

Vodafone (VOD LN Equity)

O

(Bloomberg)

VODAFONE หรือ VOD (ผู้ให้บริการด้านโทรคมนาคม รายใหญ่อันดับสองของทวีปยุโรป ให้บริการใน อังกฤษ สเปน เยอรมัน อิตาลี และอีก 3-4 ประเทศในทวีปอื่น ๆ) เปิดเผยอัตรากำไรเติบโตรายได้ค่าบริการกลุ่มงวด 3Q56 (สิ้นสุด ธ.ค. 56) ลดลง 3.3% yoy หลัก ๆ เป็นผลจากรายได้จากการบริการในทวีปยุโรป (สัดส่วน 66.2% ของรายได้ค่าบริการรวม) ลดลง 2.7% yoy ขณะที่รายได้ในทวีปอื่น ๆ อาทิ แอฟริกา และเอเชีย (สัดส่วน 32.7% ของรายได้ค่าบริการรวม) ปรับตัวลงเช่นกัน 6.1%yoy อย่างไรก็ตาม ล่าสุด ยังมีข่าวดีของ VOD คือ รัฐบาลอินเดียอนุมัติให้ VOD เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นอีก 15.5% ในบริษัทย่อยที่ให้บริการอยู่ในประเทศดังกล่าว ซึ่งจะส่งผลให้ VOD มีสัดส่วนการถือหุ้นเป็น 100% ที่ถืออยู่ราว 84.5%

ราคาปิด: 226.3 GBp

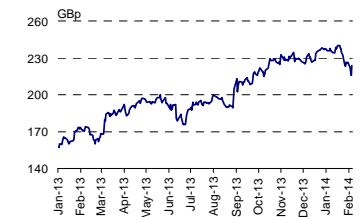
Mkt Cap: 108,517 billion GBp

Comment :

- สาเหตุหลักที่ทำให้รายได้ค่าบริการธุรกิจโทรคมนาคม VOD ทั่วโลก ลดลง yoy เพราะผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจในภูมิภาคยุโรปที่ยังไม่ฟื้นตัว ประกอบกับ ผลกระทบของการปรับลดอัตราค่าโทรฯ ชั่วคราวในภูมิภาคดังกล่าว ทำให้การแข่งขันด้านราคารุนแรงมากขึ้น ส่งผล ให้ฐานลูกค้าในยุโรปลดลง 2.25%yoy ถึงแม้รายได้ค่าบริการในทวีปเอเชียแปซิฟิก จะปรับตัวเพิ่มขึ้นในรูปสกุลท้องถิ่น 9.6%yoy โดยมีแรงขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ค่าบริการในประเทศอินเดีย ซึ่งเห็นทั้งการเติบโตของฐานลูกค้าและรายได้ค่าบริการต่อเลขหมาย ขณะที่ประเทศอื่น ๆ อาทิ แอฟริกาใต้ ตุรกี ได้อานิสงส์จากรายได้บริการที่ไม่ใช่เสียง (Non-Voice) ที่ยังเติบโตได้ดี แต่ผลกระทบต่อค่าเงินในภูมิภาคอื่น เทียบปอนด์ที่อ่อนตัว เทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน กลายเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เห็นรายได้ค่าบริการจากภูมิภาคอื่นในรูปสกุลเงินปอนด์ปรับตัวลดลง yoy เช่นกัน
- ทั้งนี้ VOD มีรายได้ค่าบริการงวด 3Q56 ทั้งเครื่องลดลง 3.3%yoy แยกว่าคาดการณ์รายได้ของนักวิเคราะห์ ประกอบกับ ปัจจุบัน VOD น่าจะต้องมีการจ่ายมากขึ้น จากการลงทุนปรับปรุงโครงข่าย 3G และลงทุนเพิ่มโครงข่าย 4G เพื่อบริการทั่วภูมิภาคยุโรป จึงเชื่อว่ากำไรงวด 3Q56 ของ VOD มีโอกาสปรับตัวลดลง yoy ขณะที่การเข้าถือหุ้น 100% ในบริษัทย่อยในอินเดีย คาดว่า Consensus อาจไม่ปรับเพิ่มประมาณการกำไรขึ้นอย่างมีนัย ในระยะสั้น เนื่องจาก VOD รับรู้กำไรจากการดำเนินงานในอินเดียสัดส่วนเพียง 3.6% จากกำไรจากการดำเนินงานทั้งหมดของ VOD ในงวดปี 2013 (สิ้นสุด มี.ค. 56) ภายใต้โครงสร้างการถือหุ้นในอินเดียสัดส่วน 84.5% ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันได้ตอบสนองต่อข่าวบวกขึ้นมา 3.7% ส่งผลให้ราคาหุ้น VOD มี Upside เพียง 5.7% จาก Fair Value เหลือ Consensus จึงแนะนำรอจังหวะเข้าลงทุนหลังจากนักวิเคราะห์ปรับปรุงประมาณการและมูลค่าพื้นฐาน VOD ของ Consensus จากข่าวดังกล่าว ทั้งนี้ เชื่อว่าอินเดียเป็นประเทศที่ศักยภาพการเติบโตด้านโทรคมนาคมสูง ทำให้น่าจะช่วยต่อยอดฐานธุรกิจหลัก VOD ในยุโรปที่คาดหวังการเติบโตสูงได้ยาก เนื่องจากเศรษฐกิจที่ย่ำแย่และแข่งขันรุนแรง



ราคาหุ้น VOD ย้อนหลัง



ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP, Bloomberg

สุวัฒน์ วัฒนพรพรหม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 044015

suwat.re@asiplus.co.th

ธนวิทย์ พิเชษฐศิริพร

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

VODAFONE GROUP	BUY	16	Target (GBp)	236.68
	HOLD	13	Price (GBp)	223.90
	SELL	3	Mkt cap (b GBp)	108,517
FY หมด 31 มี.ค.				
(billion GBp)	2009/10A	2010/11A	2011/12A	2012/13A
Pre-Tax Profit	8,674	5,770	9,549	8,100
Net Income	8,645	2,924	6,957	5,789
EPS	28.00	23.00	13.74	13.50
EPS growth (%)	379%	-18%	-40%	-2%
PER (x)	8.00	9.73	16.30	16.59
DPS	7.86	6.00	-	10.80
Dividend yield (%)	3.5%	2.7%	0.0%	4.8%
BPS	30.62	412.00	1,225.00	222.60
P/BV (x)	7.31	0.54	0.18	1.01
ROE (%)	9.79	5.56	8.46	8.91
RDA (%)	5.58	0.19	4.78	5.95

ที่มา : Bloomberg