

## โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น (DTAC)

6 กันยายน 2553

### ปิดหุ้นกระแสบริษัทต่างด้าว เพื่อ...

- การประกาศผู้ผ่านการพิจารณาคุณสมบัติเบื้องต้นในวันที่ 14 ก.ย. จะตอบปัญหาสำหรับ DTAC หลังถูกกล่าวหาว่าเป็นต่างด้าว และไม่มีสิทธิเข้าประมูล 3G โดยคณะกรรมการคมนาคม ส่วนมุมมองเรา มองประเด็นนี้ไม่มีนัยสำคัญ และเป็นประเด็นเก่าที่แค่ถูกหยิบยกขึ้นมาปิดหุ้นใหม่อีกครั้ง
- เราแนะนำ ชื้อ โดยราคาหุ้นที่เหมาะสมแม้ไม่รวม 3G ยังมี Upside จากราคาตลาด โดยอยู่ที่ 51.50 บาท อิง P/E 14X ขณะที่ราคาเหมาะสมรวม 3G จะอยู่ที่ 58 บาท (ประเมินด้วยวิธีหา NPV ตลอดอายุใบอนุญาต 3G จำนวน 15 ปี) ประกอบกับคาดการณ์ประกอบการในปีนี้จะเติบโตสูงระดับ 33% เป็น 8.8 พันลบ.

### 3G – รอคอยความชัดเจน Pre-qualification 14 ก.ย.

ตามแหล่งข่าวต่างๆ ที่บริษัทได้ให้ข้อมูล กล่าวว่า ประเด็นที่คณะกรรมการโทรคมนาคมสภาผู้แทนราษฎร กล่าวหาว่า บริษัทเป็นต่างด้าว และไม่มีสิทธิเข้าประมูล 3G on 2.1 GHz นั้น บริษัทมองว่า คณะกรรมการฯ ไม่มีอำนาจหน้าที่ ซึ่งกระทรวงพาณิชย์เป็นองค์กรเดียวที่มีอำนาจหน้าที่ตัดสินเรื่องดังกล่าว และเป็นผู้ให้คำรับรองมาตลอด ขณะที่ด้านกทข. จะใช้เวลาพิจารณาคุณสมบัติเบื้องต้น (Pre-qualification) ประมาณ 15 วัน จะคาดว่าจะประกาศผลผู้ผ่านการพิจารณาฯ ได้ในวันที่ 14 ก.ย. นี้ ซึ่งเรามอง ประเด็นนี้ น่าจะมีความชัดเจนขึ้น ขณะที่มุมมองเรา มองประเด็นนี้ เหมือนประเด็นเก่า ที่แค่ถูกหยิบยกปิดหุ้นขึ้นมาอีกครั้ง และแน่นอนเป็นที่ทราบโดยทั่วกัน ว่าใครเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน DTAC รวมถึง ADVANC ถ้าไม่ให้ทั้งสองบริษัทประมูล คำถามที่ตามมาคือ จะยกใบอนุญาตให้ TRUE เพียงบริษัทเดียวหรือไม่ หรือเพิ่มหน้าใหม่ คำถามที่อาจตามมาอีกคือ เงินทุนเพียงพอหรือไม่ ถ้าเป็นไทยแท้...

### ประเด็นสำคัญอื่น ๆ ..MNP, Off net = On net และ แปลงสัมปทาน 2G

**สิทธิคงเลขหมาย** หรือ Mobile Number Portability (MNP) - หากการทดลองระบบไม่มีปัญหามากนัก ผู้ประกอบการคาดว่าจะเปิดให้บริการประมาณธ.ค. นี้ และยอมเสียค่าปรับให้กับกทข. วันละ 2 หมื่นบาท จากกำหนดเดิมคือ 1 ก.ย. ขณะที่บริษัทมีมุมมองว่า หลังให้บริการคาดว่า จำนวนผู้ใช้บริการจะผันผวนประมาณ 2-3 เดือน

**ปรับอัตรา Off net = On net** - ปัจจุบัน ผู้ประกอบการต่างๆ เริ่มออกโปรโมชั่นใหม่ เพื่อตอบรับกฎเกณฑ์ ดังกล่าว อย่างไรก็ตาม โพรโมชันเดิม จะไม่สามารถยกเลิกได้ทันที เนื่องจากจะกระทบกับผู้บริโภค ส่วนประเด็นหากผู้ประกอบการไม่ปฏิบัติตาม กทข.สามารถสั่งบทลงโทษได้ ขณะที่ปัจจุบัน ยังไม่มีการกำหนดบทลงโทษที่ชัดเจน หากผู้ประกอบการไม่ปฏิบัติตาม **แปลงสัมปทานเป็นใบอนุญาต 2G** – รอกฤษฎีกาวินิจฉัยประเด็นกฎหมายว่า กทข. จะสามารถออกใบอนุญาต 2G ได้หรือไม่ และ TOT, CAT สามารถยกเลิกสัญญาได้หรือไม่

### แนะนำ ชื้อ คาดกำไร 53 เติบโตสูง 33%

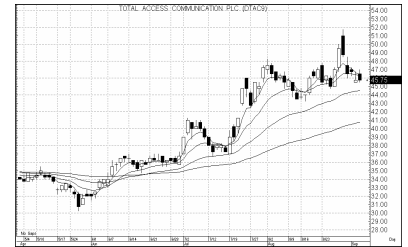
เราแนะนำ ชื้อ โดยราคาหุ้นที่เหมาะสมแม้ไม่รวม 3G ยังมี Upside จากราคาตลาด โดยอยู่ที่ 51.50 บาท อิง P/E 14X ขณะที่ราคาเหมาะสมรวม 3G จะอยู่ที่ 58 บาท (ประเมินด้วยวิธีหา NPV ตลอดอายุใบอนุญาต 3G จำนวน 15 ปี) ประกอบกับคาดการณ์ประกอบการในปีนี้จะเติบโตสูงระดับ 33% เป็น 8.8 พันลบ. จากความสำเร็จของนโยบายลดต้นทุนของบริษัท

คำแนะนำ	ซื้อ
ราคาเป้าหมายไม่รวม 3G	51.50 บาท
ราคาเป้าหมายรวม 3G	58.00 บาท
ราคาปัจจุบัน	45.75 บาท

Financial Highlight	Year Ending Dec					unit : bmm	
	2007A	2008A	2009A	2010F	2011F	Exclude 3G	Include 3G
Service Revenue (ex IC)	50,113	51,722	51,956	55,920	58,588	65,221	
Growth%	6.6%	3.2%	0.5%	7.6%	4.8%	16.6%	
EBITDA (ex IC)	20,211	19,871	21,009	24,675	26,354	26,585	
Growth%	18.5%	-1.7%	5.7%	17.4%	6.8%	7.7%	
Norm. Profit	5,858	7,484	6,625	8,774	8,950	7,179	
Growth%	18.9%	27.8%	-11.5%	32.4%	2.0%	-18.2%	
Net Profit	5,841	9,326	6,614	8,774	8,950	7,179	
Growth%	18.3%	59.7%	-29.1%	32.7%	2.0%	-18.2%	
EPS (Bt)	2.5	3.9	2.8	3.7	3.8	3.0	
DPS (Bt)	0.73	1.50	1.39	1.84	1.88	1.52	
P/E (X)	18.3	11.6	16.4	12.3	12.1	15.1	
Dividend Yield	1.6%	3.3%	3.0%	4.0%	4.1%	3.3%	

Source : DTAC and estimated by AIRA

### Technical view



### ระยะกลางยาว

แนวรับ 43.50 และ 41.00

แนวต้าน 48.75 และ 50.50

### นักวิเคราะห์

เอกภาวิน สุนทรภาชีชาติ 0-2684-8795  
ekpawin@aira.co.th

CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2008 (IOD)									
Score Range 90-100 : Excellent		Score Range 80-89 : Very Good			Score Range 70-79 : Good				
ACL	PTTCH	ADVANC	IRP	SIS	A	GMMM	NNCL	SPG	TYCN
BANPU	PTTEP	AKR	IRPC	SITHAI	AEONTS	GOLD	NOBLE	SPI	TYONG
BCP	RATCH	AMATA	KEST	SPALI	AHC	HMPRO	NSI	SPPT	UEC
BLS	SAMTEL	AOT	KGI	SPSU	AI	HTC	NTV	SSC	UOBKH
EGCO	SAT	AP	KSL	SSEC	AIT	ILINK	NVL	STA	UPF
KBANK	SC	ASIMAR	L&E	SSF	AJ	INET	PAF	STANLY	UPOIC
KK	SCB	BAFS	LANNA	SSI	ALUCON	INOX	PAP	STAR	US
KTB	SE-ED	BAY	LH	STEC	ASCN	IRC	PATKL	STPI	UST
NCH	SNC	BBL	LPN	STEEL	ASK	IRCP	PATO	SUC	UVAN
NKI	TIPCO	BEC	MACO	SVI	ASL	IT	PB	SUSCO	VARO
PTT	TISCO	BECL	MFEC	SWC	ASP	ITD	PDI	SVOA	VIBHA
		BH	MINOR	SYNTEC	BFIT	JAS	PF	SYRUS	VNG
		BIGC	MINT	TASCO	BJC	JTS	PICO	TAF	WG
		BKI	MK	TCAP	BOL	JUTHA	POST	TBSP	
		BMCL	MSC	TCP	BSBM	KASET	PPM	TC	
		BROOK	NMG	TF	BTNC	KC	PR	TEAM	
		BT	OCC	TFD	CAWOW	KCAR	PR124	THANI	
		CCET	OGC	THAI	CENTEL	KCE	PREB	THIP	
		CK	PG	THCOM	CFRESH	KDH	PRECHA	TIES	
		CM	PHATRA	THRE	CHARAN	KH	PRG	TIW	
		CNS	PRANDA	TIC	CITY	KKC	PRIN	TKS	
		CPALL	PS	TICON	CMO	KTC	PTL	TKT	
		CPF	PSAP	TIP	CNT	KWC	RAIMON	TLUXE	
		CPN	PSL	TK	CPI	LALIN	ROJANA	TMD	
		CSL	PYLON	TMB	CPL	LOXLEY	RPC	TMW	
		DELTA	QH	TNITY	CSC	LRH	S&P	TNL	
		DRT	RCI	TOP	CSP	LST	SAPARI	TNPC	
		EASTW	RCL	TPC	CSR	LVT	SAICO	TOG	
		ECL	ROBINS	TRC	CTW	MAJOR	SAUCE	TOPP	
		EIC	RS	TRUE	DCC	MAKRO	SCAN	TPA	
		ERAWAN	S&J	TSTE	DEMCO	MATCH	SCCC	TPAC	
		GBX	SAMART	TSTH	DM	MATI	SCG	TPCORP	
		GC	SAMCO	TTA	DRACO	MBK	SCP	TR	
		GENCO	SCC	UMI	DTC	M-CHAI	SEAFCO	TRT	
		GFPT	SCIB	UMS	DVS	MCOT	SINGHA	TRU	
		GRAMMY	SCSMG	UP	E	MCS	SKR	TSC	
		GSTTEL	SHIN	UV	EASON	MEDIAS	SMC	TT&T	
		HANA	SICCO	VNT	FE	MFC	SMK	TTI	
		HEMRAJ	SIM	WACOAL	FOCUS	MLINK	SOLAR	TUF	
		ICC	SINGER	YUASA	GL	MODERN	SPACK	TVO	
		IFEC	SIRI	ZMICO	GLOW	NC	SPC	TWFP	

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ "ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพชำนันกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด