

5G Auction – ให้นำหนักการแข่งขันไม่รุนแรงมาก

การประมูล 5G แบบ Multi-band จะเกิดขึ้นวันที่ 16 ก.พ. นี้โดยล่าสุด Operator ทั้ง 5 รายเข้ายื่นซองประมูล 5G ไฮไลต์สำคัญอยู่ที่คลื่น 2600 MHz ซึ่งเป็นหนึ่งในความถี่ย่านกลางที่เหมาะสมในการให้บริการ 5G และเรคาดว่า จะมีการแข่งขันสูงที่สุดในบรรดาคลื่นที่ประมูลรอบนี้ เราประเมินผลลัพธ์ที่ออกเป็น 3 Scenario โดยคาดการณ์ราคาประมูลคลื่น 2600 MHz จะอยู่ในช่วง 2.5-5.0 พันลบ./ใบอนุญาต ขึ้นกับสภาพการแข่งขันและพิจารณาปัจจัยความพร้อมของ Handset ที่รองรับ 5G และโดยเฉพาะคลื่น 3500 MHz ที่จะถูกประมูลและนำมาใช้งานในอนาคต ซึ่งจากองค์ประกอบทั้งหมดเราเชื่อว่าการแข่งขันจะไม่รุนแรงมากและให้นำหนักกรณี Base-case มากที่สุด ซึ่งหากเป็นไปตามคาด เราจึงยังคงน้ำหนักการลงทุน Overweight โดยยังคงเลือก Top Pick เป็น ADVANC และ INTUCH

5 Operators ตบเท้าร่วมประมูล 5G ตามคาด ไฮไลต์อยู่ที่คลื่น 2600 MHz

การประมูล 5G แบบ Multi-band ประกอบด้วยคลื่น 700 MHz 1800 MHz 2600 MHz และ 26 GHz ล่าสุดผู้ให้บริการ 5 รายทั้ง ADVANC DTAC TRUE CAT TOT ยื่นเอกสารเข้าประมูลตามคาด (รอผลวันที่ 11 ก.พ. ว่าแต่ละรายเข้าประมูลคลื่นใดบ้าง) โดยไฮไลต์ในการประมูลครั้งนี้อยู่ที่คลื่น 2600 MHz ซึ่งคาดว่าจะมีการแข่งขันสูงที่สุดเนื่องจากเป็นคลื่น Mid-Band ซึ่งเหมาะสมในการให้บริการ 5G โดยปัจจัยที่จะเป็นตัวกำหนดความรุนแรงของการแข่งขันได้แก่ความพร้อมของ Ecosystem โดยเฉพาะโทรศัพท์มือถือที่รองรับ 5G จะเริ่มออกสู่ตลาดในช่วงปลายปี 2020 รวมถึงความชัดเจนในการประมูลและใช้งานคลื่น 3500 MHz นอกจากนี้หากอิงจากการประมูลคลื่นย่าน 3500 MHz ในต่างประเทศ เบื้องต้นเราประเมินมูลค่าคลื่น 2600 MHz ในช่วง 2.5-5 พันลบ. ขึ้นอยู่กับระดับการแข่งขัน

ประเมิน 3 Scenario สำหรับราคาคลื่น 2600 MHz

Scenario	2600 MHz Bandwidth			Last Bid Price/License	%from Reserve Price
Base-Case	AIS 70+- MHz	CAT/DTAC 50+- MHz	TRUE 70+- MHz	<3,000 MB	50-60%
Worse-Case	AIS 70+- MHz	CAT/DTAC 50+- MHz	TRUE 70+- MHz	3,001-3,700 MB	61-100%
Worst-Case	AIS 90-100 MHz		TRUE 90-100 MHz	>3,700 MB	>100%

ซึ่งจากปัจจัยองค์ประกอบทั้งหมดเราเชื่อว่าการแข่งขันประมูลคลื่น 2600 MHz จะไม่รุนแรงมากเหมือนเช่นยุค 4G นอกจากนี้สำหรับคลื่นความถี่อื่น ๆ เราคาดว่าคลื่น 1800 MHz จะไม่มีผู้เข้าประมูลจากราคาเริ่มต้นที่แพง CAT จะประมูลคลื่น 700 MHz 2x10 MHz ส่วน TOT ประมูลคลื่น 26 GHz ราว 4 ใบอนุญาตและอาจมี Operator บางรายร่วมประมูลเช่นกันจากราคาที่ค่อนข้างถูก

ดงน้ำหนักการลงทุน Overweight หากเป็นไปตาม Base-Case โดย Top Pick เป็น ADVANC/INTUCH

เราให้นำหนักผลลัพธ์กรณี Base-Case มากที่สุดซึ่งหากเป็นไปตามคาด เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่ออุตสาหกรรมผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่มีความสมดุลในแง่ทรัพยากรคลื่นความถี่และคุณภาพโครงข่ายที่ใกล้เคียงกัน ทำให้การแข่งขันคาดว่าจะไม่รุนแรงมากขึ้นอย่างน่ากังวล และผู้ให้บริการแต่ละรายจะยังให้หนักกับการทำกำไรให้สมดุลกับรายได้มากกว่าการแย่งชิง Market Share อย่างไรก็ดี ผล เรายังคงน้ำหนักการลงทุน "Overweight" โดยเลือก ADVANC และ INTUCH เป็น Top Pick จากความพร้อมด้านฐานะการเงินในการรอบนี้มากที่สุด รวมถึง Dividend Yield ที่สูงสุดในกลุ่มราว 4.3-5.7% 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-20	EPS Growth (%)		P/E (x)		P/BV (x)		Dividend yield (%)		ROE (%)	
		4 Feb 20	target	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
ADVANC	BUY	234.00	260.00	9.9	1.8	17.7	17.4	8.0	7.1	4.2	4.3	48.6	43.4
DTAC	BUY	62.25	68.00	25.0	-14.0	15.6	18.2	4.0	3.9	5.1	4.4	26.4	21.7
TRUE	BUY	6.25	5.45	-82.0	66.4	92.4	55.5	1.0	1.0	0.4	0.7	1.1	1.8
INTUCH	BUY	67.00	78.50	7.7	-0.2	13.3	13.3	4.8	4.4	5.6	5.6	37.7	34.2

Source: FSS

หมายเหตุ : ประชานกรรมการของบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

การประมูล 5G แบบ Multi-band จะเกิดขึ้นวันที่ 16 ก.พ. นี้

กสทช.จะจัดประมูล 5G แบบ Multi-Band ทั้งหมด 4 คลื่นความถี่ในวันที่ 16 ก.พ. 2020 นี้ โดยประกอบด้วย คลื่น 700 MHz 1800 MHz 2600 MHz และ 26 GHz โดยมีรายละเอียดเกณฑ์การประมูลและการชำระเงินในแต่ละคลื่นความถี่ดังนี้

สรุปหลักเกณฑ์การประมูล 5G Multi-band

	No. of License	Bandwidth	Reserve Price (MB)	Step Price (MB)	Spectrum Cap	License Period (Yr)	License Start
700 MHz	3	2x5	8,792	440	3	15	01-Apr-21
1800 MHz	7	2x5	12,486	625	4	15	After grant permission
2600 MHz	19	1x10	1,862	93	10	15	After grant permission
26 GHz	27	1x100	423	22	12	15	After grant permission

Spectrum	700 MHz	1800 MHz	2600 MHz (with Grace Period)	26 GHz
Payment Term	10 Installments : 10%	1st : 50%	1st : 10%	1st : 100%
		2nd : 25%	2nd-4th : Grace Period	
		3rd : 25%	5th-10th : 15%	

700MHz

2x5 MHz	2x5 MHz	2x5 MHz
---------	---------	---------

2x5 MHz per License @ 8,792 MB

1800 MHz

5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

2x5 MHz per License @ 12,486 MB

2600 MHz

19 Licenses x 10 MHz

1x10 MHz per License @ 1,862 MB

26 GHz

27 Licenses x 100 MHz

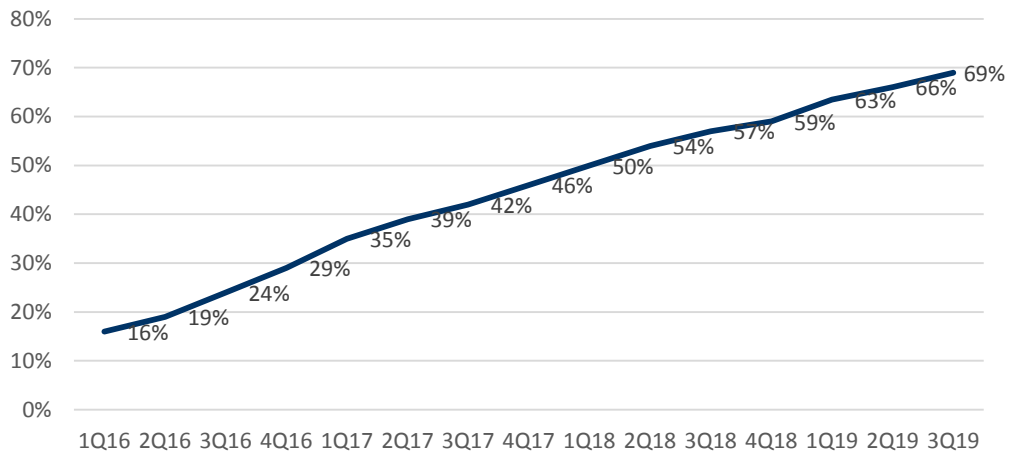
1x100 MHz per License @ 423 MB

Source: NBTC and FSS Summarize

ความพร้อมของผู้บริโภคในการใช้งาน 5G จะเริ่มเกิดขึ้นปลายปี 2020

โทรศัพท์มือถือของผู้บริโภคในประเทศไทย ณ ปัจจุบันยังไม่มีรุ่นใดที่รองรับการใช้งาน 5G แม้กระทั่ง iPhone11 ที่ออกจำหน่ายเมื่อปลายปีก่อน อย่างไรก็ตามคาดว่า iPhone รุ่นใหม่ที่จะเปิดตัวปลายปีนี้จะรองรับการใช้งาน 5G รวมถึงแบรนด์โทรศัพท์มือถือของจีนและเกาหลีซึ่งคาดว่าจะมีการเปิดตัวโทรศัพท์มือถือระดับเริ่มต้น-กลางที่รองรับการใช้งาน 5G เช่นกันโดยเฉพาะอย่างยิ่งในระดับราคาราว 5,000 บาท (ราว 150 USD) ซึ่งจะทำให้ 5G Smartphone Penetration ปรับตัวขึ้นและหากอิงจากข้อมูลของ ADVANC ในช่วงระยะเวลา 4 ปีที่ผ่านมาภายหลังการประมูล 4G ปลายปี 2015 พบว่า 4G Smartphone Penetration ปรับตัวขึ้นจากระดับ 16% ใน 1Q16 ขึ้นเป็น 69% ใน 3Q19 ซึ่งอาจใช้อ้างอิงกับปัจจุบันได้ แต่เราคาดว่า 5G Penetration เพิ่มขึ้นในอัตราที่เร็วกว่า 4G เบื้องต้นคาด 1-2 ปีจะแตะระดับราว 50%

ADVANC's 4G Smartphone Penetration



Source: ADVANC

Highlight อยู่ใต้การสู้อากาศคลื่น 2600 MHz

ประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามอยู่ที่การประมูลคลื่น 2600 MHz ซึ่งคาดว่าจะมีการแข่งขันสูงที่สุดในบรรดาคลื่นที่ถูกจัดประมูลรอบนี้เนื่องจากเป็นคลื่นความถี่ย่านกลางที่เหมาะสมสำหรับการให้บริการ 5G เซิงพาณิชย์มากที่สุด และโดยมาตรฐานทั่วไปการให้บริการ 5G อย่างมีประสิทธิภาพจะต้องมีคลื่นความถี่ย่านกลาง (2300 MHz 2600 MHz 3500 MHz) ที่ราว 80-100 MHz เพื่อที่จะให้บริการรับส่งข้อมูลด้วยความเร็วขั้นต่ำ 100 Mbps/Subscriber หรือเร็วกว่าโครงข่าย 4G ราว 10 เท่าตัว

ความชัดเจนของคลื่น 3500 MHz เป็นตัวแปรสำคัญในการแย่งคลื่น 2600 MHz

โดยปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดว่าการแข่งขันจะรุนแรงมากน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับความชัดเจนในการประมูลและช่วงเวลาเริ่มใช้งานคลื่น 3500 MHz (ปัจจุบันใช้ในกิจการดาวเทียมของ THCOM) โดยแนวคิดของกสทช. ล่าสุดพยายามที่จะจัดการประมูลล่วงหน้าในช่วงปลายปี 2020 นี้และเริ่มให้บริการหลังจากหมดสัมปทานดาวเทียมในเดือน ก.ย. 2021 อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันยังมีผู้บริโภคที่ใช้บริการดาวเทียมบนระบบ C-Band ซึ่งเบื้องต้นคาดว่าจะมีสูงถึงระดับ 1 ล้านครัวเรือนที่ กสทช. ต้องมีมาตรการดูแลไม่ให้เกิดผลกระทบในช่วงเปลี่ยนผ่าน ประเด็นดังกล่าวอาจทำให้การเริ่มใช้คลื่น 3500 MHz สำหรับกิจการโทรคมนาคมในเชิงปฏิบัติอาจล่าช้าออกไปเป็นปี 2022

แล้วราคาคลื่น 2600 MHz ควรจะเป็นเท่าไร?

จากข้อมูลราคาประมูลคลื่น 3500 MHz จาก GSMA ในช่วงปี 2017-2018 ของแต่ละประเทศซึ่งถือเป็นย่านที่เหมาะสมที่สุดในการใช้งานโครงข่าย 5G พบว่าค่อนข้างกระจาย อย่างไรก็ตาม หากคำนวณค่าเฉลี่ยจะพบว่าอยู่ที่ 0.16 ยูโร/MHz/ประชากร ส่วนประเทศในเอเชียอย่างเกาหลีใต้อยู่ที่ 0.23 ยูโร/MHz/ประชากร โดยหากอ้างอิงราคาของเกาหลีใต้ที่ขนาด 1x10 MHz/ใบอนุญาตและจำนวนประชากรไทยที่ราว 69 ล้านคน จะได้ว่าราคาใบอนุญาตที่ราว 158 ล้านยูโร/ใบอนุญาตหรือ 5,400 ลบ./ใบอนุญาต แต่หากเทียบกับการประมูลเมื่อเดือน ม.ค. 2020 ที่ผ่านมาของไต้หวันซึ่งแพงที่สุดในโลกที่ราคา 0.46 ยูโร/MHz/ประชากรจะทำให้ราคาใบอนุญาตต่อ 1x10 MHz ขึ้นมาอยู่ที่ระดับกว่า 1 หมื่นลบ./ใบอนุญาต

โดยที่ราคาประเมินดังกล่าวหากเทียบกับราคาเริ่มต้นของใบอนุญาตคลื่น 2600 MHz 1x10 MHz ที่ 1,862 ลบ./ใบอนุญาต คิดเป็นราคาที่เพิ่มขึ้นจากราคาตั้งแต่ 200-440% อย่างไรก็ตามเราคาดว่าราคาประมูลคลื่น 2600 MHz ของไทยจะไม่สูงถึงระดับเดียวกับเกาหลีใต้หรือไต้หวันเนื่องจากเป็นคนละย่านความถี่ และประเทศไทยจะมีการประมูลและได้ใช้งานคลื่น 3500 MHz เช่นกันในอนาคต เบื้องต้นเราจึงมองว่าราคาประมูลคลื่น 2600 MHz คาดว่าจะอยู่ที่ราว 50% ของราคาประมูลคลื่น 3500 MHz ของประเทศใกล้เคียงที่ 2,500-5,000 ลบ./ใบอนุญาตขึ้นอยู่กับระดับการแข่งขัน

3500 MHz Worldwide Auction Price



Country	Date	MHz sold	Reserve price (EUR m)	Final price (EUR m)	EUR/MHz/Pop reserve (PPP)	EUR/MHz/Pop final (PPP)
Ireland	May-17	350	7.6	60.5	0.01	0.04
Czech Republic	Jun-17	200	5.7	39.7	0.01	0.04
UK	Apr-18	150	34.2	1,328.2	0.00	0.17
South Korea	Jun-18	280	2,120.0	2,397.4	0.21	0.23
Spain	Jul-18	200	100.0	437.6	0.02	0.07
Latvia	Sep-18	50	0.3	6.5	0.01	0.14
Italy	Oct-18	200	396.4	4,346.8	0.05	0.51
Finland	Oct-18	390	65	77.6	0.03	0.04

annual fees not included

Source: GSMA

เราวิเคราะห์ Scenario สำหรับการประมูลครั้งนี้ 3 รูปแบบ

เราคาดว่า การประมูลคลื่น 700 MHz 1800 MHz และ 26 GHz จะมีการแข่งขันในระดับต่ำ ขณะที่คลื่น 2600 MHz จะมีการแข่งขันสูงที่สุดด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

- **700 MHz** – เราคาดมีผู้สนใจคือ CAT ซึ่งจะนำไปพัฒนาโครงข่าย 4G ควบคู่กับ 5G และเพื่อทดแทนคลื่น 850 MHz ที่จะหมดสัมปทานในปี 2025 ขณะที่ผู้ให้บริการรายอื่นๆได้รับจัดสรรคลื่นไปแล้วในปีก่อนคนละ 2x10 MHz ที่ราคา 17,584 ลบ.
- **1800 MHz** – คาดไม่มีคนเข้าประมูลจากราคาที่สูงและตั้งตามราคาสุดท้ายในการประมูล 4G
- **2600 MHz** – เป็นคลื่นความถี่ย่านกลางที่เหมาะสมสำหรับให้บริการ 5G รวมถึงความไม่แน่นอนของคลื่น 3500 MHz ทำให้จะเป็นคลื่นที่แข่งราคากันสูงที่สุด คาด ADVANC DTAC TRUE และ CAT เข้าร่วมประมูล
- **26 GHz** – ราคาเริ่มต้นประมูลค่อนข้างถูก เราคาด TOT เข้าประมูลและอาจมีผู้ให้บริการบางรายตัดสินใจประมูลเพื่อเอาคลื่นติดมือบางส่วน อย่างไรก็ตามคลื่นย่านนี้มีข้อจำกัดคือ Ecosystem และ Use-Case ที่ยังไม่ค่อยพร้อมในการใช้งาน

Base-Case Scenario – Low-Medium Competition on 2600 MHz

Assumption - การแข่งขันบนคลื่น 2600 MHz อยู่ในระดับต่ำ-ปานกลาง ผู้ให้บริการอย่าง ADVANC และ TRUE เลือกที่จะไม่ประมูลคลื่น 2600 MHz เต็มเพดานรายละ 100 MHz ในทันทีโดยพิจารณาถึงความพร้อมและความต้องการใช้งาน 5G ของผู้บริโภคในช่วง 2 ปีข้างหน้าที่ได้เติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป และเพียงพอที่จะรองรับคลื่น 3500 MHz พร้อมใช้งานในอนาคต ขณะที่ DTAC ไม่สู้ราคาสูงเนื่องจากมีคลื่น 2300 MHz อยู่ในมือซึ่งสามารถแบ่งมาให้บริการ 5G ได้ ส่วน CAT ต้องการคลื่นบางส่วนในการให้บริการหรือปล่อยให้ Operator อื่น Roaming ส่งผลให้คลื่น 2600 MHz คาดว่าจะมีผู้ชนะประมูลรายที่ 3 รายคือ CAT หรือ DTAC โดยประเมินราคาสุดท้ายเพิ่มขึ้นไม่เกิน 60% ของราคาเริ่มต้น

Auction Results from Base-Case Scenario

700MHz	CAT 2x10 MHz		2x5 MHz							
	Expect only CAT win with at Reserve Price									
1800 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz			
	Expect No one Bid									
2600 MHz	AIS 70+- MHz		CAT/DTAC 50+- MHz		TRUE 70+- MHz					
	Expect 3 Operators win with less than 60% premium from Reserve Price									
26 GHz							TOT 400 MHz	TRUE <=400 MHz	DTAC <=400 MHz	AIS <=400 MHz
	Not exceed 4 License per Operator around Reserve Price (Some Competition for 4 Right Hand Slots)									

Source: FSS Evaluate

Action – หากผลการประมูลออกมาใกล้เคียงกรณีฐาน การแข่งขันบนคลื่น 2600 MHz อยู่ในระดับต่ำถึงปานกลาง ราคาประมูลต่อใบอนุญาตไม่สูงเกินกว่า 2.8-3 พันลบ. หรือราว 50-60% ของราคาเริ่มต้น เราคาดว่าตลาดจะตอบรับเป็นกลางและคาดไม่กระทบต่อพื้นฐานและมูลค่าหุ้นอย่างมีนัยยะอย่างน่ากังวล โดยราคาคคลื่นความถี่ถือว่าไม่แพงหากเทียบกับยุคประมูล 4G และคาดว่าคัมค่าการลงทุนได้ไม่ยากหากเทียบกับโอกาสในการสร้างรายได้เพิ่มเติมจากบริการ 5G ในอนาคตระยะยาว

Base-Case 2600 MHz Impact on Target Price Assume No Additional Revenue from 5G Service

Reserve Price	1,862	MB									
Last Bid Price	2,979	MB (60% from Reserve Price)									
Installment		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
% Payment	10%	Grace Period			15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
	298	-	-	-	447	447	447	447	447	447	
NPV (WACC 8%)	1,794	MB									
Per Share Impact											
ADVANC	0.60	Bt per license									
DTAC	0.76	Bt per license									
TRUE	0.05	Bt per license									

Source: FSS Estimates

Worse-Case Scenario – High Competition on 2600 MHz

Assumption - การแข่งขันบนคลื่น 2600 MHz อยู่ในระดับสูงขึ้นแม้ผู้ให้บริการอย่าง ADVANC และ TRUE เลือกที่จะไม่ประมูลคลื่น 2600 MHz เต็มพีดานรายละ 100 MHz ขณะที่ DTAC/CAT เลือกที่จะสู้ราคามากขึ้นเพื่อให้ได้คลื่น 2600 MHz ติดมือบางส่วน เนื่องจากอาจมองว่าการประมูลและใช้งานคลื่น 3500 MHz ในอนาคตยังไม่มีความชัดเจนมากพอ โดยเรายังประเมินผู้ชนะประมูลรายที่ 3 รายเช่นเดิม แต่ราคาประมูลสุดท้ายคาดว่าจะเพิ่มขึ้นราว 60-100% ของราคาเริ่มต้น

Auction Results from Worse-Case Scenario

700MHz	CAT 2x10 MHz					2x5 MHz			
	Expect only CAT win with at Reserve Price								
1800 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz		
	Expect No one Bid								
2600 MHz	AIS 70+- MHz		CAT/DTAC 50+- MHz		TRUE 70+- MHz				
	Expect 3 Operators win with 60-100% premium from Reserve Price								
26 GHz						TOT 400 MHz	TRUE <=400 MHz	DTAC <=400 MHz	AIS <=400 MHz
	Not exceed 4 License per Operator around Reserve Price (Some Competition for 4 Right Hand Slots)								

Source: FSS Evaluate

Action – หากผลการประมูลสะท้อนว่าการแข่งขันบนคลื่น 2600 MHz อยู่ในระดับที่สูงโดยราคาประมูลต่อใบอนุญาตขยับขึ้นมาอยู่ในช่วง 3-3.7 พันลบ. หรือไม่เกิน 100% ของราคาเริ่มต้น คาดว่าตลาดจะอาจเริ่มตอรับเชิงลบ โดยผลกระทบกรณีราคาประมูลจบที่ 100% ของราคาเริ่มต้นและคิดว่าคลื่นความถี่ใหม่ไม่สร้างรายได้เพิ่มเติมในอนาคต จะกระทบมูลค่าหุ้น ADVANC DTAC และ TRUE ราว 0.75 บาท 0.94 บาท และ 0.07 บาท/ใบอนุญาต ตามลำดับ โดยขึ้นกับจำนวนใบอนุญาตที่ผู้ให้บริการแต่ละรายชนะประมูล

Worse-Case 2600 MHz Impact on Target Price Assume No Additional Revenue from 5G Service

Reserve Price	1,862	MB								
Last Bid Price	3,724	MB (100% from Reserve Price)								
Installment	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
% Payment	10%	Grace Period			15%	15%	15%	15%	15%	15%
	372	-	-	-	559	559	559	559	559	559
NPV (WACC 8%)	2,243	MB								
Per Share Impact										
ADVANC	0.75	Bt per license								
DTAC	0.95	Bt per license								
TRUE	0.07	Bt per license								

Source: FSS Estimates

Worst-Case Scenario – Very High Competition on 2600 MHz

Assumption - การแข่งขันบนคลื่น 2600 MHz อยู่ในระดับสูงมากจากการที่ผู้ให้บริการอย่าง ADVANC และ TRUE เลือกที่จะประมูลคลื่น 2600 MHz เต็มพีดานรายละ 100 MHz ในทันที โดยคาดว่าความต้องการใช้บริการ 5G ของผู้บริโภคจะเติบโตอย่างรวดเร็วและไม่สามารถรอประมูลและใช้งานคลื่น 3500 MHz ที่ไม่มี ความชัดเจนในแง่การประมูลและคาดว่าไม่สามารถใช้งานได้ทันทีหลังหมดสัมปทานดาวเทียมเดือน ก.ย. 2021 ขณะที่ DTAC/CAT สุ้ราคาสูงเพื่อให้ได้คลื่นติดมือบางส่วนเช่นกัน โดยกรณีนี้เราคาดว่ามีผู้ชนะประมูล คลื่น 2600 เพียงแค่ 2 รายคือ ADVANC และ TRUE โดยราคาสุดท้ายคาดจบเกินกว่า 100% ของราคา เริ่มต้นและมีโอกาสพุ่งถึง 150-200% และ ADVANC อาจเลือกเอาคลื่น 700 MHz เพิ่มเติม

Auction Results from Worst-Case Scenario

700MHz	AIS 2x5 MHz?		CAT 2x10 MHz							
	Expect Last Bid Price = Reserve Price at 8,792 MB									
1800 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz	5 MHz
	Expect No one Bid									
2600 MHz	AIS 90-100 MHz					TRUE 90-100 MHz				
	Expect Only 2 Operators win with more than 100% Premium from Reserve Price									
26 GHz							TOT 400 MHz	TRUE <=400 MHz	DTAC <=400 MHz	AIS <=400 MHz
	Not exceed 4 License per Operator around Reserve Price (Some Competition for 4 Right Hand Slots)									

Source: FSS Evaluate

Action - หากผลการประมูลสะท้อนว่าการแข่งขันแย่งคลื่น 2600 MHz อยู่ในระดับที่สูงมากและราคาประมูลต่อใบอนุญาตพุ่งขึ้นแตะระดับ 4-5 พันลบ. หรือมากกว่า 100% ของราคาเริ่มต้นและเหลือผู้ชนะประมูลเพียงแค่ 2 รายคือ ADVANC และ TRUE จะส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมในแง่การแข่งขัน โดยคาดว่า DTAC จำเป็นต้องใช้วิธีการลดราคาเพื่อสู้กับคู่แข่งรายอื่นและกดดัน ARPU ของอุตสาหกรรมให้ไม่สามารถเติบโตได้ โดยหากอิงราคาประมูลจบที่ 150% ของราคาเริ่มต้นจะกระทบมูลค่าหุ้น ADVANC และ TRUE ราว 9.4 บาท และ 0.84 บาท (คาดชนะประมูลรายละ 9-10 ใบอนุญาต) โดยทุกๆ 5% ของราคาประมูลที่เพิ่มขึ้นจะกระทบมูลค่า ADVANC และ TRUE ราว 0.19 บาทและ 0.02 บาท ตามลำดับ

Worst-Case 2600 MHz Impact on Target Price Assume No Additional Revenue from 5G Service

Reserve Price	1,862	MB									
Last Bid Price	4,655	MB (150% from Reserve Price)									
Installment		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
% Payment	10%	Grace Period			15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
	466	-	-	-	698	698	698	698	698	698	
NPV (WACC 8%)	2,804	MB									
Per Share Impact											
ADVANC	0.94	Bt per license									
TRUE	0.08	Bt per license									

Source: FSS Estimates

ยังคงแนะนำนักการลงทุน “Overweight” กรณี Base-Case Top Pick เป็น ADVANC INTUCH

เราเชื่อว่าการแข่งขันประมูลคลื่น 2600 MHz จะไม่รุนแรงมากและให้น้ำหนักผลลัพธ์กรณี Base-Case มากที่สุดซึ่งหากเป็นไปตามคาด เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่ออุตสาหกรรมผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ที่มีความสมดุลในแง่ทรัพยากรคลื่นความถี่และคุณภาพโครงข่ายที่ใกล้เคียงกัน ทำให้การแข่งขันคาดว่าจะไม่รุนแรงมากขึ้นอย่างน่ากังวล และผู้ให้บริการแต่ละรายจะยังให้หนักกับการทำกำไรให้สมดุลกับรายได้มากกว่าการแย่งชิง Market Share อย่างไรก็ดี ผล เรายังคงแนะนำนักการลงทุน “Overweight” โดยเลือก ADVANC และ INTUCH เป็น Top Pick จากความพร้อมด้านฐานะการเงินในการรอบนี้มากที่สุด รวมถึง Dividend Yield ที่สูงสุดในกลุ่มราว 4.3-5.7% ต่อปี

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

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

สาขา อัลมาลิ้งค์

25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

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

สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1

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

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

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

สาขา ลินธอร์ 1

130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา แจ้งวัฒนะ

99, 99/9
เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์
ห้อง 2203, ชั้น 22
หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด
ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา อัมคูลราฮิม

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

สาขา รัตนนิเบศร์

576 ถ.รัตนนิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา ขอนแก่น 1

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

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรธานี ต. หมากแข้ง
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่
จ.เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา นครราชสีมา

198/1 ต.รอกสมอราย
ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นรสิงห์
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ออนไลน์ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อวัดฉลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา หาดใหญ่

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา ปัตตานี

300/69-70 หมู่ 4 ต.ระสมิณ
อ.เมือง จ.ปัตตานี

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" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องหรือควรเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TESCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC