

โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น

ICT
Overweight

จะเพิกถอนหุ้น DTAC ออกจากตลาด
หลักทรัพย์สิงคโปร์จริงหรือ?

ประเด็นใหม่: เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ได้ปรากฏข่าวสื่อในตลาดว่า DTAC จะขอเพิกถอนหุ้น DTAC ออกจากตลาดหลักทรัพย์ (delist) สิงคโปร์ (SGX) ส่งผลให้ราคาหุ้น DTAC ในตลาดหุ้นไทยปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 3%

วิเคราะห์: เราได้สอบถามไปยังฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์ (IR) ของบริษัทเพื่อขอความชัดเจนในประเด็นดังกล่าว และได้รับทราบข้อมูลว่าผู้บริหารได้คิดถึงประเด็นการเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์มาเป็นระยะเวลาเกือบปีแล้ว แต่อย่างไรก็ตาม DTAC ยังคงไม่มีแผนดังกล่าว ณ ปัจจุบันหรือภายในระยะเวลาอันใกล้ ฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์กล่าวว่าสาเหตุหลักของแผนที่จะเพิกถอนจากตลาดสิงคโปร์ (ถ้าเกิดขึ้นจริง) เพื่อหลีกเลี่ยงความจำเป็นที่จะต้องส่งรายงานให้กับหน่วยงานตรวจสอบของทั้งตลาดไทยและสิงคโปร์จำนวน 2 ชุด ซึ่งทั้งสองตลาดก็มีกฎระเบียบที่แตกต่างกัน ดังนั้นการเพิกถอนจึงน่าจะเป็นเหตุผลของการลดภาระด้านงานบริหารจัดการทั่วไปมากกว่า

อย่างไรก็ตาม เราคิดว่าเหตุผลหลักน่าจะมาจากความเป็นจริงที่ว่าปัจจุบันหุ้น DTAC มีปริมาณการซื้อขายที่เบาบางมากในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ เช่น ในเดือนที่แล้ว ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันของหุ้น DTAC ในตลาดหุ้นสิงคโปร์อยู่ที่เพียงแค่วันละ 10,000-30,000 หุ้น ฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์ได้ให้ข้อมูลว่าจำนวนหุ้นที่กระจายและถือครองของ DTAC ในตลาดหุ้นสิงคโปร์อยู่แค่เพียง 11.8 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นแค่ 0.5% ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ DTAC

คำแนะนำ: ข่าวลือข้างต้นส่งผลด้านจิตวิทยาเชิงบวกต่อราคาหุ้น DTAC เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา ซึ่งอาจจะเป็นไปได้ว่าตลาดคาดหวังในกรณีที่ถ้ามีการเพิกถอนหุ้น DTAC ในตลาดสิงคโปร์จริง จะส่งผลให้มีการทำเทรนด์ออฟเฟอร์หรือการเสนอคำสั่งซื้อในราคาซื้อคืนที่สูงกว่าระดับราคาในกระดาน ณ ปัจจุบัน (ถ้าอ้างอิงจากการทำคำสั่งเสนอซื้อหุ้นสำหรับตลาดหุ้นไทยช่วงก่อนหน้าของหลายบริษัท) เรายังคงตั้งข้อสงสัยว่ากรณีดังกล่าวจะเกิดขึ้นจริงหรือไม่ในกรณีของการทำเทรนด์ออฟเฟอร์หุ้น DTAC ในตลาดสิงคโปร์ซึ่งเป็นหุ้นที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดไทยและสิงคโปร์ ซึ่งก็อาจยังคงไม่มีกรณีตัวอย่างให้เราเห็นก่อนหน้านี้ เรายังคงไม่รู้เช่นกันว่า DTAC จะเป็นผู้ยื่นทำคำสั่งเสนอซื้อหุ้นตัวเอง หรืออาจจะให้บุคคลที่สาม อาทิเช่น กองทุนรวม เป็นผู้ยื่นทำคำสั่งเสนอซื้อหุ้น DTAC

คำแนะนำพื้นฐาน: **ซื้อ**
เป้าหมายพื้นฐาน: 105.00 บาท
ราคา (03/02/12): 69.75 บาท

Financial summary

FY Ended 31 Dec	2010	2011E	2012E	2013E
Revenues (Btm)	71,502	79,425	84,587	89,158
Net profit (Btm)	10,892	11,969	11,165	14,181
EPS (Bt)	4.60	5.05	4.72	5.99
BLS/Consensus (x)	n.a.	n.a.	1.03	n.a.
EPS growth (%)	+64.3%	+9.9%	-6.7%	+27.0%
Core profit (Btm)	10,384	11,769	11,165	14,181
Core EPS (Bt)	4.39	4.97	4.72	5.99
Core EPS growth (%)	+52.5%	+13.3%	-5.1%	+27.0%
PER (x)	8.7	13.8	14.8	11.6
Core PER (x)	9.2	14.0	14.8	11.6
EV/EBITDA (x)	3.7	5.5	6.7	6.0
PBV (x)	1.4	2.3	3.9	3.7
Dividend (Bt)	3.21	17.26	4.72	5.99
Dividend yield (%)	8.0	24.7	6.8	8.6
ROE (%)	16.6	17.0	19.7	32.7
Net gearing (x)	(0.1)	(0.2)	0.4	0.5

CG Rating - 2011



หากไม่คำนึงถึงประเด็นดังกล่าวข้างต้น เราคิดว่าหุ้น DTAC ถูกขายออกมามากเกินไปหลังจากมีประเด็นความกังวลเกี่ยวกับเรื่องคุณภาพโครงข่าย เราแนะนำให้มองข้ามประเด็นดังกล่าวไปและหันไปเน้นเรื่องการลงทุนในใบอนุญาต 3 จีแทน ซึ่งคาดว่าจะมีพัฒนาการเชิงบวกมากขึ้นในอีกช่วง 6-9 เดือนข้างหน้าและจะเป็นปัจจัยที่หนุนราคาหุ้น DTAC ให้ปรับตัวสูงขึ้น สำหรับในหุ้นกลุ่มโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่เราดูแลทั้งหมด DTAC ถือว่าเป็นหุ้นที่ได้รับประโยชน์สูงสุดจากใบอนุญาต 3 จีของกสทช. เรายังคงคำแนะนำ ซื้อ จากเหตุผลได้แก่ อีพีซีดีที่สูงถึง 51% ถ้าเทียบกับราคาเป้าหมาย DCF ของเราที่รวมใบอนุญาต 3 จีแล้วซึ่งอยู่ที่ 105 บาทและอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในระดับดีที่สูงถึง 7%

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED – DISCLAIMER

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED (BLS) is a subsidiary of BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL). This document is produced based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness is not guaranteed. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration to use as information for investment. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. The use of any information shall be at the sole discretion and risk of the user.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY BE IN RELATIONSHIP WITH THE SECURITIES IN THIS REPORT. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein. This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF ADVANC DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF AOT DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF BANPU DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF BAY DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF BCP DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF BIGC DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF BJC DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF BLA DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF CPALL DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF CPF DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF DTAC DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF ESSO DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF KBANK DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF KK DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF KTB DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF IRPC DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF IVL DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF LH DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF PTT DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF PTTEP DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF PTTGC DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF SCB DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF SCC DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF STA DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF TCAP DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF THAI DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF TISCO DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF TRUE DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF TOP DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.






BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF TUF DERIVATIVE WARRANTS. Investors should carefully read the details of the derivative warrants in the prospectus before making investment decisions.

This research report was prepared by Bualuang Securities Public Company Limited and refers to research prepared by Morgan Stanley. Morgan Stanley does not warrant or guarantee the accuracy or completeness of its research reports. Morgan Stanley reserves copyright and other proprietary rights in the material reproduced in this report. Morgan Stanley is under no obligation to inform Bualuang Securities or you if the views or information referred to or reproduced in this research report change.

Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (“IOD”) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Bualuang Securities Public Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

Score Range	Number of Logo	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 59		Pass
Below 50	No logo given	N/A

BUALUANG RESEARCH – RECOMMENDATION FRAMEWORK

STOCK RECOMMENDATIONS

BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.

HOLD: Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.

SELL: Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.

TRADING BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

SECTOR RECOMMENDATIONS

OVERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.

NEUTRAL: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.

UNDERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.