

## โดยรวมมองเป็นกลางต่อการประมูลคลื่นรอบนี้

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการตัดสินใจเข้าร่วมประมูลคลื่น 1800 MHz ของ DTAC และ ADVANC รอบนี้ โดยสำหรับ DTAC คาดประมูลเพียง 1-2 ใบอนุญาตเพื่อให้สามารถให้บริการ 2G และ 4G ต่อเนื่องหลังหมดสัมปทานในระหว่างลงทุนคลื่น 2300 MHz ส่วน ADVANC เราคาดประมูลเพียง 1 ใบอนุญาตเพื่อให้บริการ 4G ได้เพิ่มประสิทธิภาพสูงสุดที่ 20 MHz ต่อ 1 Carrier ขณะที่ TRUE ซึ่งไม่เข้าร่วมประมูลทั้ง 2 คลื่นถือว่าเป็นไปตามคาดจากข้อจำกัดด้านเงินทุนที่ค่อนข้างตึงตัวในปัจจุบัน โดยรวมเราคิดว่าการแข่งขันประมูลจะไม่รุนแรงอยู่แล้ว ขณะที่ภาวะอุตสาหกรรมปัจจุบันเริ่มกลับมาให้น้ำหนักในการทำกำไรมากขึ้นหลังจากผ่านช่วงลงทุนสูงไปแล้วซึ่งเป็นเรื่องดี เราจึงยังคงน้ำหนักการลงทุน Overweight โดยเลือก ADVANC และ INTUCH เป็น Top Pick

**DTAC ไม่ประมูล 900 MHz แต่กลับไปประมูล 1800 MHz >>> ย้อนกลับไปสมมติฐานแรกสุดของเรา**

DTAC ประกาศไม่เข้าร่วมประมูลคลื่น 900 MHz ซึ่งผิดจากที่เราคาด แต่กลับมาเข้าร่วมประมูลคลื่น 1800 MHz ซึ่งทำให้สถานการณ์ย้อนกลับไปสมมติฐานเริ่มแรกของเราเมื่อ 2 เดือนก่อนที่คาด DTAC จะประมูลคลื่น 1800 MHz 1 ใบอนุญาตเดิมจำนวน 15 MHz อย่างไรก็ตามจากเกณฑ์การประมูลของ กสทช. ที่แบ่งย่อยเป็นใบละ 5 MHz จำนวน 9 ใบอนุญาต ทำให้เราคาดว่า DTAC จะเข้าประมูลเพียง 1-2 ใบอนุญาตในครั้งนี้ (ซึ่งจะใช้เม็ดเงินลงทุนลดลงและเป็น Upside ต่อประมาณการ) เพื่อที่จะสามารถให้บริการ 2G และ 4G ได้ต่อเนื่องหลังหมดสัมปทานระหว่างการลงทุนโครงข่าย 4G 2300 MHz รวมถึงมีโอกาสจะได้รับการเยียวยาคลื่น 850 MHz จาก กสทช.

**ADVANC ประมูล 1800 MHz >>> คาดประมูลเพียง 1 ใบ กระทบมูลค่าราว 5 บาท**

ส่วน ADVANC ประกาศเข้าร่วมประมูลเพียงคลื่น 1800 MHz เช่นกัน ซึ่งถือว่ายังอยู่ในคาดการณ์ของเราว่าหาก ADVANC เข้าร่วมจะประมูลเพียงแค่ 1 ใบอนุญาต จำนวน 5 MHz เท่านั้นเพื่อให้สามารถนำมารวมกับใบอนุญาตเดิมจำนวน 15 MHz จากการประมูลรอบที่แล้วรวมเป็น 20 MHz และสามารถให้บริการ 4G ได้เพิ่มประสิทธิภาพสูงสุดต่อ 1 Carrier และสามารถรอประมูลคลื่นที่เหลือในการประมูลรอบใหม่ในอนาคตซึ่งมีโอกาสที่ กสทช. จะทบทวนหลักเกณฑ์ให้ผ่อนคลายเป็นอีก รวมถึงโอกาสในการลดราคา

**TRUE ไม่เข้าประมูลทั้ง 2 คลื่น >>> เป็นไปตามคาด**

ขณะที่ TRUE ที่ไม่เข้าร่วมประมูลทั้งคลื่น 1800 MHz และ 900 MHz ถือว่าเป็นไปตามคาดจากข้อจำกัดด้านเงินทุนที่ค่อนข้างตึงตัวหลังจากชนะประมูล 2 ใบอนุญาตเมื่อ 3 ปีก่อนด้วยเม็ดเงิน 1.15 แสนลบ. ทำให้ไม่มีแรงกดดันจากต้นทุนคลื่นใหม่รอบนี้ ขณะที่แนวโน้มกำไร 2Q18 จะต่ำกว่ากระโดดแตะระดับกว่า 2 หมื่นลบ. จากการขายสินทรัพย์เข้า DIF ล็อตใหญ่

**โดยรวมมีมุมมองเป็นกลางต่อการประมูลรอบนี้**

เรามีมุมมองค่อนข้างเป็นกลางสำหรับการตัดสินใจเข้าร่วมประมูลคลื่น 1800 MHz ของ ADVANC และ DTAC ในรอบนี้ และเราคาดว่าการแข่งขันจะไม่รุนแรงตั้งแต่ต้นเนื่องจากผู้ให้บริการแต่ละรายยังมีภาระในการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นจากการประมูลรอบก่อน (ยกเว้น DTAC) อย่างไรก็ตามเราคาดว่า การลงทุนโครงข่ายได้ผ่านช่วงพีคไปแล้วในช่วง 2-3 ปีล่าสุดและเริ่มชะลอตัวลงในปีนี้ รวมถึงภาวะอุตสาหกรรมที่เริ่มกลับมาให้น้ำหนักกับการทำกำไรมากขึ้นซึ่งเป็นปัจจัยบวก เราจึงยังคงน้ำหนักการลงทุน Overweight โดยเลือก ADVANC และ INTUCH เป็น Top Pick

Analyst: Veeravat Virochpoka  
 Register No.: 047077  
 E-mail: veeravat.v@fnsyrus.com  
 Tel. 0 2646 9821  
 www.fnsyrus.com  
 FB FINANSIA SYRUS SECURITIES  
 Line @fnsyrus



(Bt=)	Rating	Price (Bt)	End-18	EPS Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		15 Jun 18	target	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
ADVANC	BUY	204.00	220.00	8.2	7.5	18.6	17.3	9.9	8.4	3.8	4.0	58.4	52.4
DTAC	BUY	45.00	52.00	13.9	88.3	44.2	23.5	3.7	3.2	2.2	1.3	6.9	14.7
TRUE	BUY	6.65	8.00	955.7	-103.7	9.0	-243.5	1.4	1.4	0.0	0.0	-2.0	-0.6
INTUCH	BUY	56.75	67.50	24.8	-0.9	13.7	13.8	5.6	5.0	5.3	4.9	41.2	38.2

Sourer : FSS

## บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

### สำนักงานใหญ่

อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท 9/999  
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18, 25  
ถ 1 พระราม. แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

1768 (สายงานสนับสนุน)  
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31, 5  
ถ เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ.  
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร.

### สาขา อัลมาลิงค์

9,14,15 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 25  
พหลินจิต. ซิดลม ถ. แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 502/496  
ชั้น พหลินจิต แขวงลุมพินี.ถ 20  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา เซ็นทรัลพรีนซ์เพลส 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พรีนซ์เพลส  
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1  
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์  
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

### สาขา บางกระบือ

3105อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3  
ห้องเลขที่ A3R02 ถลาดพร้าว.  
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ  
กรุงเทพมหานคร.

### สาขา บางนา

12 หมู่ 589อาคารชุดทาวเวอร์ 1  
ออฟฟิศ ชั้น 105/589 ห้องเลขที่ 19  
(105/1093 เดิม)  
ถ (3.กม)ตราด-บางนา.แขวงบางนา  
เขตบางนา กรุงเทพมหานคร.

### สาขา ลินธอร์ 1

1 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 132-130  
ชั้น 2 ถวิทย์ แขวงลุมพินี.  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา เคียนหงวน )ลินธอร์ (2

1/140อาคารเคียนหงวน 18 ชั้น 2  
ถวิทย์ แขวงลุมพินี.  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา ลินธอร์ 3

3 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 132-130  
ชั้น วิทย์ แขวงลุมพินี.ถ 19  
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

### สาขา ลาดพร้าว

2 อาคารรสา ทาวเวอร์ 555  
ยูนิค พหลโยธิน.ถ 11 ชั้น 1106  
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร  
กรุงเทพมหานคร.

### สาขา ประชาชื่น

4 อาคารบี ชั้น 1/105  
ถเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว.  
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร.

### สาขา รังสิต

17 หมู่ 3 ,2,5 ,2 ชั้น 832/1  
ต คูคต.อสาอุทกา.  
จปทุมธานี.

### สาขา อับดุลราฮิม

12 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 990  
ห้อง แขวงสีลม 4 พระราม.ถ 1210  
เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร.

### สาขา รัตนนิเบศร์

รัตนนิเบศร์.ถ 576  
ตเมืองนนทบุรี.บางกระสอบ อ.  
จนนทบุรี.

### สาขา ศรีราชา

) 99/135ดีคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท  
ดศรีราชา.ศรีราชา อ.  
จชลบุรี.

### สาขา ขอนแก่น1

2 ชั้น 16/311ถ.กลางเมือง  
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น  
จ.ขอนแก่น

### สาขา ขอนแก่น2

เลขที่ 2 ชั้น 7 หมู่ที่ 9/26  
ถ.ศรีจันทร์ใหม่  
ต .ในเมือง  
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

### สาขา ขอนแก่น3

1/311  
ถ(ฝั่งริมฝั่ง) กลางเมือง.  
ตในเมือง .  
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

### สาขา อุดรธานี

3/213 ,29/197  
ถหมากแข้ง .อุดรธานี ถ.  
ออุดรธานี.เมืองอุดรธานี จ.

### สาขา เชียงใหม่ 1

308  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถข้างคูลาน.ข้างคูลาน ต.  
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

### สาขา เชียงใหม่2

310  
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์  
ถข้างคูลาน.ข้างคูลาน ต.  
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

### สาขา เชียงใหม่3

อาคารมะลิเพลส 1 ชั้น 2 หมู่ที่ 4/32  
ห้อง B1-1, B1-2  
ตเมืองเชียงใหม่.แม่เหียะ อ.  
เชียงใหม่

### สาขา เชียงราย

ริมกก.ถ 4 หมู่ 15/353  
อเชียงราย.เมืองเชียงราย จ.

### สาขา แม่สาย

119หมู่ แม่สาย.ถ 10  
อเชียงราย.แม่สาย จ.

### สาขา นครราชสีมา

ห้อง 2/1242 A3 ชั้น 7  
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา  
ถ ในเมือง.มิตรภาพ ต.  
อนครราชสีมา.เมืองนครราชสีมา จ.

### สาขา สมุทรสาคร

นรสิงห์.ถ 30/813  
ตเมืองสมุทรสาคร.มหาชัย อ.  
จสมุทรสาคร.

### สาขา ภูเก็ต

18/22  
ถ.หลวงพ่อดิลลวง  
ต.ตลาดใหญ่ อ เมืองภูเก็ต.  
จภูเก็ต.

### สาขา หาดใหญ่ 1

221/200, 200/223  
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2  
ถหาดใหญ่.ถ 3 นิพัทธ์อุทิศ.  
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

### สาขา หาดใหญ่ 2

ประชาริพย์.ชั้นลอย ถ 106  
ตสงขลา.หาดใหญ่ จ.หาดใหญ่ อ.

### สาขา หาดใหญ่ 3

226/200 ,224/200 ,222/200  
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2  
ถหาดใหญ่.ถ 3 นิพัทธ์อุทิศ.  
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

### สาขา ตรัง

ทับเที่ยง.ห้วยยอด ต.ถ 28/59  
อตรัง.เมืองตรัง จ.

### สาขา สุราษฎร์ธานี

บางใหญ่-วัดโพธิ์.ถ 1 หมู่ 84-83/173  
ตเมืองสุราษฎร์ธานี.มะขามเตี้ย อ.  
จสุราษฎร์ธานี.

### สาขา ปัตตานี

รุษะมิแล.ถ 4 หมู่ 70-69/300  
อปัตตานี.เมือง จ.

## คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น :

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล  
ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และหรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน/  
ยนแปลงรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงหรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ  
ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความ  
เสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำ  
ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร  
ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด ) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (มหาชน)Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์  
ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิ  
อนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เปิด ("บริษัทจดทะเบียน") เผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
  - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)