



น่าสนใจจาก Upside ที่มีโอกาสเกิดขึ้นจากนี้

แม้คาดการณ์ 2Q63 ลดลงจากผลกระทบ COVID-19 แต่ไม่มาก อีกทั้งไม่ใช่ประเด็นใหม่ จุดน่าสนใจอยู่ที่ระยะจากนี้ คือ Upside ที่คาดหวังได้สูงกว่า Downside ทั้งเรื่องต้นทุนค่าเสื่อมโครงข่าย, การแข่งขัน และมูลค่าเพิ่ม 5G ที่เร็วกว่าคาด กอปรกับภาพระยะยาวแกร่งสุด ยืนยันคำแนะนำ ซื้อ

คาดการณ์ 2Q63 ลดลง 5.4% qoq

คาดการณ์ 2Q63 อยู่ที่ 6.39 พันล้านบาท ลดลง 5.4% qoq เป็นผลกระทบ COVID-19 ต่อกำลังซื้อ, การปิดสาขา, ท่องเที่ยว และมาตรการให้เน็ตฟรีรัฐฯ กัดต้นรายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) ลดลง 2.8% qoq (ประเมินลดลงทั้งจำนวนผู้ใช้บริการและรายได้ต่อเลขหมาย (ARPU)) ขณะที่ต้นทุนดำเนินงาน คาดลดลงต่ำกว่า 1.0% qoq จากค่าเช่าสาขา, ค่าโฆษณาและค่าอุดหนุนเครื่อง ชดเชยค่าคลื่นใหม่ 2600 MHz ที่เริ่มรับรู้เต็มไตรมาส

คงคาดการณ์ 1-2 ปีไม่ต่ำกว่า 2.7 หมื่นล้านบาท

คาดการณ์กำไร 2H63 พื้นตัวจาก 1H63 ได้จากการแข่งขันบรรเทาหลง โดยเฉพาะภาพที่เปลี่ยนมาเป็น DTAC ที่ใช้โปรโมชันแทน TRUE ซึ่งมีข้อดีที่สอดคล้องกับคุณภาพโครงข่าย นอกจากนี้ ต้นทุนการลงทุน 5G โดยเฉพาะค่าเสื่อมอุปกรณ์นี้จะเพิ่มช้าลงกว่ายุค 3G 4G จากผลบวกค่าเสื่อมอุปกรณ์ 3G 4G ที่ทยอยตัดจ่ายครบ รวมถึงระยะสั้นที่ ADVANC อาจสร้างมูลค่าเพิ่ม 5G เร็ว หาก iPhone 5G เปิดตัวและมีผลตอบรับดี ซึ่งทั้งหมดยังอยู่นอกประมาณการ จึงยังคงคาดการณ์ 1-2 ปีนี้ไม่ต่ำกว่า 2.7 หมื่นล้านบาท ขณะที่คาดการณ์เติบโตระยะยาวจากรากฐาน 5G ที่วางไว้อย่างมั่นคง

ขึ้นชอบที่มั่นคงสูง ปีผลสม่ำเสมอ

ADVANC เด่นในฐานะผู้นำกลุ่มที่มั่นคงสูง ผลประกอบการกระทบจำกัด แม้อยู่ในช่วงลงทุน 5G ช่วยให้หวังปันผลเกินปีละ 3.5% ขณะที่ฐานะการเงินแกร่งช่วยให้โอกาสเติบโตระยะยาวจาก 5G มากสุดในกลุ่ม และ Fair Value ยังมี Upside 13.5% ยืนยัน ซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	29,683	31,190	27,514	27,043	27,851
EPS (บาท)	9.98	10.49	9.25	9.10	9.37
EPS growth (% yoy)	-1.3%	5.1%	-11.8%	-1.7%	3.0%
Norm EPS growth (%)	0.2%	6.5%	-11.7%	-3.2%	3.0%
PER (เท่า)	18.6	17.7	20.0	20.4	19.8
Dividend Yield (%)	3.8%	3.9%	3.5%	3.4%	3.5%
PBV (เท่า)	10.0	8.3	7.2	6.6	6.0
ROE (%)	51.5%	44.9%	34.7%	31.0%	29.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ADVANC

แนะนำ:

Buy

ราคาปัจจุบัน (บาท)	185.5
ราคาเป้าหมาย (บาท)	210.0
Upside (%)	13.2
Dividend Yield (%)	3.5
Total Return (%)	16.7
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	551,594

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	9.25	9.69	-4%
2564F	9.10	9.42	-3%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพรวสหม

นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

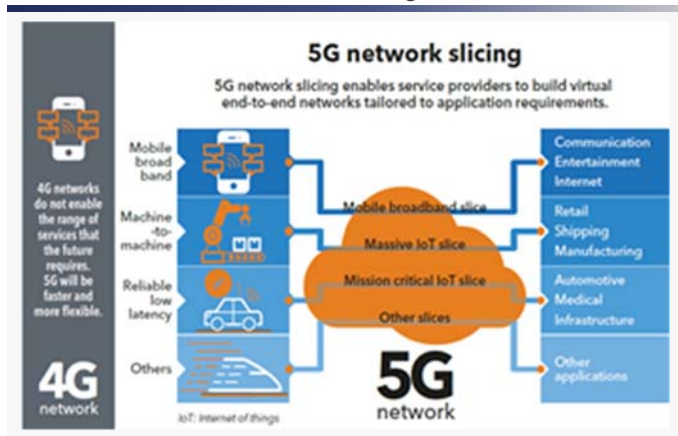
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

ผลประกอบการรายไตรมาสของ ADVANC

(ล้านบาท)	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63F	%qoq	%yoy	6M63F	6M62	%yoy
รายได้จากการขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	42,110	44,584	43,261	44,082	44,734	48,818	42,845	39,438	-8.0%	-10.5%	82,283	87,343	-5.8%
รายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	33,134	33,683	33,044	34,505	34,462	34,562	33,090	32,148	-2.8%	-6.8%	65,238	67,549	-3.4%
ต้นทุนขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	-26,023	-28,415	-26,976	-26,879	-26,637	-31,409	-26,757	-24,509	-8.4%	-8.8%	-51,266	-53,855	-4.8%
ต้นทุนบริการ (ไม่รวม IC)	-19,834	-20,383	-19,817	-20,170	-20,748	-20,753	-20,338	-20,559	1.1%	1.9%	-40,897	-39,987	2.3%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	16,087	16,169	16,285	17,203	18,097	17,409	16,088	14,929	-7.2%	-13.2%	31,017	33,488	-7.4%
ค่าใช้จ่ายขายบริการ (ล้านบาท)	-6,656	-6,968	-6,262	-7,047	-6,211	-7,469	-6,273	-5,750	-8.3%	-18.4%	-12,023	-13,309	-9.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	9,431	9,201	10,023	10,156	11,886	9,940	9,815	9,179	-6.5%	-9.6%	18,994	20,179	-5.9%
EBITDA	17,825	18,215	19,001	19,395	21,239	19,139	22,242	22,079	-0.7%	13.8%	44,321	38,396	15.4%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	6,800	6,839	7,570	7,754	8,800	7,065	6,757	6,391	-5.4%	-17.6%	13,148	15,324	-14.2%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	6,926	6,710	7,486	7,502	8,965	7,680	7,187	6,391	-11.1%	-14.8%	13,578	14,988	-9.4%
Gross Profit Margin (%)	38.2%	36.3%	37.6%	39.0%	40.5%	35.7%	37.5%	37.9%			37.7%	38.3%	
SG&A/Sales (%)	-15.8%	-15.6%	-14.5%	-16.0%	-13.9%	-15.3%	-14.6%	-14.6%			-14.6%	-15.2%	
Net Profit Margin (%)	16.1%	15.3%	17.5%	17.6%	19.7%	14.5%	15.8%	16.2%			16.0%	17.5%	
Norm Profit Margin (%)	16.4%	15.1%	17.3%	17.0%	20.0%	15.7%	16.8%	16.2%			16.5%	17.2%	

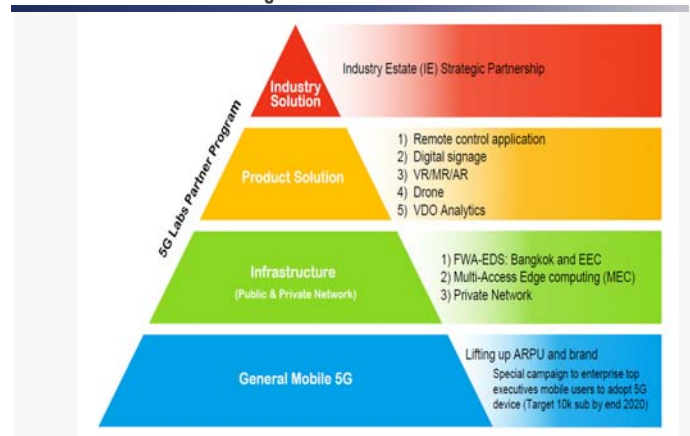
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

เทคโนโลยี 5G Network Slicing ที่ ADVANC จะใช้



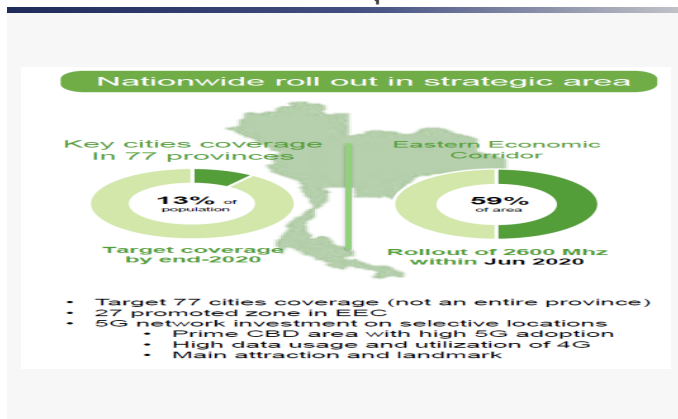
ที่มา: DTAC

มูลค่าเพิ่มจาก 5G



ที่มา: ADVANC

เป้าหมายความครอบคลุมพื้นที่บริการ 5G



ที่มา: ADVANC

ประเด็นความเสี่ยง

- ภาวะเศรษฐกิจ
- การแข่งขัน
- กฎระเบียบภาครัฐ
- ข้อพิพาทในอดีต

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ ADVANC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	180,894	173,989	181,675	191,647
ต้นทุนขาย	(111,900)	(110,478)	(117,944)	(125,602)
กำไรขั้นต้น	68,994	63,511	63,731	66,045
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(26,989)	(24,897)	(25,717)	(27,033)
กำไรจากการดำเนินงาน	42,005	38,614	38,014	39,012
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	616	739	754	773
ดอกเบี้ยจ่าย	(4,777)	(5,884)	(5,576)	(4,961)
กำไรก่อนหักภาษี	37,400	33,040	33,192	34,824
ภาษีเงินได้	(6,209)	(5,518)	(6,141)	(6,965)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	31,193	27,519	27,048	27,856
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3)	(5)	(5)	(5)
กำไรสุทธิ	31,190	27,514	27,043	27,851
กำไรปกติ	31,634	27,944	27,043	27,851
EPS	10.49	9.25	9.10	9.37
Norm EPS	10.64	9.40	9.10	9.37
ยอดขาย (YoY%)	6%	-4%	4%	5%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	4%	-8%	0%	4%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	4%	-8%	-2%	3%
กำไรสุทธิ (YoY%)	5%	-12%	-2%	3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63
ยอดขาย	44,082	44,734	48,818	42,845
ต้นทุนขาย	26,879	26,637	31,409	26,757
กำไรขั้นต้น	17,203	18,097	17,409	16,088
ค่าใช้จ่ายในการขาย	7,047	6,211	7,469	6,273
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,194)	(1,195)	(1,171)	(1,564)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
กำไรก่อนหักภาษี	9,305	10,634	8,368	8,092
ภาษีเงินได้	(1,550)	(1,833)	(1,303)	(1,335)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	252	(165)	(615)	(430)
กำไรสุทธิ	7,754	8,800	7,065	6,757
รายการพิเศษ	252	(165)	(615)	(430)
กำไรปกติ	7,502	8,965	7,680	7,187
การเติบโตโดยยอดขาย (YoY%)	-3%	-100%	-100%	265%
การเติบโตกำไรขั้นต้น (YoY%)	2%	12%	8%	-1%
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	4%	-100%	-100%	303%
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	-5%	29%	14%	-4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562F	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.4	0.4	0.4	0.4
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.3	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.6	9.7	9.6	9.2
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.0	6.0	6.5	6.5
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.8	2.7	2.6	2.4
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.2	3.8	3.3	2.8
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	1.9	2.0	1.5	1.2
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.8%	8.2%	7.2%	7.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	49.1%	37.0%	32.4%	30.4%

*หนี้สินที่มีดอกเบี้ยรวมหนี้สินต้นทุนค่าใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปีบัญชี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	31,193	27,514	27,043	27,851
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	15,711	2,606	1,227	1,169
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	37,229	50,491	54,868	59,287
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,504)	(10)	8,052	1,834
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	76,627	80,601	91,190	90,140
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(0)	610	(61)	(63)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(26,972)	(63,070)	(31,812)	(45,245)
อื่นๆ	188	-22	-22	-23
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(26,784)	(62,482)	(31,896)	(45,331)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(15,110)	5,128	(23,855)	(13,440)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(3,106)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(22)	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น				
ลด จ่ายปันผล	(21,049)	(20,154)	(19,095)	(19,213)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(39,288)	(26,707)	(54,846)	(44,754)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	10,554	(8,588)	4,448	55
กระแสเงินสดสุทธิ	19,637	11,049	15,497	15,552
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
	19,637	11,049	15,497	15,552
ลูกหนี้การค้า				
	18,298	17,599	20,215	21,324
สินค้าคงเหลือ				
	4,828	4,346	4,563	4,791
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	4,379	4,511	4,646	4,785
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์				
	125,510	130,550	130,836	126,942
ใบอนุญาตใช้คลื่นฯ				
	103,074	134,145	125,470	116,795
สินทรัพย์รวม				
	289,669	380,211	376,190	361,879
เจ้าหนี้การค้า				
	41,377	39,797	50,282	53,042
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	14,517	14,952	15,401	15,863
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี				
	24,872	13,855	13,440	14,703
ใบอนุญาตใช้คลื่นฯค้างจ่ายระยะยาว				
	37,299	60,142	64,841	54,596
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว				
	69,172	85,316	61,876	47,173
หนี้สินรวม				
	220,275	300,833	288,857	265,901
ทุนเรียกชำระแล้ว				
	2,973	2,973	2,973	2,973
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	22,386	22,386	22,386	22,386
กำไรสะสม				
	44,226	53,533	61,481	70,119
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	69,394	79,378	87,333	95,978
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	289,669	380,211	376,190	361,879
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ฐานลูกค้า - postpaid (ล้านราย)				
	9.1	9.4	10.2	11.0
- prepaid (ล้านราย)				
	32.9	32.3	32.6	32.8
ARPU				
Postpaid	534	525	530	540
Prepaid	177	160	162	162
Blended ARPU	253	240	247	254

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส