

## NEWS &amp; VIEWS

## ADVANC (BUY, TP = 270 บาท)

เมื่อวานนี้ ADVANC ได้จัดประชุมนักวิเคราะห์ เกี่ยวกับทิศทางและกลยุทธ์ของธุรกิจบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต เข้าสู่กิจการของ 3BB สำเร็จแล้วเมื่อวันที่ 15 พ.ย. นี้ โดยเบื้องต้น ADVANC มองว่าธุรกิจบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตของไทยยังเติบโตได้อีกเยอะ เนื่องจากประเทศไทยปัจจุบันมี penetration rate อยู่ที่เพียง 49% ของจำนวนครัวเรือนไทย และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็น 60-70% ในอนาคต จากพฤติกรรมของคนไทยส่วนใหญ่นิยมใช้ Home wifi ร่วมกันเมื่ออยู่ที่บ้าน

ในงวด 3Q66 หากนับฐานลูกค้า AIS Fibre อยู่ที่ 2.4 ล้านบาท และมีรายได้เฉลี่ยต่อราย (ARPU) เพียง 428 บาท เนื่องจาก ADVANC เป็นผู้เล่นรายใหม่ และมีโครงข่ายครอบคลุมเพียง 50% ของจำนวนครัวเรือนไทยทั้งหมด จึงเน้นการแข่งขันด้านราคา และเมื่อรวมกับฐานลูกค้า 3BB ซึ่งมีจุดเด่นโครงข่ายครอบคลุมกว่า 90% ของครัวเรือนไทย จะทำให้ AIS Fibre+3BB มีฐานลูกค้าเพิ่มขึ้นเป็น 4.7 ล้านราย และครองส่วนแบ่งตลาดถึง 46% และรายได้เฉลี่ยต่อรายขยับขึ้นไปอยู่ที่ 509 บาท/เดือน ซึ่งต่ำกว่าปี 64 และ 65 ซึ่งอยู่ที่ 522 บาท และ 517 บาทต่อเดือน จากการแข่งขันด้านราคาในเชิงรุก อย่างไรก็ตามประเทศไทยมีแนวโน้มอัตราการการใช้บรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต หรือ penetration rate ต่อครัวเรือนไทยที่เพิ่มขึ้นทุกปีจาก 46% ในปี 64 และ 48% ในปี 65

โดยดีลซื้อ 3BB + 19% ของหน่วยลงทุนใน JASIF และขอปรับแก้ไขสัญญาค่าสัญญาลดลงโดยไม่จ่ายการันตีค่าเช่าในส่วน 20% ของ capacity ที่ไม่ได้ใช้ซึ่งมีผลตั้งแต่ 3Q66 เป็นต้นไป ADVANC จ่ายเงินทั้งหมดในการซื้อดีล 3BB รว 2.8 หมื่นล้านบาท โดยใช้เงินกู้ Bridge loans 3.1 หมื่นลบ. ด้วยอัตราดอกเบี้ย 3% และจะเปลี่ยนเป็นเงินกู้ยืมระยะยาว + ทุนกู้อินภายหลัง

โดย ADVANC วางแผนเพิ่มการเติบโตของรายได้บรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตระยะยาวเติบโตเฉลี่ยปีละ 5-8% รักษาระดับ EBITDA Margin ไม่ให้ต่ำกว่า 50% และลูกค้าใหม่จากพื้นที่ใหม่จะมีรายได้สูงเฉลี่ยเกิน 500 บาท/เดือน โดยทาง ADVANC จะนำเสนอแพ็คเกจที่เพิ่มประสิทธิภาพในการใช้งานให้ลดลงตัวมากขึ้น ด้วยราคาเริ่มต้นที่ 599 บาท/เดือน ด้วยความเร็วเน็ตที่สูงขึ้น แก้ปัญหาการใช้งานให้ครอบคลุมพื้นที่ทุกห้องให้มีประสิทธิภาพการใช้งานเท่าเทียมกัน บวกกับโครงข่าย AIS Fibre และ 3BB รวมกันจะครอบคลุมพื้นที่บริการได้ทั่วประเทศ และช่วยเพิ่มจำนวนลูกค้าบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตในจำนวนที่เพิ่มขึ้นมาก

โดย ADVANC วางเป้าในการ Integrate ระบบของ AIS Fibre และ 3BB ให้สามารถเชื่อมต่อกันได้ รวมถึงระบบการทำงานร่วมกัน เพื่อช่วยให้เกิดการประหยัดต่อขนาดในอนาคต โดยตั้งเป้ารายจ่าย Integration Cost (OPEX & CAPEX) ทั้งหมดอยู่ที่ราว 500-700 ล้านบาท โดยขบวนการ Transition จะแล้วเสร็จภายใน 1.5 – 2 ปี และช่วยเรื่อง Synergy ในการทำงานร่วมกัน และช่วยประหยัดรายจ่ายในระยะยาวได้ ขณะการควบคุมเป็นแบรนด์เดียวกันจะใช้เวลามากกว่า 3 ปี

นอกจากนี้ฐานลูกค้า 3BB ที่ยังไม่ได้ใช้บริการมือถือของ ADVANC มีราว 50% ทาง ADVANC จะเสนอบริการมือถือด้วยข้อเสนอที่จูงใจให้แก่ลูกค้า 3BB ไม่เกิน 2 เลขหมายต่อราย เพื่อช่วยเพิ่มฐานลูกค้าบริการมือถือให้แก่ ADVANC อย่างรวดเร็ว

## ความเห็น (กรร #5144)

- แม้ค่า 3BB จะมีขาดทุนปกติในปี 66 ราว 1,800 ล้านบาท โดย 4Q66 จะมีขาดทุนปกติราว 300 ล้านบาท แต่ ADVANC จะรับรู้การการเงินของ 3BB ตั้งแต่ 1 ธ.ค. 66 เป็นต้นไป ทำให้รับรู้ผลขาดทุนจาก 3BB เพียงแค่ 1 เดือน หรือราว 100 ล้านบาท และยังได้รับเงินปันผล/เงินคืนทุนจากการถือหน่วยลงทุน JASIF 19% เข้ามาชดเชยบางส่วน ขณะที่เงิน Bridge loans 3.1 หมื่นลบ. ในอัตรา 3% ตั้งแต่ 15 พ.ย. นี้ หรือคิดเป็นดอกเบี้ยจ่ายหลังหักภาษีราว 120 ล้านบาท จึงมีผลกระทบต่อกำไรปี 66 เพียง 220 ล้านบาท ถือว่าไม่มีนัยยะต่อประมาณการกำไรปีนี้
- ขณะที่ในปี 67 กลยุทธ์การขายเชิงรุกแบบ cross sell และขายแบบ convergence เพื่อเพิ่มฐานลูกค้าและรายได้เฉลี่ยให้สูงขึ้น รวมถึงการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายจากการต่อรองกับซัพพลายเออร์ (Economy of Scale) และช่วยให้ฐานลูกค้าบริการมือถือของ ADVANC เพิ่มขึ้น ทำให้ ADVANC มั่นใจผลดังกล่าวจะช่วยให้อุปกรณ์ 3BB ขาดทุนลดลงเหลือเพียงเล็กน้อยในปี 67
- โดยจะเห็นผลบวกจากการ Synergy ของควมรวมกิจการของ AIS Fibre และ 3BB อย่างชัดเจน และ Value added ที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 68 เป็นต้นไป ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ ADVANC ในระยะยาว จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงมูลค่าพื้นฐานหุ้นปี 67 ที่ 270 บาท

For line

## NEWS &amp; VIEWS

## ADVANC (BUY, TP = 270 บาท)

เมื่อวานนี้ ADVANC ได้จัดประชุมนักวิเคราะห์ เกี่ยวกับทิศทางและกลยุทธ์ของธุรกิจบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต เข้าสู่กิจการของ 3BB สำเร็จแล้วเมื่อวันที่ 15 พ.ย. นี้ โดยเบื้องต้น ADVANC มองว่าธุรกิจบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตของไทยยังเติบโตได้อีกเยอะ เนื่องจากประเทศไทยปัจจุบันมี penetration rate อยู่ที่เพียง 49% ของจำนวนครัวเรือนไทย และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเป็น 60-70% ในอนาคต จากพฤติกรรมของคนไทยส่วนใหญ่นิยมใช้ Home wifi ร่วมกันเมื่ออยู่ที่บ้าน

โดยดีลดังกล่าวจะช่วยให้อ ADVANC มีโครงข่ายบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตเพิ่มขึ้นจาก 50% ของครัวเรือนไทย เป็น 90% ทันที และช่วยให้ ADVANC มีฐานลูกค้าและฐานรายได้เพิ่มขึ้นราวเท่าตัว โดยจะทำให้ AIS Fibre+3BB มีฐานลูกค้าเพิ่มขึ้นเป็น 4.7 ล้านราย และครองส่วนแบ่งตลาดถึง 46% และรายได้เฉลี่ยต่อรายขยับขึ้นไปอยู่ที่ 509 บาท/เดือน สูงกว่าปัจจุบันที่อยู่ 428 บาทต่อเดือน

โดย ADVANC วางแผนเพิ่มการเติบโตของรายได้บรอดแบนด์อินเทอร์เน็ตระยะยาวเติบโตเฉลี่ยปีละ 5-8% รักษาระดับ EBITDA Margin ไม่ให้ต่ำกว่า 50% และลูกค้าใหม่จากพื้นที่ใหม่จะมีรายได้สูงเฉลี่ยเกิน 500 บาท/เดือน และวางเป้าในการ Integrate ระบบของ AIS Fibre และ 3BB ให้สามารถเชื่อมต่อกันได้ รวมถึงระบบการทำงานร่วมกัน เพื่อ

ช่วยให้เกิดการประหยัดต่อขนาดในอนาคต โดยตั้งเป้ารายจ่าย Integration Cost (OPEX & CAPEX) ทั้งหมดอยู่ที่ราว 500-700 ล้านบาท โดยขบวนการ Transition จะแล้วเสร็จภายใน 1.5-2 ปี และช่วยเรื่อง Synergy ในการทำงานร่วมกัน และช่วยประหยัดรายจ่ายในระยะยาวได้ ขณะการควบรวมเป็นแบรนด์เดียวกันจะใช้เวลามากกว่า 3 ปี นอกจากนี้ฐานลูกค้า 3BB ที่ยังไม่ได้ใช้บริการมือถือของ ADVANC มีราว 50% ทาง ADVANC จะเสนอบริการมือถือด้วยข้อเสนอที่จูงใจให้แก่ลูกค้า 3BB ไม่เกิน 2 เลขหมายต่อราย เพื่อช่วยเพิ่มฐานลูกค้าบริการมือถือให้แก่ ADVANC อย่างรวดเร็ว

#### ความเห็น (กรร #5144)

- แม้คาด 3BB จะมีขาดทุนปกติในปี 66 ราว 1,800 ล้านบาท โดย 4Q66 จะมีขาดทุนปกติราว 300 ล้านบาท แต่ ADVANC จะรับรู้งบการเงินของ 3BB ตั้งแต่ 1 ธ.ค. 66 เป็นต้นไป ทำให้รับรู้ผลขาดทุนจาก 3BB เพียงแค่ 1 เดือน หรือราว 100 ล้านบาท และยังได้รับเงินปันผล/เงินคืนทุนจากการถือหน่วยลงทุน JASIF19% เข้ามาชดเชยบางส่วน ขณะที่กู้เงิน Bridge loans 3.1 หมื่นลบ. ในอัตรา 3% ตั้งแต่ 15 พ.ย. นี้ หรือคิดเป็นดอกเบี้ยจ่ายหลังหักภาษีราว 120 ล้านบาท จึงมีผลกระทบต่อกำไรปี 66 เพียง 220 ล้านบาท ถือว่าไม่มีนัยยะต่อประมาณการกำไรปีนี้
- ขณะที่ในปี 67 กลยุทธ์การขายเชิงรุกแบบ cross sell และขายแบบ convergence เพื่อเพิ่มฐานลูกค้าและรายได้เฉลี่ยให้สูงขึ้น รวมถึงการลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายจากการต่อรองกับซัพพลายเออร์ (Economy of Scale) และช่วยให้ฐานลูกค้าบริการมือถือของ ADVANC เพิ่มขึ้น ทำให้ ADVANC มั่นใจผลดังกล่าวจะช่วยให้ธุรกิจ 3BB ขาดทุนลดลงเหลือเพียงเล็กน้อยในปี 67
- โดยจะเห็นผลบวกจากการ Synergy ของควมรวมกิจการของ AIS Fibre และ 3BB อย่างชัดเจน และ Value added ที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 68 เป็นต้นไป ซึ่งจะส่งผลบวกต่อ ADVANC ในระยะยาว จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงมูลค่าพื้นฐานหุ้นปี 67 ที่ 270 บาท