

Fundamental Story

Telecom Sector – Overweight

News Update

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

หลักเกณฑ์การประเมินคลื่นประกาศลงราชกิจจานุเบกษา

- การประมูลครั้งนี้ประกอบไปด้วยคลื่นความถี่สี่ย่าน
- ระยะเวลาการชำระค่าใบอนุญาตถูกยึดออกเล็กน้อย
- วันประมูลคลื่นความถี่ยังไม่ได้ประกาศอย่างเป็นทางการ
- คงมุมมองว่าการแข่งขันในการประมูลจะไม่รุนแรง

หลักเกณฑ์และวิธีการอนุญาตให้ใช้คลื่นความถี่ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการประมูลคลื่นความถี่ที่กำลังจะมีขึ้นถูกประกาศลงในราชกิจจานุเบกษาเมื่อวันที่ (28 เมษายน 2025) โดยเราสรุปรายละเอียดสำคัญได้ดังนี้

- การประมูลคลื่นความถี่ครั้งนี้จะประกอบไปด้วยคลื่นความถี่รวมทั้งหมดสี่ย่าน ได้แก่ 1) ใบอนุญาต 2 ใบสำหรับย่านความถี่ 850MHz (ใบละ 5MHz) 2) ใบอนุญาต 11 ใบสำหรับย่านความถี่ 1500MHz (ใบละ 5MHz) 3) ใบอนุญาต 3 ใบสำหรับย่านความถี่ 2100MHz ในรูปแบบ FDD (ใบละ 5MHz) และ 4) ใบอนุญาต 7 ใบสำหรับย่านความถี่ 2300MHz (ใบละ 10MHz) ซึ่งราคาตั้งต้นการประมูลสำหรับใบอนุญาตของแต่ละย่านความถี่ออกมาตรงกับที่ข่าวหนังสือพิมพ์รายงานออกมาเมื่อสัปดาห์ก่อน (ดู Exhibit 1)
- ใบอนุญาตคลื่นความถี่ดังกล่าวมีระยะเวลาอนุญาตใบละ 15 ปี โดยจะเริ่มนับตั้งแต่วันที่ 4 สิงหาคม 2025
- การประมูลใบอนุญาตจะถูกแบ่งออกเป็นสามกลุ่ม คือ 1) ใบอนุญาตคลื่นความถี่ 850MHz 2) ใบอนุญาตคลื่นความถี่ 2100MHz และ 2300MHz และ 3) ใบอนุญาตคลื่นความถี่ 1500MHz ซึ่งการประมูลในแต่ละกลุ่มจะถูกแบ่งออกเป็นสองช่วงได้แก่ ขั้นตอนการจัดสรรชุดคลื่นความถี่ด้วยวิธี Simultaneous Ascending Clock Auction เพื่อหาจำนวนใบอนุญาตคลื่นความถี่ที่ผู้ประมูลแต่ละรายจะได้รับ และขั้นตอนการกำหนดย่านความถี่ด้วยวิธี First-Price Sealed-Bid Auction เพื่อให้ผู้ชนะสามารถเลือกชุดความถี่ที่ต้องการได้ตามจำนวนที่ชนะการประมูล
- ระยะเวลาการชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่ถูกยึดออกไปจากที่กำหนดไว้ในร่างสำหรับการรับฟังความคิดเห็นเล็กน้อย โดยจะแบ่งการชำระออกเป็น 3 งวด โดยงวดที่ 1 ชำระ 50% ของราคาประมูลก่อนการเริ่มต้นเวลาการอนุญาต งวดที่ 2 ชำระ 25% ของราคาประมูลหลังผ่านระยะเวลาอนุญาตไปแล้วสามปี และ งวดที่ 3 ชำระอีก 25% ของราคาประมูลหลังผ่านระยะเวลาอนุญาตไปแล้วสี่ปี
- อย่างไรก็ตามวันที่ที่สำคัญเกี่ยวข้องกับการประมูล คือ วันกำหนดการประมูล และระยะเวลาการยื่นคำขอรับใบอนุญาตยังไม่ได้ถูกประกาศออกมาในเอกสารฉบับนี้ โดยหากอิงจากข่าวที่รายงานออกมาเมื่อสัปดาห์ที่แล้ว วันประมูลคลื่นความถี่ถูกกำหนดไว้เป็นวันที่ 29 มิถุนายน 2025 และช่วงเวลาการยื่นคำขอรับใบอนุญาตจะเป็นช่วงระหว่างวันที่ 29 เมษายน ถึงวันที่ 28 พฤษภาคม 2025

มุมมองของเรา:

- เราคงมุมมองว่าความเข้มข้นของการประมูลจะไม่มากนัก โดยคาดผู้ประกอบการทั้งสองจะมุ่งเน้นไปที่การประมูลคลื่นความถี่ที่ใช้อยู่ในปัจจุบันกลับมา (คลื่น 2100MHz สำหรับ ADVANC และคลื่น 2300MHz สำหรับ TRUE)
- การรวมคลื่นความถี่ 2100MHz และ 2300MHz ไว้ในรอบการประมูลเดียวกันลดโอกาสที่การแข่งขันจะออกมาเข้มข้นในมุมมองของเรา เนื่องจากเราคาดการณ์การประมูลคลื่นทั้งสองพร้อมกันจะทำให้ผู้ประกอบการทั้งสองจะต้องจัดจ่อกับการประมูลคลื่นที่ตัวเองต้องการมาให้ได้ มากกว่าการพยายามยกระดับราคาใบอนุญาตคลื่นความถี่ที่ไม่ได้ต้องการเพื่อเพิ่มต้นทุนการดำเนินงานของคู่แข่ง

Fundamental Story

- เราคาดจะไม่มีผู้ประมูลคลื่น 850MHz เนื่องจาก TRUE ได้แสดงจุดยืนชัดเจนว่าไม่ต้องการใช้คลื่นความถี่ย่านต่ำนี้แล้ว และเชื่อว่าจะไม่มีการประมูลคลื่นความถี่ 1500MHz เช่นกันเนื่องจากคลื่นความถี่ดังกล่าวยังไม่ได้รับความนิยมนำมาใช้งานในอุตสาหกรรมโทรคมนาคม
- ทั้งนี้การยืดระยะเวลาชำระค่าใบอนุญาตคลื่นความถี่จากสี่ปีเป็นห้าปี ส่งผลบวกเล็กน้อยต่อราคาเป้าหมายของเรา
- หากเปรียบเทียบกันแล้ว เรามองว่า TRUE มีความเสี่ยงมากกว่าจากการประมูลคลื่นความถี่ครั้งนี้เนื่องจากคลื่น 2300MHz เป็นคลื่นที่สำคัญมากสำหรับ TRUE ในการให้บริการ 4G/5G เราจึงเชื่อว่า TRUE จะต้องประมูลอย่างเข้มข้นเพื่อให้ได้ใบอนุญาตคลื่นความถี่นี้กลับมา 6 ใบ เพื่อรักษาจำนวนคลื่นความถี่ที่ใช้ในปัจจุบันที่ 60MHz แบบดีวีทีไว้ให้ได้ โดยให้สมมติฐานราคาประมูลที่ใบละ 5.0 พันลบ. (สูงกว่าราคาตั้งต้น 93%) ส่วน ADVANC มีแรงกดดันในการประมูลนี้น้อยกว่าเนื่องจากคลื่นความถี่ 2100MHz ที่ต้องการนั้นปัจจุบันใช้สำหรับการให้บริการ 3G เป็นหลัก เราใช้สมมติฐาน ADVANC ชะใบอนุญาตคลื่นความถี่นี้รวมสามใบ ที่ราคาใบละ 5.0 พันลบ. (สูงกว่าราคาตั้งต้น 11%)
- อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าผลการประมูลจะนำมาสู่การลดลงของต้นทุนคลื่นความถี่ของผู้ประกอบการทั้งสองราย และจะเป็นหนึ่งในปัจจัยหนุนการเติบโตกำไรที่สำคัญของกลุ่มโทรคมนาคมในช่วงปี 2025-26F

Ex 1: Final Reserve Prices Of Four Spectrum Bands For The Upcoming Auction

Spectrum band	# of available licenses	Spectrum bandwidth per license (MHz)	Reserve price per license (Bt m)	TNS' assumed final bidding price (Bt m)
850MHz	2	5MHz	7,738	n.a.*
1500MHz	11	5MHz	1,057	n.a.*
2100MHz (FDD)	3	5MHz	4,500	5,000
2300MHz	7	10MHz	2,596	5,000

Source: The Thai Royal Gazette
Note: * We assume no interest bidders for the 850MHz and 1500MHz spectrum bands.

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.97 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่ 1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"