



26 มิถุนายน 2555

ICT

ค่าธรรมเนียม 10% ต่อปี เป็น “ลบ” ต่อราคาหุ้น แต่ DTAC มี Downside น้อยกว่า

น้ำหนักการลงทุน

เท่ากับตลาด (NEUTRAL)

นักวิเคราะห์ : มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- พ.อ.เศรษฐพงศ์ รองประธาน กสทช. ระบุ ที่ประชุมคณะกรรมการ 3G ได้กำหนดราคาเริ่มต้นประมูลใบอนุญาต 3G บนย่านความถี่ 2100 MHz ที่ 4,500 ล้านบาทต่อคลื่นความถี่ 5 MHz และจะให้มีการวางเงินประกันการประมูลที่ 1,350 ล้านบาท หรือ 30% ของราคาเริ่มต้นประมูล โดยกำหนดแบ่งจ่ายเงิน 50% ของจำนวนเงินที่ประมูลภายใน 45 วันหลังวันรู้ผลประมูล และ 25% ใน 1 ปี ที่เหลือ 25% จ่ายใน 1 ปีถัดไป รวมทั้งจ่ายค่าธรรมเนียม 10% ต่อปี ตลอดระยะเวลาที่ได้ใบอนุญาต 15 ปี และกำหนดการเปิดให้บริการ (Roll Out) 50% ภายใน 2 ปี และเพิ่มเป็น 80% ใน 4 ปี

ความเห็นนักวิเคราะห์

- มีมุมมองเป็น “กลาง” ต่อราคาเริ่มต้นประมูลที่ 4,500 ล้านบาท ต่อ 5 MHz เรามีมุมมองเป็น “กลาง” ต่อราคาเริ่มต้นประมูลใบอนุญาต 3G 2100 MHz ที่ 4,500 ล้านบาทต่อ 5 MHz เนื่องจากยังอยู่ในกรอบราคาที่เราประเมินว่าจะไม่เกิน 5,000 ล้านบาทต่อ 5 MHz โดยสมมติฐานของเราคือผู้ชนะประมูลที่ได้ครองคลื่นฯ จำนวน 3 สล็อต (15 MHz) จะมีต้นทุนการใช้คลื่นความถี่ประมาณ 16,000-17,000 ล้านบาท (สมมติฐานราคาคลื่นฯ ที่ชนะประมูลจะสูงกว่าราคาเริ่มต้นประมาณ 20-25%) อย่างไรก็ตามการกำหนดให้ผู้ชนะประมูลคลื่นและใบอนุญาตแบ่งชำระเงิน 50% ปีแรก และ 25% ในปี 2 และ 3 จะช่วยให้ความต้องการใช้เงินลงทุนมีความยืดหยุ่นมากขึ้น
- ค่าธรรมเนียม 10% ต่อปี เป็นปัจจัย “ลบ” ต่อราคาหุ้น หาก กสทช. กำหนดค่าธรรมเนียม 10% ต่อปี ถือว่าสูงกว่าอัตราเดิมที่ 6% (ค่า USO 4%, ค่าใบอนุญาต 2%) และสูงกว่าสมมติฐานของเราที่ 7% มองว่าประเด็นนี้เป็นปัจจัยลบต่อราคาหุ้น ADVANC และ DTAC เนื่องจากจะทำให้มีต้นทุนค่าธรรมเนียมต่อปีสูงกว่าที่ประมาณการไว้ราว 8-10% โดย ADVANC และ DTAC จะมีมูลค่ารวม 3G บนต้นทุน 10% ที่ 154 บาท และ 87 บาท ตามลำดับ
- DTAC มีความเสี่ยง Downside น้อยกว่า ADVANC ปัจจุบันเราประมาณการกรณีใบอนุญาต 3G 2100 MHz มีค่าธรรมเนียม 7% ADVANC และ DTAC จะมีมูลค่ารวม 3G ที่ 172 บาท และ 98 บาท ตามลำดับ หาก กสทช. กำหนดค่าธรรมเนียมในอัตราสูงขึ้นเป็น 10% จะทำให้ DTAC มีความเสี่ยงราคาขาลง (Downside risk) น้อยกว่า ADVANC เนื่องจากราคาหุ้น DTAC ปัจจุบันสะท้อนมูลค่าเพิ่มจาก 3G น้อยกว่า ADVANC นอกจากนี้มูลค่าเหมาะสมรวม 3G บนต้นทุน 10% ของ DTAC ที่ 87 บาท ยังมี upside 19% จากราคาปัจจุบัน ขณะที่ ADVANC มี Downside 11% จึงมองว่า DTAC ยังเป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์จาก 3G 2100 MHz ในแง่ Cost saving มากกว่า แนะนำ “ซื้อ” DTAC ส่วน ADVANC แนะนำ “ถือ”

	ครั้งนี้ (25 มิ.ย.55)	ครั้งที่แล้ว (ส.ค.53)
จำนวนความถี่/ใบอนุญาต (MHz)	5 MHz	15 MHz
ราคาเริ่มต้นประมูลฯ (ล้านบาท)	4,500 ต่อ 5 MHz	12,800 ต่อ 15 MHz
ค่าธรรมเนียมรายปี	10%	6%
การวางเงินประกันการประมูล	30% ของราคาเริ่มต้นประมูล	30% ของราคาเริ่มต้นประมูล

ที่มา: สำนักงาน กสทช.