

คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q61 ที่ 632 ล้านบาท +17% QoQ จากค่าใช้จ่ายบริหารที่ลดลง

คำแนะนำ	ถือ
Target Price	48.00 บาท
ราคาปัจจุบัน	44.50 บาท

- คาดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลง 6% QoQ หนุนกำไรสุทธิ 1Q61 เพิ่มขึ้น 17% QoQ มาอยู่ที่ 632 ล้านบาท
- คาดสามารถเซ็นสัญญาคลื่น 2300 MHz กับ TOT ได้ใน 2Q61 นี้ ซึ่งจะลดความเสี่ยงไปได้บางส่วน
- แม้จะพยายามลงทุนขยาย Coverage บนคลื่น 1800 MHz และการได้มาซึ่งคลื่น 2300 MHz จะสามารถลดความเสี่ยงไปได้บางส่วน แต่ยังมีคามไม่แน่นอน ด้านราคาหุ้นไม่มี Upside คงคำแนะนำเป็น “ถือ” อิงมูลค่าเหมาะสมเดิมที่เราประเมินไว้ที่ 48 บาท

จำนวนหุ้น	2,368	ล้านหุ้น
ราคา Par	2	บาท
มูลค่าตลาด	105,368	ล้านบาท

Free Float	29%
Foreign Limit	49%

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (19/02/61) :

1) TELENOR ASIA	42.62%
2) THAI TELCO HOLDINGS	22.43%
3) TOT	5.88%

การดำเนินธุรกิจ :

ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ บนคลื่นความถี่ 850, 1800 และ 2100 MHz

นักวิเคราะห์

พลเทพ วงษ์นาถ, FRM 02-684-8796
phonthepp@aira.co.th

คาดการณ์ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลง 6% QoQ หนุนกำไร 1Q61 เพิ่มขึ้น 17% QoQ...

คาดการณ์รายได้จากการบริการยังทรงตัวได้ YoY และ QoQ ผลจากลูกค้า Prepaid ที่ยังไหลออกอยู่ รวมถึงการใช้ Voice ที่ลดลงตามพฤติกรรมการใช้งาน แต่ถูกชดเชยด้วยปริมาณการใช้งาน DATA ที่สูงขึ้น (4 ไตรมาสล่าสุดเติบโตเฉลี่ย 12 %/ไตรมาส มาอยู่ที่ 7.9 GB/เลขหมาย/เดือน) และลูกค้า Postpaid ที่ Net Add ยังเป็นบวกได้บ้าง พร้อมๆ กับ ARPU ที่มีแนวโน้มขยับขึ้น ด้านยอดขายเครื่องฯ มีแนวโน้มลดลง QoQ หลังจาก 4Q60 เป็นช่วงฤดูกาลของการเปิดตัวโทรศัพท์ระดับ Hi-end ยอดนิยมไปแล้ว โดยคาดว่า Margin ในส่วนนี้จะยังคงติดลบอยู่ ด้านค่าใช้จ่ายที่เป็นไฮไลต์ในไตรมาสก็คือ ค่าใช้ในการบริหารที่ลดลง QoQ หลังจาก 4 Q60 มีการบันทึกสำรองผลประโยชน์ระยะยาวเพิ่มขึ้นราว 200 ล้านบาท (เป็นรายการ one time) รวมแล้วทำให้กำไรสุทธิไตรมาสไตรมาสนี้ คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 17% QoQ มาอยู่ที่ 632 ล้านบาท

คาดการณ์เซ็นสัญญาคลื่น 2300 MHz กับ TOT ได้ใน 2Q61... กระบวนการเซ็นสัญญาคลื่น 2300 MHz กับ TOT ซึ่ง DTAC ขณะการประมูลมาตั้งแต่ 2Q60 ที่อยู่ในกระบวนการตรวจสอบขั้นสุดท้าย โดยสำนักอัยการ คาดว่าจะใช้เวลาไม่นานนัก เนื่องจากเป็นสัญญาในลักษณะเดียวกับที่ ADVANC-TOT ตกลงร่วมกันบนคลื่น 2100 MHz ไปก่อนหน้านี้ โดยสำหรับ DTAC เราคาดว่าจะสามารถลงนามในสัญญา 2300 MHz ได้ภายใน 2Q61 ซึ่งจะสามารถลดความเสี่ยงไปได้บางส่วน ก่อนที่ DTAC จะหมดสัมปทานลงใน ก.ย. 61 โดยการ Rollout ระบบในหัวเมืองหลักน่าจะทำได้ภายใน 1 ไตรมาส เนื่องจากเป็นแผนเร่งด่วนและ DTAC ได้เตรียมการในส่วนนี้ไว้แล้ว

ยังมีความไม่แน่นอน คงคำแนะนำ “ถือ” อิงมูลค่าเหมาะสมเดิมที่ 48 บาท ... ระหว่างนี้ ไปจนถึงช่วงหมดสัมปทานช่วง ก.ย. เราประเมินว่า DTAC จะเผชิญกับความไม่แน่นอนในแง่ Regulatory สูงที่สุดในกลุ่มฯ แม้สามารถปิดความเสี่ยงไปได้บ้างบางส่วน เช่น การย้ายลูกค้าไปออกไปจากระบบสัมปทานแล้ว 98% และการพยายามเร่งขยาย Capacity และ Coverage บนคลื่น 2100 MHz ความพยายามในการการปิดคลื่น 2300 MHz แต่โดยรวมต้องแลกมาด้วยต้นทุนที่สูงขึ้น ขณะที่บางประเด็นสำคัญยังมีความไม่แน่นอน เช่น ข้อตกลงในการเข้าใช้โครงข่ายสัมปทานเดิมกับ CAT รวมถึงอนาคตของคลื่นโครงข่าย 850 MHz ที่ยังเป็นคำถาม ด้านราคาหุ้นไม่มี Upside จากมูลค่าเหมาะสมของเราที่ 48.00 บาท ครั้งนี้เราจึงคงคำแนะนำเดิม “ถือ”

Financial Summary

Unit: MB.	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Revenue (EX-IC)	81,633	76,874	74,193	74,136	76,484
Growth (%)	-2.1%	-5.8%	-3.5%	-0.1%	3.2%
Net Profit	5,893	2,086	2,115	2,166	3,699
Growth (%)	-45.1%	-64.6%	1.4%	2.4%	70.8%
EPS	2.49	0.88	0.89	0.91	1.56
BVPS	11.50	11.46	12.35	13.02	14.20
DPS	2.93	0.42	0.24	0.23	0.39
PE	11.58	33.03	58.39	48.65	32.17
PBV	2.63	3.29	3.97	3.42	3.54
EV/EBITDA	3.93	4.30	4.59	6.01	8.05
Dividend Yield (%)	9.7%	1.1%	0.5%	0.5%	0.8%

ที่มา : DTAC และประมาณการโดย AIRA

Financial Results

Income Statement (MnBt.)	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59	1Q60	2Q60	3Q60	4Q60	1Q61F	%qoq	%yoy
Service Revenue (EX-IC)	16,436	16,202	16,196	16,023	16,223	16,406	15,957	16,233	16,216	-0.1%	0.0%
Sale Revenue	3,836	2,331	1,949	4,064	2,446	2,055	1,833	3,039	2,006	-34.0%	-18.0%
Total Revenue (EX-IC)	20,273	18,533	18,145	20,087	18,670	18,461	17,790	19,272	18,222	-5.5%	-2.4%
Cost of Sale and Service (EX-IC)	14,182	13,381	13,194	15,779	14,490	13,752	13,430	14,666	13,664	-6.8%	-5.7%
Gross Profit	6,091	5,152	4,951	4,308	4,180	4,710	4,360	4,606	4,558	-1.1%	9.1%
SG&A	4,511	4,409	4,114	4,222	3,889	3,581	3,666	4,172	3,925	-5.9%	0.9%
Core Profit	1,183	703	652	169	213	739	471	565	632	12.0%	197.4%
Net Profit	1,256	141	659	30	229	743	601	542	632	16.6%	176.1%
Gross Profit Margin (%)	30.04%	27.80%	27.28%	21.45%	22.39%	25.51%	24.51%	23.90%	25.01%		
Net Profit Margin (%)	6.19%	0.76%	3.63%	0.15%	1.23%	4.02%	3.38%	2.81%	3.47%		

ที่มา : DTAC และประมาณการโดย AIRA

Financial Highlight

Income Statement (MnBt.)	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Service Revenue (EX-IC)	66,222	64,693	64,820	64,481	66,540
Sale Revenue	15,411	12,181	9,374	9,655	9,945
Total Revenue (EX-IC)	81,633	76,874	74,193	74,136	76,484
Cost of Sale and Service (EX-IC)	57,136	56,537	56,338	51,925	44,925
Gross Profit	24,498	20,337	17,856	22,210	31,560
SG&A	16,408	17,256	15,308	15,870	17,823
Interest Expense	1,384	1,567	1,557	1,983	2,343
EBITDA	27,893	27,906	30,268	27,069	22,225
Core Profit	6,188	2,706	1,987	2,166	3,699
Net Profit	5,893	2,086	2,115	2,166	3,699
Key Financial Ratio	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Gross Profit Margin (%)	30.0%	26.5%	24.1%	30.0%	41.3%
EBITDA Margin (%)	34.2%	36.3%	40.8%	36.5%	29.1%
Interest Coverage Ratio (x)	6.6	3.0	2.4	2.2	2.8
Core Profit Margin (%)	7.6%	3.5%	2.7%	2.9%	4.8%
Net Debt to Equity (x)	1.39	1.13	0.79	1.86	1.78
ROE (%)	22.7%	10.0%	6.8%	7.0%	11.0%
ROA (%)	5.6%	2.3%	1.7%	1.5%	2.6%
Growth (%)	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Revenue	-2.1%	-5.8%	-3.5%	-0.1%	3.2%
SG&A	10.4%	5.2%	-11.3%	3.7%	12.3%
Interest	3.5%	13.2%	-0.6%	27.3%	18.2%
EBITDA	-10.7%	0.0%	8.5%	-10.6%	-17.9%
Core Profit	-42.4%	-56.3%	-26.6%	9.0%	70.8%
Net Profit	-45.1%	-64.6%	1.4%	2.4%	70.8%
Per Share (Bt.)	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
EPS	2.49	0.88	0.89	0.91	1.56
BV	11.50	11.46	12.35	13.02	14.20
Dividend	2.93	0.42	0.24	0.23	0.39
	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
PE (x)	11.6	33.0	58.4	48.7	32.2
PBV (x)	2.6	3.3	4.0	3.4	3.5
Div.Yield (%)	9.7%	1.1%	0.5%	0.5%	0.8%

ที่มา : DTAC และประมาณการโดย AIRA

Corporate Governance Rating (CG Score)



ADVANC, BAFS, BCP, BIGC, BTS, CK, CPN, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EGCO, GRAMMY, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KCE, KKP, KTB, LHBANK, LPN, MCOT, MINT, MONO, NKI, PHOL, PPS, PS, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, QTC, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SE-ED, SIM, SNC, SPALI, THCOM, TISCO, TKT, TMB, TOP, VGI, WACOAL



AAV, ACAP, AGE, AHC, AKP, AMATA, ANAN, AOT, APCS, ARIP, ASIMAR, ASK, ASP, BANPU, BAY, BBL, BDMS, BKI, BLA, BOL, BROOK, BWG, CENTEL, CFRESH, CHO, CIMBT, CM, CNT, COL, CPF, CPI, CSL, DCC, DELTA, DEMCO, ECF, EE, ERW, GBX, GC, GFPT, GLOBAL, GUNKUL, HOTPOT, HYDRO, ICC, ICHI, INET, IRC, KSL, KTC, LANNA, LH, LOXLEY, LRH, MACO, MBK, MC, MEGA, MFEC, NBC, NCH, NINE, NSI, NTV, OCC, OGC, OISHI, OTO, PAP, PDI, PE, PG, PJW, PM, PPP, PR, PRNADA, PREB, PT, PTG, Q-CON, QH, RS, S&J, SABINA, SAMCO, SCG, SEAFCO, SFP, SIAM, SINGER, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SMT, SNP, SPI, SSF, SSI, SSSC, SST, STA, STEC, SVI, SWC, SYMC, SYNTEC, TASCO, TBSP, TCAP, TF, TGCI, THAI, THANA, THANI, THIP, THRE, THREL, TICON, TIP, TIPCO, TK, TKS, TMI, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOG, TPC, TPCORP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TU, TVD, TVO, UAC, UT, UV, VNT, WAVE, WINNER, YUASA, ZMICO



2S, AEC, AEONTS, AF, AH, AIRA, AIT, AJ, AKR, AMANAH, AMARIN, AP, APCO, AQUA, AS, ASIA, AUCT, AYUD, BA, BEAUTY, BEC, BFIT, BH, BIG, BJC, BJCHI, BKD, BTNC, CBG, CGD, CHG, CHOW, CI, CITY, CKP, CNS, CPALL, CPL, CSC, CSP, CSS, CTW, DNA, EARTH, EASON, ECL, EFORL, ESSO, FE, FIRE, FOCUS, FORTH, FPI, FSMART, FSS, FVC, GCAP, GENCO, GL, GLAND, GLOW, GOLD, GYT, HTC, HTECH, IEC, IFEC, IFS, IHL, IRCP, ITD, JSP, JTS, JUBILE, KASET, KBS, KCAR, KGI, KKC, KTIS, KWC, KYE, L&E, LALIN, LHK, LIT, LST, M, MAJOR, MAKRO, MATCH, MATI, MBKET, M-CHAI, MFC, MILL, MJD, MK, MODERN, MOONG, MPG, MSC, MTI, MTL, NC, NOK, NUSA, NWR, NYT, OCEAN, PACE, PATO, PB, PCA, PCSGH, PDG, PF, PICO, PL, PLANB, PLAT, PPM, PRG, PRIN, PSTC, PTL, PYLON, QLT, QTC, RCI, RCL, RICHY, RML, RPC, S, SALEE, SAPPE, SAWAD, SCCC, SCN, SCP, SEAOL, SIRI, SKR, SMG, SOLAR, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SPPT, SPVI, SRICHA, SSC, STANLY, STPI, SUC, SUSCO, SUTHA, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCCC, TCJ, TEAM, TFD, TFI, TIC, TIW, TLUXE, TMC, TMD, TOPP, TPCH, TPIPL, TRT, TSE, TSR, TT, UMI, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UWC, VIBHA, VIH, VPO, WHA, WIN, XO

Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		Excellent
80 - 89		Very Good
70 - 79		Good
60 - 69		Satisfactory
50 - 59		Pass

ที่มา : www.sec.or.th (ข้อมูล ณ วันที่ 4/3/59)

หมายเหตุ : ข้อมูล CG Score ปี 2558 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด