

DTAC: ศาลปกครองสั่งคุ้มครองคลื่น 850 MHz และสามารถตกลงสัญญาเช่าสิทธิ์สัมปทานกับ CAT ได้

ความเห็น:

(+) ในประเด็นที่ ศาลปกครองกลางสั่งคุ้มครองผู้ใช้บริการคลื่น 850 MHz DTAC ชั่วคราวถึง 15 ธ.ค. 61 ประเด็นนี้เรามองเป็นบวกเล็กน้อย โดยการซื้อเวลามาได้ 90 วัน จะทำให้ DTAC มีเวลาในการโอนย้ายลูกค้าราว 1 แสนรายออกจากระบบ 850 MHz และสามารถเร่งขยายโครงข่าย 1800/2100/2300 MHz ทดแทน เพื่อลดผลกระทบ จากความครอบคลุม Coverage ที่เสียไปราว 4% เนื่องจากการขาดคลื่นย่านความถี่ต่ำ 850 MHz (+) ด้านประเด็นการบรรลุข้อตกลงของ DTAC-CAT เพื่อยุติข้อพิพาทเรื่องเสาฯ สัมปทาน 8,815 ต้น และทำสัญญาเช่ากลับ 8 ปี (สามารถต่ออายุได้ไม่จำกัด) ปีละราว 3,000 ล้านบาท ประเด็นนี้เรามองเป็นบวกเช่นกัน โดยเรื่องนี้จะทำให้ DTAC สามารถออกจากสัมปทานได้ราบรื่นยิ่งขึ้น ขณะที่ในแง่ตัวเลขค่าเช่ารายปีที่ 3,000 ล้านบาท ใกล้เคียงกับสมมุติฐานที่เรา Plug in ไว้ในการประมาณการ และตัวเลขดังกล่าว เมื่อรวมกับค่าเช่าคลื่น 2300 MHz ของ TOT อีก 4,500 ล้านบาทต่อปี รวมเป็น 7,500 ล้านบาทต่อปี ซึ่งในแง่ตัวเลขนี้ถือว่าแข่งขันได้ และยังต่ำกว่า กรณี ADVANC-TOT เช่าเสาและคลื่น 2100 MHz ที่ราว 9,000 ล้านบาทต่อปี

ในภาพรวม DTAC แม้ว่าจะมีความกระตือรือร้นอยู่บ้างในการออกจากสัมปทานครั้งนี้ แต่สังเกตได้ว่าความเสี่ยงในประเด็นต่างๆ ททยอยปรับลดลงเป็นลำดับ เริ่มตั้งแต่ การได้คลื่น 2300 MHz จาก TOT จำนวน 60 MHz, การประมูลได้คลื่น 1800 MHz มาจำนวน 5 MHz, การได้ขยายคลื่น 850 MHz ผ่านการคุ้มครองโดยศาลปกครองระยะเวลา 90 วัน และ ล่าสุดการบรรลุข้อตกลงสัญญาเช่าเสาสัมปทานเดิมจาก CAT ครั้งนี้เราจึงยังคงคำแนะนำเดิม “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” มูลค่าเหมาะสมเราประเมินไว้ที่ 47 บาท

Financial Summary

Unit: MB.	FY15A	FY16A	FY17	FY18F	FY19F
Revenue (EX-IC)	81,633	76,874	74,193	73,239	74,875
Growth (%)	-2.1%	-5.8%	-3.5%	-1.3%	2.2%
Net Profit	5,893	2,086	2,115	1,210	3,579
Growth (%)	-45.1%	-64.6%	1.4%	-42.8%	195.8%
EPS	2.49	0.88	0.89	0.51	1.51
BVPS	11.50	11.46	12.35	11.61	11.53
DPS	2.93	0.42	0.24	1.60	1.60
PE	11.58	33.03	58.39	81.22	27.45
PBV	2.63	3.29	3.97	3.58	3.60
EV/EBITDA	3.93	4.30	4.59	5.15	7.23
Dividend Yield (%)	9.7%	1.1%	0.5%	3.9%	3.9%

ที่มา : DTAC และประมาณการโดย AIRA

พลเทพ วงษ์นาค, FRM

Tel. 02-684-8796