

2Q61 กำไรสุทธิที่ 179 ล้านบาท (เรคาด 252 ล้านบาท) -86% QoQ และ -76% YoY จากรายจ่าย คลื่น 2300 MHz ที่เริ่มบันทึกเข้ามาตั้งแต่ 23 เม.ย.

คำแนะนำ	ซื้อเมื่ออ่อนตัว
Target Price	47.00 บาท
ราคาปัจจุบัน	38.00 บาท

- 2Q61 กำไรสุทธิที่ 179 ล้านบาท (เรคาด 252 ล้านบาท) -86% QoQ และ -76% YoY จากรายจ่าย คลื่น 2300 MHz ที่เริ่มบันทึกเข้ามาตั้งแต่ 23 เม.ย. มองแนวโน้ม 3Q61 ดีขึ้น QoQ แม้มีรายจ่ายคลื่น 2300 MHz เพิ่มขึ้นราว 300 ล้านบาท แต่คาดว่าค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์สัมปทานจะลดลงได้ราว 600 ล้านบาท
- คาดเข้าประมูลคลื่น 900 MHz 18 ส.ค. นี้ และมีแนวโน้มได้รับการเยียวยา ด้านข้อตกลงการเช่าโครงข่ายหลังหมดสัมปทานเดิมจาก CAT ประเมินว่าจะมีความชัดเจน ก่อนหมดอายุสัมปทาน ก.ย. นี้
- Surprise ตลาด โดยประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 1H61 ที่ 1.01 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend Yield ในส่วนนี้ 2.7% ภาพรวมดูคลุมเครือน้อยลง แนะนำหาจังหวะ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” มูลค่าเหมาะสมเราประเมินไว้ที่ 47 บาท

จำนวนหุ้น	2,368	ล้านหุ้น
ราคา Par	2	บาท
มูลค่าตลาด	89,977	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 วงษ์นาค, FRM 02-684-8796

phonthepp@aira.co.th

2Q61 กำไรสุทธิที่ 179 ล้านบาท -86% QoQ และ -76% YoY เทียบกับที่เรคาดไว้ที่ 252 ล้านบาท.. โดย รายได้บริการ -2.3% YoY แต่ทรงตัวได้ QoQ จากแนวโน้มรายได้บริการ IDD ที่ลดลง และลูกค้า Prepaid ที่ยังหดตัว อย่างไรก็ตามในไตรมาสนี้ DTAC เสียลูกค้ารายย่อยในรอบ 6 ไตรมาส ที่ 2 แสนราย เทียบกับ 1Q61 ที่ 8 แสนราย แต่ต้องแลกมาด้วยรายจ่าย Subsidy ที่เพิ่มขึ้นเป็น 517 ล้านบาท เทียบกับ 1Q61 ที่ 293 ล้านบาท ด้านต้นทุนที่เป็นไฮไลต์ในไตรมาสก็คือ รายจ่ายคลื่น 2300 MHz บันทึกเข้ามาเป็นไตรมาสแรก ตั้งแต่ 23 เม.ย. จำนวนราว 850 ล้านบาท ทั้งนี้ แนวโน้ม 3Q61 เบื้องต้นเรามองว่าจะไม่แย่ไปกว่า 2Q61 แม้จะต้องบันทึก รายจ่ายคลื่น 2300 MHz เข้ามาเต็มไตรมาส หรือเพิ่มขึ้นราว 300 ล้านบาท แต่คาดว่าค่าตัดจำหน่ายสินทรัพย์สัมปทานจะลดลงได้ราว 600 ล้านบาท

คาดเข้าประมูลคลื่น 900 MHz 18 ส.ค. นี้ ... เพื่อทดแทนคลื่น 850 MHz ที่กำลังจะหมดสัมปทานลงใน ก.ย. นี้ ซึ่งเราประเมินว่าการได้คลื่น 900 MHz จะช่วยปิดจุดอ่อนในแง่ Coverage โดยโครงข่ายหลักในปัจจุบันของ DTAC คือ 2100 MHz มี Coverage 90% ซึ่งยังต่ำกว่าคู่แข่ง 2 รายที่ราว 95% และจะช่วยลดรายจ่ายเงินลงทุนโครงข่ายในส่วนที่เหลือ นอกจากนี้ยังมีแนวโน้มว่า DTAC จะได้รับการเยียวยา จาก กสทช. หากเข้าร่วมประมูล เช่นการใช้ คลื่น 850 MHz เดิม จนกว่าจะโครงข่าย 900 MHz ใหม่จะแล้วเสร็จ ขณะที่ประเด็นการเจรจาเช่าโครงข่ายสัมปทาน คาดได้ข้อสรุปก่อนสัมปทานที่จะหมดลงใน ก.ย. นี้

ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับ 1H61 ที่ 1.01 บาทต่อหุ้น ภาพรวมดูคลุมเครือน้อยลง แนะนำหาจังหวะ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” มูลค่าเหมาะสมเราประเมินไว้ที่ 47 บาท... แม้การออกจากสัมปทานของ DTAC ในช่วง 1 ไตรมาสข้างหน้า จะมีความไม่ราบรื่นอยู่บ้าง แต่เราประเมินว่าสุดท้ายจะผ่านไปได้ ไม่ต่างกับคู่แข่ง 2 ราย ที่ออกจากสัมปทานไปก่อนหน้านี้ ขณะที่ประเด็นที่คลุมเครือต่างๆ คาดว่าจะชัดเจนขึ้นหลังการประมูล ครั้นนี้เราจึงแนะนำหาจังหวะ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” อิงมูลค่าเหมาะสมที่เราประเมินไว้ที่ 47 บาท ทั้งนี้ล่าสุด DTAC ประกาศจ่ายปันผลสำหรับผลประกอบการ 1H61 จำนวน 1.01 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield ในส่วนนี้ 2.7%

Financial Summary

Unit: MB.	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Revenue (EX-IC)	81,633	76,874	74,193	73,239	74,875
Growth (%)	-2.1%	-5.8%	-3.5%	-1.3%	2.2%
Net Profit	5,893	2,086	2,115	1,027	3,130
Growth (%)	-45.1%	-64.6%	1.4%	-51.4%	204.7%
EPS	2.49	0.88	0.89	0.43	1.32
BVPS	11.50	11.46	12.35	11.53	11.26
DPS	2.93	0.42	0.24	1.60	1.60
PE	11.58	33.03	58.39	87.59	28.74
PBV	2.63	3.29	3.97	3.30	3.37
EV/EBITDA	3.93	4.30	4.59	5.83	7.27
Dividend Yield (%)	9.7%	1.1%	0.5%	4.2%	4.2%

ที่มา : DTAC และประมาณการโดย AIRA

Financial Results

Income Statement (MnBt.)	1Q60	2Q60	3Q60	4Q60	1Q61	2Q61	%qoq	%yoy
Service Revenue (EX-IC)	16,223	16,406	15,957	16,233	16,041	16,033	0.0%	-2.3%
Sale Revenue	2,446	2,055	1,833	3,039	2,302	1,972	-14.3%	-4.0%
Total Revenue (EX-IC)	18,670	18,461	17,790	19,272	18,342	18,005	-1.8%	-2.5%
Cost of Sale and Service (EX-IC)	14,490	13,752	13,430	14,666	13,540	14,186	4.8%	3.2%
Gross Profit	4,180	4,710	4,360	4,606	4,802	3,819	-20.5%	-18.9%
SG&A	3,889	3,581	3,666	4,172	3,643	3,590	-1.5%	0.2%
Core Profit	213	739	471	565	967	125	-87.1%	-83.1%
Net Profit	229	743	601	542	1,315	179	-86.4%	-75.9%
Gross Profit Margin (%)	22.39%	25.51%	24.51%	23.90%	26.18%	21.21%		
Net Profit Margin (%)	1.23%	4.02%	3.38%	2.81%	7.17%	1.00%		

ที่มา : DTAC และประมวลผลการโดย AIRA

Financial Highlight

Income Statement (MnBt.)	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Service Revenue (EX-IC)	66,222	64,693	64,820	63,584	64,931
Sale Revenue	15,411	12,181	9,374	9,655	9,945
Total Revenue (EX-IC)	81,633	76,874	74,193	73,239	74,875
Cost of Sale and Service (EX-IC)	57,136	56,537	56,338	52,002	45,229
Gross Profit	24,498	20,337	17,856	21,237	29,647
SG&A	16,408	17,256	15,308	15,709	17,501
Interest Expense	1,384	1,567	1,557	1,983	2,343
EBITDA	27,893	27,906	30,268	25,806	21,594
Core Profit	6,188	2,706	1,987	1,027	3,130
Net Profit	5,893	2,086	2,115	1,027	3,130
Key Financial Ratio	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Gross Profit Margin (%)	30.0%	26.5%	24.1%	29.0%	39.6%
EBITDA Margin (%)	34.2%	36.3%	40.8%	35.2%	28.8%
Interest Coverage Ratio (x)	6.6	3.0	2.4	1.6	2.5
Core Profit Margin (%)	7.6%	3.5%	2.7%	1.4%	4.2%
Net Debt to Equity (x)	1.39	1.13	0.79	2.21	2.52
ROE (%)	22.7%	10.0%	6.8%	3.8%	11.7%
ROA (%)	5.6%	2.3%	1.7%	0.7%	2.4%
Growth (%)	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Revenue	-2.1%	-5.8%	-3.5%	-1.3%	2.2%
SG&A	10.4%	5.2%	-11.3%	2.6%	11.4%
Interest	3.5%	13.2%	-0.6%	27.3%	18.2%
EBITDA	-10.7%	0.0%	8.5%	-14.7%	-16.3%
Core Profit	-42.4%	-56.3%	-26.6%	-48.3%	204.7%
Net Profit	-45.1%	-64.6%	1.4%	-51.4%	204.7%
Per Share (Bt.)	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
EPS	2.49	0.88	0.89	0.43	1.32
BV	11.50	11.46	12.35	11.53	11.26
Dividend	2.93	0.42	0.24	1.60	1.60
	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
PE (x)	11.6	33.0	58.4	87.6	28.7
PBV (x)	2.6	3.3	4.0	3.3	3.4
Div.Yield (%)	9.7%	1.1%	0.5%	4.2%	4.2%

ที่มา : DTAC และประมวลผลการโดย 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, OTQ, 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

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