

13 สิงหาคม 2547

บมจ. อินเทอร์เน็ตประเทศไทย (INET)

 ใหม่ : ชื้อ
 เดิม : ชื้อ

กลุ่มสื่อสาร

ปรับลดราคาเหมาะสมเหลือ 8.2 บาทเนื่องจากความล่าช้าของโครงการ แต่ยังคงสูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบันถึง 69%

ราคา 4.84 บาท

ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท

เราได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปีนี้ของ บมจ. อินเทอร์เน็ตประเทศไทย (INET) ลง 33% เป็น 103 ล้านบาท ด้วยสาเหตุหลักจากความล่าช้าของโครงการระบบเครื่องรูดบัตร (EDC-Pool) ประกอบกับการชะลอตัวของธุรกิจ internet access ในครึ่งปีแรก

จากการเข้าพบผู้บริหารของ INET เมื่อวันพุธที่ผ่าน เราพบว่าธุรกิจ access มีการเติบโตเพียงเล็กน้อยในครึ่งปีแรกเนื่องจากการปรับลงของราคาตลาดตั้งแต่ต้นปี ประกอบการผลกระทบของโปรแกรมบริการบรอดแบนด์ราคาถูกของคู่แข่งซึ่งทำให้ธุรกิจกลุ่มลูกค้ารายย่อยชะลอตัวลง

นอกจากนี้ในส่วนของธุรกิจ non-access นั้นบางบริการยังมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่โครงการ EDC-Pool มีความล่าช้าอันเนื่องมาจากอุปสรรคทางเทคนิคเรื่องภาษาที่ใช้กับเครื่องรูดบัตรที่สั่งผลิตพิเศษจากต่างประเทศ

อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าปัญหาต่างๆ จะคลี่คลายในครึ่งปีหลัง โดยเราเชื่อว่าบริษัทจะมีต้นทุนต่อหน่วยลดลงหลังจากการเข้าวงจรต่างประเทศผ่าน กสท. เพิ่มขึ้นซึ่งได้ลดราคาลง 50% ในปีนี้ นอกจากนี้ผู้บริหารของบริษัทกล่าวว่าลูกค้าองค์กรยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในต้นไตรมาส 3 โดยส่วนหนึ่งเป็นลูกค้าบริการ MetroLAN ซึ่งให้บริการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงในอาคารพาณิชย์ ปัจจุบันให้บริการแล้ว 24 คิวด้วยอัตราการใช้เฉลี่ย 30-40%

สำหรับกลุ่มลูกค้าย่อย เนื่องจากปัจจุบันบริการอินเทอร์เน็ตมีการแข่งขันอย่างรุนแรงและอาจส่งผลให้กำไรขั้นต้นลดลงได้ แต่ INET ต้องการรักษาระดับกำไรขั้นต้นไว้ ดังนั้นผู้บริหารของบริษัทจึงวางแผนที่จะรุกบริการสื่อสารที่ไม่ใช่บรอดแบนด์ คาดว่าจะมีบริการใหม่ๆ ในครึ่งปีหลังนี้ นอกจากนี้บริษัทได้เริ่มขยายช่องทางกระจายสินค้า โดยเริ่มวางจำหน่ายแพ็คเกจสำหรับลูกค้ารายย่อยในร้าน Seven-Eleven และแฟมิลีมาร์ท เมื่อต้นไตรมาส 3

นักวิเคราะห์: ศลยา สากิยลักษณ์

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1550

Solaya.s@kimeng.co.th

นอกจากนี้ ผู้บริหารของบริษัทกล่าวว่าอุปสรรคด้านภาษาที่ใช้กับเครื่องรูดบัตรโครงการ EDC Pool ได้ดำเนินการแก้ไขแล้ว ปัจจุบันได้ทยอยติดตั้งอุปกรณ์แล้ว ในส่วนของเครือข่ายสำหรับโครงการนี้ได้ติดตั้งเพื่อรองรับการใช้งานเรียบร้อยแล้วเช่นกัน ผู้บริหาร INET คาดว่าจะมีอย่างน้อย 3 ธนาคารร่วมโครงการ ณ สิ้นปีนี้

ทั้งนี้ เราเชื่อว่าโครงการนี้จะเติบโตอย่างต่อเนื่องในอนาคต โดยมีโอกาสขยายไปสู่อุตสาหกรรมอื่นนอกเหนือจากกลุ่มธนาคารด้วย นอกจากนี้บริษัทวางแผนจะให้บริการเครื่องรูดบัตรไร้สายในอนาคตอันใกล้ด้วย

อย่างไรก็ดี ด้วยความล่าช้าของโครงการ EDC Pool ในต้นปี เราได้ปรับประมาณการโครงการนี้ลง จากเดิมคาดว่าจะมีเครื่องรูดบัตรติดตั้งภายใต้โครงการนี้จำนวน 10,000 เครื่อง ณ สิ้นปีนี้ เป็น 5,000 เครื่อง รวมถึงปรับลดประมาณการในปีหน้าจาก 20,000 เครื่องเป็น 15,000 เครื่องด้วย

ตาราง 1: ประมาณการจำนวนเครื่องรูดบัตรภายใต้โครงการ EDC Pool (เครื่อง)

	สิ้นปี 47	สิ้นปี 48
ประมาณการเดิม	10,000	20,000
ประมาณการใหม่	5,000	15,000

Source: KELIVE Research estimates

ด้วยการปรับประมาณการดังกล่าว รวมถึงการปรับลดประมาณการรายได้จากธุรกิจ access ในปีนี้ลง 8% เราได้ปรับลดการคาดการณ์กำไรสุทธิและกำไรต่อหุ้นปีนี้ลง 33% เป็น 103 ล้านบาท และ 0.31 บาท/หุ้น (fully-diluted) ตามลำดับ

ดังนั้น ราคาเหมาะสมซึ่งประเมินด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสดของ INET จึงถูกปรับลงจาก 11.3 บาท/หุ้น เป็น 8.2 บาท/หุ้น ซึ่งยังคงสูงกว่าราคาหุ้นปัจจุบัน 69% นอกจากนี้เราคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.10 บาท/หุ้น จากเงินปันผลปีนี้ 0.32 บาท/หุ้น ซึ่งให้อัตราเงินปันผลตอบแทนที่น่าสนใจที่ 6.7% ณ ราคาหุ้นปัจจุบัน ดังนั้นเราจึงคงคำแนะนำ **ซื้อ** หุ้น INET

ตาราง 2: ประมาณการกำไรสุทธิ (ล้านบาท)

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Services and Sales (Btmn)	585	659	801	945	1,051
EBITDA (Btmn)	141	175	200	229	270
Normalised Profit (Btmn)	80	95	103	117	140
Net Profit (Btmn)	80	95	103	117	140
EPS (Bt)	0.32	0.38	0.41	0.35	0.42
EPS-fully diluted (Bt)	0.32	0.38	0.31	0.35	0.42
PER (x)	15.0	12.8	11.7	13.8	11.5
EV/EBITDA (x)	4.9	4.4	4.1	5.2	4.4
Cash flow(Btmn)	123	128	169	191	227
CF/share (Bt)	0.5	0.5	0.7	0.6	0.7
BV per shr (Bt)	2.6	2.6	2.7	2.4	2.5
Price/BV (x)	1.8	1.9	1.8	2.0	1.9
DPS (Bt)	0.25	0.32	0.32	0.32	0.38
Dividend yield (%)	5.2%	6.6%	6.7%	6.5%	7.8%
Gearing	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
ROA	12.2%	14.5%	15.3%	14.7%	16.9%
ROE	12.6%	14.4%	15.6%	15.9%	17.2%

Source: INET and KELIVE research estimates.

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุท

125 อาคารดิโอดส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
 พารุท แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
 กรุงเทพฯ 10200
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาพวนอินทร์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิ่นมิตร)
 ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี 20000
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำ วัลลภ ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสรมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า พิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
 อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามัคคี ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจตุรทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว 27120
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
 อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี 11000
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
 เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมไหศวรรย์ ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
 อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
 โทร (044) 531-600-3
 โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
 ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
 จังหวัดจันทบุรี 22000
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแฟ

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
 เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพฯ 10160
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10500
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนสุราษฎร์ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขี้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด