

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กำไรสุทธิ 4Q66 โตดี เพราะมีรายการพิเศษช่วย

INTUCH มีกำไรสุทธิงวด 4Q66 ที่ 4.3 พันล้านบาท (+32% QoQ, +49% YoY) ซึ่งรวมรายการพิเศษที่ส่วนใหญ่ราว 1.5 พันล้านบาท เป็นการกลับรายการที่เคยตั้งสำรองค่าใช้จ่ายจากคดีฟ้องร้องของ ITV กลับมาเป็นรายได้ หลังคดีสิ้นสุดสำหรับกำไรปกติอยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท (-26% QOQ, -13% YOY) ตามส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC ที่น้อยลง หลังเข้าซื้อ TTTBB และ JASIF ซึ่งทำให้มีค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น โดยทั้งปี 2566 บริษัทมีกำไรปกติ 1.1 หมื่นล้านบาท (+8% YoY) และได้ประกาศจ่ายปันผล 2H66 ที่ 1.70 บาท (XD 20 ก.พ.67) หรือคิดเป็น yield 2.3% เราต้องปรับประมาณการกำไรปี 2567 - 68 ของ INTUCH ลง ตามการปรับลดคาดการณ์กำไรของ ADVANC ก่อนหน้านี้ ทำให้ราคาเป้าหมายถูกปรับลดจาก 91.00 บาท เหลือ 86.50 บาท และปรับลดคำแนะนำจาก “Outperform” เป็น “Neutral” เนื่องจากระยะสั้นยังมีปัจจัยลบจากกำไรปกติงวด 4Q66 ที่อ่อนแอ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	10,748	10,533	13,139	12,119	13,545
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,726	10,466	11,261	12,119	13,545
EPS (บาท)	3.35	3.26	3.51	3.78	4.22
DPS (บาท)	2.83	3.32	4.57	3.38	3.77
PER (เท่า)	22.1	22.7	21.1	19.6	17.5
Dividend Yield (%)	3.8%	4.5%	6.2%	4.6%	5.1%
BVS (บาท)	14.6	11.1	12.6	13.0	13.6
PBV (เท่า)	5.1	6.7	5.9	5.7	5.4

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

(หมายเหตุ : Dividend yield ปี 2566 รวมปันผลพิเศษ 1.40 บาท ที่จ่ายเมื่อ 27 ม.ค. 66)

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 71.00 บาท

แนวต้าน : 74.50/77.25 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



8 กุมภาพันธ์ 2567

INTUCH

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	74.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	86.50
Upside (%)	16.9
Dividend yield (%)	4.6

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	3.78	3.92	-4%
2568F	4.22	4.34	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	64.26
Moody's	-
MSCI	AA
Refinitiv	40.00
S&P	22.00

ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ

Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

EQUITY TALK

กำไรปกติ 4Q66 ตกต่ำ แต่มีรายการพิเศษช่วยหนุนกำไรสุทธิ

INTUCH มีกำไรสุทธิในงวด 4Q66 ที่ 4.3 พันล้านบาท (+32% QoQ, +49% YoY) โดยรวมรายการพิเศษรวม 1.8 พันล้านบาท (ส่วนใหญ่ 1.5 พันล้านบาท เป็นการกลับรายการประมาณการส่วนต่างของค่าอนุญาตให้ดำเนินการค้ำจ่าย และดอกเบี้ยของ ITV ที่เคยตั้งไว้เป็นค่าใช้จ่าย ให้กลับมาเป็นรายได้ หลังจากที่ศาลปกครองสูงสุดไม่รับคำร้องของสำนักปลัดสำนักนายกรัฐมนตรี (สปน.) ที่ยื่นอุทธรณ์สำหรับข้อพิพาทจากการบอกเลิกสัญญาความร่วมมืองานตั้งแต่ มี.ค. 50)

ทั้งนี้หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติสำหรับงวด 4Q66 อยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท (-26% QoQ, -13% YoY) เนื่องจาก

1) ได้รับส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC ลดลงเหลือ 2.8 พันล้านบาท (-14% QoQ, -5% YoY) เพราะในไตรมาสก่อน ADVANC มีรายการพิเศษ 434 ล้านบาท เป็นรายได้จากการขายเงินลงทุนในแรมบิท ไลน์เพย์ (RLP) หนะที่งวด 4Q66 มีค่าใช้จ่ายขายและบริหาร รวมทั้งดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังเข้าซื้อ บมจ.ทริปเปิลที บรอดแบนด์ (TTTBB) และกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ไทรคอมเนคม จัสมิน (JASIF)

2) ธุรกิจของ INTUCH เองและธุรกิจอื่นๆ (ธุรกิจสนับสนุนการพัฒนานุคกลาง, ธุรกิจภายใต้โครงการลงทุนอินเวนท์) ยังสร้างผลขาดทุนให้แก่ INTUCH รวมกันราว 58 ล้านบาท

กำไรรายไตรมาส (รวม THCOM จนถึง 4Q65)

ล้านบาท	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	QoQ (%)	YoY (%)	2565	2566F	YoY (%)
รายได้หลัก										
1.รายได้จากการขายและบริการ	-	-	-	-	-	NM	NM	12	-	NM
-THCOM	-	-	-	-	-	NM	NM	12	-	NM
-INTUCH และบ.ลูกอื่นๆ	-	-	-	-	-	NM	NM	0	-	NM
2.ส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC	2,978	2,732	2,904	3,294	2,832	(14.0)	(4.9)	10,519	11,762	11.8
กำไรแบ่งตามประเภทธุรกิจ										
ADVANC	2,978	2,732	2,904	3,294	2,832	(14.0)	(4.9)	10,519	11,762	11.8
THCOM	(56)	-	-	-	-	NM	NM	142	0	(100.0)
บริษัทและธุรกิจอื่นๆ	(41)	(42)	(22)	(31)	1,471	NM	NM	(87)	1,377	(1,682.6)
กำไรสุทธิ	2,881	2,690	2,882	3,263	4,303	31.9	49.4	10,533	13,138	24.7

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ปรับลดประมาณการกำไรตามการปรับกำไรของ ADVANC

เราต้องปรับประมาณการกำไรของ INTUCH ตามการปรับปรุงกำไรของ ADVANC ไปแล้วก่อนหน้านี้ ทั้งนี้เราได้ปรับสมมติฐานส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC ที่ส่งต่อให้แก่ INTUCH สำหรับปี 2567 – 68 ลดลงราว 3% - 4% เนื่องจากเชื่อว่าในระยะ 1 – 2 ปีนี้ การดำเนินงานของ TTTBB จะยังขาดทุน และจะเป็นตัวกดดันกำไรของ ADVANC ซึ่งจากการปรับสมมติฐานดังกล่าวทำให้คาดการณ์กำไรสำหรับ INTUCH ในปี 2567 - 2568 ลดลงจากเดิมด้วยอัตรา 3% - 4% เช่นกัน เหลือ 1.2 หมื่นล้านบาท – 1.3 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ล้านบาท	2567F			2568F		
	ก่อนหน้า	ปรับใหม่	เปลี่ยนแปลง (%)	ก่อนหน้า	ปรับใหม่	เปลี่ยนแปลง (%)
รายได้	0	0	NM	0	0	NM
ต้นทุน	0	0	NM	0	0	NM
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(150)	(150)	0.0%	(150)	(150)	0.0%
ส่วนแบ่งกำไรจาก ADVANC	12,710	12,292	-3.3%	14,306	13,720	-4.1%
กำไรสุทธิ	12,537	12,119	-3.3%	14,131	13,545	-4.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปรับราคาเป้าหมายเหลือ 86.50 บาท...แนะนำ Neutral

ภายใต้ประมาณการใหม่ ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2567 ของ INTUCH ที่ประเมินโดยวิธี SOTP ถูกปรับลดจากเดิมซึ่งอยู่ที่ 91.00 บาท เหลือ 86.50 (ให้ส่วนลด 10% จาก NAV ที่อ้างอิงราคาเป้าหมายปี 2567 ของ ADVANC ที่ 252 บาท)

เนื่องจากระยะสั้นราคาหุ้นอาจถูกกดดันจากกำไรปกติในงวด 4Q66 ที่ออกมาอ่อนแอ ทำให้เราปรับลดคำแนะนำสำหรับการลงทุนในหุ้น INTUCH จาก “Outperform” ลงเป็นเพียง “Neutral” เพื่อรับปันผล

EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2565	2566	%YoY
รายได้จากการขายและบริการ	12	-	-	-	-	-	-	-	NA	NA	12	-	NA
ต้นทุนขายและบริการ	(13)	-	-	0	-	-	-	-	NA	NA	(13)	-	NA
กำไรขั้นต้น	(1)	-	-	0	-	-	-	-	NA	NA	(1)	-	NA
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(34)	(48)	(48)	(38)	(47)	(33)	(36)	(65)	79.9%	68.7%	(169)	(181)	7.1%
กำไรจากการดำเนินงาน	(35)	(48)	(48)	(38)	(47)	(33)	(36)	(65)	79.9%	68.7%	(169)	(181)	6.7%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อย	2,552	2,550	2,439	2,978	2,732	2,904	3,294	2,832	-14.0%	-4.9%	10,519	11,762	11.8%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,572	2,648	2,464	2,782	2,690	2,882	3,263	2,426	-25.7%	-12.8%	10,466	11,261	7.6%
รายการพิเศษ (ล้านบาท)	(20)	(12)	-	99	-	-	-	1,878	NM	NM	67	1,878	NM
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,552	2,636	2,464	2,881	2,690	2,882	3,263	4,303	31.9%	49.4%	10,533	13,139	24.7%
EPS	0.80	0.82	0.77	0.90	0.84	0.90	1.02	1.34	31.9%	49.4%	3.28	4.10	24.7%
Gross Profit Margin (%)	(5.4)	NA	NA	NA	NM	NM	NM	NM			NM	NM	
SG&ASales (%)	288.7	NA	NA	NA	NM	NM	NM	NM			NM	NM	
Net Profit Margin (%)	21,447.4	NA	NA	NA	NM	NM	NM	NM			NM	NM	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Valuation

หุ้น	ราคาตลาด (บาท/หุ้น)	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	% ที่ INTUCH ถือ	จำนวนหุ้น ที่ INTUCH ถือ (ล้านหุ้น)	NAV (ล้านบาท)
ADVANC	252.00	2,974	40.45	1,203	303,173
อื่นๆ					698
รวม					308,380
จำนวนหุ้น INTUCH ทั้งหมด					3,207
NAV/หุ้น					96.2
ราคาเป้าหมายของ INTUCH (ให้ส่วนลด 10% จาก NAV)					86.50

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ผลการดำเนินงานทั้งหมดพึ่งพิงแต่กำไรจากบริษัทลูกอย่าง ADVANC
2. บริษัทลูกอย่าง ADVANC อยู่ในอุตสาหกรรมที่เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงตลอด ต้องใช้เงินลงทุนสูงสำหรับอุปกรณ์และโครงสร้าง
3. มีกฎระเบียบจากภาครัฐกำกับดูแล

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ INTUCH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	12	-	-	-
ต้นทุนขาย	(13)	-	-	-
กำไรขั้นต้น	(1)	0	0	0
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(130)	(142)	(150)	(150)
กำไรจากการดำเนินงาน	(130)	(142)	(150)	(150)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทย่อย	10,519	11,762	12,292	13,720
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	49	32	30	30
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(3)	(3)	(3)
กำไรก่อนหักภาษี	10,397	11,611	12,126	13,552
ภาษีเงินได้	(2)	(1)	(2)	(2)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	10,395	11,610	12,124	13,550
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(4)	(1,362)	(5)	(5)
กำไรสุทธิ	10,391	10,248	12,119	13,545
กำไรปกติ	10,466	11,261	12,119	13,545
EPS	3.24	3.20	3.78	4.22
Norm EPS	3.26	3.51	3.78	4.22
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-42.1%	-100.0%	NA	NA
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-61.1%	9.2%	NA	NA
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-5.3%	NA	NA	NA
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1095.5%	NA	NA	NA
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	NA	NA	NA	NA
ต้นทุนขาย	NA	NA	NA	NA
กำไรขั้นต้น	NA	NA	NA	NA
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	NA	NA	NA	NA
ดอกเบี้ยจ่าย	NA	NA	NA	NA
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	2,732	2,904	3,294	2,832
กำไรก่อนหักภาษี	NA	NA	NA	NA
ภาษีเงินได้	NA	NA	NA	NA
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	NA	NA	NA	NA
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	NA	NA	NA	NA
กำไรสุทธิ	2,690	2,882	3,263	4,303
รายการพิเศษ	-	-	-	1,878
กำไรปกติ	2,690	2,882	3,263	2,426
ยอดขาย (QoQ%)	NA	NA	NA	NA
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	NA	NA	NA	NA
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	NA	NA	NA	NA
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.94	63.98	57.08	66.77
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.94	63.98	57.08	66.77
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	0.01	-	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.41	NM	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	0.03	-	-	-
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.21	0.00	0.00	0.00
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.00	0.00	0.00	0.00
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	21%	25%	29%	32%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	25%	27%	30%	32%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ INTUCH

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	10,395	14,500	12,129	13,555
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(10,560)	(14,650)	(12,292)	(13,720)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	12	12	5	5
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	9,328	9,958	10,827	12,079
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	9,175	9,821	10,670	11,919
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1,709	1,369	(5)	(7)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(15)	(1)	0	-
อื่นๆ	5,070	2	(23)	(24)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	6,763	1,371	(28)	(31)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(7)	(5)	(0)	(0)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(0)	(1)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(1,780)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(10,774)	(14,205)	(10,863)	(11,449)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(12,562)	(14,210)	(10,863)	(11,449)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,375	(3,019)	(221)	439
กระแสเงินสดสุทธิ	5,686	2,667	2,446	2,885
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
ลูกหนี้การค้า	36	11	-	-
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,383	19	24	31
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	18	13	8	3
เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	36,006	37,917	39,424	41,094
สินทรัพย์รวม	43,041	40,511	41,760	43,844
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	39	35	35	36
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,381	0	0	0
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	5	5	5	5
หนี้สินไม่หมุนเวียน	39	37	38	39
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	25	20	18	16
หนี้สินรวม	7,488	97	96	95
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนเรียกชำระแล้ว	3,207	3,207	3,207	3,207
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13,950	13,915	13,915	13,915
กำไรสะสม	19,161	22,694	23,950	26,046
ส่วนของผู้ถือหุ้น	35,553	40,414	41,664	43,749
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	43,041	40,511	41,760	43,844
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
ธุรกิจโทรศัพท์มือถือ (ADVANC)				
จำนวนลูกค้ามือถือ (ล้านราย)	46.0	44.6	45.5	46.5
รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (บาท)				
-ลูกค้าเติมเงิน	126	125	134	134
-ลูกค้ารายเดือน	457	448	451	456

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส