

THCOM & INTUCH

.....
กรม. เห็นชอบให้ กระทรวงดีอี
แก้ไขสัญญา ให้ INTUCH
กลับไปถือ THCOM ที่ 51% จาก
ปัจจุบันที่ 41% ขณะที่สัมปทาน
กำลังจะหมดลงใน 10 ก.ย. นี้
หากเกิดขึ้นจริงไม่กระทบต่อ
INTUCH อย่างมีนัยฯ แต่จะไป
กระทบต่อแผนการถ่ายโอน
ธุรกิจในช่วงเปลี่ยนผ่าน
สัมปทานของ THCOM
.....

- วานนี้ กรม. มีมติให้ กระทรวงดีอี ไปแก้ไขสัญญาฯ ให้ INTUCH กลับไปคงสัดส่วนการถือ
หุ้น THCOM ที่ 51% จากปัจจุบันที่ 41% โดยอ้างถึงการแก้ไขสัญญาฯ เมื่อ 2547 ที่
อนุญาตให้ INTUCH ลดสัดส่วนการถือ THCOM จาก 51% เป็น 41% ซึ่งอาจเป็นการทำ
ผิดสัญญาฯ และ กรม. จำเป็นต้องพิจารณาเรื่องนี้ เนื่องจากถูกร้องเรียน (โดย นพ.
วงศ์) มิฉะนั้นอาจเข้าข่ายละเว้นการปฏิบัติหน้าที่
- แม้ INTUCH จะต้องเข้าถือ THCOM เพิ่มอีกราว 10% หรือราว 108 ล้านหุ้น ซึ่งหาก
อ้างอิงราคาปิดวานนี้จะคิดเป็นมูลค่าราว 1.3 พันล้านบาท ภาพรวมไม่ได้กระทบต่อ
INTUCH อย่างมีนัยฯ พิจารณาจากพอร์ตการลงทุนหลักที่ประกอบไปด้วย ADVANC
และ THCOM ที่มีอยู่เดิม ซึ่งมีมูลค่ารวมถึง 2.4 แสนล้านบาท
- แต่ในแง่ของ THCOM ความไม่แน่นอนจากภาครัฐ จะยิ่งทำให้การเปลี่ยนผ่านออกจากยุค
สัมปทาน มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ทั้งในประเด็นของ ไทยคม 4 และ 6 ที่ความร่วมมือ JV กับ
NT จะเป็นไปได้ยากขึ้นหากยังมีความขัดแย้งกับรัฐ ขณะที่การถ่ายโอนลูกค้าไปพร้อมกัน
กับไทยคม 4 และ 6 ภาพความขัดแย้งกับรัฐอาจสร้างความไม่มั่นใจแก่ลูกค้าได้
- ราคาหุ้น THCOM ปรับตัวขึ้นวานนี้ 15% จากความหวังที่ INTUCH อาจจะต้องกลับเข้า
ถือ THCOM ให้ถึง 51% ซึ่งเข้าเกณฑ์ Tender Offer อย่างไรก็ดีตามประเด็นนี้ยังมีความไม่
แน่นอนสูง เช่น INTUCH อาจ Settle คดีความต่างๆ โดยให้ผลประโยชน์แก่รัฐในรูปแบบ
อื่น ดังเช่นกับที่เกิดขึ้นในกลุ่มผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ หรือ INTUCH อาจสามารถขอ
ยกเว้นการทำ Tender Offer กับ กสท. เป็นต้น
- สำหรับ THCOM ยังคงแนะนำ “ขาย” เพื่อลดความเสี่ยง มูลค่าเหมาะสมที่ 5.35 บาท (หาก
THCOM สามารถแก้ไขประเด็น Going Concern มูลค่าเหมาะสมควรอยู่ที่ 10.10 บาท
ใกล้เคียง BV) ด้าน INTUCH ราคาหุ้นปัจจุบันถือว่า “เต็มมูลค่า” โดยแม้ว่าเราจะไม่ให้
Discount มูลค่า NAV มูลค่าเหมาะสมจะอยู่ที่ 87 บาท

พลเทพ วงษ์นำค, #028651

โทร 0-2268-1717 ต่อ 169

Email : phonthep@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไรรา จำกัด (มหาชน) (“ไรรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไรราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือ
ขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้ท่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไรรา รวมทั้งพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้
ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไรรา และ/หรือ กรรมการ
บริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริหารการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไรราขอสงวนสิทธิ์ใน
การเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไรราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด



@AIRASECURITIES



@AIRAPLC



AIRASEC



AIRAPLC



AIRAPLC



AIRASEC