

TRUE: คณะอนุญาโตตุลาการชี้ขาดให้จ่ายค่าผิดสัญญา รวมดอกเบี้ย แก่ TOT จำนวน 94.5 พันล้านบาท

เหตุการณ์ : เย็นวานนี้ TRUE แจ้งข่าว คณะอนุญาโตตุลาการชี้ขาดให้ชำระค่าผิดสัญญาให้ TOT เป็นเงินสดรวม 76 พันล้านบาท พร้อมดอกเบี้ยรวม 18 พันล้านบาท โดยข้อพิพาทดังกล่าว เกิดตั้งแต่ปี 2548 โดย TOT เรียกร้องค่าเสียหายจากการที่ TRUE นำอุปกรณ์บนสัญญาร่วมการงานโทรศัพท์พื้นฐานที่มีกับ TOT ไปใช้ในกิจการอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (ADSL)

ความเห็น: แน่นอนว่าประเด็นนี้จะกระทบกับ Sentiment ระยะสั้นอย่างมาก โดยหากต้องจ่ายจริง จะกระทบราว 2.8 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตาม คำชี้ขาดจากอนุญาโตฯ ยังไม่ถึงเป็นที่สิ้นสุด โดย TRUE มีแนวทางนำเรื่องนี้เข้าสู่ศาลปกครอง ซึ่งน่าจะกินเวลายาวนานไม่ต่ำกว่า 5-10 ปี เทียบกับในชั้นอนุญาโตที่กินเวลามาถึง 13 ปี ขณะที่ตัวเลขความเสียหายดังกล่าวมีแนวโน้มเกินจริง และสูงกว่ามูลค่าธุรกิจ TRUE-Online ที่มีอยู่ ทั้งนี้เราคาดว่า TRUE จะยังไม่บันทึกสำรองรายการดังกล่าว แต่ด้วย Sentiment ที่จะกดดันไปอีกระยะ ครั้นนี้เราจึงปรับคำแนะนำลงเหลือ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” (เดิม ซื้อเก็งกำไร) มูลค่าเหมาะสมเดิมเราประเมินไว้ที่ 8.10 บาท

Financial Summary

Unit: MB.	FY15	FY16	FY17	FY18F	FY19F
Service Revenue (EX-IC)	91,189	102,585	112,728	121,928	131,356
Growth (%)	9.9%	12.5%	9.9%	8.2%	7.7%
Core Profit	2,691	(2,139)	(3,745)	(733)	2,057
Growth (%)	-53.0%	N.M	N.M	N.M	N.M
Net Profit	4,413	(2,815)	2,323	9,267	2,057
EPS	0.18	-0.08	0.07	0.28	0.06
BVPS	3.03	3.95	4.02	4.27	4.30
DPS	0.07	-	0.03	0.04	0.04
PE	60.35	N.M	N.M	N.M	108.71
PBV	2.18	1.81	1.54	1.57	1.56
EV/EBITDA	11.40	12.81	9.37	9.18	7.87
Dividend Yield (%)	1.0%	0.0%	0.5%	0.5%	0.6%

ที่มา : TRUE และประมาณการโดย AIRA