

ราคาหุ้นสะท้อนความคาดหวังเชิงบวกไปแล้ว

ร่างประมวลวงโคจรดาวเทียมผ่านประชามติเรียบร้อยแล้ว แม้เป็นบวกรันที่รัฐฯปรับลดราคาประมูล ซึ่งอาจช่วยเพิ่มมูลค่ากรณีที่สุด คือ THCOM ผ่านช่วงเปลี่ยนผ่านราบรื่นจากเดิมที่ประเมิน 9.6 บาทได้อีก 0.2-0.3 บาท แต่ยังไม่เปิด Upside มากพอ ขณะที่ในส่วนของ THCOM ยังมีประเด็นจัดการเรื่องรักษาฐานลูกค้าบนดาวเทียมสัมปทาน Switch ไป INTUCH ADVANC

ร่างประชามติประมวลวงโคจรดาวเทียมคืบหน้า

วานนี้ กสทช. จัดประชาพิจารณ์เงื่อนไขประมวลวงโคจรดาวเทียมครั้งสุดท้าย ก่อนนำร่างเสนอเข้าบอร์ด เม.ย. และประมวลวงโคจร มิ.ย. นี้ ขณะที่การปรับลดราคาขั้นต่ำของวงโคจรลง 2 วง คือ 1) ชุดที่ 1 ประกอบด้วย วงโคจร 50.1, 51.0 องศาตะวันออก ลดลงเหลือ 676.9 จากเดิม 728.2 ล้านบาท และ 2) ชุดที่ 3 ประกอบด้วย วงโคจร 119.5, 120 องศาตะวันออก ลดลงเหลือ 392.95 ล้านบาท จากเดิม 745.57 ล้านบาท

บวกรัน THCOM ที่อยู่ระหว่างรอความชัดเจนกฎเกณฑ์รัฐฯ ในช่วงสัญญาสัมปทานธุรกิจดาวเทียมกำลังจะสิ้นสุด 10 ก.ย. 64 นี้ โดยช่วยให้เห็นแนวโน้มการเปลี่ยนผ่านจากสัมปทานสู่ใบอนุญาตมีโอกาสที่จะราบรื่น ภายใต้สมมติฐาน THCOM ประมูลสิทธิวงโคจรจาก กสทช. ซึ่งมีโอกาสชนะสูง และประเมินต้นทุนกรณีดีที่สุดที่ราว 7%-8% ของรายได้ ลดลงจากสัมปทานที่จ่ายอยู่ 22.5% แต่ THCOM ยังมีอุปสรรคที่ต้องรักษาลูกค้า เนื่องจากหลังสัมปทานจะต้องโอนให้กรรมสิทธิ์ดาวเทียมให้รัฐฯ ซึ่งจะส่งผลให้ THCOM ขาดดาวเทียมให้บริการลูกค้าที่ถือเป็นกรรมสิทธิ์บริษัท ดังนั้น THCOM ยังมีอุปสรรคที่หาสร้างดาวเทียมใหม่มาให้บริการลูกค้า โดยการสร้างใหม่ปกติใช้เวลา 1-2 ปี ขณะที่ทางเลือกอื่น คือ เช่าใช้ดาวเทียมสัมปทานหรือต่างประเทศ ซึ่งยังต้องรอความชัดเจน

หุ้นที่ปรับตัวขึ้น 66.4% นับจากงวด 4Q63 ที่เริ่มมีความคืบหน้าเกณฑ์ประมวล รวมถึงความคืบหน้าเทคโนโลยีดาวเทียมวงจรต่ำ ที่จะช่วยต่อยอด THCOM ได้ในอนาคต เชื้อสะท้อนความหวังการเปลี่ยนผ่านสู่ใบอนุญาตที่ราบรื่น และการต่อยอดธุรกิจใหม่แล้ว แม้มูลค่าพื้นฐานภายใต้เงื่อนไขดังกล่าวอาจจะเพิ่มขึ้นได้จาก 9.6 บาทอีกราว 0.2-0.3 บาท จากราคาประมูลวงโคจรที่ กสทช. ปรับลดลง แต่ Upside ไม่พอลงทุน ขณะที่ปัจจุบันแนวทางรักษาฐานลูกค้ายังไม่ชัดเจน จึงคงประมาณการและมูลค่าพื้นฐานให้ THCOM เหลือ ไทยคม 7,8 อยู่ที่ 5.1 บาท คงแนะนำ Switch ไป INTUCH ADVANC

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	-2,251	513	25	21	17
EPS (บาท)	-2.05	0.47	0.02	0.02	0.02
EPS growth (%)	N/A	N/A	-95.1%	-16.0%	-21.1%
Norm EPS growth (%)	N/A	N/A	N/A	-16.0%	-21.1%
PER (เท่า)	N/A	20.07	407.88	485.57	615.49
Dividend Yield (%)	2.1%	2.1%	0.1%	0.0%	0.0%
PBV (x)	0.94	0.92	0.93	0.93	0.93
ROE (%)	-18.7%	4.6%	0.2%	0.2%	0.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

THCOM

แนะนำ : Switch



ราคาปัจจุบัน **9.40**

ราคาเป้าหมาย **5.10**

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพวงษ์
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015