

Fundamental Story

Jasmine Broadband Internet Infrastructure Fund (JASIF TB) - HOLD

News update

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

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่นำมติส่วนลดค่าเช่า

- ผู้ถือหุ้นรายใหญ่นำมติการขอเจรจาลดค่าเช่าจาก ADVANC
- เรามองว่าข้อตกลงการเข้าซื้อกิจการจะถูกลดลง
- มีความเสี่ยงต่อทางลบต่อมูลค่าพื้นฐาน JASIF ของเรา ...
- ... รวมทั้งประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายของเราต่อ ADVANC

JASIF จัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น (EGM) เมื่อวานนี้ (18 ตุลาคม 2022) เพื่อให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ลงคะแนนเสียงใน 3 วาระสำคัญที่เกี่ยวข้องกับข้อเสนอจากบมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC) ในการเข้าซื้อกิจการที่เป็นผู้เช่าสินทรัพย์รายใหญ่ของ JASIF คือ บริษัท Triple T Broadband Pcl (TTTBB) และการเข้าลงทุนใน JASIF โดยผลการลงคะแนนเสียงจากที่ประชุมเป็นดังนี้:

- วาระที่ 1: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่นำมติให้ บมจ. จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล (JAS) ขายหุ้น 100% ของ TTTBB และ 19% ของหน่วยลงทุนใน JASIF ให้กับ ADVANC และกำหนดให้ ADVANC เป็นผู้เช่ารายใหญ่รายใหม่ของกองทุน
- วาระที่ 2: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ลงมติไม่อนุมัติข้อเสนอจาก ADVANC ในการขอยุติสัญญาประกันรายได้ค่าเช่าตามสัญญาเช่าเดิม โดยมีข้อขัดแย้งเป็นอายุสัญญาที่ยาวขึ้น และผลประโยชน์ทางการเงินอื่นๆ แก่ JASIF
- วาระที่ 3: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่นำมติค่าเช่าจาก ADVANC ให้แก้ไขหรือยกเลิกเงื่อนไขกำหนดย่อยบางประการในสัญญาเช่าเดิม ซึ่งส่วนใหญ่เกี่ยวข้องกับข้อ "ข้อตกลงด้านการดำเนินงาน" และ "ข้อห้ามในการแข่งขัน"

มุมมองของเรา:

- เนื่องจากเราเชื่อว่าความกังวลหลักของ ADVANC ในการเข้าซื้อ TTTBB คือค่าเช่าสินทรัพย์ที่สูงที่ TTTBB ต้องจ่ายให้ JASIF เราจึงคิดว่ามีแนวโน้มที่ ADVANC จะยุติการเข้าซื้อกิจการของ TTTBB และการลงทุนในหน่วยลงทุน JASIF หลังจากข้อเสนอการขอเจรจาลดค่าเช่าไม่ได้รับการอนุมัติ

ผลกระทบต่อประมาณการของเรา:

- เนื่องจากกรณีการลงทุนของเราใช้สมมติฐานว่าข้อตกลงการเข้าซื้อกิจการ (ที่เรามองว่าจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้ JASIF ในระยะยาว) ได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ JASIF เราจึงเห็นความเสี่ยงทางลบต่อราคาเป้าหมายที่ 8.5 บาท สำหรับ JASIF ของเรา
- เราได้รวมมูลค่า 12 บาท/หุ้น ไว้ในราคาเป้าหมาย ADVANC ของเราแล้ว โอกาสการยุติข้อตกลงการเข้าซื้อกิจการครั้งนี้จึงทำให้เกิดความเสี่ยงด้านลบต่อราคาเป้าหมายปัจจุบันของเราที่ 240 บาท สำหรับ ADVANC และมีความเสี่ยงทางลบราว 5-10% ต่อประมาณการกำไรของเราสำหรับปี 2023-25F
- เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ JASIF (upside จำกัด) และคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ ADVANC (แนวโน้มกำไรฟื้นตัว)

Key valuation

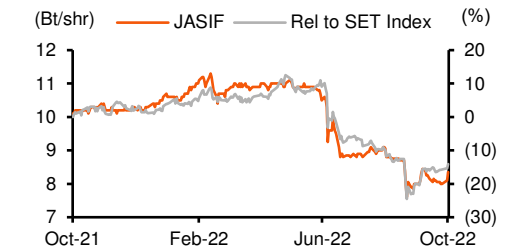
Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	10,144	10,235	8,317	8,536
Net profit	8,030	8,556	6,860	7,190
Norm profit	8,730	8,556	6,860	7,190
Norm EPU (Bt)	1.1	1.1	0.9	0.9
Norm EPU gw. (%)	1.5	(2.0)	(19.8)	4.8
Norm PE (x)	7.7	7.8	9.7	9.3
EV/EBITDA (x)	8.1	7.9	9.9	9.6
P/NAV (x)	0.8	0.7	0.7	0.7
Cash div yield (%)*	11.4	11.5	10.3	10.8
Effect. yield (%)**	11.4	11.5	10.3	10.8
ROE (%)	9.8	9.5	7.5	7.8
Net D/E (%)	11.2	7.5	7.8	7.6

Source: Thanachart estimates
Note: * Dividend from operations and capital reduction
** Dividend from operations

Stock Data

Closing price (Bt)	8.35
Target price (Bt)	8.50
Market cap (US\$ m)	1,754
Avg daily turnover (US\$ m)	6.7
12M H/L price (Bt)	11.30/7.60

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 101 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BANPU16C2210A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2210A, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2212A, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, TU16C2210A, VGI16C2301A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BCH, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, CPN, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PSL, PTG, PTTEP, RBF, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TRUE, TTA, TU, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทุนธนชาติ 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)

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง 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 ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

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

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

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