



23 สิงหาคม 2555

ICT

ราคาดัชนีกลุ่มผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือโดยเฉพาะ DTAC จะตอบรับเชิงบวกมากขึ้น

น้ำหนักการลงทุน
ประเด็นสำคัญ

เท่ากับตลาด (NEUTRAL)

นักวิเคราะห์ : มินตรา รัตยาภาส (โทร. 2941)

ความเห็นนักวิเคราะห์

- บอร์ด กสทช. เห็นชอบร่างหลักเกณฑ์การประมูลคลื่นความถี่ 2100 MHz โดยกำหนดราคาเริ่มต้นการประมูลที่ 4,500 ล้านบาทต่อ 5 MHz จำนวนใบอนุญาต 9 ใบ และกำหนดเพดานการถือครองคลื่น 15 MHz จากเดิม 20 MHz โดย กสทช. คาดว่าจะนำร่างหลักเกณฑ์ดังกล่าวประกาศลงราชกิจจานุเบกษา ได้ประมาณปลายเดือน ส.ค.นี้ ส่วนวันประมูลใบอนุญาตคลื่นฯ 2100 MHz จะอยู่ระหว่าง 15-20 ต.ค.55
- ราคาดัชนีจะตอบรับเชิงบวกมากขึ้น เรา มองว่ามติบอร์ด กสทช. ที่เห็นชอบร่างหลักเกณฑ์ประมูลฯ ตามมติคณะกรรมการ กทค. ช่วยเพิ่มความมั่นใจให้กับตลาด และมองว่าราคาดัชนีกลุ่มผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือ ซึ่งเป็นผู้เข้าร่วมประมูลจะตอบรับการเดินหน้าสู่การประมูลคลื่นฯ และออกไปอนุญาตใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะหุ้น laggard อย่าง DTAC
- คสมมติฐานต้นทุนใบอนุญาตใหม่ ราคาเริ่มต้นประมูลฯ ที่ 4,500 ล้านบาทต่อ 5 MHz อยู่ในกรอบราคาที่เราใช้เป็นสมมติฐานราคาเริ่มต้นไม่เกิน 5,000 ล้านบาทต่อ 5 MHz นอกจากนี้สมมติฐานของเราคาดว่าผู้ชนะประมูลที่ได้ครองคลื่นฯ จำนวน 3 สล็อต (15 MHz) จะมีต้นทุนการใช้คลื่นความถี่ประมาณ 16,000-17,000 ล้านบาท (สมมติฐานราคาคลื่นฯ ที่ชนะประมูลสูงกว่าราคาเริ่มต้นประมาณ 20-25%) จึงไม่กระทบสมมติฐานในการประเมินมูลค่าใบอนุญาตใหม่ของ ADVANC และ DTAC ส่วน TRUE เรายังไม่รวมการประเมินมูลค่าใบอนุญาต 3G 2100 MHz
- คาดว่า DTAC จะได้ประโยชน์บนใบอนุญาตใหม่มากกว่า เรา มองว่าหลังจบการประมูล 3G หุ่นกลุ่มผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือ โดยเฉพาะ ADVANC มีโอกาสถูกขายทำกำไร จากราคาหุ้นที่ Outperform กลุ่มฯ และสะท้อนมูลค่าบน 3G มากสุด สำหรับหุ้นกลุ่มที่เกี่ยวกับการประมูลฯ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” INTUCH (มูลค่าเหมาะสม 70 บาท) แทน ADVANC และ DTAC (มูลค่าเหมาะสม 98 บาท) เนื่องจาก คาดว่า DTAC จะได้ประโยชน์บนใบอนุญาตใหม่มากกว่าเมื่อเทียบกับ ADVANC ขณะที่ราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าบน 3G น้อยกว่า นอกจากนี้เรามีมุมมอง “บวก” ต่อการเดินทางพบนักลงทุนใน-ต่างประเทศ (Road show) มากขึ้นของ DTAC จะเพิ่มความมั่นใจให้กับนักลงทุนเกี่ยวกับทิศทางของบริษัทและความพร้อมในการเข้าประมูลครั้งนี้

Peer Comparison

Stock	Rating	Fair value	Norm Profit (Bt.m)			Growth (%)		DPS (Bt.)		Div yield		PER (X)	PBV (X)
			2011	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2013F	2012F	2012F
ADVANC	Hold	172.00	22,218	33,250	34,432	50%	4%	11.18	11.58	5%	6%	18.69	15.33
DTAC	Buy	98.00	12,006	12,210	12,990	2%	6%	4.42	4.68	5%	5%	16.99	4.21
INTUCH	Buy	70.00	9,380	13,395	14,148	43%	6%	4.18	4.41	6%	6%	17.00	8.68
THCOM	Buy	18.10	-45	395	614	nm	55%	0.15	0.20	1%	1%	nm	1.29
TRUE	Hold	4.20	-5,399	-975	353	nm	nm	-	-	-	-	nm	2.75
SAMART	Buy	12.10	836	1,051	1,298	26%	24%	0.60	0.70	6%	7%	8.93	1.47