

17 กุมภาพันธ์ 2563

ทยอยถูก 2 ผิด 1

หมวด

ICT



นฤดม นฤเวทย์กุล
 ไลน์: @naruedomtrinitythai 050890
 E-mail: Naruedom@trinitythai.com

ผลการประมูลคลื่นความถี่ 5G เราคาดถูก 2 ผิด 1

การประมูลคลื่นความถี่ 3 ย่านที่เกิดขึ้นวานนี้ เป็นไปตามที่เราคาด 2 คลื่น และต่ำกว่าที่เราคาด 1 คลื่น โดยผลการประมูลของคลื่นความถี่ทั้ง 3 ย่านมีดังนี้

คลื่น 700MHz: CAT ชนะ 2 โบอิญญาตและ ADVANC ชนะ 1 โบอิญญาต ที่ราคา 17,153 ล้านบาท ต่อไอ (โบละ 5 MHz x2) ราคาสูงกว่าราคาเริ่มต้น 95% เป็นไปตามที่เราคาด

คลื่น 2600MHz: ADVANC ชนะ 10 โบอิญญาตและ TRUE ชนะ 9 โบอิญญาตที่ราคา 1,956 ล้านบาทต่อไอ (โบละ 10MHz) ราคาสูงกว่าราคาเริ่มต้น 5% ต่ำกว่าที่เราคาดไว้มาก

คลื่น 26GHz: ADVANC ชนะ 12 โบอิญญาต TRUE ชนะ 8 โบอิญญาต TOT ชนะ 4 โบอิญญาต และ DTAC ชนะ 2 โบอิญญาต (โบละ 100MHz) ที่ราคา 445 ล้านบาทต่อไอ ราคาสูงกว่าราคาเริ่มต้น 5% เป็นไปตามที่เราคาด (ตารางที่ 1 และ 2)

ADVANC ได้คลื่นไปมากที่สุด เตรียมพร้อมเป็นที่ 1 กับยุค 5G

ADVANC ได้จำนวนคลื่นย่าน 700MHz และ 2600MHz ไปในปริมาณที่ใกล้เคียงกับที่เราคาด แต่ประมูลคลื่น 26GHz ไปมากกว่าที่เราคาดเล็กน้อย ทำให้สรุปแล้ว ADVANC ได้คลื่นไปทั้งหมด 23 โบอิญญาต คิดเป็นเงิน 4.2 หมื่นล้านบาท มากที่สุดในตลาด ในขณะที่ TRUE ได้คลื่นไปทั้งหมด 17 โบอิญญาต คิดเป็นเงิน 2.1 หมื่นล้านบาท และ DTAC ได้เพียงคลื่น 26GHz ไปเพียง 2 โบอิญญาต คิดเป็นเงิน 890 ล้านบาท

เรามองว่าการประมูลคลื่นของ ADVANC นั้นค่อนข้างดูดี แสดงให้เห็นความต้องการคงความเป็นที่ 1 ของการให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ของประเทศ แต่ผลที่ตามมาอาจจะทำให้ ADVANC มีต้นทุนค่าโบอิญญาตสูงกว่าเจ้าอื่นๆ

ในขณะที่ TRUE ที่ไม่ได้ประมูลโบอิญญาต 700MHz และประมูลคลื่นอื่นๆไปน้อยกว่า ADVANC ทำให้บริษัทมีต้นทุนค่าโบอิญญาตที่ต่ำกว่าหลายหมื่นล้านบาท

และ DTAC ที่ใช้เงินลงทุนไปเพียง 890 ล้านบาทนั้น อาจจะตอบรับในเชิงลบ เนื่องจากการแข่งขันคลื่น 2600MHz นั้นไม่รุนแรง ทำให้ DTAC เสียโอกาสในการให้บริการ 5G ได้พร้อมคู่แข่งและเสียโอกาสในการแข่งขัน

คน้านัก เท้ากับตลาด คาดผลกระทบในวันนี้จะมทั้งบวกและลบ

เรายังคงมุมมองเดิมต่อตลาด โดยเราคาดการณ์การตอบรับของตลาดบนราคาหุ้นของทั้ง 3 บริษัท ดังนี้ TRUE อาจตอบรับในเชิงบวก เนื่องจากประมูลโบอิญญาตที่ไม่เกิดการแข่งขัน ราคาไม่สูงมาก และได้คลื่นไปมากเพียงพอต่อการให้บริการ

ADVANC อาจผันผวน แต่ท้ายสุดแล้วเรามองเป็นบวกเล็กน้อย เนื่องจากจำนวนคลื่นที่บริษัทได้มากที่สุดในตลาด อาจสร้างความเชื่อมั่นในระยะยาวต่อตลาดและลูกค้าได้ แต่ก็ต้องแลกมาด้วยเงินลงทุนค่าโบอิญญาตที่ค่อนข้างสูง

DTAC อาจตอบรับในเชิงลบตามที่เราเคยได้กล่าวไว้ในบทวิเคราะห์ก่อนหน้านี้ เนื่องจากไม่มีการแข่งขันบนคลื่น 2600MHz ทำให้คู่แข่งได้คลื่นกันไปครอบงำในราคาที่ไม่สูงมาก ลูกค้าอาจสูญเสียความเชื่อมั่นในการให้บริการของบริษัท ส่งผลให้อาจมีการย้ายค่ายหนีไปใช้บริการของคู่แข่งที่มีความพร้อมของ 5G มากกว่าและเร็วกว่า อีกทั้งยังสามารถหาลูกค้าใหม่ได้ยากขึ้น

โดยในลำดับถัดไป เราคงต้องติดตามในประเด็นด้านการจัดสรรคลื่นจากทาง กสทช. โดยคาดว่าคลื่นความถี่ 2600 MHz และ 26 GHz ที่เปิดให้มีการจัดประมูลไปนั้น ผู้ประกอบการสามารถให้บริการได้ทันทีหลังจากได้รับโบอิญญาต ขณะที่คลื่นความถี่ 700 MHz น่าจะพร้อมให้บริการในช่วงราวเดือนเมษายน 2021 เราคาดว่ากรเปิดให้บริการ 5G ของ ADVANC และ TRUE น่าจะเริ่มได้ทันที (ในบางบริเวณ) ในครึ่งปีหลัง-ปลายปี รวมไปถึงด้านต้นทุนในการลงทุนติดตั้งอุปกรณ์กระจายสัญญาณ 5G ในช่วงปีหน้าอีกครั้ง

ความเสี่ยง 1) การแข่งขันด้านราคารุนแรงต่อเนื่อง 2) ปริมาณการเติบโตของ Use-case ของตลาด 5G ยังไม่สูงอย่างที่หวัง

Figure 1: 5G spectrum bidding results

Spectrum	Reserve price/License	Final price	% higher than reserve price	No. of blocks won			
				ADVANC	TRUE	DTAC	CAT&TOT
700MHz	8,792	17,153	95%	1	-	-	2
2600MHz	1,862	1,956	5%	10	9	-	-
26GHz	423	445	5%	12	8	2	4
			Total	23	17	2	6

Source: NBTC

Figure 2: 5G spectrum bidding results (cont'd)

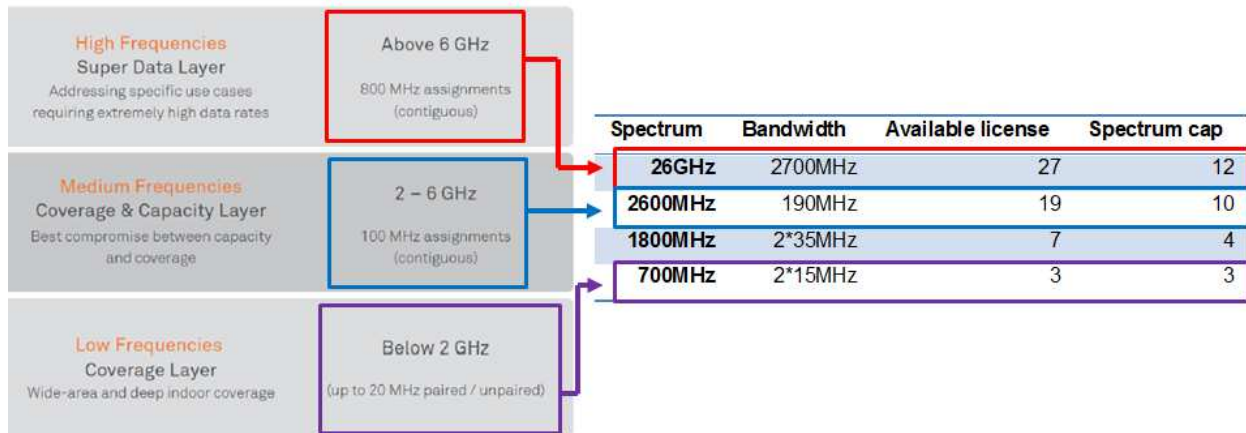
Spectrum	Reserve price/License	Final price	% higher than reserve price	Upfront fee			
				ADVANC	TRUE	DTAC	CAT&TOT
700MHz	8,792	17,153	95%	17,153	-	-	34,306
2600MHz	1,862	1,956	5%	19,560	17,604	-	-
26GHz	423	445	5%	5,340	3,560	890	1,780
			Total	42,053	21,164	42,053	21,164

Source: NBTC

5G พร้อมแล้ว

เราเคยนำการศึกษาของทาง Huawei เมื่อปี 2018 มาอ้างอิงผลการประมูลในครั้งนี้พบว่า ผู้ให้บริการเครือข่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ มีความต้องการคลื่นย่านต่างๆตามที่ Huawei ได้ศึกษาไว้ โดยจำเป็นต้องมีคลื่น 3 ย่านและมีปริมาณความกว้างของ Bandwidth ที่มากพอ (ตารางที่ 3)

Figure 3: 5G spectrum requirement



Source: Huawei

คลื่นย่านต่ำ (700MHz) ควรจะต้องมีราว 20MHz ในขณะที่ปัจจุบัน ADVANC, TRUE และ DTAC มีคลื่นย่านต่ำเพียงเจ้าละ 10MHz เท่านั้น ซึ่งเป็นผลทำให้ ADVANC เลือกที่จะประมูลคลื่นเพิ่มมาจำนวน 5MHz ในขณะที่ TRUE และ DTAC มีปริมาณ 10MHz เท่ากัน อาจจะต้องลงทุนในการกระจายสัญญาณมากกว่า ADVANC เพื่อสร้างการบริการที่มีประสิทธิภาพ ผลลัพธ์ของการประมูลคลื่น 2600MHz ออกมาใกล้เคียงกับสมมุติฐานของเราที่คาดว่า ADVANC ได้ 90MHz, TRUE ได้ 80MHz และ CAT ได้ 20MHz (ความเป็นจริง ADVANC ได้ 100MHz, TRUE ได้ 90MHz) โดยตัวแปรสำคัญที่ทำให้เราประเมินราคาใบอนุญาตผิดไปจากที่คาดมาจากการที่ CAT ไม่สนใจคลื่น 2600MHz และคงเลือกไปประมูลคลื่น 3500MHz ในอนาคตแทน

คลื่น 26GHz แบ่งกันลงตัวทุกราย ราคาประมูลไม่ได้สูงไปกว่าราคาตั้งต้น แต่การที่ผู้ประกอบการ 3 รายใหญ่ประมูลคลื่นไปได้จำนวนที่ต่างกันอย่างมาก ทำให้เรามองว่าอาจจะเกิดข้อเปรียบเทียบและแนวทางการทำธุรกิจได้ในอนาคต เนื่องจากคลื่น 26GHz เป็นคลื่นเฉพาะที่มีความต้องการกับลูกค้าเพียงบางรายเท่านั้น

#สัญญาณว่าจะไม่หยุด... แต่คงช้าหน่อย

DTAC ดูเหมือนจะไม่เต็มทีในด้านใดเลยสำหรับการประมูล 5G ในครั้งนี้ โดยมีสาเหตุมาจากคลื่น 700MHz ในมือเพียง 2*10MHz และ 26GHz จำนวน 200MHz นั้นไม่เพียงพอในการให้บริการ 5G อย่างแน่นอน เนื่องจากคลื่นย่านต่ำที่มีน้อย และยังไม่มีความจำเป็นมากที่สุดในการทำ 5G ในขณะที่คลื่น 26GHz ก็ไม่สามารถนำมาใช้ให้บริการประชาชนทั่วประเทศได้ (คลื่นความถี่สูงกระจายสัญญาณได้สั้น เหมาะเอามาใช้ในพื้นที่เล็กๆ เช่น โรงงาน โรงพยาบาล หรือตำแหน่งสำคัญ เท่านั้น)

การที่ DTAC ไม่เข้าประมูลคลื่น 2600MHz ไม่ได้กลายเป็น Short-term pain for Long-term gain อย่างที่เราคาดไว้ แต่กลายเป็น Short-term pain ที่ชัดเจนเนื่องจาก ไม่มีการแข่งขันบนคลื่น 2600MHz ส่งผลให้ DTAC ยังไม่สามารถให้บริการ 5G ได้อย่างเต็มรูปแบบพร้อมคู่แข่ง อาจจะทำให้ DTAC ต้องรอประมูล คลื่น 3500MHz ในลำดับถัดไป ซึ่งอาจจะเกิดขึ้นในช่วงปลายปีหรือปีหน้า ขึ้นอยู่กับ กสทช. ในการเรียกคลื่น 3500MHz กลับมาจากบริษัทไทยคมได้เร็วแค่ไหน กล่าวคือ DTAC จะสามารถให้บริการ 5G ได้อย่างเต็มรูปแบบช้ากว่าคู่แข่งราว 1 ปีเลยทีเดียว

การแข่งขันด้านการให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่นั้น เรามองว่าสิ่งที่สำคัญที่สุดคือด้านสัญญาณโทรศัพท์ ดังนั้น การที่ DTAC มี 5G ที่เต็มรูปแบบช้ากว่ารายอื่นเกือบ 1 ปีนั้น อาจจะทำให้ลูกค้าของบริษัทสูญเสียความเชื่อมั่น ลูกค้าเดิมอาจสูญเสียความเชื่อมั่นในการให้บริการของบริษัท และอาจมีการย้ายค่ายหนีไปใช้บริการของคู่แข่งที่มีความพร้อมของ 5G มากกว่าและเร็วกว่า ในขณะที่การหาลูกค้าใหม่เองก็คงยากขึ้นเนื่องจากไม่มีจุดขายด้านสัญญาณโทรศัพท์เหมือนคู่แข่ง คงต้องใช้กลยุทธ์ด้านราคาลดเข้ามาแข่งขันอีกเช่นเดิม ซึ่งไม่ได้ส่งผลดีต่อบริษัทแต่อย่างใด

TRUE เหมือนจะเป็น Real Winner สำหรับการประมูลในครั้งนี้

TRUE ได้คลื่นครบทุกย่านในปริมาณที่พอเหมาะ อีกทั้งได้ไปในราคาที่เหมาะสม ไม่เกิดการแข่งขันในคลื่นที่ TRUE ต้องการ โดยบริษัทได้ใบอนุญาตไปทั้งหมดในราคาเพียง 2.1 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ถึง 1 หมื่นล้านบาท แต่เราคงต้องมาติดตามกันต่อไปว่าการลงทุนในอุปกรณ์กระจายสัญญาณ 5G นั้นจะสูงเพียงใด เมื่อเทียบความคุ้มค่าของคลื่นที่มีน้อยกว่า ADVANC (หากมีคลื่นจำนวนน้อยและต้องการการกระจายสัญญาณที่ดี จำเป็นต้องแลกมาด้วยการลงทุนในอุปกรณ์และเสาสัญญาณที่มากขึ้น)

ADVANC คงความเป็นที่ 1 แต่ด้านต้นทุนอาจต้องติดตาม

การที่ ADVANC ประมูลคลื่นไปได้แบบจัดเต็มในครั้งนี้ทำให้เราคาดว่าบริษัทตั้งเป้าทิศทางการทำธุรกิจผ่านการประมูลเพื่อการตลาดและการให้บริการอย่างชัดเจน สร้าง Brand Image และความเชื่อมั่นของลูกค้าได้เป็นอย่างดี เราเชื่อว่า ADVANC จะรักษาสถานลูกค้าได้ดี และสามารถหาลูกค้า 5G เข้ามาได้มากที่สุดในอุตสาหกรรม ส่งผลดีต่อบริษัทในระยะยาว อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทใช้เงินประมูลไปถึง 4.2 หมื่นล้านบาท (สูงกว่าที่ตลาดคาดเล็กน้อย) อาจทำให้บริษัทมีประเด็นด้านต้นทุนค่าใบอนุญาต รวมถึงต้นทุนด้านการลงทุนกระจายสัญญาณนั้นสูงขึ้นในระยะสั้น ในขณะที่รายได้จาก 5G นั้นอาจจะยังไม่เกิดขึ้นในปีนี้ และอาจจะยังเข้ามาไม่มากนักในปีหน้า จะเป็นตัวกดดันผลการดำเนินงานของบริษัทในระยะสั้น

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน