ลดลงตามรายได้จากลูกค้าระบบเติมเงิน กำไรที่ลดลง yoy หลักๆ มาจากรายได้จากการให้บริการโรมมิ่ง (roaming) ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากการระบาดของไวรัส COVID-19 (รายละเอียดเพิ่มเติม หน้า 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)	17.2	16.2	16.9	16.7	15.4
P/B (x)	8.9	7.4	6.7	6.0	5.2
EV/EBITDA (x)	8.6	8.1	7.9	7.7	7.4
Dividend yield (%)	4.1	4.3	4.0	4.0	4.2
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	-	-	28,162	29,056	31,677
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.07	1.05	1.04

Source: ADVANC, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของลงมติในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในด้านต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt172.00
Target Price	Bt227.00
Upside	+32.0%

COMPANY DESCRIPTION

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

STOCK DATA

GICS sector	Communication Services
Bloomberg ticker:	ADVANC TB
Shares issued (m):	2,973.6
Market cap (Btm):	511,451.3
Market cap (US\$m):	16,427.9
3-mth avg daily t'over (US\$m):	26.5

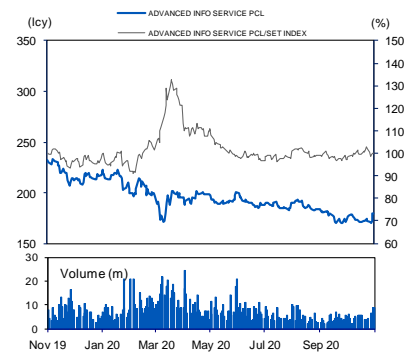
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt233.00/Bt170.00			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
1.2	(6.8)	(13.1)	(25.5)	(19.2)

Major Shareholders

	%
Intouch Holding	40.5
Singtel Strategic Investment	23.3
NVDR	5.5
FY20 NAV/Share (Bt)	25.50
FY20 Net Debt/Share (Bt)	40.91

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

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

Company Results

● รายได้จากการให้บริการลดลง 0.5% qoq รายได้จากการให้บริการลดลง 0.5% qoq ใน 3Q20 จากจำนวนฐานลูกค้าที่ลดลง 78,000 ลบ. (ฐานลูกค้าระบบรายเดือน: +235,100, ระบบเติมเงิน: -313,400) ใน 3Q20 จากการย้ายจากระบบเติมเงินไปยังระบบรายเดือน รายได้ต่อเลขหมาย (ARPU) โดยรวมยังคงลดลง 0.9% qoq และ 6.8% yoy มาอยู่ที่ 237 บาท/เลขหมาย/เดือน เนื่องจากผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์มือถือโอนแพ็คเกจที่มีขนาดเล็กลง โดยออกแพ็คเกจใช้งานอินเทอร์เน็ตไม่จำกัด ความเร็วต่ำ เพื่อทำตลาดกลุ่มผู้ที่มีรายได้น้อย ท่ามกลางการใช้จ่ายของผู้บริโภคที่ลดลง สำหรับธุรกิจบรอดแบนด์ แม้ว่าการแข่งขันในตลาดที่ยืดเยื้อจะส่งผลทำให้ ARPU ของธุรกิจบรอดแบนด์ลดลง 1% qoq และ 12% yoy ใน 3Q20 แต่รายได้จากการให้บริการบรอดแบนด์ยังคงเพิ่มขึ้น 6.1% qoq และ 21.0% yoy จากจำนวนลูกค้าที่เพิ่มขึ้น 52,900 รายใน 3Q20 และกลยุทธ์เพิ่มจุดกระจายสัญญาณ WIFI ในบ้าน โดยเพิ่มเราเตอร์ให้ฟรี (แต่ต้องจ่ายเพิ่ม 100 บาท/เดือน/จุดจากราคาแพ็คเกจ) ซึ่งกลยุทธ์นี้จะช่วยสนับสนุน ARPU ของกลุ่ม และช่วยลดผลกระทบจากการแข่งขันในตลาดที่รุนแรง

STOCK IMPACT

- การพัฒนา 5G ในประเทศไทยจะเป็นปัจจัยหนุนราคาหุ้น จากการทำ channel checks ของเรา iPhone 12 และ 12 Pro (รองรับ 5G) จะวางจำหน่ายในประเทศไทยในเดือน พ.ย. หรือ ธ.ค. 20 เราคาดว่ายอดขาย iPhone 12 และ 12 Pro ในประเทศไทยจะได้รับผลตอบรับดีจากโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจใหม่ของรัฐบาล “ช้อปดีมีคืน” ซึ่งมีระยะเวลาดำเนินการตั้งแต่วันที่ 23 ต.ค. จนถึง 31 ธ.ค. 20 ภายใต้โครงการนี้ ผู้ที่ซื้อสินค้าและบริการที่อยู่ในระบบภาษีมูลค่าเพิ่ม (ไม่รวม แอลกอฮอล์ ยาสูบ ค่าที่พักโรงแรม และตัวเครื่องบิน) รวมทั้งสินค้า “หนึ่งตำบลหนึ่งผลิตภัณฑ์” (OTOP) และหนังสือจะได้รับส่วนลดหย่อนทางภาษี นอกจากนี้ เรายังคาดว่าสมาร์ทโฟนที่รองรับ 5G จะช่วยผลักดันให้การให้บริการ 5G ในประเทศไทยประสบความสำเร็จ
- เปิดแผนราคาแพ็คเกจ 5G (แผนราคา 5G ของ ADVANC และ TRUE) ADVANC จะมุ่งเน้นไปที่การให้บริการในลักษณะ entertainment convergence มากขึ้น โดยใช้นวัตกรรมเครือข่าย 5G , เทคโนโลยี VR (Virtual Reality) และเทคโนโลยี AR (Augmented Reality) เพื่อสร้างโอกาสในการเติบโตของอุตสาหกรรมบันเทิงในประเทศไทย แม้ว่าแผนราคา 5G จะใกล้เคียงกับแผนราคา 4G ในปัจจุบัน แต่แผน 5G น่าจะมียอดการใช้ข้อมูล (data consumption) ที่สูงขึ้น และน่าจะมองเห็นรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากแผนอื่น

ADVANC: 5G PACKAGE PRICE PLANS

	Monthly fee (Bt)	Data	Free call (min)	5G	5G	5G CLOUD GAME	Extra
5G MAX SPEED	199	5GB	-	6 months	6 months	-	
5G MAX SPEED	699	50GB	Unlimited call on AIS	6 months	6 months	3 months	
5G MAX SPEED	899	80GB	Unlimited call on AIS	6 months	6 months	3 months	
UNLIMITED 5G MAX SPEED	1199	Unlimited	Unlimited call on AIS	12 months	12 months	3 months	+1 SIM x 50GB
UNLIMITED 5G MAX SPEED	1399	Unlimited	Unlimited call on AIS	12 months	12 months	3 months	+2 SIM x 50GB
UNLIMITED 5G MAX SPEED	1699	Unlimited	Unlimited call on AIS	12 months	12 months	3 months	+3 SIM x 50GB
UNLIMITED 5G MAX SPEED	1999	Unlimited	Unlimited call on AIS	12 months	12 months	3 months	+4 SIM x 50GB

Source: ADVANC, TRUE, UOB Kay Hian

TRUE: 5G PACKAGE PRICE PLANS

	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

- แนวโน้มยังมี upside จากมาตรการจูงใจด้านภาษีใหม่ (Tax Incentive) รัฐบาลได้ออกมาตรการลดหย่อนภาษีสำหรับการลงทุนภาคเอกชนในปี 2020 โดยมาตรการนี้จะอนุญาตให้บริษัทสามารถหักค่าเสื่อมราคาจากการลงทุนในเครื่องจักรในปี 2020 ได้ ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์มือถือทุกราย เนื่องจากจะทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายทางด้านภาษีลดลงตั้งแต่ช่วง 4Q20 เป็นต้นไป
- คาดกำไรปกติจะเพิ่มขึ้นใน 4Q20 เราคาดว่ารายได้จากการให้บริการจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นหลังจากผ่อนคลายมาตรการปิดเมือง (lockdown) และจากความต้องการสินค้าและบริการที่เพิ่มขึ้น (pent-up demand) นอกจากนี้ เราคาดว่าอัตราภาษีที่แท้จริงของ ADVANC จะลดลงตั้งแต่ 4Q20 จากมาตรการจูงใจด้านภาษีใหม่ (Tax Incentive)

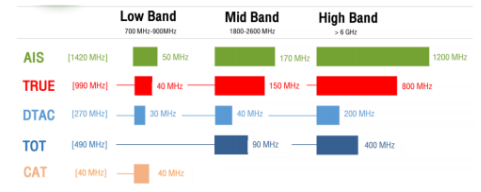
EARNINGS REVISION/RISK

- ไม่มี กำไรปกติในช่วง 9M20 อยู่ที่ 21,000 ลบ. คิดเป็น 70% ของประมาณการทั้งปีของเรา

VALUATION/RECOMMENDATION

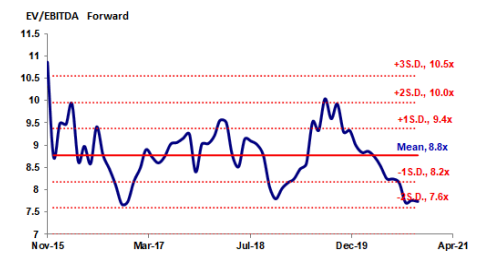
- คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 227.00 บาท โดยใช้วิธี DCF (WACC: 7.4% terminal growth: 2%) เรายังคงมีมุมมองที่เป็นบวกต่อ ADVANC เนื่องจากแผนการลงทุนในเทคโนโลยี 5G จะส่งผลให้ ADVANC กลายเป็นผู้นำในการให้บริการ 5G และได้ประโยชน์จากปริมาณการใช้งานอินเทอร์เน็ตที่สูงขึ้นในอนาคต ADVANC เป็นหุ้นที่มีความปลอดภัยสูง (Defensive Stock) รวมถึงมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่สูงอยู่ที่ประมาณ 3.7% และมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง

SPECTRUM PORTFOLIO – THAI TELCOS



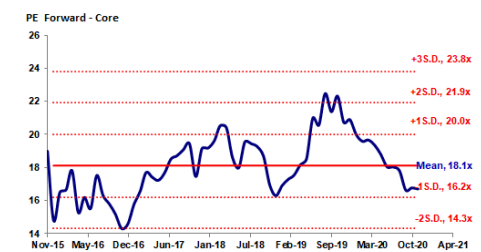
Source: ADVANC

ADVANC'S EV/EBITDA BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

ADVANC'S CORE P/E BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน