



14 สิงหาคม 2555

ADVANC

กำไรสุทธิ 2Q/55 ที่ดีกว่ามาจากรายได้อื่น... ชอบ INTUCH มากกว่า

มูลค่าเหมาะสม	172 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค.2555)	206.00 บาท
คำแนะนำ	"ถือ"	นักวิเคราะห์	มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- ผลประกอบการ 2Q/55 มีกำไรสุทธิ 8,713 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 42 % Y-O-Y แต่ลดลง 2% Q-O-Q เนื่องจากผลบวกรายได้เพิ่มขึ้น 11% Y-O-Y ขณะที่ต้นทุนดำเนินงานเพิ่มเพียง 7% Y-O-Y ประกอบกับรับรู้รายได้จากการลงทุน 217 ล้านบาท เป็นจำนวนมากกว่าไตรมาสอื่น รวมทั้งไม่มีค่าตัดจำหน่าย Goodwill DPC เหมือนใน 2Q/54
- จ่ายเงินปันผลครึ่งปีแรก 55 หุ้นละ 5.90 บาท (yield 3%) ขึ้น XD วันที่ 21 ส.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 6 ก.ย.55
- ADVANC ปรับเพิ่มเป้าหมายรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC ปีนี้เติบโต 8-10% จากเดิม 5-6% รวมทั้งรายได้จากการให้บริการข้อมูลเติบโต 30% จากเดิม 25% และรายได้ขายอุปกรณ์เติบโต 20% จากเดิม 10% โดยผู้บริหารมองว่าการเติบโตครึ่งปีหลัง 55 ยังมาจากรายได้บริการข้อมูล ขณะที่รายได้บริการเสียงและรายได้ขายอุปกรณ์มีแนวโน้มชะลอลง

ความเห็นนักวิเคราะห์

- **กำไรสุทธิ 2Q/55 ที่ดีกว่ามาจากรายได้อื่น** ADVANC มีกำไรสุทธิ 2Q/55 ดีกว่าคาด 3% เนื่องจากมีรายได้จากการลงทุนสูงกว่าไตรมาสอื่นจากเงินสดในมือครึ่งปีแรก 55 มีจำนวน 25,683 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 40% จากสิ้นปี 54 และจะถูกจ่ายเป็นเงินปันผลครึ่งปีแรกราว 17,542 ล้านบาท
- **ครึ่งปีหลัง 55 จะมีค่าใช้จ่ายการตลาดสูงขึ้น** ครึ่งปีแรก 55 กำไรสุทธิคิดเป็น 52% ของประมาณการทั้งปีคาดว่าจะมีกำไรสุทธิ 33,250 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 50% เรายังมองว่าแนวโน้ม 3Q/55 จะทรงตัว-ชะลอลงจาก 2Q/55 เนื่องจากเป็น low season ของการใช้งานบริการเสียง (Voice) และเริ่มเห็นผลกระทบราคาลดลงต่อรายได้ในต่างจังหวัด ซึ่งเป็นฐานลูกค้าหลักที่ใช้บริการ Voice เราคาดว่ารายได้จากการให้บริการครึ่งปีหลังจะชะลอลง รวมทั้งการจัดกิจกรรมต่อเนื่องโดยเฉพาะไตรมาสสุดท้าย จะทำให้ค่าใช้จ่ายการตลาดสูงกว่าครึ่งปีแรก
- **ชอบ INTUCH มากกว่า** เรายังมองว่าราคาหุ้น ADVANC ปรับขึ้น Outperform ตลาดสะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง และมูลค่าเหมาะสมรวม 3G 2100 MHz ไปแล้ว แนะนำเพียง "ถือ" รับเงินปันผล โดยเราชอบ INTUCH (มูลค่าเหมาะสม 70 บาท) มากกว่าและเป็นการลงทุนทางอ้อมใน ADVANC เราเชื่อว่า INTUCH มีโอกาสถูกเก็งกำไรจากประเด็นผลประกอบการและเงินปันผลที่จะประกาศขึ้นนี้ หากดูจากกำไรสุทธิของ ADVANC และ THCOM เราคาดว่า INTUCH จะมีกำไรสุทธิ 2Q55 ดีกว่าคาด และมีโอกาสจ่ายเงินปันผลครึ่งปีแรก 55 หุ้นละ 2.21 บาท (yield 3.4%) มากกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

Quarterly Comparison								
Bt.mn	2Q55	1Q55	Q-O-Q	2Q54	Y-O-Y	1H55	1H54	Y-O-Y
Operating revenue (incl IC)	34,488	35,177	-2%	31,110	11%	69,665	62,258	12%
Operating cost (incl IC)	20,196	20,914	-3%	18,936	7%	41,110	37,718	9%
Gross profit	14,291	14,263	0%	12,174	17%	28,554	24,540	16%
SG&A	2,940	2,556	15%	2,629	12%	5,496	5,149	7%
EBITDA	15,213	15,736	-3%	14,023	8%	30,949	28,390	9%
Depre. & amort'n	3,862	4,029	-4%	4,478	-14%	7,891	8,999	-12%
Other revenue (expense)	298	228	30%	180	65%	526	311	69%
EBIT	11,649	11,935	-2%	9,726	20%	23,584	19,701	20%
Interest expense	292	287	2%	444	-34%	580	875	-34%
Income tax	2,604	2,701	-4%	2,755	-5%	5,305	5,647	-6%
Profit (loss) from minorities	28	35	-20%	35	-19%	63	52	22%
Normalised Profit (loss)	8,725	8,912	-2%	6,491	34%	17,637	13,128	34%
Non-recurring items	0	0	nm	-386	nm	0	-771	nm
Net Profit	8,713	8,926	-2%	6,116	42%	17,639	12,385	42%
EPS	2.94	3.01	-2%	2.06	42%	5.95	4.18	42%
Key Financial ratio								
Gross profit margin	41.4%	40.5%		39.1%		41.0%	39.4%	
SG&A/Sales	8.5%	7.3%		8.5%		7.9%	8.3%	
Operating margin	32.9%	33.3%		30.7%		33.1%	31.1%	
EBITDA margin	44.1%	44.7%		45.1%		44.4%	45.6%	
Net profit margin	25.3%	25.4%		19.7%		25.3%	19.9%	