

กลุ่มสื่อสาร

Overweight Upgrade

Key messages

เลขาธิการ กสทช. คาดว่าน่าจะสามารถเปิดประมูลคลื่น 4G ได้หลังวันที่ 17 กรกฎาคม 2558 ซึ่งสำหรับเราแล้วถือว่าเป็นสัญญาณที่แรงเกินพอว่าการประมูลกำลังจะเกิดขึ้น เราได้ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายของ ADVANC เป็น 274 บาท เนื่องจากการประมูลจะช่วยปลดล็อกความเสี่ยงหลักในระยะยาวของบริษัทออกไป

ใกล้จะได้เห็นการประมูลคลื่น 4G แล้ว

Event

คุณ ชูกร ตันชาติสิทธิ์ เลขาธิการคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) คาดว่าน่าจะสามารถเปิดประมูลคลื่น 4G ได้หลังวันที่ 17 กรกฎาคม 2558 (ที่มา: Efinance) เรามองว่าเป็นสัญญาณที่ชัดเจนว่าการประมูลคลื่น 4G จะเกิดขึ้นภายในครึ่งหลังของปีนี้ เรามองว่าการประมูลคลื่น 4G น่าจะส่งผลกระทบต่อทั้งอุตสาหกรรม แต่ ADVANC จะได้ประโยชน์มากที่สุด เนื่องจากการประมูลจะปลดล็อกความเสี่ยงที่ใหญ่ที่สุดของบริษัทออกไป นั่นคือความเสี่ยงเรื่องคลื่นไม่พอใช้ เราได้ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายของ ADVANC เป็น 274.00 บาท โดยแนะนำให้ซื้อ

Impact

ช่วงเวลาการประมูลน่าจะเป็นไปตามที่เราคาดไว้

เราคาดว่า การประมูลคลื่นน่าจะเกิดขึ้นในครึ่งหลังของปีนี้ โดย กสทช. ต้องใช้เวลาอีก 5-6 เดือนเพื่อหาข้อสรุปเรื่องกฎเกณฑ์หลังจากที่ กสทช. อนุมัติให้ทำการประมูลได้ ดังนั้นการประมูลจึงจะยังไม่เกิดขึ้นในครึ่งแรกของปีนี้ แต่ในอีกด้านหนึ่งถ้าการประมูลถูกลากไปจนถึงปี 2559 ก็จะทำให้การไปหากรัฐบาลต้องการที่จะผลักดันนโยบายเศรษฐกิจดิจิทัล

การแข่งขันด้านราคายังคงกดดันกำไรของกลุ่ม แต่จะไม่เป็นชนวนให้ปลดออก

จากที่เราคาดว่า การประมูลคลื่นจะเกิดขึ้นในครึ่งหลังของปีนี้ ดังนั้นเราจึงคาดว่า การแข่งขันด้านราคาจะดำเนินต่อไปตลอดปี 2558 เนื่องจากผู้ประกอบการยังต้องการเวลาในการขยายโครงข่าย 4G ดังนั้นเราจึงยังไม่น่าจะเห็นได้ชัดในโครงข่ายที่มีคุณภาพยอดเยี่ยมในปี 2558 และผู้ประกอบการจึงน่าจะยังคงต้องอาศัยกลยุทธ์ด้านราคาและการคงค่าใช้จ่าย SG&A ไว้ในระดับสูงต่อไป เราคาดว่า การแข่งขันด้านราคาจะยังเข้มข้นต่อไป แต่ก็ถึงอีกไม่นานนักจนกว่าสถานะของคุณภาพโครงข่ายเพื่อรองรับบริการด้านข้อมูลจะอยู่ตัว

การประมูลคลื่นจะช่วยปลดล็อกความเสี่ยงของอุตสาหกรรมในระยะยาว

ถึงแม้ว่าการประมูลจะทำให้ผู้ประกอบการทั้งอุตสาหกรรมต้องใช้จ่ายเงินลงทุนมากขึ้นก็ตาม แต่เราเชื่อว่าผู้ประกอบการจะได้รับผลตอบแทนสูงกว่าเงินที่ต้องใช้ลงทุน ความคืบหน้าอย่างชัดเจนของการประมูลจะเป็นปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญที่จะช่วยปลดล็อกความเสี่ยงหลักของอุตสาหกรรมในระยะยาวในสามด้านด้วยกัน i) ลดการลงทุนในเสาสัญญาณที่ไม่มีประสิทธิภาพ ii) ปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานด้านการสื่อสารของประเทศเพื่อรองรับความต้องการใช้บริการด้านข้อมูลที่เร่งตัวขึ้นอย่างมาก iii) ช่วยแก้ปัญหาความไม่สอดคล้องระหว่าง regulatory cost กับอายุการใช้งานคลื่นความถี่ของทั้งอุตสาหกรรม ซึ่งท้ายที่สุดจะดึงให้การแข่งขันกลับลงมาอยู่ในระดับที่สมเหตุสมผลและปลดปล่อยมูลค่าที่แท้จริงของกลุ่มสื่อสารซึ่งอยู่ในสถานะที่ดีที่สุดใน value chain ในการทำงานที่ได้ประโยชน์จาก mega trend ของการให้บริการด้านข้อมูล

ADVANC จะโดดเด่นเมื่อประมูลคลื่นความถี่ได้

ADVANC น่าจะเป็นบริษัทที่ได้ประโยชน์โดยตรงจากการประมูลเนื่องจากการได้คลื่นความถี่จะช่วยปลดล็อกความเสี่ยงสำคัญของบริษัทในเรื่องคลื่นไม่พอใช้ไปได้ ทั้งนี้ในระยะยาว เรายังคงชอบ ADVANC เนื่องจากบริษัทมีความได้เปรียบในการแข่งขันเหนือคู่แข่งคือความประหยัดต่อขนาด โดยเราเชื่อว่าการปรับปรุงคุณภาพจะเริ่มส่งผลหลังจากที่การโอนย้ายโครงข่ายของลูกค้านำเริ่มจะจุกอิมตัว

Valuation and action

เราปรับเพิ่มน้ำหนักหุ้นกลุ่มสื่อสารเป็นมากกว่าตลาด โดยปรับเพิ่มราคาเป้าหมายของ ADVANC เป็น 274.00 บาท จากการปรับ terminal value ในการคำนวณ DCF จาก 2% เป็น 3% เพื่อให้เป็นระดับเดียวกับ DTAC และ TRUE เราเลือก ADVANC (ราคาเป้าหมาย 274.00 บาท คำนวณโดยวิธี DCF ใช้ WACC 9.4% และ TV3%) เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มเนื่องจากมีความได้เปรียบในการแข่งขันเหนือคู่แข่ง ส่วน DTAC (ราคาเป้าหมาย 122.00 บาท คำนวณโดยวิธี DCF ใช้ WACC 9.3% และ TV3%) ถึงแม้จะราคาถูกแต่ก็ต้องใช้เวลาในการปรับปรุงคุณภาพโครงข่ายให้ทันคู่แข่ง ซึ่งจะเริ่มเห็นผลหลังจากไตรมาสที่ 2/58 สำหรับราคาหุ้น TRUE (ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท คำนวณโดยวิธี DCF ใช้ WACC 8.2% และ TV3%) ที่อยู่ในระดับเดียวกับมูลค่าเหมาะสมแล้ว โดยมี upside ซึ่งขึ้นอยู่กับการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจดิจิทัล

Risks

การแข่งขันด้านราคาและการเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์ของทางการ

Itphong Sangtubtim
66.2658.8888 Ext. 8840
ItphongS@kgi.co.th

Assistant Analyst:
Supachai Wattnavitheskul
66.2658.8888 Ext. 8847
Supachaiw@kgi.co.th

Peer comparison – Key valuation stats

	Rating	Target price (Bt)	Current price (Bt)	Upside (%)	14 EPS (Bt)	15F EPS (Bt)	16F EPS (Bt)	15F EPS growth (%)	16F EPS growth (%)	15F PER (X)	16F PER (X)	15F PBV (X)	16F PBV (X)	15 Div Yield (%)	15 ROAE (%)
ADVANC*	OP	274.0	249.00	10.0	12.08	14.37	17.37	19.0	20.9	17.3	14.3	16.1	16.1	5.8	78.2
DTAC*	N	112.0	95.50	17.3	4.86	4.45	4.73	(8.4)	6.3	21.5	20.2	6.9	6.9	4.7	32.2
TRUE*	N	12.0	11.50	4.3	(0.10)	0.02	0.20	NM	960.7	604.5	57.0	4.2	4.1	0.0	0.7
Sector	OP			10.6	16.8	18.8	22.3	11.9	18.4	214.4	30.5	9.1	9.0	3.5	37.0

Source: Company data, KGI Securities (Thailand)

KGI Locations

China	Shanghai	Room 1907-1909 , Tower A, No. 100 Zunyi Road, Shanghai, PRC 200051
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Neutral (N)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).1.3
Under perform (U)	The stock's excess return* over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI Securities.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. <i>Excess return = 12M target price/current price-</i>
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.