

Fundamental Story

Intouch Holdings Pcl (INTUCH TB) - BUY, Price Bt62.5, TP Bt66.0

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

กำไร 2Q21 ออกมาใกล้เคียงคาด

- INTUCH รายงานผลกำไรจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน) ออกมาที่ 2.57 พันลบ. ใน 2Q21 เพิ่มขึ้น 6% y-y และ 9% q-q ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด ทั้งนี้เนื่องจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีของกลุ่ม AIS ช่วยชดเชยผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวลงในธุรกิจให้บริการดาวเทียมของ Thaicom ไว้ได้
- กลุ่มบริษัท AIS สร้างผลกำไรให้กับ INTUCH 2.85 พันลบ. ใน 2Q21 ซึ่งเพิ่มขึ้น 1% y-y และ 6% q-q เนื่องจากการลดต้นทุนค่าใช้จ่ายที่ดี แม้รายได้รวมของกลุ่มจะคงตัว
- อย่างไรก็ตามกลุ่ม AIS มีการประกาศปรับเป้าหมายการดำเนินงานของปีนี้ลงเพื่อสะท้อนแนวโน้มของเศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนตัวลงจากการระบาดของโรคโควิด-19 ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- ธุรกิจดาวเทียม: Thaicom มีผลการดำเนินงานปกติขาดทุน 76 ลบ. ใน 2Q21 แย่ลงกว่าที่ขาดทุน 66 ลบ. ใน 1Q21 และมีกำไร 14 ลบ. ใน 2Q20 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายด้านกฎหมายที่เพิ่มขึ้น มีข้อบ่งชี้ทางบวกประการหนึ่งจากการดำเนินงานของ Thaicom คือรายได้การให้บริการที่เริ่มทรงตัว หลังอยู่ในแนวโน้มขาดมาหลายปี
- INTUCH ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1.23 บาทต่อหุ้น โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 17 สิงหาคม และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 2 กันยายน 2021
- เรามองว่ามีความเสี่ยงทางลบต่อประมาณการของเราต่อกำไรและเงินปันผลของ INTUCH ในปีนี้ เนื่องจากเราคาดว่าผลกำไรที่จะรับรู้จากการดำเนินงานของ ADVANC จะอ่อนตัวลงใน 2H21F แต่เราก็ยังเลือกที่จะลงทุนโดยตรงใน ADVANC มากกว่าการลงทุนผ่าน INTUCH เนื่องจากส่วนลด NAV ปัจจุบันลงมาต่ำเหลือเพียง 9% จากปกติจะอยู่ในช่วง 15-25%

Income Statement					(unconsolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue	927	924	828	788	796
Gross profit	215	178	293	138	146
SG&A	184	269	367	290	314
Operating profit	31	(91)	(74)	(151)	(168)
EBITDA	381	259	195	192	176
Other income	71	127	(26)	103	106
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	48	49	41	41	40
Profit before tax	54	(13)	(141)	(89)	(103)
Income tax	26	14	(101)	6	22
Equity & invest. income	2,849	2,636	2,879	2,672	2,843
Minority interests	(295)	(46)	153	(68)	23
Extraordinary items	397	97	(326)	151	71
Net profit	2,980	2,661	2,666	2,661	2,813
Normalized profit	2,583	2,564	2,991	2,509	2,742
EPS (Bt)	0.93	0.83	0.83	0.83	0.88
Normalized EPS (Bt)	0.81	0.80	0.93	0.78	0.86

Balance Sheet					(unconsolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Cash & ST investment	9,849	10,036	10,112	10,198	10,732
A/C receivable	2,105	2,366	1,961	1,966	1,783
Inventory	103	45	55	84	88
Other current assets	812	922	889	5,378	915
Investment	32,257	29,921	33,662	32,127	35,032
Fixed assets	4,142	3,840	3,667	3,362	3,080
Other assets	2,556	3,434	2,290	2,207	2,156
Total assets	51,824	50,565	52,637	55,322	53,787
S-T debt	393	402	2,581	2,598	2,607
A/C payable	969	1,146	756	653	679
Other current liabilities	3,393	3,030	3,106	7,664	3,297
L-T debt	3,788	3,626	1,344	1,204	1,232
Other liabilities	607	636	708	695	685
Minority interest	6,200	6,263	6,077	6,010	5,988
Shareholders' equity	36,475	35,462	38,064	36,497	39,299
Working capital	1,239	1,265	1,260	1,396	1,192
Total debt	4,180	4,028	3,925	3,801	3,839
Net debt	(5,669)	(6,008)	(6,187)	(6,397)	(6,894)

Income Statement			6M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	1	(14)	47	3,360	3,094
Gross profit	5	(32)	31	904	771
SG&A	8	70	52	1,159	1,107
Operating profit	na	na	125	(255)	(336)
EBITDA	(8)	(54)	34	1,082	1,024
Other income	3	50	89	235	217
Other expense			na	0	0
Interest expense	(1)	(15)	60	134	134
Profit before tax	na	na	125	(154)	(254)
Income tax	288	(14)	na	0	0
Equity & invest. income	6	(0)	53	10,418	11,702
Minority interests	na	na	(27)	166	239
Extraordinary items	(53)	(82)	na	0	0
Net profit	6	(6)	52	10,430	11,687
Normalized profit	9	6	50	10,430	11,687
EPS (Bt)	6	(6)	52	3.25	3.65
Normalized EPS (Bt)	9	6	50	3.25	3.65

Financial Ratios					
(%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales grow th	(26.0)	(24.4)	(22.5)	(20.3)	(14.2)
Operating profit grow th	na	na	na	na	na
EBITDA grow th	7.0	(26.9)	(15.8)	(18.2)	(53.9)
Norm profit grow th	(13.8)	(23.8)	7.6	0.3	6.2
Norm EPS grow th	(13.8)	(23.8)	7.6	0.3	6.2
Gross margin	23.2	19.2	35.4	17.6	18.3
Operating margin	3.4	(9.9)	(8.9)	(19.2)	(21.1)
EBITDA margin	41.1	28.1	23.6	24.3	22.1
Norm net margin	278.7	277.5	361.4	318.3	344.7
D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage (x)	8.0	5.3	4.7	4.7	4.4
Interest rate	4.5	4.7	4.2	4.2	4.2
Effective tax rate	47.5	(106.2)	71.3	(6.4)	(21.5)
ROA	19.7	20.0	23.2	18.6	20.1
ROE	29.5	28.5	32.5	26.9	28.9

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขาย หรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 82 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ADVA16C2110A, AEON16C2108A, AOT16C2109A, BAM16C2110A, BANP16C2109A, BANP16C2110A, BCH16C2111B, BCH16C2111A, BCH16C2109A, BCPG16C2111A, BDMS16C2109A, BGR16C2110A, BH16C2109A, CBG16C2108A, CBG16C2109A, CBG16C2109B, CHG16C2111A, COM716C2110A, CPAL16C2111A, CPAL16C2109A, CPF16C2108A, CPN16C2109A, DELT16C2108A, DELT16C2109A, DOHO16C2111A, DTAC16C2112A, EA16C2108A, EA16C2110A, EGCO16C2110A, EPG16C2109A, GPSC16C2109A, GPSC16C2110A, GUNK16C2108A, GUNK16C2110A, IRPC16C2108A, IRPC16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2109A, IVL16C2110A, JMAR16C2111A, JMT16C2110A, KBAN16C2111B, KBAN16C2111A, KBAN16C2108A, KBAN16C2109A, KCE16C2109A, KCE16C2110A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, MINT16C2109A, MTC16C2108A, MTC16C2109A, OR16C2108A, OR16C2109A, PRM16C2109A, PTG16C2109A, PTT16C2109A, PTTG16C2111A, PTTG16C2110A, PTTG16C2110A, RBF16C2110A, RS16C2108A, RS16C2109A, S5016P2109B, S5016C2109D, S5016C2112A, S5016P2112A, S5016C2109C, S5016C2109A, S5016C2109B, S5016P2109A, S5016P2109B, SAWA16C2112A, SCB16C2111A, SCGP16C2109A, STEC16C2110A, STGT16C2111A, TASC16C2109A, TQM16C2108A, TU16C2111A, TU16C2110A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AOT, BAM, BANPU, BCH, BCPG, BDMS, BGRIM, BH, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, EA, EGCO, EPG, GPSC, GUNKUL, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, OR, PRM, PTG, PTT, PTTGC, RBF, RS, SET50, SCGP, STEC, STGT, TASC, TQM, TU). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนชนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มีสัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนชนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยชนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนชนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนชนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หม่อศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกัน ได้แก่ นางอศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอควิเบนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอควิเบนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)