

มมจ. โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น DTAC

คาดการณ์ 4Q57 ยังมีแนวโน้มอ่อนแอ จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เพิ่มขึ้น

DTAC	4Q57	4Q13	3Q57	%YoY	%QoQ	2013	2014(F)	%YoY
Service revenue Excl. IC	17,028	17,664	16,639	-3.6%	2.3%	70,105	68,405	-2.4%
IC Revenues	1,700	1,684	1,672	1.0%	1.7%	10,554	6,736	-36.2%
Sales Revenue	5,700	5,370	2,484	6.1%	129.5%	13,798	14,237	3.2%
Other operating Revenues	70	72	50	-2.5%	40.0%	160	274	71.8%
Total revenue	24,498	24,790	20,845	-1.2%	17.5%	94,617	89,652	-5.2%
Cost of service Excl. IC	9,607	10,598	9,587	-9.3%	0.2%	41,861	38,677	-7.6%
IC Expenses	1,600	796	1,572	101.0%	1.8%	9,260	6,262	-32.4%
Cost of sales	5,928	5,339	2,944	11.0%	101.3%	13,473	15,087	12.0%
Total cost	17,135	16,733	14,104	2.4%	21.5%	64,594	60,026	-7.1%
Gross profit	7,363	8,057	6,741	-8.6%	9.2%	30,023	29,626	-1.3%
SG&A	3,965	3,912	3,291	1.4%	20.5%	14,114	14,448	2.4%
Other (expense)/ revenues	90	(79)	103	-213.4%	-12.6%	69	386	456.6%
Operation Profit	3,487	4,066	3,552	-14.2%	-1.8%	15,978	15,563	-2.6%
Share of net profit of investments-equity method	2	8	2	-73.9%	26.0%	33	9	-73.7%
Interest expense	405	1,238	325	-67.3%	24.8%	2,154	1,438	-33.2%
EBT	3,084	2,836	3,229	8.8%	-4.5%	13,857	14,134	2.0%
Corporate tax	617	979	649	-37.0%	-5.0%	3,290	2,832	-13.9%
EAT	2,468	1,857	2,580	32.9%	-4.4%	10,567	11,302	7.0%
Minority interest Profit / (Loss)	-	(1)	(1)	-	-	(3)	(3)	-
Extraordinary Items	-	(1,159)	13	-100.0%	-100.0%	(1,262)	(4)	-99.7%
Normal Profit	2,468	3,016	2,569	-18.2%	-4.0%	11,831	11,309	-4.4%
Net Income	2,468	1,857	2,582	32.9%	-4.4%	10,569	11,305	7.0%
EPS	1.04	0.78	1.09	32.9%	-4.4%	4.46	4.77	7.0%
DPS	1.54	-	1.57	-	-	3.72	6.11	64.3%

Source: CGS Estimated and DTAC

ประเมินกำไรปกติ 4Q57 อยู่ที่ 2.5 พันลบ. (-4%QoQ, -18%YoY)

วานนี้เราได้เข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์กับทางผู้บริหาร DTAC ทำให้ประเมินได้ว่าในช่วง 4Q57 บริษัทน่าจะมียาไรได้จากยอดขายเพิ่มขึ้นทั้งQoQ และ YoY จากผลของการเปิดตัวจำหน่าย Iphone6 และ Iphone6plus ซึ่งได้รับความนิยมสูง อีกทั้งบริษัทยังมีการเร่งขายมือถือ House Brand เพื่อเพิ่มสัดส่วนผู้ใช้โทรศัพท์ที่รองรับ 3G ประกอบกับอัตรากำไรจากการขายในช่วง 4Q57 คาดว่าจะติดลบลดลงจาก -19% ในช่วง 3Q57 มาอยู่ที่ระดับ -4% ทำให้ผลขาดทุนจากการขายลดลงไป 50%QoQ เหลือ 228 ลบ. สำหรับรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC ของบริษัทมีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น 2.3%QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล แต่ลดลง 3.6%YoY ตามทิศทางของรายได้จากการใช้งานด้านเสียงที่ชะลอลงอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ทางด้านต้นทุนจากการให้บริการ แม้ว่าบริษัทจะได้รับผลดีจากต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ (Revenue Sharing) ที่ลดลงจากการโอนย้ายลูกค้าไปสู่คลื่น 3G-2.1GHz มากขึ้น (ณ.สิ้น 3Q57 บริษัทมีสัดส่วนลูกค้า 3G อยู่ที่ 71% และคาดว่าจะเพิ่มเป็น 73% ณ.สิ้นปี 57) หากแต่บริษัทก็มีต้นทุนการลงทุนโครงข่ายที่เพิ่มขึ้นจากการเร่งขยายการลงทุนบนคลื่น 3G-850MHz และ 3G/4G-2100MHz เพื่อรองรับการใช้งานด้านข้อมูลที่เติบโตขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้ภาพรวมต้นทุนจากการให้บริการ(ไม่รวม IC) ในช่วง 4Q57 คาดว่าจะทำได้เพียงทรงตัว QoQ แต่เนื่องจากในช่วง 4Q57 บริษัท มีการทำโปรโมชั่นและโฆษณาผ่านสื่อโทรทัศน์เพิ่มขึ้น ทำให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) คาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ และเป็นสาเหตุสำคัญที่กดดันให้ผลประกอบการ 4Q57 ยังคงอ่อนแอ โดยคาดการณ์กำไรปกติทำได้เพียง 2.5 พันลบ. (EPS 1.04 บาท) ลดลง 4%QoQ และลดลง 18%YoY แต่เป็นผลจ่าย 4Q57 คาดว่าจะอยู่ที่ 1.54 บาท/หุ้น (คิดเป็นอัตราผลตอบแทน ~1.6%) และคาด EBITDA +1%QoQ และ -1%YoY มาอยู่ที่ 7.86 พันลบ. หรือคิดเป็น EBITDA Margin ในช่วง 4Q57 ที่ 32.1% (เทียบ 3Q57 ที่ 37.4%)

ปรับลดประมาณการกำไรปี 57 ลงจากเดิม 3% เหลือ 1.13 หมื่นลบ. (EPS 4.77 บาท)

สำหรับรายได้จากการให้บริการ (ไม่รวม IC) ในช่วง 9M57 มีการปรับตัวลดลง 2%YoY มาอยู่ที่ 5.14 หมื่นลบ. ขณะที่ในช่วง 4Q57 เราคาดว่าบริษัทจะยังคงได้รับผลกระทบจากจำนวนผู้ใช้บริการใหม่ (Net Add) ที่ยังคงติดลบเป็นไตรมาสที่ 3 ติดต่อกัน ทำให้รายได้จากการใช้งานด้านข้อมูลเพิ่มขึ้น ไม่สามารถชดเชยรายได้จากการใช้งานด้านเสียงที่ลดลง ดังนั้นเราคาดว่ารายได้จากการให้บริการ (ไม่รวม IC) ในช่วง 4Q57 ลดลง 3.6%YoY ทำให้เราปรับลดคาดการณ์อัตราการเติบโตของรายได้จากการให้บริการ (ไม่รวม IC) ทั้งปี 57 ลงจาก -2%YoY เป็น -2.4%YoY ประกอบกับค่าใช้จ่ายทางการตลาดมีแนวโน้มที่จะใช้มากกว่าประมาณการเดิมของเรา 1% ทำให้ในครั้งนี้ เราปรับประมาณการปี 57 ลงจากเดิมเล็กน้อยราว 3% เหลือ 1.13 หมื่นลบ. (EPS 4.77 บาท) โดยกำไรปกติยังคงลดลง 4.4%YoY แต่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 7%YoY และสำหรับปีผลทั้งปี 57 คาดว่าจะอยู่ที่ 6.11 บาท (คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 6.5%ต่อปี) ส่วน EBITDA ทั้งปี 57 คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 8%YoY มาอยู่ที่ 3.2 หมื่นลบ. เนื่องจากผลของการประหยัดต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ และการบริหารค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่มีประสิทธิภาพ ส่วน EBITDA Margin เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 440 basis point มาอยู่ที่ 35.6%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบ ความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานหลักภาวะวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นหลักและเป็นข้อเสนอนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การช้หน้า แต่อย่างไรก็ตามข้อเสนอนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้นักลงทุนและผู้ซื้อขายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบการด้วย

กสทช. เชื้อมั่นการประมูลคลื่น 4G จะเกิดขึ้นภายในปี 58

ล่าสุดทาง กสทช. ออกมายืนยันความพร้อมในการเปิดประมูลคลื่น 4G ซึ่งประกอบด้วย คลื่น 1800MHz จำนวน 25 MHz และ คลื่น 900 MHz จำนวน 17.5 MHz ภายใน ก.ค.-ส.ค. 58 ซึ่งกรอบระยะเวลาในการเตรียมการก่อนเปิดประมูลอยู่ที่ประมาณ 6 เดือน ดังนั้นถ้าหากต้องการเปิดประมูลในเดือน ส.ค. 58 ทางกสทช. จะต้องได้รับการอนุมัติให้ดำเนินการจาก คสช. ภายใน เดือน ก.พ. 58 ซึ่งเรามองว่าการประมูล 4G มีโอกาสที่จะล่าช้ากว่ากำหนดการของ กสทช. แต่ยังคงเชื่อว่าจะสามารถเปิดประมูล ได้ทันภายในปี 58 สำหรับการเปิดประมูลคลื่น 4G คาดว่าจะช่วยรองรับปริมาณการใช้งานด้านข้อมูลที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว และ ช่วยปลดล็อกข้อจำกัดของ Mobile Operator เกี่ยวกับปริมาณการถือครองคลื่นความถี่ สำหรับ DTAC แม้ว่าจะมีคลื่นในมือ สูงสุดในระบบที่ 75 MHz แต่มีเพียงคลื่น 2.1GHz จำนวน 15 MHz เท่านั้นที่มีต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ต่ำเพียง 5.25% ขณะที่ คลื่นที่เหลืออีก 60 MHz มีต้นทุนค่าสัมปทานสูงราว 30%ของรายได้ ดังนั้นการเปิดประมูลคลื่น 4G-1800MHz จึงส่งผลบวกต่อ DTAC หากบริษัทฯชนะการประมูล เนื่องจากจะมีคลื่นความถี่ที่มีต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ต่ำเพิ่มขึ้น และทำให้การลงทุนด้าน โครงข่ายเกิดประสิทธิภาพมากขึ้น

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเหมาะสมใหม่ 115 บาท

แนวโน้มผลการดำเนินงานในช่อง 4Q57 ของ DTAC คาดว่ายังคงอ่อนแอ จากที่บริษัทฯสูญเสียส่วนแบ่งผู้ใช้งานมือถือและส่วน แบ่งรายได้ต่อเนื่องมาตั้งแต่ 2Q57 ประกอบกับบริษัทฯ กลับมามุ่งเน้นที่การพัฒนาคุณภาพโครงข่าย และตั้งเป้าหมายที่จะเป็น ผู้นำในการให้บริการอินเทอร์เน็ต (Leading Internet Provider) ทำให้ต้นทุนด้านโครงข่ายปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามเราคาด ทิศทางผลการดำเนินงานปี 58 จะเติบโตขึ้น 16%YoY เป็น 1.31 หมื่นลบ. (EPS 5.55 บาท) จากการรับรู้ต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ ที่ลดลงตามปริมาณการใช้งานบนคลื่น 3G-2.1GHz ที่เพิ่มขึ้น อีกทั้งการเปิดประมูลคลื่น 4G ภายในปี 58 คาดว่าจะส่งผลบวก ต่อผู้ประกอบการมือถืออย่าง DTAC ดังนั้นเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ DTAC แต่ปรับลดมูลค่าเหมาะสม ปี 58 ลงจาก 130 บาท เหลือ 115 บาท เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการกำไรปี 58-59 ลงจากเดิม 5-8% สำหรับราคาปิดล่าสุดที่ 94.5 บาท ยังมี Upside Gain อีก 22% และคาดอัตราปันผลสำหรับปี 58 ยังสูงราว 7% ต่อปี

นักวิเคราะห์: พัชรินทร์ วัฒนาแก้วศรีเพชร