

Fundamental Story

Advanced Info Service (ADVANC TB) - BUY, Price Bt203, TP Bt240

Results Comment

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

กำไรเริ่มฟื้นตัวใน 2Q22 ตามคาด

- ADVANC รายงานกำไรการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมรายการอัตราแลกเปลี่ยนที่ 6.64 พันลบ. ใน 2Q22 ลดลง 2% y-y แต่เพิ่มขึ้น 5% q-q ผลกำไรนี้ออกมาใกล้เคียงกับที่เราคาด แต่ต่ำกว่าที่ตลาดมองเล็กน้อย ซึ่งเราคาดว่าเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายที่ออกมาสูง
- รายได้การให้บริการโทรศัพท์มือถือออกมาดีที่ 2.92 หมื่นลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 0.4% y-y และ 1.3% q-q จากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น 8.81 แสนเลขหมาย (รายเดือน +3.15 แสน และเติมเงิน +5.66 แสน) ในขณะที่ ARPU ก่อนหักทางด่วนที่ 215 บาทต่อเดือนต่อหมายเลข (-0.5% q-q และ -4.2% y-y)
- รายได้การให้บริการอินเทอร์เน็ตบ้านเพิ่มขึ้น 22% y-y และ 2% q-q เป็น 2.5 พันลบ. ใน 2Q22 ฐานผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้นเป็น 1.97 ล้านราย (+28% y-y และ 6% q-q) สามารถกลบผลลบจาก ARPU ที่ลดลงเหลือ 432 ต่อเดือนต่อสมาชิกไว้ได้ (-6% y-y และ -3% q-q)
- EBITDA ลดลง 3% y-y เหลือ 2.23 หมื่นลบ. ใน 2Q22 แม้รายได้ปรับเพิ่มขึ้น ทั้งนี้เนื่องมาจากต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นจากการขยายโครงข่ายและราคาค่าไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงขึ้น หลัง ADVANC เริ่มกลับมาทำกิจกรรมการตลาดและโปรโมชั่นมากขึ้นเพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาด
- เราไม่ได้แปลกใจที่ ADVANC ปรับประมาณการปี 2022F ลงเป็น 1) รายได้เติบโตเลขหลักเดียวระดับต่ำ (จากระดับกลาง) และ 2) EBITDA ทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อย (จากเติบโตหลักเดียวระดับต่ำ) และได้คาดแนวโน้มดังกล่าวไว้ในประมาณการของเราแล้ว
- เรายังแนะนำ "ซื้อ" ADVANC โดยคาดแนวโน้มกำไรจะฟื้นตัวต่อเนื่องไปใน 2H22F จากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ รวมทั้งการเดินทางของคนไทยไปต่างประเทศ รวมถึงกิจกรรมการเดินทางและกิจกรรมเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นของประชากรในประเทศ

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	42,757	42,377	50,338	45,279	45,273	Revenue	(0)	6	51	177,640	198,409
Gross profit	14,822	14,737	15,215	14,601	14,874	Gross profit	2	0	50	59,013	67,335
SG&A	5,183	5,273	5,851	5,578	5,718	SG&A	3	10	51	21,995	27,319
Operating profit	9,639	9,463	9,364	9,023	9,156	Operating profit	1	(5)	49	37,019	40,016
EBITDA	23,016	22,905	22,910	22,393	22,348	EBITDA	(0)	(3)	50	89,549	94,754
Other income	68	128	200	154	255	Other income	66	274	77	533	595
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense				0	0
Interest expense	1,460	1,414	1,366	1,320	1,323	Interest expense	0	(9)	50	5,306	6,090
Profit before tax	8,246	8,178	8,197	7,857	8,088	Profit before tax	3	(2)	49	32,246	34,521
Income tax	1,471	1,399	1,522	1,543	1,467	Income tax	(5)	(0)	52	5,804	6,283
Equity & invest. income	23	24	26	40	20	Equity & invest. income	(51)	(16)	57	104	1,086
Minority interests	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)	Minority interests	na	na	na	(5)	(6)
Extraordinary items	243	(428)	163	(42)	(335)	Extraordinary items	na	na		0	0
Net profit	7,041	6,374	6,863	6,311	6,305	Net profit	(0)	(10)	48	26,541	29,319
Normalized profit	6,798	6,802	6,700	6,353	6,640	Normalized profit	5	(2)	49	26,541	29,319
EPS (Bt)	2.37	2.14	2.31	2.12	2.12	EPS (Bt)	(0)	(10)	48	8.93	9.86
Normalized EPS (Bt)	2.29	2.29	2.25	2.14	2.23	Normalized EPS (Bt)	5	(2)	49	8.93	9.86

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	18,403	12,709	14,120	17,636	11,168	Sales grow th	1.2	1.6	9.3	(1.3)	5.9
A/C receivable	17,461	16,624	16,552	16,501	17,637	Operating profit grow th	2.3	3.6	1.7	(5.7)	(5.0)
Inventory	3,189	1,895	2,104	3,831	4,058	EBITDA grow th	3.3	3.7	3.1	(0.8)	(2.9)
Other current assets	2,135	2,534	2,789	3,050	3,518	Norm profit grow th	2.2	1.6	0.7	(7.5)	(2.3)
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	2.2	1.6	0.7	(7.5)	(2.3)
Fixed assets	117,184	116,704	117,844	115,800	116,087	Gross margin	34.7	34.8	30.2	32.2	32.9
Other assets	211,274	206,054	202,812	198,966	197,049	Operating margin	22.5	22.3	18.6	19.9	20.2
Total assets	369,646	356,521	356,222	355,783	349,517	EBITDA margin	53.8	54.1	45.5	49.5	49.4
S-T debt	26,821	29,053	25,035	24,045	31,266	Norm net margin	15.9	16.1	13.3	14.0	14.7
A/C payable	40,348	43,600	45,055	41,904	44,897	D/E (x)	1.4	1.4	1.2	1.3	1.2
Other current liabilities	23,701	20,736	21,778	36,139	22,255	Net D/E (x)	1.1	1.3	1.0	1.0	1.1
L-T debt	80,898	77,971	73,697	72,577	66,890	Interest coverage (x)	15.8	16.2	16.8	17.0	16.9
Other liabilities	119,208	110,318	108,832	105,382	101,807	Interest rate	5.4	5.3	5.3	5.4	5.4
Minority interest	125	125	126	126	126	Effective tax rate	17.8	17.1	18.6	19.6	18.1
Shareholders' equity	78,545	74,718	81,699	75,611	82,275	ROA	7.4	7.5	7.5	7.1	7.5
Working capital	(19,698)	(25,081)	(26,399)	(21,572)	(23,202)	ROE	36.2	35.5	34.3	32.3	33.6
Total debt	107,719	107,024	98,731	96,622	98,157						
Net debt	89,316	94,315	84,611	78,986	86,989						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Quarterly results (Bt bn)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Service Revenue excl. IC	33.09	32.28	32.13	32.09	32.42	32.35	32.80	33.40	32.77	33.29
- Mobile	30.33	29.54	29.20	29.01	29.35	29.10	29.20	29.59	28.85	29.22
- Fixed broadband	1.64	1.68	1.78	1.85	1.92	2.04	2.19	2.29	2.44	2.49
- Others	1.12	1.07	1.15	1.22	1.16	1.22	1.40	1.52	1.49	1.59
Cost of services excl. IC	1.94	2.19	1.96	2.05	2.26	2.26	2.19	2.35	2.52	2.58
- Regulatory costs	1.41	1.28	1.35	1.26	1.36	1.35	1.35	1.26	1.36	1.37
- Depreciation & amortization costs	12.59	12.48	12.54	12.60	12.60	12.96	13.06	13.16	12.97	12.78
- Network OPEX	4.25	4.68	4.55	4.62	5.06	4.62	4.65	4.81	4.82	4.83
- Others	1.50	1.39	1.40	1.41	1.55	1.54	1.81	1.90	1.84	2.08
Net SIM and devices revenues (expenses)	0.05	0.16	(0.07)	0.13	0.06	0.19	(0.03)	0.11	0.13	0.02
SIM and devices margin	0.7%	2.5%	-1.2%	1.2%	0.6%	2.7%	-0.5%	0.8%	1.4%	0.2%
Total SG&A expenses	6.27	6.03	6.01	6.03	5.49	5.15	5.24	5.82	5.54	5.69
- Selling and marketing expenses	1.76	1.60	1.55	1.68	1.64	1.24	1.43	1.73	1.49	1.84
% Growth Rate	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Service Revenue y-y	0.1	(6.4)	(6.8)	(7.2)	(2.0)	0.2	2.1	4.1	1.1	2.9
- Mobile	(1.1)	(7.8)	(8.3)	(8.7)	(3.2)	(1.5)	0.0	2.0	(1.7)	0.4
- Fixed broadband	27.3	21.9	26.7	17.3	17.0	21.1	22.6	23.7	27.0	22.0
- Others	3.5	(1.6)	(4.5)	0.9	3.5	14.2	22.3	23.9	28.7	30.5
% Q-Q Growth Rate	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Service Revenue q-q	(4.3)	(2.4)	(0.5)	(0.1)	1.0	(0.2)	1.4	1.8	(1.9)	1.6
- Mobile	(4.5)	(2.6)	(1.1)	(0.6)	1.2	(0.9)	0.4	1.3	(2.5)	1.3
- Fixed broadband	3.9	2.6	6.1	3.7	3.6	6.2	7.4	4.6	6.4	2.0
- Others	(8.0)	(4.5)	7.7	6.6	(5.6)	5.4	15.3	8.0	(1.9)	6.9
Profitability Ratio (%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
- Network costs to sales	39.3	40.6	41.0	37.4	38.5	41.1	41.8	35.7	39.3	38.9
- Marketing expenses to sales	4.1	3.8	3.7	3.7	3.6	2.9	3.4	3.4	3.3	4.1
- EBITDA margin	53.2	52.7	52.9	48.3	49.2	53.8	54.1	45.5	49.5	49.4
Key Statistics	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Total subscriber (m sub)	41.2	41.0	40.9	41.4	42.8	43.2	43.7	44.1	44.6	45.5
Net add (m sub)	(0.86)	(0.14)	(0.08)	0.50	1.33	0.47	0.42	0.46	0.51	0.88
Postpaid	0.03	0.40	0.24	0.42	0.44	0.35	0.29	0.25	0.24	0.31
Prepaid	(0.89)	(0.53)	(0.31)	0.07	0.89	0.11	0.13	0.21	0.27	0.57
Mobile data subscriber (m sub)	26.7	27.5	26.9	27.6	29.7	32.3	31.8	31.1	31.2	31.9
Blended mobile ARPU (Bt/month)	242	239	237	234	232	225	223	224	216	215
Postpaid	525	523	498	486	480	471	470	473	460	460
Prepaid	162	156	157	154	150	142	138	136	129	127
VOU (GB/data sub/month)	14.7	17.0	17.2	18.0	18.2	19.7	22.6	24.9	26.6	28.0
5G package subscription (m sub)	n.a.	n.a.	n.a.	0.24	0.72	1.00	1.50	2.20	2.80	3.90
Fixed broadband subscriber (m sub)	1.09	1.20	1.26	1.34	1.43	1.54	1.67	1.77	1.87	1.97
Net add (m sub)	0.05	0.11	0.05	0.08	0.10	0.10	0.13	0.10	0.09	0.11
Fixed broadband ARPU (Bt/month)	514	489	484	476	462	458	455	444	446	432

Source: Company data

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล 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 มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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