



คาด 1Q64 ประคองตัวได้ดี และกลับมาดีขึ้นใน 2H64

คาดการณ์ 1Q64 ลดลงจำกัด 6.6% qoq แม้อยู่ในช่วงลงทุน 5G แต่ชดเชยจากต้นทุนจากการลงทุนในอดีตที่ตัดจ่ายครบ และรายได้ค่อยๆฟื้นตัว ซึ่งประโยชน์ต้นทุนที่เห็นต่อเนื่อง บวกกับ รายได้กลับมาดีขึ้น จุดเด่นผู้นำ 5G ขณะที่ Downside ต้นทุนคลื่นใหม่ต่ำ คาดต้นทุนกลับมาเติบโตอีกครั้ง 2H64

คาดการณ์ 1Q64 ลดลง 6.9% qoq ยังประคองได้ดีในช่วงลงทุน

คาดการณ์ 1Q64 อยู่ที่ 6.67 พันล้านบาท -6.9% qoq จากต้นทุนดำเนินงานคาดเพิ่มขึ้น 1.1% qoq แม้ต้นทุนค่าตัดจ่ายคลื่น 700 MHz ที่รับ ม.ค. จะชดเชยจากค่าตัดจ่ายอุปกรณ์ 3G ที่ครบอายุ แต่หลักๆ มาจากต้นทุนลงทุนโครงข่าย 5G ที่เพิ่มสูง หักล้าง ค่าใช้จ่ายการตลาดลดลง และรายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) คาดฟื้นตัว 0.4% qoq จากธุรกิจอินเทอร์เน็ต ขณะที่ธุรกิจมือถือ คาดดีขึ้นเล็กน้อย จากลูกค้าเพิ่มขึ้น ด้วยจุดเด่น 5G ต่อลูกค้ารายเดือน ขณะที่เติมเงิน ได้ผลบวกทางอ้อมจากมาตรการรัฐฯ เช่น คนละครึ่ง ส่วน ARPU ช่นตัว จากผลกระทบกำลังซื้อสูงกว่าการปรับเพิ่มค่าใช้จ่ายแพ็คเกจ Fix Speed Unlimited

เชื่อมั่นกำไรปี 2564 ประคองทรงตัวไม่ต่ำกว่า 2.7 หมื่นล้านบาท

ประเมินกำไร 2Q64 ลดลงเล็กน้อย qoq จากการรับรู้ค่าคลื่น 700 MHz อีกชุดหนึ่ง อย่างไรก็ตาม เชื่อว่าคาดหวังการฟื้นตัวได้นับจาก 2H64 โดยต้นทุนค่าเสื่อมฯโครงข่าย 5G ที่เพิ่มขึ้นของ ADVANC เชื่อว่าชดเชยจากค่าเสื่อมฯ 3G ที่ตัดจ่ายครบ และยังคงแผนควบคุมต้นทุนขึ้น ขณะที่รายได้คาดหวังการฟื้นตัวดีกว่ากลุ่ม จากความเป็นผู้นำ 5G ต่อลูกค้าระดับบน ขณะที่ช่องทางเข้าถึงลูกค้ากลาง-ล่างดีขึ้น หลัง JMART พันธมิตรเพิ่มช่องทางขาย SINGER อีก 7,000 จุด และเสริมด้วยซิมทองเที่ยว คงคาดประคองกำไรทั้งปี 2564 ทรงตัว

ราคาปัจจุบันเป็นโซนน่าสะสมรอรับการฟื้นตัว

ด้วยจุดเด่นฐานกำไรสูง และเป็นผู้นำกลุ่ม ประคองกำไรกระทบจำกัด แม้อยู่ในช่วงลงทุน ขณะที่ปัจจุบันคลื่นในมือเพียงพอ ทำให้ Downside จากต้นทุนคลื่นใหม่ต่ำ คงแนะนำ ซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	31,190	27,434	27,043	27,851	29,188
EPS (บาท)	10.49	9.23	9.09	9.37	9.82
EPS growth (% yoy)	5.1%	-12.1%	-1.4%	3.0%	4.8%
Norm EPS growth (%)	6.5%	-13.3%	-1.4%	3.0%	4.8%
PER (เท่า)	17.3	19.6	19.9	19.3	18.4
Dividend Yield (%)	4.0%	3.8%	3.8%	3.9%	4.1%
PBV (เท่า)	7.4	6.8	6.1	5.6	5.2
ROE (%)	44.9%	36.2%	31.9%	30.3%	29.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ADVANC

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	173.5
ราคาเป้าหมาย (บาท)	220.0
Upside (%)	26.8
Dividend Yield (%)	3.8
Total Return (%)	30.6
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	530,779

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	9.09	9.43	-4%
2565F	9.37	10.01	-6%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ
Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

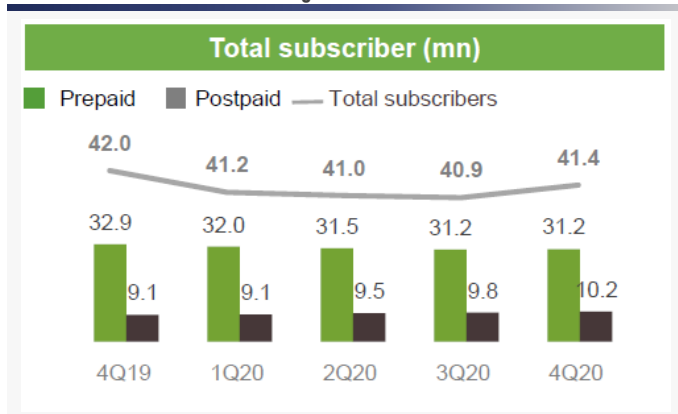
สุวัฒน์ วัฒนพวงษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

ผลประกอบการรายไตรมาสของ ADVANC

(ล้านบาท)	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64F	%qoq	%yoy	3M64F	3M63	%yoy
รายได้จากการขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	44,734	48,818	42,845	42,256	41,715	46,074	43,219	-6.2%	0.9%	43,219	42,845	0.9%
รายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	34,462	34,562	33,090	32,285	32,130	32,090	32,220	0.4%	-2.6%	32,220	33,090	-2.6%
ต้นทุนขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	-26,637	-31,409	-26,757	-26,768	-26,528	-30,797	-28,230	-8.3%	5.5%	-28,230	-26,757	5.5%
ต้นทุนบริการ (ไม่รวม IC)	-20,748	-20,753	-20,338	-20,396	-20,364	-20,437	-20,824	1.9%	2.4%	-20,824	-20,338	2.4%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	18,097	17,409	16,088	15,488	15,187	15,277	14,989	-1.9%	-6.8%	14,989	16,088	-6.8%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร (ล้านบาท)	-6,211	-7,469	-6,273	-6,010	-6,022	-6,026	-5,900	-2.1%	-5.9%	-5,900	-6,273	-5.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	11,886	9,940	9,815	9,478	9,165	9,251	9,089	-1.8%	-7.4%	9,089	9,815	-7.4%
EBITDA	21,239	19,139	22,242	22,441	21,724	22,246	21,909	-1.5%	-1.5%	21,909	22,242	-1.5%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	8,800	7,065	6,757	7,002	6,514	7,164	6,671	-6.9%	-1.3%	6,671	6,757	-1.3%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	8,965	7,680	7,187	6,652	6,695	6,901	6,671	-3.3%	-7.2%	6,671	7,187	-7.2%
Gross Profit Margin (%)	40.5%	35.7%	37.5%	36.7%	36.4%	33.2%	34.7%			34.7%	37.5%	
SG&A/Sales (%)	-13.9%	-15.3%	-14.6%	-14.2%	-14.4%	-13.1%	-13.7%			-13.7%	-14.6%	
Net Profit Margin (%)	19.7%	14.5%	15.8%	16.6%	15.6%	15.5%	15.4%			15.4%	15.8%	
Norm Profit Margin (%)	20.0%	15.7%	16.8%	15.7%	16.1%	15.0%	15.4%			15.4%	16.8%	

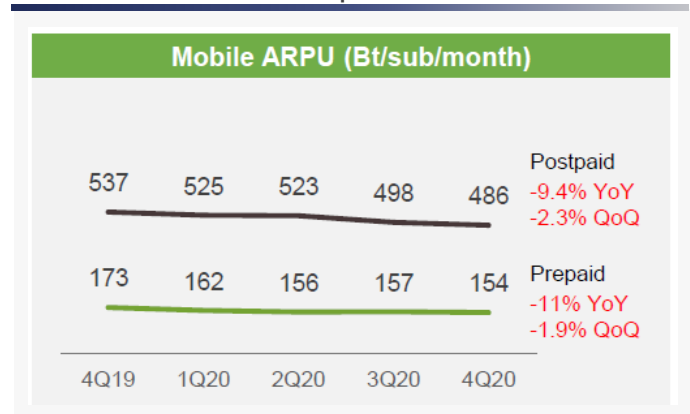
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนลูกค้า ADVANC



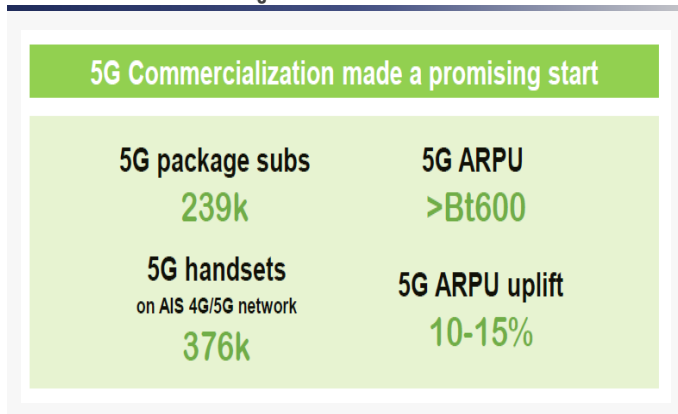
ที่มา: ADVANC

APRU ธุรกิจมือถือ



ที่มา: ADVANC

จำนวนลูกค้า 5G ของ ADVANC



ที่มา: ADVANC

ประเด็นความเสี่ยง

- ภาวะเศรษฐกิจ
- การแข่งขัน
- กฎระเบียบภาครัฐฯ
- ข้อพิพาทในอดีต

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ ADVANC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	172,889	176,067	182,743	188,326
ต้นทุนขาย	(110,847)	(113,954)	(118,129)	(122,100)
กำไรขั้นต้น	62,042	62,113	64,614	66,226
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(24,331)	(24,372)	(25,465)	(26,156)
กำไรจากการดำเนินงาน	37,711	37,742	39,148	40,071
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	731	818	839	851
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,917)	(5,574)	(5,121)	(4,426)
กำไรก่อนหักภาษี	32,527	32,986	34,866	36,496
ภาษีเงินได้	(5,089)	(5,937)	(7,008)	(7,299)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	27,437	27,045	27,855	29,193
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3)	(2)	(4)	(5)
กำไรสุทธิ	27,434	27,043	27,851	29,188
กำไรปกติ	27,432	27,043	27,851	29,188
EPS	9.23	9.10	9.37	9.82
Norm EPS	9.23	9.10	9.37	9.82
ยอดขาย (YoY%)	-4%	2%	4%	3%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-10%	0%	4%	2%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-10%	0%	4%	2%
กำไรสุทธิ (YoY%)	-12%	-1%	3%	5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
ยอดขาย	42,845	42,256	41,715	46,074
ต้นทุนขาย	26,757	26,768	26,528	30,797
กำไรขั้นต้น	16,088	15,488	15,187	15,277
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,273	6,010	6,022	6,026
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,564)	(1,546)	(1,449)	(1,358)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
กำไรก่อนหักภาษี	8,092	8,411	7,730	8,292
ภาษีเงินได้	(1,335)	(1,411)	(1,215)	(1,128)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(430)	350	(181)	263
กำไรสุทธิ	6,757	7,002	6,514	7,164
รายการพิเศษ	(430)	350	(181)	263
กำไรปกติ	7,187	6,652	6,695	6,901
การเติบโตโดยยอดขาย (YoY%)	265%	-3%	-100%	-19%
การเติบโตกำไรขั้นต้น (YoY%)	-1%	-10%	-16%	-12%
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	303%	1%	-100%	9%
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	-4%	-11%	-25%	-10%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563F	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.4	0.4	0.4	0.5
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.2	0.2	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.6	9.3	9.0	9.0
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.1	12.3	12.3	12.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.7	2.5	2.3	2.3
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	3.6	3.4	2.9	2.4
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.7	1.7	1.3	0.9
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.6%	7.4%	7.6%	8.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	37.8%	33.7%	31.5%	30.4%

*ตัวเลขที่มีกระดกสีเขียวรวมหนี้สินต้นทุนค่าใบอนุญาตให้ใช้ความค้ำจ่าย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปีบัญชี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	27,437	27,043	27,851	29,188
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	14,922	(219)	1,004	953
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	51,842	53,541	57,046	59,825
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,572)	7,648	1,515	1,340
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	85,629	88,014	87,416	91,306
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	9	612	(59)	(61)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(54,783)	(45,718)	(37,713)	(37,934)
อื่นๆ	79	(28)	(29)	(30)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(54,694)	(45,134)	(37,801)	(38,025)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	4,071	(13,848)	(14,040)	(15,303)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(4,218)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(5)	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น				
ลด จ่ายปันผล	(20,219)	(21,082)	(20,585)	(21,390)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(32,124)	(45,943)	(45,888)	(47,992)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,189)	(3,063)	3,727	5,289
กระแสเงินสดสุทธิ	18,421	15,358	19,085	24,375
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
ลูกหนี้การค้า	17,781	19,919	20,674	21,306
สินค้าคงเหลือ	2,372	2,372	2,372	2,372
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,581	3,689	3,799	3,913
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	122,518	121,078	114,721	105,647
ใบอนุญาตใช้คลื่นฯ	110,219	141,109	128,918	116,726
สินทรัพย์รวม	350,171	376,570	360,128	340,365
เจ้าหนี้การค้า				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13,744	14,156	14,581	15,018
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	18,748	18,940	20,203	17,955
ใบอนุญาตคลื่นฯค้างจ่ายระยะยาว	42,911	66,310	56,097	45,663
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	79,301	65,261	49,958	36,903
หนี้สินรวม	274,481	291,883	268,169	240,600
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	22,447	22,447	22,447	22,447
กำไรสะสม	51,382	59,704	66,970	74,769
ส่วนของผู้ถือหุ้น	75,689	84,687	91,959	99,765
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	350,171	376,570	360,128	340,365
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ฐานลูกค้า - postpaid (ล้านราย)				
- prepaid (ล้านราย)	31.2	31.6	31.8	32.0
ARPU				
Postpaid	508	485	490	495
Prepaid	157	152	150	150
Blended ARPU	236	237	240	244

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส