

ADVANC (ADVANC)

บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	198.00	230.00	+16.2%	Certified	5

Consolidated earnings				
BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	29,698	31,275	29,682	29,059
Net profit	29,682	31,193	29,682	29,059
Normalized EPS fBt	100	105	100	98
EPS fBt	100	105	100	98
growth	-13	51	-48	-21
Dividend fBt	71	73	70	68
BV/share fBt	194	233	262	290
EV/EBITDA fBt	10.9	9.9	10.6	9.8
Normalized PER fBt	19.8	18.8	19.8	20.3
PER fBt	19.8	18.9	19.8	20.3
PBV fBt	10.2	8.5	7.6	6.8
Dividend yield fBt	3.6	3.7	3.5	3.5
ROE fBt	549	492	403	354
YE No of shares fmillion	2,973.1	2,973.2	2,973.2	2,973.2
Par fBt	10	10	10	10

Source: Company data, FSS estimates

Share data	
Sector	Information & Communication Technology
Close (30/03/2020)	198.00
SET Index	1,087.82
Foreign limit actual (%)	48.30/36.22
Paid up shares fmillion	2,973.18
Free float (%)	36.22
Market cap (Bt m)	588,689.37
Avg daily T/O (Bt m) (2020 YTD)	2,035.85
hi, lo, avg (Bt) (2020 YTD)	224.00, 156.50, 199.55

Source: SetSMART

คาดการณ์ 1Q20 ยังประคองตัวได้และเป็น Defensive Play ที่ดี

เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q20 ของ ADVANC +2.7% Q-Q, +0.4% Y-Y ยังประคองตัวได้แม้ธุรกิจได้รับผลกระทบจาก COVID-19 เพิ่มเติมจากการแข่งขัน Prepaid และ Fixed Broadband ที่แข่งขันรุนแรง แต่ถือว่าผลกระทบจำกัดกว่าอุตสาหกรรมอื่นอย่างชัดเจน เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 หดตัว -5.1% Y-Y หลังจากปรับลงเมื่อวันที่ 24 มี.ค. ที่ผ่านมา โดยยังคงราคาเหมาะสมที่ 230 บาท อย่างไรก็ตามจากธุรกิจที่ค่อนข้าง Defensive และทิศทางกำไรที่ยังแข็งแกร่งและมั่นคงกว่าตลาดในภาพรวม จึงยังทำให้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และเป็นแหล่งพักเงินในระยะนี้

คาดการณ์ 1Q20 ยังยืนระยะได้

เราคาดการณ์กำไรปกติ 1Q20 ของ ADVANC ที่ 7,517 ลบ. +2.7% Q-Q, +0.4% Y-Y โดยรายได้จากการให้บริการไม่รวม IC คาดว่าจะชะลอตัวลง -3.3% Q-Q, +1.3% Y-Y จากการแข่งขันในตลาด Prepaid และ Fixed Broadband ที่รุนแรงเป็นทุนเดิมและภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวซึ่งกดดันให้ ARPU ให้ปรับตัวลดลง รวมถึงผลกระทบจาก COVID-19 ในส่วน International Roaming และ Traveler SIM (สัดส่วน 2-3% ของรายได้) อย่างไรก็ตามเราคาดว่า ADVANC จะมีการควบคุมค่าใช้จ่ายที่เข้มข้นมากขึ้น โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายด้านการตลาดเพื่อให้สอดคล้องและลดผลกระทบของทิศทางรายได้ที่ชะลอตัว

คงมุมมองภาพทั้งปีหดตัวเล็กน้อยแต่ยังแข็งแกร่งกว่าอุตสาหกรรมอื่น ๆ

ยังคงมุมมองเป็นกลางค่อนข้างไปในเชิงบวกต่อธุรกิจและผลการดำเนินงานของ ADVANC ในปี 2020 แม้จะได้รับผลกระทบของ COVID-19 แต่ถือว่ายังค่อนข้างจำกัดและน้อยที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ๆ เนื่องจากบริการสื่อสารฯ ถือเป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญในการดำรงชีวิตที่ขาดไม่ได้ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 ที่ 29,682 ลบ. -5.1% Y-Y หลังจากปรับลงแล้วในบทวิเคราะห์วันที่ 24 มี.ค. 2020 ที่ผ่านมา

คงแนะนำ "ซื้อ" เป็นแหล่งพักเงินที่ดี

เรายังคงราคาเหมาะสมของ ADVANC ที่ 230 บาท (DCF WACC 8.15%, Terminal Growth 2%) แต่จากธุรกิจที่ Defensive และคาดการณ์ได้รับผลกระทบต่ำที่สุดเทียบกับกลุ่มอื่น ๆ รวมถึง Dividend Yield ปีนี้ที่อยู่ในระดับที่ดีราว 3.5% และค่อนข้างแน่นอน จึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" เป็น Top Pick ของกลุ่มและเป็นแหล่งพักเงินในระยะนี้

ความเสี่ยง คือ การแข่งขันที่อาจกลับมารุนแรงมากขึ้น เศรษฐกิจไทยที่ชะลอตัวซึ่งกดดันการเติบโตของรายได้และการทำกำไร

1Q20 Earnings Preview

(Bt mn)	1Q20E	4Q19	% Q-Q	1Q19	% Y-Y
Service revenue Sale	43,332	48,818	-11.2	43,262	0.2
Costs of sales & services	26,599	31,408	-15.3	26,976	-1.4
Gross Profit	16,732	17,410	-3.9	16,286	2.7
SG&A costs	6,673	8,100	-17.6	6,262	6.6
Normalized earnings	7,517	7,317	2.7	7,486	0.4
Net profit	7,517	7,068	6.4	7,570	-0.7
Gross margin	38.6	35.7	3.0	37.6	1.0
Norm profit margin	17.3	15.0	2.4	17.3	0.0
Net profit margin	17.3	14.5	2.9	17.5	-0.2

Source: FSS Research

Analyst: Veeravat Virochpoka

Register No' 047077

Tel' 662 646 9821

email veeravat.v@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finansia Syrus Securities

 Finansia

 @fnsyrus

Income Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Revenue	157,722	169,856	180,894	186,933	196,238
Cost of sales	92,259	103,456	111,899	119,001	127,559
Gross profit	65,463	66,400	68,994	67,932	68,679
SG&A	25,078	26,295	27,741	28,040	28,455
Operating profit	40,385	40,105	41,254	39,892	40,225
Other income	980	856	1,069	730	730
EBIT	41,223	40,784	42,178	40,422	40,755
EBITDA	71,374	74,663	79,407	80,089	84,494
Interest charge	5,302	5,148	4,777	4,660	4,431
Tax on income	5,843	5,923	6,209	6,080	7,265
Earnings after tax	30,078	29,714	31,193	29,682	29,059
Minority interest	1	32	0	0	0
Normalized earnings	29,852	29,698	31,275	29,682	29,059
Extraordinary items	225	15	82	0	0
Net profit	30,077	29,682	31,193	29,682	29,059

Cash Flow Statement (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Net profit	30,077	29,682	31,193	29,682	29,059
Deprec ⁿ & amortization	30,151	33,879	37,229	39,667	43,740
Change in working capital	4,183	3,721	1,042	2,367	1,889
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operations	56,045	67,283	69,463	66,982	74,687
Capital expenditure	44,851	42,199	26,267	61,779	43,395
Others	450	4,105	290	0	0
Cash flow from investing	45,301	46,304	26,557	61,779	43,395
Free cash flow	10,743	20,979	42,906	5,203	31,293
Net borrowings	10,719	544	15,090	10,128	-19,872
Equity capital raised	-16	0	14	0	0
Dividends paid	23,190	21,852	21,050	20,973	20,559
Others	847	588	1,569	327	0
Cash flow from financing	-11,640	22,985	34,556	-11,172	-40,431
Net change in cash	896	2,006	8,349	-5,969	-9,138

Balance Sheet (Consolidated)

(Bt mn)	2017	2018	2019	2020E	2021E
Cash	13,293	11,287	19,637	13,668	4,529
Current investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable	17,071	19,242	18,298	23,768	26,145
Inventory	3,951	3,823	4,828	4,916	5,354
Other current asset	526	553	4,379	4,379	4,379
Total current assets	34,841	34,905	47,142	46,731	40,407
Investment	0	0	0	0	0
PPE	132,579	130,212	125,510	120,032	119,650
Other assets	116,647	125,388	117,017	185,034	171,675
Total Assets	284,067	290,505	289,669	351,797	331,733
Short-term loans	6,500	5,900	0	0	0
Account payable	32,141	37,680	41,377	44,156	48,085
Current maturities	3,076	11,204	24,872	24,872	24,872
Other current liabilities	27,884	17,981	39,007	28,323	29,096
Total current liabilities	69,601	72,764	105,255	97,350	102,054
Long term debt	100,102	92,030	69,172	79,300	59,428
Other LT liabilities	63,938	68,042	45,848	97,370	83,975
Total non cu	164,040	160,072	115,020	176,670	143,404
Total liabilities	233,641	232,836	220,275	274,021	245,457
Registered capital	4,997	4,997	4,997	4,997	4,997
Paid-up capital	2,973	2,973	2,973	2,973	2,973
Share Premium	22,372	22,372	22,386	22,386	22,386
Legal reserve	500	500	500	500	500
Retained earnings	24,175	32,005	43,726	52,108	60,607
Others	300	329	319	319	319
Minority Interest	106	148	128	128	128
Shareholders' equity	50,427	57,669	69,394	77,776	86,276

Important Ratios (Consolidated)

	2017	2018	2019	2020E	2021E
Growth (%)					
Revenue	37	77	65	33	50
EBITDA	156	46	64	09	55
Net profit	-19	-13	51	48	21
Normalized earnings	-44	05	53	51	21
Profitability (%)					
Gross profit margin	415	391	381	363	350
EBITDA margin	450	437	436	427	429
EBIT margin	260	239	232	215	207
Normalized profit margin	188	174	172	158	148
Net profit margin	190	174	171	158	148
Normalized ROA	107	103	108	93	85
Normalized ROE	641	549	492	403	354
Normalized ROCE	192	187	229	159	177
Risk (x)					
D/E	22	19	14	13	10
Net D/E	19	17	11	12	09
Net debt:EBITDA	14	13	09	11	09
Per share data (Bt)					
Reported EPS	101	100	105	100	977
Normalized EPS	100	100	105	100	977
EBITDA	240	251	267	269	284
Book value	170	194	233	262	290
Dividend	71	71	73	70	68
Par	10	10	10	10	10
Valuations (x)					
P/E	19.6	19.8	18.9	19.8	20.3
Norm P/E	19.7	19.8	18.8	19.8	20.3
P/BV	11.7	10.2	8.5	7.6	6.8
EV/EBITDA	11.3	10.9	9.9	10.6	9.8
Dividend yield (%)	3.6	3.6	3.7	3.5	3.5

Source: Company data, FSI research

Symbol	Phone 1	Phone 2	Phone 3	Phone 4
02-658-9000, 02-658-9500	02-680-0700, 02-680-0777	02-646-9600, 02-646-9999		
A3R02				
B1-1; B1-2	053-750-120	053-640-599	044-288-700, 044-014-322, 044-014-323	076-210-499
053-805-388				
	075-211-219	077-222-595	073-350-140-4	

BUY	01
HOLD	01 -101
SELL	
TRADING BUY	
OVERWEIGHT	
NEUTRAL	
UNDERWEIGHT	

DISCLAIMER

Market Maker: AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDM, S, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, H, MPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA, SET50 Future

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019



N/R	“	CGR
IOD	fIOD Disclaimer	£
	fl “	“ £
		fl
		£

(THAI CAC)

% CG Score 62 &)
&
Thai CAC £
fl 0 &) £ % &
CAC
CAC