

Fundamental Story

Advanced Info Service (ADVANC TB) - BUY, Price Bt224, TP Bt240

Results Comment

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

กำไร 2Q23 ออกมาดีตามคาด

- ADVANC รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน) ออกมาแข็งแกร่งที่ 7.2 พันลบ. ใน 2Q23 เพิ่มขึ้น 8% y-y และ 7% q-q ซึ่งใกล้เคียงที่เราคาด โดยได้แรงหนุนจาก ARPU ที่เพิ่มขึ้นทั้งในธุรกิจการบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่และอินเทอร์เน็ต บ้านความเร็วสูง รวมทั้งการควบคุมค่าใช้จ่ายด้านการตลาด

■ รายได้การให้บริการโทรศัพท์มือถือเพิ่มขึ้น 1.0% y-y และ 0.8% q-q มาอยู่ที่ 2.95 หมื่นลบ. ใน 2Q23 จาก ARPU ที่เพิ่มขึ้นเป็น 213 บาทต่อเดือนต่อเลขหมาย (เพิ่มขึ้น 1.4% q-q) ซึ่งกลบผลลบจากจำนวนฐานลูกค้าที่ลดลงสุทธิ 8.05 แสนเลขหมาย เนื่องจากเป็นไตรมาสที่มีจำนวนนักท่องเที่ยวลดลงตามฤดูกาล

■ รายได้การให้บริการอินเทอร์เน็ตบ้านยังมีแนวโน้มเติบโตแข็งแกร่งที่ 15% y-y และ 5% q-q ขึ้นมาเป็น 2.9 พันลบ. ใน 2Q23 หรือคิดเป็น 8% ของรายได้การให้บริการหลัก ARPU เพิ่มขึ้นได้ q-q เป็นไตรมาสแรกหลังปรับลดมาตลอดหกปีหลัง โดยอยู่ที่ 414 บาทต่อเดือน แม้การเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ใช้บริการชะลอตัวลงเป็น 6.0 หมื่นลูกค้าใหม่ในไตรมาสนี้
- ต้นทุนด้านเครือข่ายออกมาสูงกว่าที่คาดเล็กน้อยโดยเพิ่มขึ้น 16% y-y และ 6% q-q เป็น 5.6 พันลบ. ใน 2Q23 (เทียบเป็น 41% ของรายได้จาก 39% เมื่อ 1Q23) แม้อัตราค่าไฟฟ้าจะปรับตัวลงแล้ว

■ แต่จากการลดลงของค่าใช้จ่ายการขายและบริหารถึง 13% y-y และ 12% q-q เป็น 4.9 พันลบ. ใน 2Q23 (เทียบเป็น 11% ของรายได้จาก 12% เมื่อ 1Q23) ทำให้ EBITDA เติบโตได้ 4% y-y และ 3% q-q มาอยู่ที่ 2.33 หมื่นลบ. ใน 2Q23

■ ADVANC ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 4.0 บาทต่อหุ้น เทียบเป็นอัตรการจ่ายเงินปันผล 86% ของกำไรสุทธิใน 1H23 ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาด ทั้งนี้ขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 18 สิงหาคม และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 5 กันยายน 2023 นี้

■ กำไรรวมของ ADVANC ใน 1H23 เทียบเป็น 49% ของประมาณการทั้งปีของเรา ในขณะที่เรายังเห็นแนวโน้มการฟื้นตัวตัวรายได้จะดำเนินต่อเนื่องไปใน 2H23F เรายังยั้งแนะนำ “ซื้อ” และมองว่ามี upside เล็กน้อยต่อประมาณการของเรา

Income Statement https://investor.ais.co.th/quarterly_report.html?year=2023					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Revenue	45,273	46,234	48,699	46,712	44,774
Gross profit	14,874	14,538	15,300	15,010	15,070
SG&A	5,718	5,669	5,821	5,601	4,947
Operating profit	9,156	8,870	9,478	9,410	10,123
EBITDA	22,348	22,092	22,597	22,564	23,260
Other income	255	84	39	102	65
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1,323	1,294	1,294	1,250	1,333
Profit before tax	8,088	7,660	8,223	8,261	8,855
Income tax	1,467	1,410	1,687	1,597	1,723
Equity & invest. income	20	14	17	31	27
Minority interests	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Extraordinary items	(335)	(231)	812	62	22
Net profit	6,305	6,032	7,363	6,757	7,180
Normalized profit	6,640	6,263	6,552	6,694	7,158
EPS (Bt)	2.12	2.03	2.48	2.27	2.41
Normalized EPS (Bt)	2.23	2.11	2.20	2.25	2.41

Balance Sheet https://investor.ais.co.th/quarterly_report.html?year=2023					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	11,168	10,393	9,994	13,375	14,432
A/C receivable	17,637	18,267	17,902	17,992	18,963
Inventory	4,058	5,006	3,839	3,992	2,948
Other current assets	3,518	4,220	2,603	2,103	1,853
Investment	0	0	0	0	0
Fixed assets	116,087	113,989	113,252	107,854	107,896
Other assets	197,049	193,496	189,454	185,118	180,554
Total assets	349,517	345,370	337,044	330,434	326,646
S-T debt	31,266	41,705	31,399	28,235	25,512
A/C payable	44,897	47,514	42,457	34,898	31,500
Other current liabilities	22,255	20,932	22,485	36,193	21,772
L-T debt	66,890	64,316	63,914	63,483	76,332
Other liabilities	101,807	92,689	90,972	87,658	84,346
Minority interest	126	127	128	128	80
Shareholders' equity	82,275	78,087	85,689	79,838	87,103
Working capital	(23,202)	(24,241)	(20,716)	(12,914)	(9,590)
Total debt	98,157	106,022	95,313	91,718	101,844
Net debt	86,989	95,629	85,319	78,343	87,412

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement		6M as			
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	(4)	(1)	47	194,118	213,827
Gross profit	0	1	47	63,335	70,154
SG&A	(12)	(13)	45	23,671	27,206
Operating profit	8	11	49	39,664	42,948
EBITDA	3	4	49	92,950	100,575
Other income	(36)	(74)	43	388	428
Other expense				0	0
Interest expense	7	1	43	5,967	8,754
Profit before tax	7	9	50	34,086	34,622
Income tax	8	17	51	6,476	6,059
Equity & invest. income	(13)	37	9	654	1,982
Minority interests	na	na	na	(5)	(6)
Extraordinary items	(64)	na	na	0	0
Net profit	6	14	49	28,258	30,539
Normalized profit	7	8	49	28,258	30,539
EPS (Bt)	6	14	49	9.50	10.27
Normalized EPS (Bt)	7	8	49	9.50	10.27

Financial Ratios					
(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales grow th	5.9	9.1	(3.3)	3.2	(1.1)
Operating profit grow th	(5.0)	(6.3)	1.2	4.3	10.6
EBITDA grow th	(2.9)	(3.6)	(1.4)	0.8	4.1
Norm profit grow th	(2.3)	(7.9)	(2.2)	5.4	7.8
Norm EPS grow th	(2.3)	(7.9)	(2.2)	5.4	7.8
Gross margin	32.9	31.4	31.4	32.1	33.7
Operating margin	20.2	19.2	19.5	20.1	22.6
EBITDA margin	49.4	47.8	46.4	48.3	51.9
Norm net margin	14.7	13.5	13.5	14.3	16.0
D/E (x)	1.2	1.4	1.1	1.1	1.2
Net D/E (x)	1.1	1.2	1.0	1.0	1.0
Interest coverage (x)	16.9	17.1	17.5	18.0	17.4
Interest rate	5.4	5.1	5.1	5.3	5.5
Effective tax rate	18.1	18.4	20.5	19.3	19.5
ROA	7.5	7.2	7.7	8.0	8.7
ROE	33.6	31.2	32.0	32.4	34.3

Fundamental Story

Quarterly results (Bt bn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Service Revenue excl. IC	32.42	32.35	32.80	33.40	32.77	33.29	33.13	33.84	33.53	33.90
- Mobile	29.35	29.10	29.20	29.59	28.85	29.22	29.11	29.52	29.26	29.49
- Fixed broadband	1.92	2.04	2.19	2.29	2.44	2.49	2.54	2.60	2.71	2.86
- Others	1.16	1.22	1.40	1.52	1.49	1.59	1.48	1.72	1.56	1.55
Cost of services excl. IC	2.26	2.26	2.19	2.35	2.52	2.58	2.96	2.89	3.01	3.18
- Regulatory costs	1.36	1.35	1.35	1.26	1.36	1.37	1.38	1.39	1.39	1.37
- Depreciation & amortization costs	12.60	12.96	13.06	13.16	12.97	12.78	12.82	12.72	12.79	12.79
- Network OPEX	5.06	4.62	4.65	4.81	4.82	4.83	5.16	5.28	5.28	5.59
- Others	1.55	1.54	1.81	1.90	1.84	2.08	1.92	2.05	1.89	1.97
Net SIM and devices revenues (expenses)	0.06	0.19	(0.03)	0.11	0.13	0.02	0.10	0.13	0.17	0.09
SIM and devices margin	0.6%	2.7%	-0.5%	0.8%	1.4%	0.2%	1.0%	1.2%	1.8%	1.2%
Total SG&A expenses	5.49	5.15	5.24	5.82	5.54	5.69	5.63	5.49	5.57	4.91
- Selling and marketing expenses	1.64	1.24	1.43	1.73	1.49	1.84	1.82	1.87	1.48	1.17
- Administration expenses	3.85	3.91	3.81	4.10	4.05	3.85	3.81	3.62	4.09	3.74
% Growth Rate	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Service Revenue y-y	(2.0)	0.2	2.1	4.1	1.1	2.9	1.0	1.3	2.3	1.8
- Mobile	(3.2)	(1.5)	0.0	2.0	(1.7)	0.4	(0.3)	(0.2)	1.4	1.0
- Fixed broadband	17.0	21.1	22.6	23.7	27.0	22.0	16.1	13.5	11.2	14.9
- Others	3.5	14.2	22.3	23.9	28.7	30.5	5.6	13.3	5.2	(2.4)
% Q-Q Growth Rate	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Service Revenue q-q	1.0	(0.2)	1.4	1.8	(1.9)	1.6	(0.5)	2.1	(0.9)	1.1
- Mobile	1.2	(0.9)	0.4	1.3	(2.5)	1.3	(0.4)	1.4	(0.9)	0.8
- Fixed broadband	3.6	6.2	7.4	4.6	6.4	2.0	2.2	2.2	4.3	5.4
- Others	(5.6)	5.4	15.3	8.0	(1.9)	6.9	(6.7)	15.9	(9.0)	(0.8)
Profitability Ratio (%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
- Network costs to sales	38.5	41.1	41.8	35.7	39.3	38.9	38.9	37.0	38.7	41.1
- Marketing expenses to sales	3.6	2.9	3.4	3.4	3.3	4.1	3.9	3.8	3.2	2.6
- EBITDA margin	49.2	53.8	54.1	45.5	49.5	49.4	47.8	46.4	48.3	51.9
Key Statistics	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Total mobile subscriber (m sub)	42.8	43.2	43.7	44.1	44.6	45.5	45.7	46.0	46.1	45.3
Net add (m sub)	1.33	0.47	0.42	0.46	0.51	0.88	0.16	0.35	0.11	(0.80)
Postpaid	0.44	0.35	0.29	0.25	0.24	0.31	0.30	0.19	0.11	0.00
Prepaid	0.89	0.11	0.13	0.21	0.27	0.57	(0.14)	0.16	(0.00)	(0.81)
Blended mobile ARPU (Bt/month)	232	225	223	224	216	215	212	213	210	213
Postpaid	480	471	470	473	460	460	453	455	449	448
Prepaid	150	142	138	136	129	127	123	123	120	123
VOU (GB/data sub/month)	18.2	19.7	22.6	24.9	26.6	28.0	29.6	31.5	32.0	32.3
5G package subscription (m sub)	0.72	1.00	1.50	2.20	2.80	3.90	5.50	6.83	7.17	7.77
Fixed broadband subscriber (m sub)	1.43	1.54	1.67	1.77	1.87	1.97	2.09	2.17	2.27	2.33
Net add (m sub)	0.10	0.10	0.13	0.10	0.09	0.11	0.11	0.08	0.10	0.06
Fixed broadband ARPU (Bt/month)	462	458	455	444	446	432	418	407	407	414

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 22 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ 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)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันใต้แก่ นาง อัคริณี ไตรลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"