ยืดชำระคลื่น 900 MHz เป็นบวก แต่ต้องรอดูเงื่อนไข 700 MHz

เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการใช้ม.44 ขยายระยะเวลาชำระค่าคลื่น 900 MHz ซึ่งจะช่วยเพิ่มมูลค่าให้หุ้นในกลุ่ม Mobile Operator ตามตารางหน้า 2 อย่างไรก็ตาม Operator ต้องรับการจัดสรรคลื่น 700 MHz จากกสทช.ซึ่งปัจจุบันยังไม่ทราบหลักเกณฑ์และเงื่อนไข ซึ่งถือเป็นตัวแปรสำคัญและอาจสร้างความกังวลแก่ตลาดหากราคาสูง ขณะที่ดัชนีกลุ่ม ICT ปรับตัวขึ้น 2.9% MTD Outperform SET ที่ +1.2% รับประเด็นบวกดังกล่าวไปมากแล้ว เราจึงยังคงน้ำหนักการลงทุนเพียง "Neutral" โดยเลือก ADVANC และ INTUCH ยังเป็นตัวเลือกที่ปลอดภัยจาก Dividend Yield ที่สูงสุด แต่หากรับความเสี่ยงได้สูงเราเลือก TRUE เป็น Top Pick เพราะได้ประโยชน์สูงสุด

คสช.ใช้ ม.44 ขยายเวลาชำระค่าคลื่น 900 MHz แต่ต้องรับจัดสรรคลื่น 700 MHz

คสช.ประกาศใช้ ม.44 ขยายระยะเวลาชำระค่าคลื่น 900 MHz จากเดิม 4 งวดออกเป็น 10 งวด งวดละเท่าๆกัน นับตั้งแต่ปีที่ได้รับคลื่น โดยให้ชำระชดเชยส่วนต่างในงวดปี 2020 โดยถือเป็นบวกกับ Mobile Operator ทุกราย โดยเฉพาะ ADVANC และ TRUE ซึ่งมีภาระต้องชำระงวดสุดท้ายในปีหน้ากว่า 6 หมื่นลบ. ทำให้ภาระการกู้ยืม โอกาสในการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนและการเพิ่มทุนลดลง อย่างไรก็ตามหากต้องการเงื่อนไขการชำระค่างวดใหม่ Mobile Operator ต้องรับการจัดสรรคลื่น 700 MHz ตามหลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขที่กสทชกำหนดหลังเรียกคืนคลื่นจากทีวีดิจิตอล มิเช่นนั้นจะต้องกลับไปชำระเงินตามเงื่อนไขเดิม โดยเราประเมินมูลค่าเพิ่มเบื้องต้นสำหรับหุ้นแต่ละตัวดังนี้

- ADVANC คาดมีมูลค่าเพิ่มราว 3 บาทจากปัจจุบันที่ 200 บาท
- DTAC คาดมีมูลค่าเพิ่มราว 1 บาทจากปัจจุบันที่ 54 บาท
- TRUE คาดมีมูลค่าเพิ่มราว 0.25 บาทจากปัจจุบันที่ 5.70 บาท
- INTUCH คาดมีมูลค่าเพิ่มขึ้นราว 1 บาทจากปัจจุบันที่ 61 บาท (NAV ที่เพิ่มจาก ADVANC)

รายละเอียดดูในตารางหน้า 2

เงื่อนไขคลื่น 700 MHz จึงเป็นตัวแปรสำคัญ

อย่างไรก็ตามมูลค่าเพิ่มของหุ้นนั้นขึ้นอยู่กับเงื่อนไขการจัดสรรคลื่น 700 MHz ซึ่งปัจจุบันยังไม่มีข้อมูลออกมาจากกสทช. ดังนั้นหากอิงสมมติฐานว่าคลื่น 700 MHz จะยังไม่สามารถสร้างรายได้และมูลค่าส่วนเพิ่มได้ในระยะสั้นจาก Use case 5G ที่ยังน้อยและยังไม่ได้ขนาดในเชิงพาณิชย์ ดังนั้นหากราคาหรือมูลค่าคลื่น 700 MHz สูงกว่ามูลค่าส่วนเพิ่มที่ได้รับจากการยืดระยะเวลาชำระค่าคลื่น 900 MHz ซึ่งอยู่ที่ราว 8,000 ลบ.สำหรับ ADVANC และ TRUE และราว 2,261 ลบ. สำหรับ DTAC เราคาดว่าอาจสร้างความกังวลแก่ตลาดอีกครั้งในแง่ต้นทุนที่จะเพิ่มขึ้น

ยังคงน้ำหนักการลงทุนเพียง Neutral

ดัชนีกลุ่มสื่อสารปรับตัวขึ้น +2.9% MTD Outperform SET ที่ +1.2% ซึ่งเรามองว่าสะท้อนความคาดหวังจากประเด็นขยายเวลาชำระค่าคลื่น 900 MHz ไปมากพอสมควร ขณะที่ราคาหุ้นในกลุ่มส่วนใหญ่มี Upside เริ่มจำกัด เราจึงยังคงน้ำหนักการลงทุนเพียง "Neutral" โดยเลือก Top Pick เป็น TRUE สำหรับคนรับความเสี่ยงได้สูง ขณะที่ตัวเลือกที่ปลอดภัยกว่าคือ ADVANC และ INTUCH จาก Dividend Yield ที่ดีเฉลี่ยราว 4% ต่อปี

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

(Bt¤)	Rating	Price (Bt)	End-19	EPS Growth (%)		P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		11 Apr 19	target	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
ADVANC	HOLD	190.50	200.00	1.9	6.5	18.7	17.6	8.5	7.3	3.7	4.0	48.6	44.7
DTAC	HOLD	53.00	54.00	-230.2	-0.1	22.1	22.1	4.5	4.1	2.3	2.3	23.0	19.6
TRUE	BUY	5.25	5.70	-88.0	102.2	207.4	102.6	1.4	1.4	0.2	0.4	0.7	1.4
INTUCH	HOLD	58.75	61.00	4.1	3.6	15.8	15.2	5.5	4.9	4.4	4.6	36.7	34.2

Sourer : FSS

Incremental Value for Each Operator under New 900 MHz Payment Term

	Action Price (VAT Inc.)		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
ADVANC	**80,950**	Old Payment Term	8,603		4,301	4,301	63,744							
		New Payment Term	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095		
		Actual Payment					23,269	8,095	8,095	8,095	8,095	8,095		
		Incremental Value (WACC 8.65%)					**8,008**							
		Per Share					**2.69**							
DTAC	**40,728**	Old Payment Term			4,301		2,151	2,151	32,126					
		New Payment Term			4,073	4,073	4,073	4,073	4,073	4,073	4,073	4,073	4,073	4,073
		Actual Payment			4,073		8,146	4,073	4,073	4,073	4,073	4,073	4,073	4,073
		Incremental Value (WACC 7.84%)					**2,135**							
		Per Share					**0.90**							
TRUE	**81,639**	Old Payment Term	8,603		4,301	4,301	64,433							
		New Payment Term	8,164	8,164	8,164	8,164	8,164	8,164	8,164	8,164	8,164	8,164		
		Actual Payment					23,614	8,164	8,164	8,164	8,164	8,164		
		Incremental Value (WACC 7.86%)					**7,512**							
		Per Share					**0.23**							

Source: FSS Estimates

FINANSIA
ALWAYS A STEP AHEAD

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่
อาคารดิ ออฟฟิศเศส แอท 9/999
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18, 25
ถ 1 พระราม.แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จกรุงเทพมหานคร.

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

สาขา อัลม่าลิงค์
9,14,15 อาคารอัลม่าลิงค์ ชั้น 25
ซ ชิดลม.ถเพลินจิต. แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จกรุงเทพมหานคร.

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์
อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 502/496
ชั้น เพลินจิต แขวงลุมพินี.ถ 20
เขตปทุมวัน จกรุงเทพมหานคร.

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

สาขา บางกระปิ
3 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3105
ห้องเลขที่ A3R02 ถลาดพร้าว.
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จกรุงเทพมหานคร.

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

สาขา สินธร 1
1 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 132-130
ชั้น 2 ถวิทยุ แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน จกรุงเทพมหานคร.

สาขา เคี่ยนหงวน)สินธร (2
1/140อาคารเคี่ยนหงวน18 ชั้น 2
ถวิทยุ แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน จกรุงเทพมหานคร.

สาขา สินธร 3
3 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 132-130
ชั้น วิทยุ แขวงลุมพินี.ถ 19
เขตปทุมวัน จกรุงเทพมหานคร.

สาขา ลาดพร้าว
2 อาคารรสา ทาวเวอร์ 555
ยูนิต พหลโยธิน.ถ 11 ชั้น 1106
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จกรุงเทพมหานคร.

สาขา ประชาชื่น
4 อาคารบี ชั้น 1/105
ถเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว.
เขตจตุจักร จกรุง.เทพมหานคร

สาขา รังสิต
17 หมู่ 3 ,2.5 ,2 ชั้น 832/1
ตลำลูกกา.คูคด อ.
จปทุมธานี.

สาขา อับดุลราฮิม
12 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 990
ห้อง แขวงสีลม 4 พระราม.ถ 1210
เขตบางรัก จกรุงเทพมหานคร.

สาขา รัตนาธิเบศร์
รัตนาธิเบศร์.ถ 576
ตเมืองนนทบุรี.บางกระสอ อ.
จนนทบุรี.

สาขา ศรีราชา
) 99/135ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ตศรีราชา.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
ตในเมือง .
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา ขอนแก่น3
1/311
ถ(ฝั่งริมบึง) กลางเมือง.
ตในเมือง .
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา อุดรธานี
3/213 ,29/197
ถหมากแข้ง .อุดรดุษฎี ต.
ออุดรธานี.เมืองอุดรธานี จ.

สาขา เชียงใหม่ 1
308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถช้างคลาน.ช้างคลาน ต.
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

สาขาเชียงใหม่2
310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถช้างคลาน.ช้างคลาน ต.
อเชียงใหม่.เมือง จ.

สาขาเชียงใหม่3
อาคารมะลิเพลส 1 ชั้น 2 หมู่ที่ 4/32
ห้อง B1-1, B1-2
ตเมืองเชียงใหม่.แม่เหียะ อ.
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย
ริมกก.ด 4 หมู่ 15/353
อเชียงราย.เมืองเชียงราย จ.

สาขา แม่สาย
แม่สาย.ด 10 หมู่ 119
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.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ เมืองภูเก็ต.
จภูเก็ต.

สาขา หาดใหญ่ 1
221/200, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถหาดใหญ่.ด 3 นิพัทธ์อุทิศ.
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

สาขา หาดใหญ่ 2
ประชาธิปัตย์.ชั้นลอย ถ 106
ตสงขลา.หาดใหญ่ จ.หาดใหญ่ อ.

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

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

สาขา สุราษฎ์ธานี
1 หมู่ 84-83/173ถบางใหญ่-วัดโพธิ์.
ตเมืองสุราษฎ์ธานี.มะขามเตี้ย อ.
จสุราษฎ์ธานี.

สาขา ปัตตานี
รูสะมิแล.ด 4 หมู่ 70-69/300
อปัตตานี.เมือง จ.

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

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

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น :หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)"บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ หรือมีความถูกต้อง/อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (มหาชน)Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์)Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

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 เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลใน ("บริษัทจดทะเบียน") มุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

1 ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

2 ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
- ได้รับการรับรอง CAC (Certified)