

Fundamental Story

Intouch Holdings Pcl (INTUCH TB) - HOLD, Price Bt73.25, TP Bt74.5

Results Comment

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

กำไร 3Q22 ออกมาต่ำกว่าคาด

- INTUCH รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยนและผลขาดทุนการต่อคำสินทรัพย์ของไทยคม) ออกมาที่ 2.4 พันลบ. ใน 3Q22 ลดลง 8% y-y และ 5% q-q ซึ่งผลกำไรดังกล่าวออกมาต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด เนื่องจากกำไรที่อ่อนแอจากทั้งกลุ่ม AIS และไทยคม
- กลุ่ม AIS:** ส่วนแบ่งกำไรที่รับรู้จากกลุ่ม AIS ลดลง 5% y-y และ 4% q-q มาเหลือ 2.4 พันลบ. ใน 3Q22 เนื่องจากได้รับแรงกดดันจากการใช้จ่ายในประเศที่อ่อนแอ (ทำให้รายได้การให้บริการมือถือลดลง) และต้นทุนค่าพลังงานไฟฟ้าที่เพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้แม้รายได้จากนักท่องเที่ยวจะเพิ่มขึ้นแต่ไม่สามารถชดเชยปัจจัยลบทั้งสองได้
- กลุ่มธุรกิจดาวเทียม:** ไทยคมสร้างกำไรจากการดำเนินงานปกติ 50 ลบ. ในไตรมาสที่ 3 (หลังหักกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ใช่เงินสด 314 ลบ. และผลขาดทุนการต่อคำมูลค่าดาวเทียม 259 ลบ.) ลดลง 15% y-y และ 61% q-q เนื่องจากความต้องการใช้งานดาวเทียมเพื่อการสื่อสารลดลง (y-y) และค่าใช้จ่ายด้านกฎหมายที่เพิ่มขึ้น (q-q)
- ผลขาดทุนของ INTUCH (เฉพาะตัวบริษัทแม่) ลดลงเหลือ 27 ลบ. ใน 3Q22 พื้นตัวดีขึ้น 60% y-y และ 36% q-q เนื่องจากผลของการปรับโครงสร้างบริษัทหลังเปลี่ยนผู้ถือหุ้นใหญ่
- ทั้งนี้คณะกรรมการบริหารของ INTUCH เพิ่งมีมติออกมาเมื่อวานนี้ว่าจะขายหุ้นของไทยคม (THCOM) ทั้งหมดที่บริษัทถืออยู่ (41%) ให้กับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ซึ่งคือ บมจ. กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ (GULF) รวมเป็นมูลค่า 4.5 พันลบ. และจะขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นในการประชุม EGM ในวันที่ 28 ธันวาคม 2022 นี้
- เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” INTUCH ที่ปัจจุบันราคาหุ้นนั้นเทียบเป็นมูลค่าที่สูงกว่ามูลค่าที่บริษัทถือครองบริษัทย่อย (ซึ่งจะเหลือเพียงบริษัทเดียว) คือ บมจ. แอดวานซ์ อินโฟ เซอร์วิส (ADVANC) อยู่ 3% เราจึงแนะนำให้นักลงทุนขายหุ้นในหุ้น ADVANC โดยตรงเพื่อรับปัจจัยบวกจากแนวโน้มการฟื้นตัวกำไรในปีหน้า

Income Statement (unconsolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Revenue	935	804	703	737	762
Gross profit	270	399	341	359	395
SG&A	347	319	173	210	281
Operating profit	(77)	79	168	149	114
EBITDA	224	231	315	304	278
Other income	168	34	50	39	84
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	48	28	28	29	32
Profit before tax	44	85	190	159	167
Income tax	13	50	62	16	51
Equity & invest. income	2,684	2,530	2,496	2,581	2,366
Minority interests	(87)	42	(31)	(183)	(72)
Extraordinary items	33	6	(40)	94	55
Net profit	2,662	2,612	2,552	2,636	2,464
Normalized profit	2,629	2,606	2,593	2,542	2,409
EPS (Bt)	0.83	0.81	0.80	0.82	0.77
Normalized EPS (Bt)	0.82	0.81	0.81	0.79	0.75

Balance Sheet (unconsolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash & ST investment	10,700	8,464	9,174	9,113	8,347
A/C receivable	1,983	2,173	1,485	1,552	1,518
Inventory	36	7	8	9	12
Other current assets	1,062	1,011	6,237	1,223	79
Investment	33,578	36,160	33,434	35,938	33,978
Fixed assets	2,846	2,787	2,716	2,639	2,326
Other assets	3,450	3,381	3,165	3,229	4,833
Total assets	53,654	53,984	56,218	53,703	51,093
S-T debt	2,631	424	423	448	481
A/C payable	819	861	794	794	1,263
Other current liabilities	3,128	3,156	8,502	3,163	3,158
L-T debt	1,089	1,073	858	910	738
Other liabilities	1,876	1,769	1,650	1,705	1,949
Minority interest	6,079	6,014	5,824	5,856	5,871
Shareholders' equity	38,033	40,687	38,167	40,827	37,633
Working capital	1,200	1,320	698	767	267
Total debt	3,719	1,498	1,281	1,358	1,219
Net debt	(6,980)	(6,966)	(7,893)	(7,754)	(7,128)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 9M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	3	(19)	80	2,752	2,612
Gross profit	10	46	144	761	690
SG&A	34	(19)	61	1,081	1,037
Operating profit	(24)	na	na	(320)	(347)
EBITDA	(9)	24	524	171	(18)
Other income	115	(50)	63	275	261
Other expense				0	0
Interest expense	9	(34)	102	87	81
Profit before tax	5	280	na	(132)	(167)
Income tax	225	304		0	0
Equity & invest. income	(8)	(12)	66	11,203	12,093
Minority interests	na	na	na	107	120
Extraordinary items	(42)	64		0	0
Net profit	(7)	(7)	68	11,178	12,046
Normalized profit	(5)	(8)	67	11,178	12,046
EPS (Bt)	(7)	(7)	68	3.49	3.76
Normalized EPS (Bt)	(5)	(8)	67	3.49	3.76

Financial Ratios (%)					
	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales growth	1.2	(2.9)	(10.9)	(7.4)	(18.6)
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	(13.5)	18.2	64.3	73.0	24.1
Norm profit growth	(0.3)	(6.5)	(0.3)	(3.9)	(8.4)
Norm EPS growth	(0.3)	(6.5)	(0.3)	(3.9)	(8.4)
Gross margin	28.9	49.6	48.5	48.8	51.9
Operating margin	(8.2)	9.8	23.9	20.3	15.0
EBITDA margin	24.0	28.7	44.8	41.3	36.5
Norm net margin	281.1	324.1	369.0	345.1	316.3
D/E (x)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.2)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
Interest coverage (x)	4.7	8.2	11.2	10.5	8.8
Interest rate	5.1	4.3	8.1	8.8	9.8
Effective tax rate	28.9	59.2	32.5	9.9	30.8
ROA	19.6	19.4	18.8	18.5	18.4
ROE	27.2	26.5	26.3	25.7	24.6

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 111 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, ADVANC16C2301A, ADVANC16C2211A, AMATA16C2212A, AMAT16C2209A, AOT16C2302A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2302A, BANPU16C2212A, BBL16C2212A, BCH16C2211A, BH16C2212B, BH16C2212A, BGRIM16C2302A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2212A, BGRI16C2209A, BLA16C2302A, BLA16C2212A, BLA16C2209A, BTS16C2301A, CBG16C2302A, CBG16C2301B, CBG16C2301A, CENTEL16C2209A, COM716C2302A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, CPN16C2301A, DTAC16C2212A, DOHOME16C2301A, EA16C2303A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2302A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2209A, GULF16C2302B, GULF16C2302A, GULF16C2301A, GUNKUL16C2302A, GUNKUL16C2301A, GUNK16C2209A, HANA16C2301A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2301A, IVL16C2212A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2211A, JMT16C2302A, JMT16C2211A, KBANK16C2302A, KBANK16C2301A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2302A, KCE16C2301B, KCE16C2301A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2302A, MINT16C2301A, MINT16C2211A, MTC16C2301A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PSL16C2212A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2303A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWAD16C2302A, SAWA16C2209A, SCB16C2301A, SCB16C2211A, SCGP16C2303A, SCGP16C2212A, SET5016P2212B, SET5016C2212C, SET5016C2212B, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TRUE16C2212A, TTA16C2211A, 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, VGI, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัทฯ ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 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 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 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) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ 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)