

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)

ราคาปัจจุบัน :	153.00 บาท	
ราคาเป้าหมายปี'54:	152.00 บาท	ถือ
Consensus:	172.00 บาท	

- การข้ามชั้นไปทดลองใช้ระบบ 4G ยังติดปัญหาอยู่มาก
- นักลงทุนเปลี่ยนเป้าหมายไปยังบริษัทแม่อย่าง INTUCH แทน
- การที่แกรมมี่ขยายตลาดส่งผลลบเล็กน้อยกับ ADVANC
- ยังคงประมาณการณ์กำไรสุทธิปี 54 เดิมไว้
- คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมาย 152 บาท

Key Financials

Year to 31 Dec (Btm)	2009	2010	2011F	2012F	2013F
Net turnover	102,451	111,280	124,880	128,625	132,707
EBITDA	48,629	54,076	58,835	60,020	62,733
Operating profit	26,000	32,765	37,485	38,733	42,884
Net profit (rep./act.)	16,962	20,660	24,264	29,872	34,712
Net profit (adj.)	17,029	22,222	25,378	29,872	34,712
EPS (Bt)	5.8	7.5	8.6	10.1	11.7
PE (x)	26.4	20.2	17.7	15.1	13.0
P/B (x)	6.3	10.9	10.8	9.8	8.6
EV/EBITDA (x)	9.0	8.1	7.5	7.3	7.0
Dividend yield (%)	4.1	11.4	5.3	5.7	6.3
Net margin (%)	16.6	18.6	19.4	23.2	26.2
Net debt/(cash) to equity (%)	16.6	47.4	0.8	(31.3)	(56.2)
Interest cover (x)	34.4	45.5	51.0	110.8	525.3
ROE (%)	23.5	36.6	58.7	68.3	70.5
Consensus net profit	-	-	25,446	30,438	32,004
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.00	0.98	1.08

Source: Advanced Info Service, Bloomberg, UOB Kay Hian

ADVANC เตรียมทดลองใช้ระบบ 4G โดยหวังนำหน้าคู่แข่งรายอื่นที่ยังมุ่งเน้นการพัฒนาเทคโนโลยี HSPA ของระบบ 3G อยู่

INTUCH ซึ่งเป็นบริษัทแม่ของ ADVANC เพิ่งประกาศขายหุ้นแบบเจาะจง (private placement) จำนวน 6% ที่ราคาต่ำกว่าราคาตลาด 8% ซึ่งส่งผลให้ free float เพิ่มขึ้น 20% ขณะที่เทมาเส็กยังคงบริหาร INTUCH อยู่

ในส่วนของ แกรมมี่ ซึ่งเป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจดนตรีที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ ประกาศเตรียมเป็นตัวแทนจำหน่ายผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่แบบเสมือน (MVNO) ของ ทีโอที สำหรับสินค้าที่เกี่ยวข้องกับระบบดิจิทัลทั้งหมด

▪ การข้ามชั้นไปทดลองใช้ระบบ 4G ยังติดปัญหาอยู่มาก

การทดลองใช้ระบบ 4G LTE คาดส่งผลกระทบต่อเล็กน้อยกับบริษัทคู่แข่งรายอื่น ขณะที่แม่โบอิญยาดิ Type 3 มีความเหมาะสมกับรูปแบบของเทคโนโลยี แต่ประเด็นจริงๆ แล้วอยู่ที่ด้านกฎข้อบังคับมากกว่า นายมาร์ค ไอน์สไตน์ ซึ่งเป็นผู้เชี่ยวชาญในกลุ่มสื่อสารโทรคมนาคมจาก Frost&Sullivan ให้สัมภาษณ์กับสฟ.บางกอกโพสต์ว่าเขาเชื่อว่าการใช้ระบบ 3G จะต้องล่าช้าออกไปอีกเนื่องจากติดเรื่องข้อบังคับทางกฎหมายซึ่งยังหาข้อสรุปไม่ได้ ซึ่งเป็นมุมมองเดียวกับเรา นอกจากนี้ เราเห็นว่า ADVANC เตรียมดันสินค้าประเภทเน้นการใช้งานด้านข้อมูล เป็นหลัก อาทิ Samsung Galaxy Note แต่เราเชื่อว่าจะต้องเจอปัญหาด้านประสิทธิภาพการใช้งาน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในส่วนของ 900MHZ ที่มีลูกค้าใช้งานอยู่เป็นจำนวนมาก ซึ่งเราคาดว่าจะยังไม่สามารถแก้ปัญหาดังกล่าวได้ในเร็ววันนี้

▪ นักลงทุนเปลี่ยนเป้าหมายไปยังบริษัทแม่อย่าง INTUCH แทน

เราเชื่อมั่นว่าบรรดานักลงทุนจะเปลี่ยนเป้าหมายจาก ADVANC เป็น INTUCH ซึ่งถือหุ้นอยู่ใน ADVANC อยู่ 42.5% และ THCOM อยู่ 41.4% แทน หลังจากมีการประกาศขายหุ้นแบบเจาะจง (private placement) เราคิดว่า INTUCH เป็นหุ้นที่มีความน่าสนใจในระยะยาวมากกว่า ADVANC เนื่องจากมี dividend yield ที่สูงกว่าของ ADVANC อยู่ 2% ทั้งนี้ ปัจจัยในอดีตที่กดดัน INTUCH ซึ่ง ณ ปัจจุบัน มีมูลค่ากิจการในตลาดถึง 4,500 ล้านบาทหรือมูลค่าหุ้นคือประเด็นสภาพคล่องที่ต่ำ แต่หลังจากมีการประกาศขายหุ้นแบบเจาะจงคาดว่าจะช่วยให้สถานการณ์ดีขึ้นรวมทั้งลดความต้องการของนักลงทุนที่จะซื้อหุ้น ADVANC โดยตรง

▪ การที่แกรมมี่ขยายตลาดส่งผลลบเล็กน้อยกับ ADVANC

ก่อนหน้านั้น GRAMMY ได้ขายสารสนเทศที่มีรูปแบบดิจิทัล (digital content) ให้แก่ผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์มือถือเพียง 2 รายเท่านั้น ได้แก่ AIS (ริงโตน) และ DTAC (การโหลดเพลง) อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนขยายตลาดไปยัง ทีโอที ในส่วนของ MVNO ซึ่งเราคิดว่าจะช่วยเพิ่มการแข่งขันสำหรับเนื้อหาของ แกรมมี่ ทั้งนี้ ประเด็นดังกล่าวไม่ได้เป็นตัวขับเคลื่อนหลักที่มีผลต่อกำไรสุทธิของ ADVANC อย่างเป็นนัยยะสำคัญ

AIS's Aggressive Marketing Of Samsung Galaxy Note



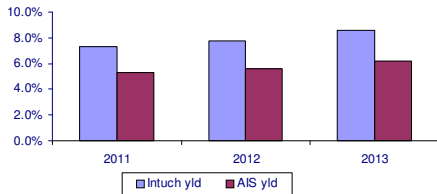
Source: Company

นักวิเคราะห์ : อรรถพร อารยะสันติภาพ เลขที่เบียน : 021120

โทรศัพท์ : 02-659-8305 E-mail: athaporn@uobkayhian.co.th

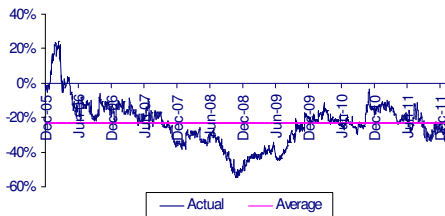
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Intouch's Yield Is 2% Higher Than AIS's



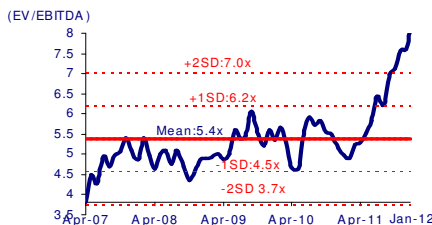
Source: UOB Kay Hian

Intouch's Discount To NAV Is Higher Than Historical Average Of 23%



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

EV/EBITDA Chart For AIS



Source: Bloomberg

ยังคงประมาณการณ์กำไรสุทธิปี 54 เดิมไว้

เรายังคงประมาณการณ์กำไรสุทธิของ ADVANC เดิมไว้จนกว่าจะมีการประกาศผลประกอบการปี 54 ออกมาในวันที่ 9 ก.พ.55

เราคาดว่ากำไรสุทธิไตรมาส 4/54 ได้รับผลกระทบจากเหตุนี้ท่วมเมื่อปลายปี ซึ่งส่งผลต่อกำลังซื้อในต่างจังหวัด และขึ้นส่วนในการผลิตของสมาร์ทโฟนและ tablet PC ซึ่งสาเหตุดังกล่าวอาจจุดให้ความต้องการใช้ data ของลูกค้าลดลงด้วย

คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมาย 152 บาท

เรายังคงคำแนะนำ ถือ ADVANC ด้วยราคาเป้าหมาย 152 บาท ด้วยวิธี DCF ภายใต้สมมติฐาน WACC ที่ 10.5% และไม่มี terminal growth รวมทั้งค่าต่ออายุสัมปทานเพิ่มเพียงแค่ 6,000 ล้านบาท (ต่ำที่สุดในผู้ให้บริการเครือข่าย 3 รายที่อยู่ใน coverage ของเรา) ทั้งนี้ สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มการลงทุนที่น่าสนใจของ INTUCH ซึ่งคาดเพิ่ม dividend yield ให้กับนักลงทุนในระดับที่เทียบเท่ากับความเสี่ยง แม้นักลงทุนจะมีมุมมองเป็นบวกกับ dividend yield ของ ADVANC แต่อาจได้ผลตอบแทนที่ดีกว่าถ้าไปลงทุนกับบริษัทอย่าง INTUCH แทน

เราตั้งข้อสังเกตว่าราคาหุ้น INTUCH ณ ปัจจุบันซื้อขายกันที่ราคาต่ำกว่า NAV อยู่ 30% เทียบกับราคาต่ำสุดที่เป็นประวัติการณ์ในรอบ 5 ปีที่ 23% อย่างไรก็ตาม ช่องว่างดังกล่าวมีแนวโน้มแคบลงเนื่องจากเราคิดว่าราคาต่ำลงหมายถึงสภาพคล่องที่ลดลง ซึ่งการที่มีหุ้น free float มากขึ้นทำให้สภาพคล่องของ INTUCH คาดปรับตัวดีขึ้น

แม้หุ้น INTUCH ยังไม่ได้อยู่ใน coverage ของเรา แต่เราคิดว่าเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงต่ำอยู่ในขณะนี้ เนื่องจากเป็นหุ้นที่สอดคล้องกับข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่กำหนดให้มีหุ้น free float ที่ 15% ดังนั้น บริษัทฯจึงไม่จำเป็นต้องจ่ายค่าปรับประจำปีเพื่อที่จะให้อยู่ในตลาดอีกต่อไป

Peer Comparison

Company	Tickers	Rec	Target Price (Bt)	Price 19 Jan 12 (Bt)	Upside (%)	Market cap (US\$m)	PE		EV/EBITDA		Div yld	
							2011F (x)	2012F (x)	2011F (x)	2012F (x)	2011F (%)	2012F (%)
Advanced Info Service *	ADVANC TB	HOLD	152.00	153.50	(1)	14,356	15.2	13.1	7.4	7.1	5.6	6.2
Total Access Communication *	DTAC TB	SELL	43.00	67.50	(36)	5,028	13.6	16.5	6.6	7.3	4.8	24.4
Jasmine International * Sarnart Corp *	JAS TB SAMART TB	BUY	3.60	2.02	78	460	6.2	5.2	2.5	2.3	5.9	16.1
Thacom *	THCOM TB	BUY	11.00	7.75	42	240	7.9	2.6	5.0	2.6	0.0	0.0
True Corporation *	TRUE TB	BUY	6.40	11.80	(46)	407	n.a	n.a	8.6	8.3	0.0	0.0
Regional telecoms		MARKET WEIGHT	4.60	3.18	45	1,451	44.6	154.6	4.5	4.4	0.0	0.0
Thai telecoms excluding DTAC		MARKET WEIGHT				383,689	12.9	11.0	5.3	4.9	4.6	5.0
(Discount)/Premium to regional telecom		MARKET WEIGHT				7586	18.2	40.9	6.0	6.4	3.5	17.1
(Discount)/Premium to Thai telecom							18%	20%	40%	43%	1.0	1.1
							(16%)	(68%)	(23%)	11%	2.1	(11.0)

Source: UOB Kay Hian