

ราคาปัจจุบัน	4.02 บาท	คำแนะนำ	ซื้อเก็งกำไร	Target Price	4.34 บาท
--------------	----------	---------	--------------	--------------	----------

ประเด็นสำคัญ : นายกิตติศักดิ์ ศรีประเสริฐ กรรมการผู้จัดการใหญ่ บริษัท กสท โทรคมนาคม เปิดเผยว่า กสทฯ เตรียมเปิดกว้างให้ผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ทุกราย เข้าร่วมเช่าใช้โครงข่ายของกสทฯ ในรูปแบบเอ็มวีเอ็นโอในส่วนของคลื่นความถี่ 850 เมกะเฮิร์ตซ์ ซึ่งอีก 3 เดือน กสทฯ จะเข้าไปควบคุมโครงข่ายแทน บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น ที่ยอมปรับแก้สัญญาการให้บริการ 3จี ตามผลการตรวจสอบของคณะกรรมการ กิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ หรือ กสทช.

ที่มา : Bisnews


- เป็นประเด็นต่อเนื่อง หลังผลการตรวจสอบของกสทช. ในสัญญาาร่วมให้บริการ 3G บนคลื่นความถี่ 850 MHz ระหว่าง CAT และ TRUE พบความผิดปกติอยู่ 6 ประเด็น ซึ่งประเด็นหลักอยู่ที่ตรงที่ กสทช. เห็นว่า CAT ไม่มีอำนาจจากพอในการควบคุมดูแล และบริหารจัดการโครงข่ายในบริษัทย่อยแห่งหนึ่ง นั่นก็คือ BFKT
- ความเป็นจริง เมื่อย้อนไปดูเนื้อหาสัญญาหลักๆ บนความร่วมมือให้บริการ 3G ระหว่างกัน CAT เข้าถือหุ้น รวมถึงร่วมเป็นบอร์ดบริหารใน BFKT และมีอำนาจในนามอยู่แล้ว เพียงแต่ในทางปฏิบัติ อาจจะไม่ชัดเจนมากนัก ทำให้เป็นประเด็นดังกล่าว
- เราสอบถามประเด็นข้างต้นกับฝ่ายนักกฎหมายของบริษัท พบข้อเท็จจริงว่า เป็นแหล่งข้อมูลจากทาง CAT ฝ่ายเดียว ในขณะที่ TRUE จะมีการเจรจากับ CAT ในภายหลัง ซึ่งคาดจะได้ข้อสรุปภายใน 30 วัน
- การที่ CAT วางแผนเปิดกว้างให้ผู้ให้บริการรายอื่น เข้าร่วมใช้โครงข่ายในรูปแบบ MVNO และตัดสิทธิ TRUE ในโครงข่าย จากเดิมกำหนดเพดานสูงสุดให้ TRUE ถึง 80% โดยลดสถานะเป็นแค่ MVNO รายหนึ่งเท่านั้น ยังคงต้องมีการเจรจากับ TRUE อีกครั้ง รวมถึงเรามอง จะกระทบต่อสัญญาเดิม ซึ่งทำกันไว้ตั้งแต่ตอนซื้อ Hutch หรือไม่
- ในทางเลวร้าย หาก TRUE ถูกจำกัดสิทธิในโครงข่ายจริง เรามองไม่มีผลกระทบมากนัก เนื่องจาก มีทางเลือกสำหรับ 3G บนคลื่นความถี่ 2.1 GHz ซึ่งจะเปิดประมูลปลายปีนี้ และถึงตอนนั้น ผู้ประสงค์จะเป็น MVNO สำหรับให้บริการ 3G จะมีทางเลือกมากขึ้น ไม่ว่าจะเป็นทั้งจาก TOT, CAT หรือจากผู้ได้รับใบอนุญาต 3G on 2.1 GHz ซึ่งหลักเกณฑ์กำหนดไว้ว่าต้องกันคลื่นบางส่วนสำหรับผู้ขอเป็น MVNO ด้วย ทำให้เรามองถึงตอนนั้น ยังไง CAT ก็ต้องร่วมมือกับ TRUE ในฐานะ MVNO รายใหญ่ ให้บริการ 3G บนคลื่นความถี่ 850 MHz อยู่ดี
- ยังคงแนะนำ ซื้อเก็งกำไร โดยมีราคาหุ้นที่เหมาะสมเท่ากับ 4.34 บาท อิง EV/EBITDA 8.5X โดยเราไม่มีความกังวลต่อ ความร่วมมือในการให้บริการ 3G on 850 MHz ระหว่าง CAT และ TRUE มากนัก นอกจากนี้ คาดว่า ประเด็นการหา Foreign Strategic partner จะสนับสนุนการเข้าเก็งกำไรในหุ้น TRUE รวมถึง หากบริษัทมีทั้งคลื่น 850 และ 2100 MHz ในครอบครอง จะเพิ่มความได้เปรียบ ทางด้านความสามารถในการแข่งขัน โดยเฉพาะด้านต้นทุนโครงข่าย โดยคลื่น 850 MHz มีการกระจายสัญญาณได้ครอบคลุมเป็นระยะทางไกลกว่า ซึ่งจะได้เปรียบคู่แข่ง ในตลาดต่างจังหวัด

Financial Summary

	FY09A	FY10A	FY11A	FY12F	FY13F
Revenue	52,605	52,649	58,499	64,129	67,253
Growth (%)	1.3%	0.1%	11.1%	9.6%	4.9%
EBITDA	19,583	18,389	17,104	18,628	19,702
Growth (%)	6.0%	-6.1%	-7.0%	8.9%	5.8%
Normalized Profit bef. Tax	1,400	684	-2,694	-1,937	-822
Growth (%)	14525.3%	-51.1%	na	na	na
Normalized Profit	-517	-1,358	-5,399	-3,837	-2,722
Growth (%)	na	na	na	na	na
Net Profit	1,229	1,211	-2,694	-3,837	-2,722
Growth (%)	na	-1.4%	na	na	na
EPS	0.17	0.17	-0.19	-0.26	-0.19
BV	1.37	1.51	1.48	1.22	1.03
Dividend	-	-	-	-	-
PE	23.2	23.5	na	na	na
PBV	2.9	2.7	2.7	3.3	3.9
Dividend Yield	-	-	-	-	-

Source : TRUE and estimated by AIRA





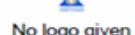
CORPORATE GOVERNANCE REPORT 2011 (IOD)

 Score Range 90-100: Excellent		 Score Range 80-89: Very Good				 Score Range 70-79: Good			
ADVANC	PS	ACAP	HANA	PB	TCAP	2S	FE	NNCL	SYNEX
AOT	PSL	AF	HMPRO	PG	TFD	A	FOCUS	NSI	TBSP
BAFS	PTT	AMANAH	HTC	PHATRA	TFI	AEONTS	FSS	NTV	TCB
BANPU	PTTAR***	AMATA	IFEC	PM	THAI	AFC	GENCO	NWR	TCC
BAY	PTTCH***	AP	INET	PR	THCOM	AGE	GFM	OFM	TCP
BBL	PTTEP	ASIMAR	INTUCH	PRANDA	THIP	AH	GL	PAF	TEAM
BCP	QH	ASP	IVL	PRG	TIC	AHC	GLAND	PAP	TF
BKI	RATCH	AYUD	JAS	PT	TK	AI	GOLD	PATO	TGCI
BMCL	ROBINS	BEC	KCE	PYLON	TMT	AIT	GUNKUL	PDI	THANA
CPN	RS	BECL	KEST	S & J	TNITY	AJ	GYT	PHOL	THANI
CSL	SAT	BFIT	KGI	S&P	TNL	AKR	HFT	PICO	TICON
EASTW	SC	BH	KSL	SABINA	TOG	APRINT	HTECH	PL	TIW
EGCO	SCB	BIGC	KWC	SAMCO	TPC	APURE	IFS	POST	TKS
ERW	SCC	BJC	L&E	SCCC	TRC	AS	ILINK	PPM	TLUXE
GRAMMY	SE-ED	BLA	LANNA	SCG	TRT	ASK	IRC	PREB	TMD
HEMRAJ	SIS	BROOK	LH	SCSMG	TRU	BAT-3K	IRCP	PRECHA	TNH
ICC	THRE	BTS	LOXLEY	SEAFCO	TRUE	BGT	IT	PRIN	TNPC
IRPC	TIP	BWG	LRH	SFP	TSC	BLAND	ITD	PTL	TOPP
KBANK	TIPCO	CENTEL	LST	SICCO***	TSTE	BNC	JTS	Q-CON	TPA
KK	TISCO	CGS	MACO	SINGER	TSTH	BOL	JUTHA	QLT	TPAC
KTB	TKT	CIMBT	MAJOR	SIRI	TTA	BROCK	KASET	RASA	TPCORP
LPN	TMB	CK	MAKRO	SITHAI	TTW	BSBM	KDH	RCI	TPIPL
MCOT	TOP	CM	MBK	SMT	TUF	BTNC	KH	RCL	TPP
NMG		CPALL	MFC	SNC	TVO	CCET	KKC	ROJNA	TR
		CPF	MFEC	SPALI	TYM	CFRESH	KMC	RPC	TTCL
		CSC	MILL	SPI	UAC	CHARAN	KTC	SAUCE	TTI
		DELTA	MINT	SPPT	UMI	CI	KWH	SCBLIF	TWFP
		DEMCO	MK	SSF	UP	CITY	KYE	SCP	TWZ
		DRT	MTI	SSSC	UPOIC	CMO	LALIN	SENA	TYCN
		DTAC	NBC	STA	UV	CMR	LEE	SHANG	UBIS
		DTC	NCH	STANLY	VNT	CNS	LHK	SIAM	UEC
		ECL	NINE	STEC	WACOAL	CNT	MATCH	SIMAT	UOBKH
		FORTH	NKI	SUSCO	WAVE	CPI	MATI	SKR	UPF
		GBX	NOBLE	SVI	ZMICO	CPL	MBAX	SMIT	US
		GC	OCC	SYMC		CRANE	M-CHAI	SMK	UT
		GFPT	OGC	SYNTEC		CSP	MCS	SMM	UVAN
		GLOW	OISHI	TASCO		CSR	MDX	SPC	VARO
						CTW	MJD	SPG	VIBHA
						DCC	MOONG	SST	VNG
						DRACO	MPIC	STAR	WG
						EASON	MSC	SUC	WORK
						EIC	NC	SVOA	YUASA
						ESSO	NEP	SWC	

*** วันที่ 18 ตุลาคม 2554
PTTAR และ PTTCH
ครบกรรมการเป็น PTTGC

***SICCO ขอถือถอนหลักทรัพย์จากการเป็น
หลักทรัพย์จดทะเบียนในวันที่ 7 ตุลาคม 2554

Source: Thai Institute of Directors Association (IOD)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่เป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพซอกกิ้ง และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด