

EQUITY TALK

Company Update

BY RESEARCH DIVISION

22 กันยายน 2564



ก้าวสู่ Digital Lending อีกหนึ่ง S-curve ใหม่

ADVANC ประกาศลงนามจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ SCB ถือหุ้นฝ่ายละ 50% ในนาม AISCB ดำเนินธุรกิจ Digital Lending เป็นอีกหนึ่งใน S Curve ใหม่ ภายใต้วิสัยทัศน์ Digital Life Service Provider โดยความน่าสนใจอยู่ที่การผสานจุดแข็งข้อมูลเชิงลึกของลูกค้าของ ADVANC ที่มีกว่า 43.2 ล้านราย ซึ่งพร้อมไปต่อยอดบนความเชี่ยวชาญธุรกิจการเงินของ SCB

แม้ธุรกิจ Digital Lending ระยะแรกอาจจะยังคงเป็นค่อยไป จากฐานทุน 600 ล้านบาท แต่เชื่อว่าระยะยาวจะขยายได้เร็ว ตามกระแส Digital Lending เติบโตสอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่อิงระบบดิจิทัลมากขึ้นเรื่อยๆ และหากโครงสร้างนี้ ด้วยฐานทุนมหาศาลของทั้ง ADVANC และ SCB คาดเปิด Upside ที่มีนัยต่อมูลค่าหุ้น ADVANC ในระยะกลาง-ยาว แนะนำ ซื้อ

ADVANC

แนะนำ :	ซื้อ
ราคาปัจจุบัน (บาท)	193.0
ราคาเป้าหมาย (บาท)	220.0
Upside (%)	13.9
Dividend Yield (%)	3.5

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

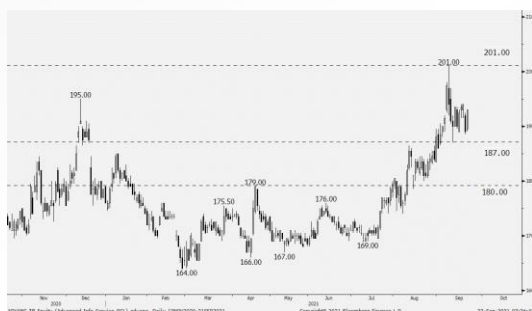
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	31,190	27,434	27,043	27,851	29,188
EPS (บาท)	10.49	9.23	9.09	9.37	9.82
EPS growth (% yoy)	5.1%	-12.1%	-1.4%	3.0%	4.8%
PER (เท่า)	18.4	20.9	21.2	20.6	19.7
Dividend Yield (%)	3.8%	3.6%	3.5%	3.6%	3.8%
PBV (เท่า)	8.3	7.6	6.8	6.3	5.8
ROE (%)	44.9%	36.2%	31.9%	30.3%	29.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพวงษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

ADVANC แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 180.00/187.00 บาท

แนวต้าน : 201.00 บาท

Consensus Analysis

เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	9.09	8.91	2%
2565F	9.37	9.32	0%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

ที่มา: settrade, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

Company Update

BY RESEARCH DIVISION



ประกาศจัดตั้งบริษัทร่วมทุน ดำเนินธุรกิจ Digital Lending กับ SCB

ADVANC แจ้งลงนามในสัญญาร่วมทุนกับ SCB เพื่อร่วมกันจัดตั้งบริษัทร่วมทุนภายใต้ชื่อ บริษัท เอไอเอสซีบี จำกัด (AISCBS) ถือหุ้นฝ่ายละ 50% เพื่อดำเนินธุรกิจให้บริการสินเชื่อผ่านดิจิทัล แพลตฟอร์ม (Digital Lending) ภายใต้ฐานทุน 600 ล้านบาท โดยถือเป็นการดำเนินการตามแนวทางสร้าง S Curve ใหม่ของ ADVANC ตามวิสัยทัศน์ที่ต้องการเป็น Digital Life Service Provider ทั้งนี้ AISCBS จะดำเนินธุรกิจอยู่ภายใต้จุดแข็งการนำฐานข้อมูลลูกค้า ADVANC ที่มี 43.2 ล้านรายไปต่อยอด บนความเชี่ยวชาญธุรกิจการเงินของ SCB จะใช้เวลาพัฒนาระบบต่างๆภายในปี 2564 และเริ่มดำเนินธุรกิจนับจากปี 2565 เน้นกลุ่มลูกค้าที่ไม่สามารถเข้าถึงบริการการเงินดั้งเดิม เช่น กลุ่มที่มีรายได้ไม่ชัดเจน ระยะเวลาจะเริ่มปล่อยสินเชื่อสินเชื่อซื้อเครื่องมือมือถือ (Mobile Finance) และสินเชื่อบุคคล (Personal Loan) และมีแผนขยายตัวสู่สินเชื่อนาโน ไฟแนนซ์ (Nano Finance) โดยปัจจุบันบริษัทยังไม่เปิดเผยแผนธุรกิจที่ชัดเจน

ตลาด Digital Lending ขนาดใหญ่ และศักยภาพขยายตัวได้อีกมาก

ฝ่ายวิจัยประเมินเป็นบวกต่อ ADVANC โดยธุรกิจดังกล่าวมีศักยภาพเติบโตสูง โดยเชื่อว่าแนวโน้มการขยายตัวสินเชื่อเติบโตสูง โดยจากการสำรวจ ก.พ. 64 จำนวนประชากรในประเทศไทย พบว่าอยู่ในมีอายุเกิน 15 ปีราว 56.75 ล้านคน อยู่ในวัยทำงาน 38.4 ล้านคน หากหักบัญชีสินเชื่อส่วนบุคคลไม่มีหลักประกันภายใต้การกำกับของ ธปท. ทั้งที่ดำเนินการโดยธนาคารพาณิชย์และไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์จำนวน 14.1 ล้านบัญชี ประเมินที่เหลือน่าจะเป็นกลุ่มที่ยังไม่สามารถเข้าถึงสินเชื่อดั้งเดิมได้

จำนวนบัญชีและมูลค่าสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้กำกับ BOT

	ก.ค. 2564 p		
	จำนวนบัญชีทั้งสิ้น	ยอดสินเชื่อคงค้าง	ยอดค้างชำระเกิน 3 เดือนขึ้นไป
1. ธนาคารพาณิชย์	3,553,956	290,658	ก.ค.
2.1 สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ(ไม่รวมที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน)	3,379,924	259,414	ก.ค.
3.1.2 สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับประเภทสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน	174,532	31,244	ก.ค.
4. ผู้ประกอบธุรกิจที่ใช้สถาบันการเงิน	14,554,070	373,542	ก.ค.
5.1 สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ(ไม่รวมที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน)	10,737,468	239,748	ก.ค.
6.2.2 สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับประเภทสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน	3,816,602	133,794	ก.ค.
7.3. รวม (1+2)	18,108,026	664,200	ก.ค.
8.3.1 สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ(ไม่รวมที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน)	14,116,892	499,162	ก.ค.
9.3.2 สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับประเภทสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน	3,991,134	165,038	ก.ค.

ที่มา: BOT



กลุ่มลูกค้าที่เหลือน่าจะเป็นกลุ่มที่มีรายได้ไม่แน่นอน และไม่สามารถขอสินเชื่อเหมือนผู้มีรายได้ประจำจะเหลือราว 24.3 ล้านคน หากใช้มูลค่าสินเชื่อต่อราย ต่ำกว่าสินเชื่อในระบบราวครึ่งหนึ่ง (ปัจจุบันสินเชื่อส่วนบุคคลต่อรายที่ BOT กำกับเฉลี่ยอยู่ราว 35,361 บาท) หรืออยู่ที่ 17,680 บาท ฝ่ายวิจัยประเมินขนาดตลาด Digital Lending สูงถึง 4-5 แสนล้านบาท ขณะที่จากข้อมูลปัจจุบันจะเห็นแนวโน้มการเติบโตสูงทั้งในส่วนที่ธนาคารพาณิชย์ดำเนินการเอง เช่น กรณี SCB ที่ดำเนินการผ่านแอปพลิเคชัน Scb Easy ยอดสินเชื่อ Digital Lending งวด 1Q64 เติบโตกว่า 20% ส่วนกรณี KBANK ที่เน้นรวมการให้สินเชื่อร่วมกับพันธมิตรด้วยตั้งเป้าหมายขยายตัวในปี 2564 ถึงราว 164%

เข้าสู่ธุรกิจหลังคู่แข่งหลายราย แต่ AISCB มีจุดแข็งมากกว่า โดยเฉพาะฐานข้อมูลที่ใช้

ทั้งนี้ แม้จะเป็นการเข้าสู่ธุรกิจหลังคู่แข่งบางราย เช่น บริษัท ซี มั่นนี้ (แคปปิตอล) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ Sea Group เจ้าของ Marketplace Platform ชื่อตั้ง Shoppe, บริษัท กลสิกร ไลน์ (เป็นการร่วมทุนระหว่าง Line และ KBANK), บริษัท แอสเซนด นาโน (เครือ CP) รวมถึงบริษัท แรบบิท แคช (เป็นการร่วมทุนระหว่าง AEONTS BTS และ HUMAN) อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินจุดที่สร้างความได้เปรียบธุรกิจดังกล่าว จะอยู่ที่

- 1) ฐานข้อมูลที่ใช้ในการประกอบเพื่อพิจารณาสินเชื่อตรงความต้องการใช้จริง และมีคุณภาพ ซึ่ง AISCB จะมีจุดแข็งชัดเจนเรื่องพฤติกรรมฐานลูกค้า ADVANC ที่มีจำนวนมาก และมีให้พิจารณาบนช่วงเวลาที่ยาวนาน จากการดำเนินธุรกิจมานานเกิน 30 ปี เทียบกับ รายอื่นที่ใช้ฐานข้อมูลไม่สม่ำเสมอเท่ากับ AISCB โดยอาจจะยกเว้นเพียงกรณี Ascend ที่เข้าถึงข้อมูลกลุ่ม TRUE ได้ และ
- 2) ต้นทุนทางการเงินที่ใช้สนับสนุนการให้สินเชื่อที่ต่ำ ทั้งจาก SCB ในฐานะที่เป็นธนาคารพาณิชย์ซึ่งปัจจุบันแหล่งเงินทุนเงินฝากอยู่ในอัตราต่ำกว่า 1% และ ADVANC ที่มีฐานะการเงินแข็งแกร่ง

ธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคล แม้ผู้ประกอบการดั้งเดิมยังให้ผลตอบแทนอยู่ในเกณฑ์ดี

ธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลถือเป็นธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนที่น่าสนใจ โดยหากยึดกรณี AEONTS ผู้ให้สินเชื่อบริโภคนแบบดั้งเดิมซึ่งมีต้นทุนสูงกว่า Digital Lending พบว่า มี Net Margin ปี 2563/64 (สิ้นสุด ก.พ. 64) สูง 17.3% และให้ ROE ปี 2563/64 อยู่ราว 19.5% แม้อยู่ในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำจากผลกระทบ COVID เทียบกับ Net Margin ADVANC ปัจจุบันที่ 15.9% และ ROE ที่ 36.2% ทั้งนี้ ในส่วน Digital Lending ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ามีโอกาส

EQUITY TALK

Company Update

BY RESEARCH DIVISION

ผลตอบแทนจะสูงกว่าการดำเนินการแบบดั้งเดิม โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายดำเนินการต่างๆ ที่จะประหยัดได้มาก จากการใช้ระบบดิจิทัลเข้ามาทดแทนเดิม

ภายใต้สมมติฐานอนุรักษ์นิยม AISCB ปีแรกขาดทุน แต่กลับมามีกำไรเร็ว แม้ไม่มีนียฯ

ทั้งนี้ จากการศึกษาของฝ่ายวิจัย ฐานทุนที่ยังเล็กราว 600 ล้านบาท แม้หากพิจารณาผู้ประกอบการ Leasing จะสามารถก่อหนี้เพิ่มจากฐานทุนได้มากในระดับ 5-8 เท่า ซึ่งมีความซับซ้อนให้ยอดปล่อยสินเชื่อบนฐานทุนดังกล่าวไปได้ถึง 3.0-5.0 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม โครงสร้างธุรกิจที่เพิ่งเริ่มจัดตั้ง รวมถึงอาจจะต้องขอความช่วยเหลือที่ AISCB สามารถให้สินเชื่อได้ เทียบกับ Digital Lending ที่ SCB ดำเนินการในปัจจุบัน การขยายตัวในระยะแรกจึงอาจจะค่อยเป็นค่อยไป

ฝ่ายวิจัยจึงทำการศึกษาแนวโน้มผลประกอบการธุรกิจภายใต้สมมติฐานอนุรักษ์นิยม กำหนดสมมติฐานหลัก ดังนี้

- 1) ปล่อยสินเชื่อปี 2565 อยู่ราว 1.5 พันล้านบาท และเพิ่มปีละ 1.5 พันล้านบาท
- 2) กำหนดสมมติฐานส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) อยู่ที่ราว 20%
- 3) กำหนดสัดส่วนต้นทุนดำเนินการต่อรายได้ (Cost to income ratio) ต่ำกว่า AEONTS ซึ่งปี 2563/64 อยู่ที่ 38.2% โดยให้อยู่ราว 35% ของรายได้ดอกเบี้ยรับ ก่อนลดลงเล็กน้อยในแต่ละปี
- 4) ต้นทุนการตั้งสำรองรองรับหนี้เสียที่อาจเกิดขึ้น (Credit cost) ที่ 7% เท่ากับ AEONTS

คาดการณ์ผลประกอบ AISCB และผลต่อกำไร ADVANC

	2565F	2566F	2567F	2568F
ยอดปล่อยสินเชื่อ สิ้นปี (ล้านบาท)	1,500.0	3,000.0	4,500.0	6,000.0
ยอดปล่อยสินเชื่อเฉลี่ย (ล้านบาท)	750.0	2,250.0	3,750.0	5,250.0
ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM - %)	20.0%	20.0%	20.0%	20.0%
รายได้ดอกเบี้ย (ล้านบาท)	150.0	450.0	750.0	1,050.0
cost to income ratio	35%	33%	30%	28%
ค่าใช้จ่ายดำเนินการ (ล้านบาท)	-52.5	-146.25	-225	-288.75
ผลขาดทุนเครดิตที่คาดจะเกิดขึ้น (Credit Cost - %)	7%	7%	7%	7%
ผลขาดทุนเครดิตที่คาดจะเกิดขึ้น (ล้านบาท)	-105	-210	-315	-420
กำไรก่อนภาษี (ล้านบาท)	-8	94	210	341
ภาษีจ่าย (ล้านบาท)	0	-18.75	-42	-68.25
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-8	75	168	273
ส่วนแบ่งกำไรสุทธิรวมจากการถือหุ้น 50%	-3.75	37.5	84	136.5
ประมาณการกำไร ADVANC (ล้านบาท)	27,851.2	29,188.4	31,632.3	33,242.2
ผลกระทบต่อกำไร (%)	-0.01%	0.13%	0.27%	0.41%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASPS



ภายใต้สมมติฐานข้างต้น ได้คาดการณ์ผลประกอบการ AISCB ปี 2565 ซึ่งเป็นปีแรกของการดำเนินงานจะขาดทุนเล็กน้อยราว 7.5 ล้านบาท ซึ่ง ADVANC จะรับรู้ราว 50% ตามสัดส่วนการถือหุ้น แต่คาดว่าจะเริ่มพลิกทำกำไรตั้งแต่ปี 2566 อย่างไรก็ตาม หากเทียบกับฐานกำไร ADVANC ปัจจุบันยังถือเป็นระดับที่ไม่มีนัยยะ คือ ต่ำกว่า 1% ของประมาณการปี 2565-68 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยจึงยังคงประมาณการปัจจุบันไว้ก่อน เพื่อรอแผนที่ชัดเจนจากบริษัทอีกครั้ง

New S Curve ใหม่ ๆ หนุนระยะยาว ขณะที่ระยะสั้นยังมีประเด็นขับเคลื่อน ชื้อ

แม้ธุรกิจ Digital Lending ระยะแรกอาจจะยังคงเป็นค่อยไป จากฐานทุน 600 ล้านบาท แต่เชื่อว่าระยะยาวจะขยายได้เร็ว ตามกระแส Digital Lending จะเติบโตสอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่อิงระบบดิจิทัลมากขึ้นเรื่อยๆ และหากโครงสร้างนี้ ด้วยฐานทุนมหาศาลของทั้ง ADVANC และ SCB คาดเปิด Upside ที่มีนัยยะต่อมูลค่าหุ้น ADVANC ในระยะกลางยาว และยังไม่รวมถึง New S Curve หลายส่วนที่ ADVANC เตรียมการไว้ อาทิ ธุรกิจ Enterprise ที่มีศักยภาพสูงในยุค 5G รวมถึงโอกาสจากการเข้ามาของ GULF ที่บริษัทแม่ INTUCH ทั้งการรุกขยายธุรกิจดิจิทัลที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมพลังงาน รวมถึงปัจจัยขับเคลื่อนหุ้นระยะสั้นที่คาดหวังได้จากแนวทางการเพิ่มศักยภาพเงินปันผล INTUCH ซึ่ง ADVANC ที่เป็นบริษัทลูกหลัก เชื่อว่าจะมีบทบาทสำคัญ โดยเป็นไปได้ในหลากหลายแนวทาง อาทิ การเพิ่มอัตราจ่ายเงินปันผล, การนำสินทรัพย์ ADVANC มาสร้างผลประโยชน์สูงขึ้น มูลค่าพื้นฐานยังมี Upside ราว 13.9% และจะเพิ่มขึ้นอีก เมื่อปรับไปใช้มูลค่าหุ้นปี 2565 แนะนำ ชื้อ

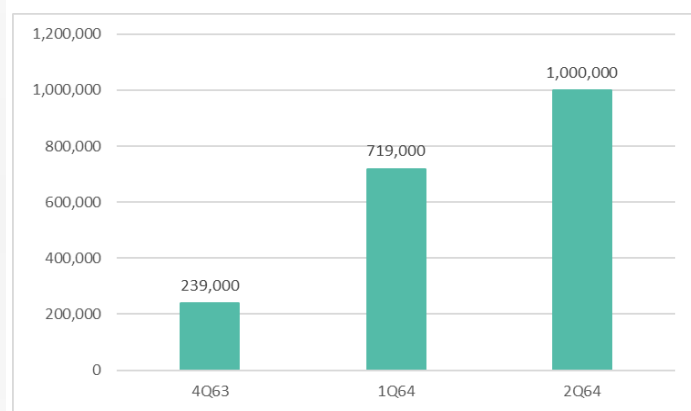


ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	%qoq	%yoy	1H64	1H63	%yoy
รายได้จากการขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	44,734	48,818	42,845	42,256	41,715	46,074	45,861	42,757	-6.8%	1.2%	88,618	85,101	4.1%
รายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	34,462	34,562	33,090	32,285	32,130	32,090	32,425	32,353	-0.2%	0.2%	64,778	65,375	-0.9%
ต้นทุนขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	-26,637	-31,409	-26,757	-26,768	-26,528	-30,797	-30,754	-27,934	-9.2%	4.4%	-58,688	-53,525	9.6%
ต้นทุนบริการ (ไม่รวม IC)	-20,748	-20,753	-20,338	-20,396	-20,364	-20,437	-21,126	-21,011	-0.5%	3.0%	-42,137	-40,734	3.4%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	18,097	17,409	16,088	15,488	15,187	15,277	15,107	14,823	-1.9%	-4.3%	29,930	31,576	-5.2%
ค่าใช้จ่ายขายบริการ (ล้านบาท)	-6,211	-7,469	-6,273	-6,010	-6,022	-6,026	-5,494	-5,145	-6.4%	-14.4%	-10,639	-12,283	-13.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	11,886	9,940	9,815	9,478	9,165	9,251	9,613	9,678	0.7%	2.1%	19,291	19,293	0.0%
EBITDA	21,239	19,139	22,242	22,441	21,724	22,246	22,106	23,036	4.2%	2.7%	45,142	44,683	1.0%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	8,800	7,065	6,757	7,002	6,514	7,164	6,645	7,041	6.0%	0.6%	13,686	13,759	-0.5%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	8,965	7,680	7,187	6,652	6,695	6,901	6,868	6,698	-2.5%	0.7%	13,566	13,839	-2.0%
Gross Profit Margin (%)	40.5%	35.7%	37.5%	36.7%	36.4%	33.2%	32.9%	34.7%			33.8%	37.1%	
SG&A/Sales (%)	-13.9%	-15.3%	-14.6%	-14.2%	-14.4%	-13.1%	-12.0%	-12.0%			-12.0%	-14.4%	
Net Profit Margin (%)	19.7%	14.5%	15.8%	16.6%	15.6%	15.5%	14.5%	16.5%			15.4%	16.2%	
Norm Profit Margin (%)	20.0%	15.7%	16.8%	15.7%	16.1%	15.0%	15.0%	15.7%			15.3%	16.3%	

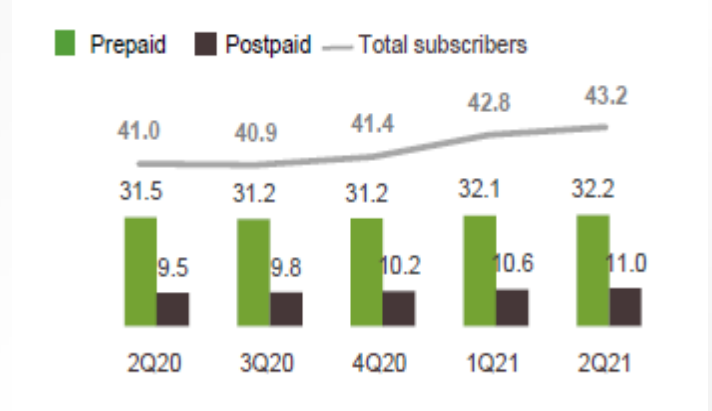
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

จำนวนลูกค้า 5G ของ ADVANC รายไตรมาส



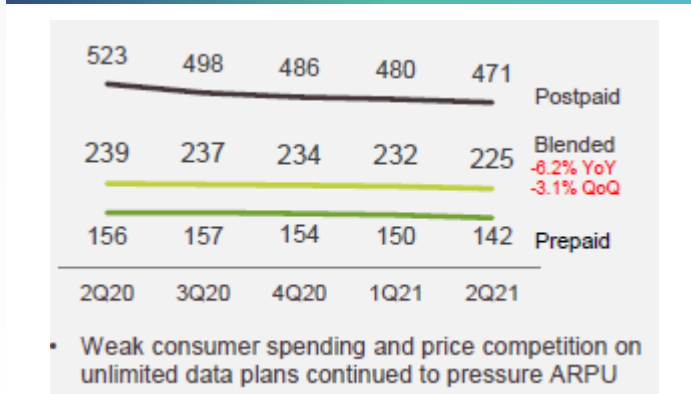
ที่มา: รวบรวมจาก ADVANC

จำนวนลูกค้า ADVANC



ที่มา: ADVANC

ARPU ธุรกิจมือถือ



ที่มา: ADVANC

แนวทางด้าน ESG ของ ADVANC



ที่มา: ADVANC



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)

	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64
ยอดขาย	41,715	46,074	45,861	42,757
ต้นทุนขาย	26,528	30,797	30,754	27,934
กำไรขั้นต้น	15,187	15,277	15,107	14,823
ค่าใช้จ่ายในการขาย	6,022	6,026	5,494	5,145
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,449)	(1,358)	(1,386)	(1,460)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
กำไรก่อนหักภาษี	7,730	8,292	8,121	8,615
ภาษีเงินได้	(1,215)	(1,128)	(1,477)	(1,571)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(181)	263	(223)	343
กำไรสุทธิ	6,514	7,164	6,645	7,041
รายการพิเศษ	(181)	263	(223)	343
กำไรปกติ	6,695	6,901	6,868	6,698
การเติบโตยอดขาย (YoY%)	-100%	-19%	-100%	-10%
การเติบโตกำไรขั้นต้น (YoY%)	-16%	-12%	-6%	-4%
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-100%	10%	-100%	11%
การเติบโตกำไรสุทธิ (YoY%)	-25%	-10%	-4%	1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	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%

*หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยรวมหนี้สินต้นทุนค่าใบอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่กระจาย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.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 จ่ายเป็นผล	(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 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	18,421	15,358	19,085	24,375
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	17,781	19,919	20,674	21,306
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	2,372	2,372	2,372	2,372
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3,581	3,689	3,799	3,913
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	122,518	121,078	114,721	105,647
ใบอนุญาตใช้คลื่นฯ				
ใบอนุญาตใช้คลื่นฯ	110,219	141,109	128,918	116,726
สินทรัพย์รวม	350,171	376,570	360,128	340,365
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	40,571	49,993	51,889	53,474
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
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนเรียกชำระแล้ว	2,974	2,974	2,974	2,974
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 ส.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ฐานลูกค้า - postpaid (ล้านราย)				
ฐานลูกค้า - postpaid (ล้านราย)	10.2	11.2	11.7	12.2
ฐานลูกค้า - prepaid (ล้านราย)				
ฐานลูกค้า - 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