NOMURA

6 May 2003

Research Department

SNAPSHOT

WWW.CNS.CO.TH

Advanced Info Service : ADVANC BUY

เหตุการณ์/ประเด็นสำคัญที่เกิดขึ้น

ADVANC รายงานตัวเลขผู้ใช้บริการรายใหม่สุทธิ (Net additions) เดือนมี.ค.46 (ซึ่งรวมระบบ GSM 1800) เท่ากับ 295,700 รายหรือเพิ่มขึ้น 1.5% MoM ในขณะที่รายได้เฉลี่ยถ่วงน้ำหนักต่อรายต่อเดือน (Blended ARPU ซึ่งรวมระบบ GSM 1800) เดือนมี.ค.46 อยู่ที่ 536 บาทต่อรายต่อเดือน (เพิ่มขึ้น 1.4% MoM) Pre-paid ARPU ในเดือนก.พ.46 ส่งสัญญาณปรับตัวเพิ่มขึ้น 1.4% MoM

Net additions สำหรับ ADVANC

2545 ('000 subs)	Net addition ('000) NMT	GSM Advanc	GSM 1800	Total post-paid	Pre-paid	Total net adds	% MoM
	(1)	(2)	(3)	(1)+(2)+(3)	(4)	(1)+(2)+(3)+(4)	
July	(120.5	85.9	6.4	(28.2)	623.2	595.0	11.3%
August	(21.5)	(14.5)	8.2	(27.8)	894.7	866.9	45.7%
September	(17.4)	(18.3)	(9.7)	(45.4)	498.8	453.4	-47.7%
October	(5.9)	(31.0)	(31.2)	(68.1)	292.2	224.1	-50.6%
November	(2.8)	(31.2)	(36.3)	(70.3)	371.1	300.8	34.2%
December	(0.8)	(15.8)	(30.5)	(47.1)	432.7	385.6	28.2%
2546 ('000 subs)							
January	-	(32.6)	(35.5)	(68.1)	357.0	288.9	-25.1%
February	-	(38.7)	(22.7)	(61.4)	352.6	291.2	0.8%
March	-	(39.2)	(5.9)	(45.1)	340.8	295.7	1.5%
Cum as end Mar-46	**-**	**2,123.2**	**225.1**	**2,348.3**	**9,186.6**	**11,534.9**	

Net additions สำหรับ DTAC

('000 subs)	Net additions ('000) Post-paid	Pre-paid	Total	% MoM
2545	(1)	(2)	(1)+(2)	
July	(66.5)	418.3	351.8	4.8%
August	(62.7)	358.9	296.2	-15.8%
September	(57.8)	288.6	230.8	-22.1%
October	(56.9)	167.1	110.1	-52.3%
November	(49.9)	140.9	91.0	-17.4%
December	(46.2)	169.3	123.1	35.4%
2546 ('000 subs)				
January	(44.2)	92.8	48.6	-60.6%
February	(36.9)	96.4	59.5	22.4%
March	(19.4)	82.7	63.3	6.3%
Cum as end Mar-46	**1,149.8**	**4,476.1**	**5,625.9**	

ARPU สำหรับ ADVANC

2545 (Bt/mth/sub)	ARPU (Bt/month/sub) GSM Advance	GSM 1800	Blended post-paid	Pre-paid	Blended all	% MoM
July	1,145	962	1,111	328	586	-3.5%
August	1,121	975	1,095	309	542	-7.6%
September	1,129	998	1,108	307	530	-2.3%
October	1,145	988	1,123	317	530	0.1%
November	1,157	959	1,132	334	534	0.6%
December	1,162	958	1,139	360	544	2.0%
2546 (Bt/mth/sub)						
January	1,158	1,003	1,142	346	524	-3.6%
February	1,155	1,114	1,151	360	528	0.8%
March	1,212	1,140	1,205	365	536	1.5%

ความเห็น คำแนะนำ และกลยุทธ์การลงทุน

CNS ประเมินว่าตัวเลขทั้ง Net additions และ Blended ARPU ในเดือนมี.ค.46 ยังคงส่งสัญญาณในทางบวก โดยยังคงปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง MoM สำหรับในส่วนของ ARPU Pre-paid ARPU เดือนมี.ค.46 ยังคงปรับเพิ่มขึ้น 1.4% MoM ขึ้นมายืนอยู่ที่ 365 บาท ส่งผลให้ Pre-paid ARPU เฉลี่ยสำหรับ 3M46 อยู่ที่ 357 บาท ซึ่งยังคงสอดคล้องกับสมมติฐานของ CNS ณ ปัจจุบันสำหรับ Pre-paid ARPU ในปี 2546 ที่ 360 บาทต่อรายต่อเดือน CNS ยังคงมีแง่มุมมองเดิมว่า Pre-paid ARPU จะยังคงเคลื่อนตัวในกรอบ 350-400 บาทได้ในช่วง 2H/46 จากปัจจัยบวกสนับสนุนได้แก่ **รายได้จากบริการเสริม (VAS) ภายในปี 2546 จะเพิ่มขึ้น 72% y-y** (สัดส่วนของบริการเสริมที่เป็น non-voice จะปรับเพิ่มจาก 50% ในปี 2545 เป็น 66% ในปี 2546) ซึ่งมาจากรายได้บริการเสริม (VAS) ในส่วนของ non-voice เป็นหลัก ได้แก่ SMS และบริการที่เกี่ยวข้องกับข้อมูล (ได้แก่ GPRS WAP และ MMS) โดยสัดส่วนรายได้หลักของ non-voice ประมาณ 80% จะยังคงมาจาก SMS ในขณะที่บริการด้านข้อมูลคิดเป็นสัดส่วนเพียงแค่ 20%

สำหรับในส่วนของ Net additions ตัวเลขเฉลี่ยสำหรับ 3M46 อยู่ที่ 292,000 ราย ซึ่งถือได้ว่ายังคงสอดคล้องกับการคาดการณ์ที่ว่า Net additions เฉลี่ยต่อเดือนสำหรับปี 2546 จะอยู่ในช่วง 250,000-300,000 รายต่อเดือน (สมมติฐานของ CNS อยู่ที่ 252,000 รายต่อเดือนสำหรับปี 2546) ถึงแม้ว่า Net additions สำหรับระบบ GSM Advanc จะยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง MoM ก็ตาม ซึ่งถือได้ว่าเป็นไปตามการคาดการณ์ของอุตสาหกรรมอยู่แล้ว ถ้าพิจารณา Net additions ระบบ GSM 1800 จะเห็นว่าปรับตัวลดลงน้อยกว่าในช่วงเดือนก่อนหน้า เนื่องจากมีการทำโปรโมชั่นราคาเพิ่มขึ้นในเดือนมี.ค.46 แต่ CNS ประเมินว่าน่าจะเป็นสถานการณ์ชั่วคราว เนื่องจากเป้าหมายในที่สุดแล้ว ADVANC จะวางกลยุทธ์ให้ DPC หันไปทำธุรกิจขายเครื่องโทรศัพท์แทน AWM และไม่มุ่งเน้นการเป็น airtime operator อีกต่อไป

CNS ยังคงคำแนะนำ ซื้อ โดยมีราคาเป้าหมายอยู่ที่ 51 บาท จากเหตุผลสำคัญได้แก่ **การเปลี่ยนสถานะของหุ้น ADVANC จาก 'Growth Stock' ไปเป็น 'Dividend Stock' ถึงแม้ว่าอัตราการเติบโตของผลการดำเนินงานที่แท้จริง (โดยพิจารณาจาก Adjusted EBITDA) ในปี 2546 มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้น 12% y-y (เทียบกับอัตราการเติบโต 45% y-y ในปี 2545)** แต่ถ้าอัตราการจ่ายเงินปันผลเปลี่ยนไปเป็นในช่วง 40%-70% (ซึ่ง ณ ปัจจุบันอยู่ระหว่างการขออนุมัติจากเจ้าหนี้และคาดว่าจะทราบผลปลายเดือนพ.ค.46) จะส่งผลให้ Dividend yield อยู่ในระดับที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุน (ในช่วง 5%-9%) ณ ปัจจุบัน CNS ยังคงใช้สมมติฐานอัตราการจ่ายปันผลที่ 40% และมีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการจ่ายเงินปันผลถ้าเจ้าหนี้อนุมัติอัตราการจ่ายปันผลมากกว่า 40% ซึ่งจะทราบผลเร็วๆ นี้

Consolidated Financial Summary ราคาปิด (02/05/46) 46.00 บาท

Year Dec.31	NP (Btmn)	EPS (Bt)	PER (X)	P/BV (X)	EBITDA (Btmn)	EBITDA Growth (%)	EV/EBITDA (X)	DPS (Bt)	Yield (%)
2543	6,599	2.4	18.8	4.4	13,994	50.6	10.6	0.4	0.9
2544	3,851	1.4	33.2	3.1	18,467	32.0	9.9	0.4	0.9
2545	11,430	3.9	11.8	2.6	31,990	73.2	5.9	1.6	3.4
2546F	14,683	5.0	9.2	2.2	38,660	20.8	5.1	2.0	4.4
2547F	16,737	5.7	8.1	1.9	42,896	11.0	4.3	2.3	5.0

Share Summary

Price Target (12-Mo)	Bt51
12-Mo High	Bt46.00
12-Mo Low	Bt34.50
Avg.Daily Turnover	Bt34.39mn
Issued Shares	2,935mn
Par Value	Bt1.00
Mkt. Capitalization	Bt132.08bn
Foreign Limit/Actual	48.3%/48.3%
Free Float	16%
NVDR	0.63%
Dividend Policy	>=40%

"Strong Buy" indicates that the analyst expects the stock to outperform the SET Index by 15% or more over the next six months.
"Buy" indicates that the analyst expects the stock to outperform the SET Index by 5% or more but less than 15% over the next six months.
"Hold" indicates that the analyst expects the stock to either outperform or underperform the SET Index by less than 5% over the next six months.
"Reduce" indicates that the analyst expects the stock to underperform the SET Index by 5% or more but less than 15% over the next six months.
"Sell" indicates that the analyst expects the stock to underperform the SET Index by 15% or more over the next six months

ประสิทธิ สุจิรวรกุล
ต่อ 3514
prasit.sujiravorakul@th.nomura.com