Fundamental Story

Advanced Info Service (ADVANC TB) - BUY, Price Bt199.5, TP Bt240

Results Comment

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

ฟื้นตัวเร็วขึ้นใน 4Q22 เป็นไปตามคาด

- ADVANC รายงานกำไรสุทธิออกมาที่ 7.4 พันลบ. ใน 4Q22 และ 2.60 หมื่นลบ. สำหรับปี 2022 หลังจากตัดรายการพิเศษและรายการไม่ใช่เงินสดออกแล้ว เราประมาณการกำไรจากการดำเนินงานปกติ 6.6 พันลบ. ใน 4Q22 ลดลง 2% y-y แต่ดีขึ้น 5% q-q รวมทั้งปีอยู่ที่ 2.58 หมื่นลบ. ลดลง 5% y-y ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด
- รายได้การให้บริการมือถือฟื้นตัว 1.4% q-q เป็น 2.95 หมื่นลบ. ใน 4Q22 จาก ARPU ที่สูงขึ้น 0.5% และผู้ใช้บริการเพิ่มขึ้น 3.51 แสนราย (+0.8%) ในไตรมาสนี้ กลุ่มรายเดือนมีการเติบโตแข็งแกร่ง ในขณะที่กลุ่มเติมเงินยังทรงตัวโดยแรงกดดันจากเงินเฟ้อ กลบผลบวกจากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวไปหมด การหดตัวรายได้ลดลงเหลือเพียง 0.2% เมื่อเทียบ y-y
- รายได้จากบริการอินเตอร์เนตบ้านเพิ่มขึ้น 14% y-y และ 2% q-q เป็น 2.6 พันลบ. ใน 4Q22 จำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น 8.3 หมื่นราย (+22% y-y และ 4% q-q) รวมเป็น 2.17 ล้านรายเป็นปัจจัยหนุนหลัก แม้ว่า ARPU ยังลดลง 8% y-y และ 3% q-q เหลือ 407 บาท
- EBITDA ลดลงเล็กน้อย 1% y-y เป็น 2.26 หมื่นลบ. ใน 4Q22 จากทั้งรายได้ที่ลดลงและต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้น การเติบโต 2% q-q ได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวรายได้บริการมือถือ และการขยายตัวของธุรกิจให้บริการระบบดิจิทัลแก่ลูกค้าองค์กร
- ADVANC ประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี 4.24 บาท/หุ้น โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 22 กุมภาพันธ์ และจ่ายเงินปันผลวันที่ 19 เมษายน 2023 เงินปันผลรวมทั้งปี 2022 อยู่ที่ 7.69 บาท คิดเป็นอัตราการจ่ายปันผล 88% จากกำไรสุทธิ
- 1) ADVANC ตั้งเป้ารายได้บริการดีขึ้น 3-5% ในปี 2023F ใกล้เคียงกับประมาณการของเรา 2) แต่เป้าหมายการเติบโต EBITDA ที่ 4-6% สูงกว่าที่เราคาดไว้ 3) บริษัทฯ คาดใช้จ่ายลงทุนลดลงเหลือ 2.7-3.0 หมื่นลบ. (จาก 3.2 หมื่นลบ. ในปี 2022)
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ADVANC โดยคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวเร็วขึ้นในปี 2023F ขณะที่ความสามารถในการทำกำไรและสถานะทางการเงินยังแข็งแกร่งที่สุดในบรรดาบริษัทโทรคมนาคมของไทย

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Revenue	50,338	45,279	45,273	46,234	48,699
Gross profit	**15,215**	**14,601**	**14,874**	**14,538**	**15,300**
SG&A	5,851	5,578	5,718	5,669	5,821
Operating profit	9,364	9,023	9,156	8,870	9,478
EBITDA	**22,910**	**22,393**	**22,348**	**22,092**	**22,597**
Other income	200	154	255	84	39
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,366	1,320	1,323	1,294	1,294
Profit before tax	**8,197**	**7,857**	**8,088**	**7,660**	**8,223**
Income tax	1,522	1,543	1,467	1,410	1,687
Equity & invest. income	26	40	20	14	17
Minority interests	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Extraordinary items	163	(42)	(335)	(231)	812
Net profit	**6,863**	**6,311**	**6,305**	**6,032**	**7,363**
Normalized profit	**6,700**	**6,353**	**6,640**	**6,263**	**6,552**
EPS (Bt)	2.31	2.12	2.12	2.03	2.48
Normalized EPS (Bt)	2.25	2.14	2.23	2.11	2.20

Income Statement				12M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022A	2023F
Revenue	5	(3)	104	185,485	199,221
Gross profit	**5**	**1**	**99**	**59,313**	**66,643**
SG&A	3	(1)	100	22,786	27,700
Operating profit	7	1	99	36,527	38,943
EBITDA	**2**	**(1)**	**100**	**89,429**	**93,681**
Other income	(54)	(81)	99	532	598
Other expense				0	0
Interest expense	0	(5)	99	5,230	6,092
Profit before tax	**7**	**0**	**99**	**31,828**	**33,449**
Income tax	20	11	106	6,108	6,088
Equity & invest. income	21	(36)	87	90	1,086
Minority interests	na	na	na	(3)	(6)
Extraordinary items	na	398		203	0
Net profit	**22**	**7**	**99**	**26,011**	**28,442**
Normalized profit	**5**	**(2)**	**98**	**25,808**	**28,442**
EPS (Bt)	22	7	99	8.75	9.57
Normalized EPS (Bt)	5	(2)	98	8.68	9.57

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash & ST investment	14,120	17,636	11,168	10,393	9,994
A/C receivable	16,552	16,501	17,637	18,267	17,902
Inventory	2,104	3,831	4,058	5,006	3,839
Other current assets	2,789	3,050	3,518	4,220	2,603
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	117,844	115,800	116,087	113,989	113,252
Other assets	202,812	198,966	197,049	193,496	189,454
Total assets	**356,222**	**355,783**	**349,517**	**345,370**	**337,044**
S-T debt	25,035	24,045	31,266	41,705	31,399
A/C payable	45,055	41,904	44,897	47,514	42,457
Other current liabilities	21,778	36,139	22,255	20,932	22,485
L-T debt	73,697	72,577	66,890	64,316	63,914
Other liabilities	108,832	105,382	101,807	92,689	90,972
Minority interest	126	126	126	127	128
Shareholders' equity	**81,699**	**75,611**	**82,275**	**78,087**	**85,689**
Working capital	(26,399)	(21,572)	(23,202)	(24,241)	(20,716)
Total debt	98,731	96,622	98,157	106,022	95,313
Net debt	**84,611**	**78,986**	**86,989**	**95,629**	**85,319**

Financial Ratios					
(%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales growth	9.3	(1.3)	5.9	9.1	(3.3)
Operating profit growth	1.7	(5.7)	(5.0)	(6.3)	1.2
EBITDA growth	3.1	(0.8)	(2.9)	(3.6)	(1.4)
Norm profit growth	0.7	(7.5)	(2.3)	(7.9)	(2.2)
Norm EPS growth	0.7	(7.5)	(2.3)	(7.9)	(2.2)
Gross margin	30.2	32.2	32.9	31.4	31.4
Operating margin	18.6	19.9	20.2	19.2	19.5
EBITDA margin	45.5	49.5	49.4	47.8	46.4
Norm net margin	13.3	14.0	14.7	13.5	13.5
D/E (x)	1.2	1.3	1.2	1.4	1.1
Net D/E (x)	1.0	1.0	1.1	1.2	1.0
Interest coverage (x)	16.8	17.0	16.9	17.1	17.5
Interest rate	5.3	5.4	5.4	5.1	5.1
Effective tax rate	18.6	19.6	18.1	18.4	20.5
ROA	7.5	7.1	7.5	7.2	7.7
ROE	34.3	32.3	33.6	31.2	32.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

Quarterly results (Bt bn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Service Revenue excl. IC	**32.42**	**32.35**	**32.80**	**33.40**	**32.77**	**33.29**	**33.13**	**33.84**
- Mobile	29.35	29.10	29.20	29.59	28.85	29.22	29.11	29.52
- Fixed broadband	1.92	2.04	2.19	2.29	2.44	2.49	2.54	2.60
- Others	1.16	1.22	1.40	1.52	1.49	1.59	1.48	1.72
Cost of services excl. IC	**2.26**	**2.26**	**2.19**	**2.35**	**2.52**	**2.58**	**2.96**	**2.87**
- Regulatory costs	1.36	1.35	1.35	1.26	1.36	1.37	1.38	1.39
- Depreciation & amortization costs	12.60	12.96	13.06	13.16	12.97	12.78	12.82	12.72
- Network OPEX	5.06	4.62	4.65	4.81	4.82	4.83	5.16	5.28
- Others	1.55	1.54	1.81	1.90	1.84	2.08	2.51	2.65
Net SIM and devices revenues (expenses)	**0.06**	**0.19**	**(0.03)**	**0.11**	**0.13**	**0.02**	**0.10**	**0.13**
SIM and devices margin	0.6%	2.7%	-0.5%	0.8%	1.4%	0.2%	1.0%	1.2%
Total SG&A expenses	**5.49**	**5.15**	**5.24**	**5.82**	**5.54**	**5.69**	**5.63**	**5.49**
- Selling and marketing expenses	1.64	1.24	1.43	1.73	1.49	1.84	1.82	1.87

% Growth Rate	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Service Revenue y-y	**(2.0)**	**0.2**	**2.1**	**4.1**	**1.1**	**2.9**	**1.0**	**1.3**
- Mobile	(3.2)	(1.5)	0.0	2.0	(1.7)	0.4	(0.3)	(0.2)
- Fixed broadband	17.0	21.1	22.6	23.7	27.0	22.0	16.1	13.5
- Others	3.5	14.2	22.3	23.9	28.7	30.5	5.6	13.3
% Q-Q Growth Rate	**1Q21**	**2Q21**	**3Q21**	**4Q21**	**1Q22**	**2Q22**	**3Q22**	**4Q22**
Service Revenue q-q	**1.0**	**(0.2)**	**1.4**	**1.8**	**(1.9)**	**1.6**	**(0.5)**	**2.1**
- Mobile	1.2	(0.9)	0.4	1.3	(2.5)	1.3	(0.4)	1.4
- Fixed broadband	3.6	6.2	7.4	4.6	6.4	2.0	2.2	2.2
- Others	(5.6)	5.4	15.3	8.0	(1.9)	6.9	(6.7)	15.9
Profitability Ratio (%)	**1Q21**	**2Q21**	**3Q21**	**4Q21**	**1Q22**	**2Q22**	**3Q22**	**4Q22**
- Network costs to sales	38.5	41.1	41.8	35.7	39.3	38.9	38.9	37.0
- Marketing expenses to sales	3.6	2.9	3.4	3.4	3.3	4.1	3.9	3.8
- EBITDA margin	49.2	53.8	54.1	45.5	49.5	49.4	47.8	46.4

Key Statistics	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total mobile subscriber (m sub)	**42.8**	**43.2**	**43.7**	**44.1**	**44.6**	**45.5**	**45.7**	**46.0**
Net add (m sub)	**1.33**	**0.47**	**0.42**	**0.46**	**0.51**	**0.88**	**0.16**	**0.35**
Postpaid	0.44	0.35	0.29	0.25	0.24	0.31	0.30	0.19
Prepaid	0.89	0.11	0.13	0.21	0.27	0.57	(0.14)	0.16
Blended mobile ARPU (Bt/month)	**232**	**225**	**223**	**224**	**216**	**215**	**212**	**213**
Postpaid	480	471	470	473	460	460	453	455
Prepaid	150	142	138	136	129	127	123	123
VOU (GB/data sub/month	18.2	19.7	22.6	24.9	26.6	28.0	29.6	31.5
5G package subscription (m sub)	**0.72**	**1.00**	**1.50**	**2.20**	**2.80**	**3.90**	**5.50**	**6.83**
Fixed broadband subscriber (m sub)	**1.43**	**1.54**	**1.67**	**1.77**	**1.87**	**1.97**	**2.09**	**2.17**
Net add (m sub)	0.10	0.10	0.13	0.10	0.09	0.11	0.11	0.08
Fixed broadband ARPU (Bt/month)	462	458	455	444	446	432	418	407

Source: Company data

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 47 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2302A, AOT16C2305A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2302A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BGRIM16C2302A, BH16C2304A, BH16C2303A, BLA16C2302A, CBG16C2305A, CBG16C2302A, COM716C2305A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CRC16C2303A, DELTA16C2305A, DOHOME16C2303A, EA16C2305A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2302A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2302A, HANA16C2303A, JMART16C2303A, JMT16C2305A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2302A, KCE16C2305A, KCE16C2303A, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2302A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2305A, SAWAD16C2302A, SCGP16C2303A, SET5016P2303B, SET5016P2303A, SET5016C2303A, (underlying securities are (ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCP, BEC, BGRIM, BH, BLA, CBG, COM7, CPN, CRC, DELTA, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, PTTEP, RCL. SAWAD, SCGP, SET50). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทุนธนชาต จากัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้นบริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ 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)