



กสทช. เล็งประมูลคลื่น 1Q25 แล้วพร้อมเดินหน้าออก หุ้นกู้ยังยืนเพื่อลดดอกเบี้ย (Positive)

อ้างอิงจากหนังสือพิมพ์ข่าวหุ้นที่ กสทช. เตรียมที่จะเปิดประมูลคลื่น 850MHz, 2100MHz และ 2300MHz ในช่วง 1Q25 โดย TRUE แสดงความสนใจหากราคาเหมาะสม และล่าสุดการะดอกเบี้ยลดฮวบหลังปิดดีลเงินกู้สกุลเยน

เรามีมุมมองเชิงบวกจากประเด็นนี้เนื่องจาก

1) TRUE เพิ่งประกาศการกู้ยืมเงินเป็นสกุลเงินเยนมูลค่า 1.4 แสนล้านบาท หรือคิดเป็น Bt33bn เพื่อเป็นการ Refinanceหนี้ที่กำลังจะหมดอายุ โดยมีการ Hedge ค่าเงิน 100% โดยคาดว่าจะมีต้นทุนทางการเงินที่ลดลง 50-60bps หรือคิดเป็น Saving ที่ Bt165-198mn ต่อปี

2) ในส่วนของการประมูลคลื่นนั้นเรามองว่ารอบนี้จะเห็น Cost saving ต่อ TRUE (รวมถึง ADVANC ด้วย) โดย TRUE แสดงเจตจำนงชัดเจนว่าจะไม่เอาคลื่น 850MHz ที่ปัจจุบันมีค่าใช้จ่ายที่ Bt2.5bn ต่อปี แต่เรามองว่าน่าจะประมูลคลื่น 2300MHz กลับมาที่ปัจจุบันมีค่าใช้จ่ายที่ Bt4.5bn ต่อปี ถึงแม้กฎเกณฑ์จะยังไม่ชัดเจนแต่เรามองว่ามีโอกาสสูงที่จะเห็น Upside ในประมาณการปี 2025 ได้จาก Cost saving

คงคำแนะนำ OUTPERFORM TRUE ราคาเป้าหมายอ้างอิงวิธี DCF ที่ 13 บาท

	Amount (Btmn)	Comment
ADVANC		
(1) Current cost of 2100MHz per annum	3,900	
(2) Estimated new cost for 2100MHz p.a.	1,800	Assumed doubling in price from the auction in 2012 or Bt900mn p.a.
Potential annual cost savings	2,100	(1)-(2)
% upside to our 2025F earnings	1.2%	After-tax, with benefits assumed to start in 4Q25
% upside to our 2026F earnings	4.5%	After-tax
TRUE		
(1) Current cost of 850MHz p.a.	2,500	
(2) Current cost of 2300MHz p.a.	4,500	
(3) Cost saving from 850MHz	2,500	TRUE has made it clear that it no longer needs 850MHz
(4) Estimated new cost for 2300MHz p.a.	1,000	Based on the starting price for 2600MHz in 2020 plus 30% premium
Potential cost saving per annum	6,000	(1)+(2)-(4)
% upside to our 2025F earnings	15.1%	After-tax and benefits assumed to start in 4Q25
% upside to our 2026F earnings	48.6%	After-tax impact

กิตติธส พงศ์ภัทร, CFA, FRM
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์