



ภาพรวมยังไม่สนใจพอลงทุน

คาดการณ์กำไร 1Q64 ลดลง 19.6% qoq จากต้นทุนคลื่นใหม่ แม้คาดหวังกำไรค่อยๆฟื้นตัวได้ในช่วงถัดไป แต่อยู่บนภาพแข็งแกร่งน้อยกว่าคู่แข่ง และยังอาจขาดความต่อเนื่อง โดยเฉพาะความจำเป็นต้องเร่งลงทุน และการประมูลคลื่น 5G มาเสริม กอปรกับ Upside จำกัด คง Switch ไป INTUCH

คาดการณ์กำไร 1Q64 ลดลง 19.6% qoq

คาดการณ์กำไร 1Q64 อยู่ที่ 831 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 195.8% qoq จากฐานกำไรที่ต่ำใน 4Q63 ที่มีรายการพิเศษ นับเฉพาะกำไรปกติ ลดลง 19.6% qoq จากต้นทุนดำเนินงานเพิ่มขึ้น 1.7% qoq นำโดยต้นทุนคลื่น 700 MHz เข้าเต็มไตรมาส และต้นทุนที่ตามมาจากการขยายโครงข่าย หักล้าง ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่คุมเข้มงวด และค่าอุดหนุนมือถือที่ลดลงจากช่วงเปิดตัว iPhone รวมถึงรายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) ฟื้นตัว 1.7% qoq จาก ARPU เพิ่มขึ้น หลังตลาดเริ่มขยับราคาแพ็คเกจกลุ่ม Unlimited Fix Speed ขึ้น แม้บางพื้นที่ยังใช้โปรโมชัน และกำลังจ่ายค่าบริการมือถือมากขึ้น หลังรัฐฯมีมาตรการช่วยรายจ่ายอื่น

กำไรปี 2564 คาดลดลง 41.8% ไม่รวม Downside การประมูลคลื่นเพิ่ม

กำไรระยะถัดไปมีโอกาสค่อยๆ ฟื้นตัวขึ้น qoq โดยการเข้าสู่ช่วงลงทุน 5G บนคลื่นความถี่ต่ำทั้ง 700 MHz พร้อมกับการเปลี่ยนอุปกรณ์คลื่น 850 MHz เป็น 900 MHz ตามเงื่อนไข คาดขาดเขตแดนควบคุมต้นทุน เช่น การยกเลิกเช่าทรัพย์สินสัมปทานบางส่วน แต่รายได้แม้คาดหวังดีขึ้นได้ในส่วนซิมทองเที่ยว แต่คาดฟื้นน้อยกว่าคาดคู่แข่ง จาก 5G ด้อยกว่า ขณะที่ยังมี Downside รออยู่ในเรื่องต้นทุนคลื่นที่เชื่อว่า DTAC ต้องประมูลเพิ่ม 3500 MHz เพื่อเสริมกำลังให้บริการ 5G ที่ด้อยกว่าคู่แข่ง ปัจจุบันมีกำหนดปลายปี และอาจทำให้การฟื้นตัวสะดุด และเปิด Downside กำไรปี 2564 ที่คาดลดลง 41.8% และทรงตัวในปี 2565

ความน่าสนใจลงทุนยังต่ำกว่า INTUCH ADVANC

มูลค่าพื้นฐาน 37 บาท Upside จำกัด คง Switch ไป INTUCH บริษัทแม่ ADVANC ที่มีโอกาสเก็บเกี่ยวประโยชน์ 5G ก่อนและยังมี Downside ต้นทุนจากการต้องประมูลคลื่นเพิ่มต่ำกว่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,422	5,107	2,973	2,900	3,017
EPS (บาท)	2.29	2.16	1.26	1.22	1.27
EPS growth (%)	N/A	-5.8%	-41.8%	-2.5%	4.0%
Norm EPS growth (%)	155.3%	-12.2%	-43.2%	-2.5%	4.0%
PER (x)	14.30	15.18	26.08	26.74	25.70
Dividend yield (%)	8.8%	9.0%	2.7%	2.6%	2.7%
PBV (x)	3.11	3.19	3.67	3.53	3.38
ROE (%)	21.7%	21.0%	14.1%	13.2%	13.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

DTAC

แนะนำ:

Switch



ราคาปัจจุบัน (บาท)	32.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	37.00
Upside (%)	12.9
Dividend Yield (%)	2.7
Total Return (%)	15.6
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	76,953

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	1.26	1.75	-28%
2565F	1.22	1.94	-37%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพพรหม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

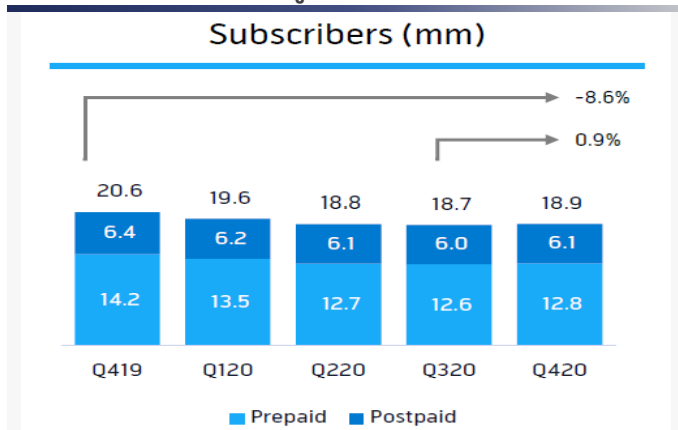
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

ผลประกอบการรายไตรมาสของ DTAC

(ล้านบาท)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64F	%qoq	%yoy	3M64F	3M63	%yoy
รายได้จากการขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	20,023	20,296	21,423	20,073	19,159	19,052	20,531	19,809	-3.5%	-1.3%	19,809	20,073	-1.3%
รายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	14,933	15,570	14,933	15,325	14,630	14,375	14,082	14,315	1.7%	-6.6%	14,315	15,325	-6.6%
ต้นทุนขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	-13,365	-14,398	-13,365	-14,009	-13,366	-13,225	-15,451	-14,708	-4.8%	5.0%	-14,708	-14,009	5.0%
ต้นทุนบริการ (ไม่รวม IC)	-10,210	-10,491	-10,210	-11,292	-11,267	-11,309	-11,721	-11,973	2.2%	6.0%	-11,973	-11,292	6.0%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	6,377	6,592	6,108	6,064	5,793	5,827	5,080	5,101	0.4%	-15.9%	5,101	6,064	-15.9%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร (ล้านบาท)	-3,561	-3,664	-3,976	-3,658	-3,136	-3,443	-3,422	-3,436	0.4%	-6.1%	-3,436	-3,658	-6.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	2,816	2,928	2,132	2,406	2,657	2,384	1,658	1,665	0.4%	-30.8%	1,665	2,406	-30.8%
EBITDA	7,687	7,991	6,832	7,796	8,300	7,675	6,002	7,073	17.8%	-9.3%	7,073	7,796	-9.3%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,662	1,757	793	1,501	1,889	1,436	281	831	195.8%	-44.6%	831	1,501	-44.6%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	1,682	1,763	1,213	1,376	1,571	1,461	1,034	831	-19.6%	-39.6%	831	1,376	-39.6%
Gross Profit Margin (%)	31.8%	32.5%	28.5%	30.2%	30.2%	30.6%	24.7%	25.7%			25.7%	30.2%	
SG&A/Sales (%)	-17.8%	-18.1%	-18.6%	-18.2%	-16.4%	-18.1%	-16.7%	-17.3%			-17.3%	-18.2%	
Net Profit Margin (%)	8.3%	8.7%	3.7%	7.5%	9.9%	7.5%	1.4%	4.2%			4.2%	7.5%	
Norm Profit Margin (%)	8.4%	8.7%	5.7%	6.9%	8.2%	7.7%	5.0%	4.2%			4.2%	6.9%	

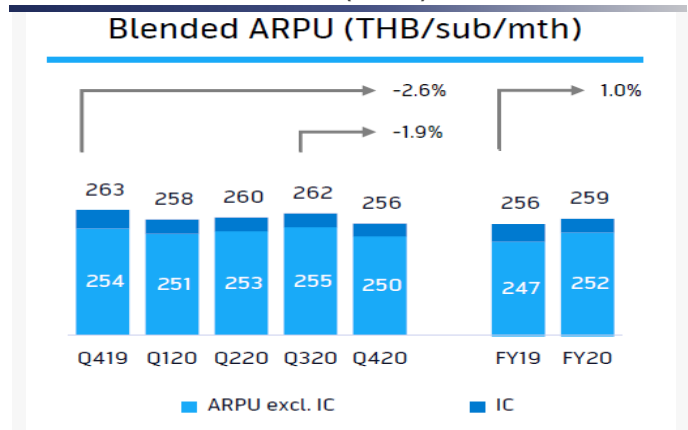
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนลูกค้ารายไตรมาส



ที่มา: DTAC

รายได้ต่อเลขหมาย (ARPU) รายไตรมาส



ที่มา: DTAC

แผน 5G ของ DTAC ที่ดำเนินการไปแล้วในปี 2563

In December 2020, dtac turned on 700 MHz to start enabling:

- Coverage expansion to rural area
- Indoor/in-building experience improvement

Our strategic network investment in FY20 covered:

- ✓ Low band 700 MHz rollout in Q420 of over 2,400 base stations
- ✓ Base stations expansion for 2300 MHz to over TDD 20,000 sites
- ✓ Massive MIMO deployment for 3x capacity expansion
- ✓ Industry partnership for 5G use case on 26 GHz

ที่มา: DTAC

ประเด็นความเสี่ยง

- ภาวะเศรษฐกิจ
- การแข่งขัน
- ภาวะเบี้ยบ่าภาครัฐ
- ข้อพิพาทด้านกฎหมายในอดีต (DTAC เหลือเฉพาะประเด็นระดับอุตสาหกรรม)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ DTAC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ขายและบริการ	78,815	79,200	81,368	83,313
ต้นทุนขายและบริการ	(56,051)	(59,280)	(61,226)	(63,079)
กำไรขั้นต้น	22,764	19,920	20,142	20,234
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(13,870)	(13,502)	(13,624)	(13,777)
กำไรจากการดำเนินงาน	8,894	6,418	6,518	6,457
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	27	27	28	30
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	(99)	26	50	52
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,859)	(2,836)	(3,026)	(2,780)
กำไรก่อนหักภาษี	5,963	3,635	3,570	3,759
ภาษีเงินได้	(852)	(654)	(678)	(752)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	(8)	8	10
กำไรสุทธิ	5,107	2,973	2,900	3,017
รายการพิเศษอื่น ๆ	-125	0	0	0
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ	5,232	2,973	2,900	3,017
ยอดขาย (YoY%)	-3%	0%	3%	2%
ต้นทุนขาย (YoY%)	0%	6%	3%	3%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-9%	-12%	1%	0%
กำไรสุทธิ (YoY%)	-6%	-42%	-2%	4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้ขายและบริการ	20,073	19,159	19,052	20,531
ต้นทุนขายและบริการ	(14,009)	(13,366)	(13,225)	(15,451)
กำไรขั้นต้น	6,064	5,793	5,827	5,080
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(3,658)	(3,136)	(3,443)	(3,422)
กำไรจากการดำเนินงาน	2,406	2,657	2,384	1,658
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุน	10	6	3	7
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	133	320	11	(746)
ดอกเบี้ยจ่าย	(775)	(731)	(689)	(664)
ภาษีเงินได้	(264)	(354)	(270)	36
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,501	1,889	1,436	281
รายการพิเศษอื่น ๆ	125	318	(25)	(753)
กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติ	1,376	1,571	1,461	1,034
ยอดขาย (YoY%)	2%	-5%	-7%	-1%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	1%	-7%	-10%	-20%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	4%	-2%	-16%	-28%
กำไรสุทธิ (YoY%)	7%	11%	-21%	-44%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.45	0.38	0.37	0.25
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	7.97	8.15	8.08	8.01
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.08	2.19	2.20	2.21
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	6.17	6.97	6.44	5.77
Net Gearing (x)	1.95	2.57	2.37	2.12
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3%	2%	2%	2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	21%	14%	13%	13%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปีบัญชี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	5,232	2,973	2,900	3,017
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	24,103	23,478	25,283	26,897
การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หมุนเวียน	340	456	(108)	(60)
การเปลี่ยนแปลงของหนี้สินหมุนเวียน	(4,006)	214	825	752
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(203)	78	80	82
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	25,942	27,198	28,979	30,689
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(7)	(7)	(8)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(9,705)	(15,522)	(13,537)	(13,552)
อื่นๆ	(10,917)	(6,359)	(4,762)	(4,919)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(20,786)	(21,888)	(18,307)	(18,479)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,000)	6,039	1,667	1,667
เพิ่ม/ลด หนี้สินระยะยาว	6,000	(2,165)	(3,000)	(6,000)
จ่ายปันผล	(5,872)	(6,060)	(2,056)	(2,071)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(7,037)	(8,363)	(9,745)	(12,934)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,881)	(3,054)	928	(725)
กระแสเงินสดสุทธิ	6,647	3,593	4,521	3,796
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2,563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	9,889	9,712	10,074	10,397
สินค้าคงเหลือ	634	623	646	667
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4,553	4,284	4,008	3,723
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	51,347	53,963	53,023	50,638
สินทรัพย์ภายใต้สัญญาสัมปทาน	0	0	0	0
สินทรัพย์รวม	174,280	168,484	163,502	155,197
เจ้าหนี้การค้า				
ส่วนของหนี้สินที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	6,485	6,333	9,333	30,833
เงินกู้ยืมระยะยาว	47,641	51,667	47,334	21,501
หนี้สินรวม	149,965	147,336	141,518	132,276
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	8,189	8,116	8,116	8,116
กำไรสะสม	-6,259	-9,346	-8,502	-7,556
ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,315	21,148	21,984	22,920
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	174,280	168,484	163,502	155,197
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ฐานลูกค้า (ล้านราย)				
- ระบบรายเดือน	6.11	6.16	6.26	6.46
- ระบบเติมเงิน	12.75	14.25	15.25	15.50
ARPU (บาท/เลขหมาย/เดือน)				
- ระบบรายเดือน	518	508	510	511
- ระบบเติมเงิน	128	127	125	125

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส