

Fundamental Story

Intouch Holdings Pcl (INTUCH TB) - HOLD, Price Bt71.5, TP Bt74.5

Results Comment

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

กำไร 1Q22 อ่อนแอเล็กน้อย

- INTUCH รายงานกำไรปกติ 2.55 พันลบ. ใน 1Q22 เติบโต 3% y-y แต่ลดลง 4% q-q ผลการดำเนินงานต่ำกว่าที่เราคาดเล็กน้อย เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรจากเอไอเอสที่อ่อนแอกว่าที่คาด แม้ว่าจะมีกำไรจากไทยคมเพิ่มขึ้น
- กลุ่ม AIS: กำไรจากกลุ่ม AIS ลดลง 5% y-y และ 8% q-q เป็น 2.55 พันลบ. ใน 1Q22 ทั้งนี้เนื่องมาจากรายได้จากบริการโทรศัพท์มือถือที่ลดลงในไตรมาสนี้ ซึ่งถูกกดดันจากผลกระทบของเงินเฟ้อและเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ส่งผลให้การใช้จ่ายของคนไทยในด้านบริการโทรศัพท์มือถือลดลง แม้ว่ารายได้อินเตอร์เน็ตความเร็วสูงจะเพิ่มขึ้นก็ตาม
- ไทยคม: ธุรกิจดาวเทียมในไทยคมทำกำไรให้ INTUCH ได้ 21 ลบ. ใน 1Q22 คิดเป็นเพียง 1% ของกำไรสุทธิทั้งหมด ความต้องการบริการดาวเทียมที่อ่อนแอ และการหมดอายุใบอนุญาตปฏิบัติการดาวเทียมหนึ่งใบคือสองปัจจัยกดดันหลัก
- ค่าใช้จ่ายรวมระดับบริษัทแม่ และส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจอื่นมีผลขาดทุนที่ 26 ลบ. ในไตรมาสนี้ ดีขึ้นเล็กน้อยทั้ง y-y และ q-q เนื่องจากต้นทุนการดำเนินงานที่ลดลง และระดับ INTUCH หลังการปรับโครงสร้างองค์กรในปีที่แล้ว
- ส่วนลด NAV ของ INTUCH จากมูลค่าการถือครองใน ADVANC ปัจจุบันอยู่ที่ 12% ซึ่งเรายังไม่เห็นว่าน่าสนใจเมื่อเทียบกับช่วงปกติระหว่าง 15-25% ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ขณะที่เรายังคงความเสี่ยงต่อ valuation จากการดำเนินงานที่อ่อนแอกว่าคาดของ ADVANC เรายังคงแนะนำ "ถือ"

Income Statement						Income Statement					
(unconsolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	788	796	935	804	703	Revenue	(13)	(11)	26	2,752	2,612
Gross profit	138	146	270	399	341	Gross profit	(15)	146	45	761	690
SG&A	290	314	347	319	173	SG&A	(46)	(40)	16	1,081	1,037
Operating profit	(151)	(168)	(77)	79	168	Operating profit	112	na	(52)	(320)	(347)
EBITDA	192	176	224	231	315	EBITDA	36	64	184	171	(18)
Other income	103	106	168	34	50	Other income	47	(52)	18	275	261
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	41	40	48	28	28	Interest expense	0	(31)	32	87	81
Profit before tax	(89)	(103)	44	85	190	Profit before tax	123	na	(143)	(132)	(167)
Income tax	6	22	13	50	62	Income tax	22	986	na	0	0
Equity & invest. income	2,672	2,843	2,511	2,595	2,478	Equity & invest. income	(5)	(7)	22	11,203	12,093
Minority interests	(68)	23	(87)	42	(31)	Minority interests	na	na	(29)	107	120
Extraordinary items	151	71	206	(59)	(23)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	2,661	2,813	2,662	2,612	2,552	Net profit	(2)	(4)	23	11,178	12,046
Normalized profit	2,509	2,742	2,456	2,672	2,575	Normalized profit	(4)	3	23	11,178	12,046
EPS (Bt)	0.83	0.88	0.83	0.81	0.80	EPS (Bt)	(2)	(4)	23	3.49	3.76
Normalized EPS (Bt)	0.78	0.86	0.77	0.83	0.80	Normalized EPS (Bt)	(4)	3	23	3.49	3.76

Balance Sheet						Financial Ratios					
(unconsolidated)						1Q21					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	10,198	10,732	10,700	8,464	9,174	Sales grow th	(20.3)	(14.2)	1.2	(2.9)	(10.9)
A/C receivable	1,966	1,783	1,983	2,173	1,485	Operating profit grow th	na	na	na	na	na
Inventory	84	88	36	7	8	EBITDA grow th	(18.2)	(53.9)	(13.5)	18.2	64.3
Other current assets	5,378	915	1,062	1,011	6,237	Norm profit grow th	0.3	6.2	(4.2)	(10.7)	2.6
Investment	32,127	35,032	33,578	36,160	33,434	Norm EPS grow th	0.3	6.2	(4.2)	(10.7)	2.6
Fixed assets	3,362	3,080	2,846	2,787	2,716	Gross margin	17.6	18.3	28.9	49.6	48.5
Other assets	2,207	2,156	3,450	3,381	3,165	Operating margin	(19.2)	(21.1)	(8.2)	9.8	23.9
Total assets	55,322	53,787	53,654	53,984	56,218	EBITDA margin	24.3	22.1	24.0	28.7	44.8
S-T debt	2,598	2,607	2,631	424	423	Norm net margin	318.3	344.7	262.6	332.2	366.6
A/C payable	653	679	819	861	794	D/E (x)	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
Other current liabilities	7,664	3,297	3,128	3,156	8,502	Net D/E (x)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
L-T debt	1,204	1,232	1,089	1,073	858	Interest coverage (x)	4.7	4.4	4.7	8.2	11.2
Other liabilities	695	685	1,876	1,769	1,650	Interest rate	4.2	4.2	5.1	4.3	8.1
Minority interest	6,010	5,988	6,079	6,014	5,824	Effective tax rate	(6.4)	(21.5)	28.9	59.2	32.5
Shareholders' equity	36,497	39,299	38,033	40,687	38,167	ROA	18.6	20.1	18.3	19.9	18.7
Working capital	1,396	1,192	1,200	1,320	698	ROE	26.9	28.9	25.4	27.2	26.1
Total debt	3,801	3,839	3,719	1,498	1,281						
Net debt	(6,397)	(6,894)	(6,980)	(6,966)	(7,893)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มีส่วนในการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอติวีณ์ ไตลัดกะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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