



## บมจ. จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล - (JAS)

10 มิถุนายน 2556

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาเปิด /ราคาเป้าหมาย

7.95/9.40 บาท

Median Consensus

9.60 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

ICT

นักวิเคราะห์

ณัฐวริน ไตรภพสกุล

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 27445

natwarin@trinitythai.com

วิระชัย ตั้งวิจิตรสกุล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

weerachai@trinitythai.com

### ราคาปรับตัวลงสะท้อนผู้ประกอบการอินเทอร์เน็ตรายใหม่ :

จากกระแสข่าวผู้ประกอบการรายใหม่ CTH ซึ่งลงทุน 3 พันล้านบาท ขยายโครงข่าย Fiber Optic เตรียมให้บริการอินเทอร์เน็ตบรอดแบนด์ ด้วยโปรโมชั่นแพ็คเกจมาตรฐานที่ 50 Mbps ที่ราคา 599 บาท ซึ่งคิดเป็นแบนด์วิธที่สูงกว่าตลาด 4 เท่า ด้วยราคาเท่าเดิม จึงถือเป็นผู้แข่งขันใหม่โดยตรงสำหรับการให้บริการอินเทอร์เน็ตระดับ mass ส่งผลกดดันราคาหุ้น JAS ในช่วงที่ผ่านมา

### ผลกระทบจำกัด ยังไม่น่าเป็นกังวล:

เรามองว่าผลกระทบช่วงสั้นยังคงค่อนข้างจำกัด โดย CTH จะเริ่มขยายพื้นที่ให้บริการใน กทม. และปริมณฑลก่อน ขณะที่สัดส่วนลูกค้า JAS ใน เขต กทม. และ ปริมณฑล:ต่างจังหวัด อยู่ที่ 25:75 ในปัจจุบัน ซึ่งการขยายของฐานลูกค้าส่วนใหญ่ยังคงมาจากต่างจังหวัด นอกจากนี้ การให้บริการภายใต้เทคโนโลยี FTTH ปัจจุบัน ยังมีต้นทุนสูงจากอุปกรณ์ต่างๆ สูงเช่น เสาเตอร์และสายไฟเบอร์ จึงมีโอกาสสูงที่ CTH จำเป็นต้องมีการทำสัญญาผูกมัดกับลูกค้าขั้นต่ำเป็นเวลา 2-3 ปี (คล้ายๆ กับ cable TV) เพื่อให้ได้ค่าบริการ ณ ระดับดังกล่าว ซึ่งเราเชื่อว่าลูกค้าส่วนใหญ่อาจรอความชัดเจนของคุณภาพโครงข่ายก่อน

อย่างไรก็ดี เราเชื่อว่าหาก CTH สามารถให้บริการอินเทอร์เน็ตที่ 50 Mbps ณ ราคา 599 บาท จริง ทาง JAS จำเป็นต้องเพิ่มศักยภาพการแข่งขันให้ทัดเทียมคู่แข่ง ซึ่งจากการสอบถามพนักงานสัมพันธ์ของบริษัทพบว่ามีความสามารถในการเพิ่มแบนด์วิธเพื่อเพิ่มศักยภาพแข่งขันกับคู่แข่งรายใหม่ได้ จึงเชื่อประเด็นดังกล่าวไม่น่าเป็นกังวล

แนวโน้มธุรกิจยังมีแนวโน้มเติบโตสูงเนื่องจากมีอัตราการใช้อินเทอร์เน็ตบรอดแบนด์ต่อครัวเรือนอยู่ระดับต่ำที่ 20% ในปัจจุบัน การเพิ่มขึ้นของคู่แข่งรายใหม่อาจส่งผลกระทบต่อจำนวนลูกค้าที่เพิ่มขึ้น แต่แบนด์วิธที่สูงขึ้นค่อนข้างมากจะเป็นการกระตุ้นให้เกิดการเข้าถึงอินเทอร์เน็ตได้เร็วขึ้น ซึ่งจะชดเชยผลกระทบดังกล่าวได้

### มูลค่าพื้นฐานไม่เปลี่ยนที่ 9.40 บาท แนะนำ ซื้อ :

เรายังคงรอความชัดเจนของคู่แข่งรายใหม่และติดตามประเด็นดังกล่าวอย่างใกล้ชิด โดยคงประมาณการเดิมที่ 9.40 บาท ราคาที่ปรับตัวลงในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้มี Upside 18% คงคำแนะนำ ซื้อ

Table 1	ข้อมูลทางการเงินของ JAS								
Year End	Sales (Btm)	EBITDA (Btm)	EBIT (Btm)	Net Profit (Btm)	EPS (Bt)	PER (x)	DPS (Bt)	Div Yield (%)	ROE (%)
2010A	9,626	2,673	1,282	663	0.09	88.7	0.04	0.5%	9%
2011A	9,498	3,955	2,104	1,072	0.15	53.7	0.05	0.6%	14%
2012A	10,369	4,674	2,958	2,137	0.29	27.0	0.09	1.1%	24%
2013F	11,408	5,872	4,022	2,974	0.42	19.1	0.17	2.1%	29%
2014F	13,039	6,872	4,942	3,705	0.52	15.3	0.21	2.6%	30%



## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

ADVANC	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI						
AOT	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP						
ASIMAR	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO						
BAFS	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO						
BANPU	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT						
BAY	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB						
BBL	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP						
BCP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE						
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA						
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC							

  

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		ดีเลิศ Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

  

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC	
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI	
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP	
AIT	CENTEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

  

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAHA	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	KBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

### Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน