

กลุ่มสื่อสาร

ผลการประมูลคลื่น 5G : เป็นบวกต่อ ADVANC และ TRUE ในระยะสั้น

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อผลการประมูลคลื่น แม้ราคาประมูลใบอนุญาตสำหรับย่านความถี่ 700MHz จะออกมาสูงกว่าคาด แต่อย่างไรก็ตาม ผลลบดังกล่าวนี้ได้รับการชดเชยทั้งหมดจากราคาประมูลใบอนุญาตย่านความถี่ 2,600MHz และย่านความถี่ 26 GHz ที่ต่ำกว่าคาด เราคิดว่า ADVANC และ TRUE คือผู้ที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากกระแสตอบรับของผู้บริโภค รวมถึงผลบวกจากการแย่งส่วนแบ่งการตลาดจากลูกค้า 4G ของ DTAC คงค้างและนำหน้าหนัก มากกว่าตลาด

WHAT'S NEW

- **ผลการประมูลคลื่น 5G** กสทช.ประกาศผลการประมูลคลื่น 5G ดังนี้ 1) AWN (บริษัทย่อยของ ADVANC) ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 700MHz จำนวน 1 ชุด มูลค่า 17.2 พันลบ.คลื่นความถี่ ย่าน 2,600 MHz จำนวน 10 ชุด มูลค่า 19.6 พันลบ.และคลื่นความถี่ย่าน 26GHz จำนวน 12 ชุด มูลค่า 3.3 พันลบ. 2) TUC (บริษัทย่อยของ TRUE) ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 2,600MHz จำนวน 9 ชุด มูลค่า 17.9 พันลบ.และคลื่นความถี่ 26GHz จำนวน 8 ชุด มูลค่า 3.7 พันลบ.3) DTAC Trinet ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 26GHz จำนวน 2 ชุด มูลค่า 9.10 ลบ. 4) CAT Telecom ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 700MHz จำนวน 2 ชุด มูลค่า 34.3 พันลบ.และ 5) TOT ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 26GHz จำนวน 4 ชุด มูลค่า 1.8 พันลบ.
- **หลักเกณฑ์ และเงื่อนไขของการประมูลคลื่นความถี่ 5G** ช่วงคลื่นความถี่ย่าน 700MHz มีจำนวน 3 ใบอนุญาต ใบอนุญาตละ 2x5MHz คลื่นความถี่ย่าน 2600MHz จำนวน 19 ใบอนุญาต ใบอนุญาตละ 10MHz ช่วงคลื่นความถี่ 26GHz จำนวน 27 ใบอนุญาต ใบอนุญาตละ 100MHz
- **ผลการประมูลคลื่น 5G ออกมาดีกว่าคลื่น 4G** ผลการประมูลคลื่น 5G ออกมาดีกว่าการประมูลคลื่น 4G ในปี 2558 เนื่องจากมีราคาตั้งต้นประมูลที่ต่ำกว่า และมีเงื่อนไขการชำระเงินที่ผ่อนปรนมากกว่า อยู่ที่ 7-10 ปี เราคาดว่าารชำระเงิมนวดแรกของคลื่นความถี่ 700MHz จะอยู่ในช่วงครึ่งแรกของปี 2564 หลังจากคลื่นความถี่พร้อมใช้งาน

ESSENTIALS

- **มุมมองที่เป็นบวกต่อผลการประมูลคลื่น 5G** เรามีมุมมองเชิงบวกต่อผลการประมูลคลื่น 5G แม้ราคาประมูลใบอนุญาตสำหรับย่านความถี่ 700MHz จะออกมาสูงกว่าคาด แต่อย่างไรก็ตาม ผลลบดังกล่าวนี้ได้รับการชดเชยทั้งหมดจากราคาประมูลใบอนุญาตย่านความถี่ 2,600MHz และย่านความถี่ 26 GHz ที่ต่ำกว่าคาด เรามีมุมมองเชิงลบต่อ DTAC เนื่องจากได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่ย่าน 26GHz เพียง 2 ใบเท่านั้น และปัจจุบันยังไม่มียุทธศาสตร์รองรับคลื่นความถี่ย่านนี้
- **ในแง่ของค่าใช้จ่าย** แม้เราคาดว่า ADVANC และ TRUE จะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น (ค่าเสื่อมราคา ค่าใช้จ่าย OPEX และค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย) แต่อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่า ADVANC และ TRUE จะมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น เนื่องจากจะมีลูกค้าใหม่จากการให้บริการ 4G/5G มากขึ้น จาก DTAC ตามสมมติฐานของเราเมื่อลูกค้า 4G/5G เพิ่มขึ้น 1 ล้านคนจะทำกำไรให้แก่ ADVANC และ TRUE ประมาณ 1.6 พันลบ.และ 7.4 ลบ.ตามลำดับ

VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงค้างแนะนำน้ำหนัก “มากกว่าตลาด”** ICT Index ปรับตัวลดลง 4.7% ytd เทียบกับ SET Index ที่ปรับตัวลดลง 3.4% ytd หลักๆเป็นผลมาจากความกังวลต่อการแข่งขันในตลาด และยังคงอยู่ระหว่างการประมูลคลื่น 5G อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากลุ่มสื่อสารจะยังคงอยู่ในกลุ่ม defensive เนื่องจากมีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง และมีอุปสรรคต่อการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ (barrier to entry) สูง
- **หุ้น Top pick ของเรา คือ ADVANC (ซื้อ/ราคาเป้าหมาย: 247.00 บาท)** เนื่องจาก ADVANC มุ่งมั่นที่จะเป็นผู้นำในการให้บริการ 5G อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการในปี 2563 จะลดลง 506 ลบ.เป็น 33 พันลบ. แต่เพิ่มขึ้น 222 ลบ.เป็น 34.2 พันลบ.ในปี 2564

PEER COMPARISON

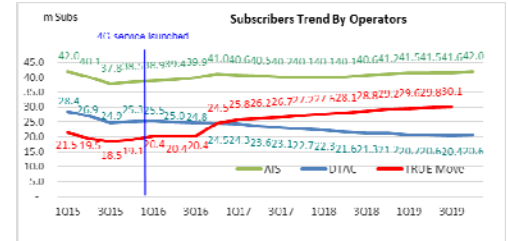
Company	Rec.	Last Price (฿)	Target Price (฿)	Upside Downside (%)	Market Cap (US\$ m)	-----PE-----			EPS CAGR (%) 2018-20F	P/B 2020F	Yield 2020F (%)	ROE 2020F (%)	EV/EBITDA 2020F (x)
						2018 (x)	2019 (x)	2020F (x)					
ADVANC	BUY	200.00	247.00	23.5	19,593	20.0	18.9	17.9	5.8	7.7	3.9	45.3	7.3
DTAC	HOLD	40.25	52.00	29.2	3,140	62.8	14.6	16.7	94.0	3.5	3.0	22.0	5.7
TRUE	BUY	3.90	6.20	59.0	4,288	n.a.	77.0	72.3	n.a.	1.1	n.a.	1.4	2.9
Sector					27,021	35.2	20.8	20.1		3.1	3.2	15.3	6.6

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

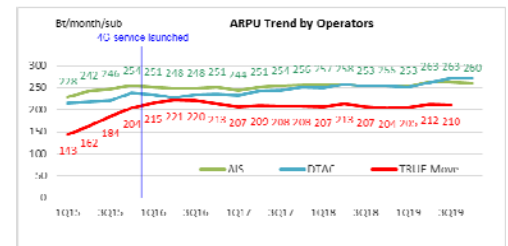
OVERWEIGHT (Maintained)

THAI TELCO'S SUBSCRIBER BASE TREND



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

THAI TELCO'S ARPU TREND



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Chaiwat Arsirawichai
+662 659 8301
chaiwat@uobkayhian.co.th