

THCOM : 4Q60 มีผลขาดทุนสุทธิ 3,190 ล้านบาท ผลจากการตั้งด้อยค่าดาวเทียมภายใต้สัมปทาน 3,309 ล้านบาท ประกาศปันผลพิเศษ 1.36 บาทต่อหุ้น โดยใช้กำไรพิเศษ จากการขาย CSL อย่างไรก็ดีตาม ภาพรวมธุรกิจ โดยเฉพาะใน ส่วนดาวเทียม ยังคงไม่ชัดเจนคงคำแนะนำ “ถือ” อิงมูลค่าเหมาะสมที่เราประเมินไว้ที่ 15.20 บาท

THCOM รายงานกำไรสุทธิ 4Q60 ที่ 3,190 ล้านบาท โดยเป็นผลจากการตั้งด้อยค่าดาวเทียม ไทยคม 4,5 และ 6 จำนวนถึง 3,309 ล้านบาท โดยกำไรปกติใน 4Q60 กระทั่งขึ้นได้บ้าง โดยขยับมาอยู่ที่ 115 ล้านบาท อย่างไรก็ดีตามผลกำไรปกติดังกล่าวยังอยู่ใน Zone ต่ำ เทียบกับที่เคยทำได้ราวไตรมาสละ 300 – 600 ล้านบาทในช่วงปี 59 โดยเป็นผลจากการเริ่มสูญเสียลูกค้า คือ CTH และแกรมมีตั้งแต่ในช่วง 2Q59 ขณะที่ปี 2560 THCOM ได้รับผลกระทบจากการที่ลูกค้าสำคัญคือ NBN และ TOT หักสัญญาเช่า รวมแล้วทั้งปี 60 กำไรปกติของ THCOM หดตัวราว 76% YoY มาอยู่ที่ 357 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามระยะสั้น THCOM มีปัจจัยบวกหนุนจากการขายหุ้น CSL ที่ถืออยู่ในสัดส่วน 42% ให้กับ ADVANC ซึ่งจะทำให้ THCOM จะมีกำไรพิเศษที่จะบันทึกใน 1Q17 จำนวนราว 1,600 ล้านบาท ซึ่งล่าสุด THCOM ได้ประกาศจ่ายปันผลพิเศษ 1.36 บาท/หุ้น (XD 4 เม.ย.) คิดเป็น Dividend Yield ในส่วนนี้มากถึง 11.5% ขณะที่การบันทึกด้อยค่า จะทำให้ค่าเสื่อมราคาในช่วงปี 2561-2564 ลดลงราวปีละ 868 ล้านบาท (ไม่กระทบกระแสเงินสด)

ในภาพรวมเรายังมีมุมมองต่อ THCOM อย่างระมัดระวัง โดยนอกเหนือจากประเด็นความไม่แน่นอนจากภาครัฐ ที่ปัจจุบันมีข้อพิพาทว่า ไทยคม 7-8 เป็นดาวเทียมได้สัมปทานหรือไม่ ที่ล่าสุดนำไปสู่ข้อจำกัดทางธุรกิจ โดยมีแนวโน้มว่าจะระหว่างนี้จะหมดสัญญาสัมปทานในปี 64 THCOM จะไม่ยิงดาวเทียมใดๆ เพิ่มเติมอีก จากความไม่ชัดเจนดังกล่าว โดยล่าสุด THCOM ได้ระงับโครงการ ไทยคม 9 ไปแล้ว ด้านผลประกอบการปี 61 มีปัจจัยลบจากการรับรู้เต็มปีจากการสูญเสียลูกค้า NBN และ TOT ในปี 60 และกำไรที่เคยได้รับจาก CSL ปีละราว 150 ล้านบาท ที่จะหายไปหลังขายเงินลงทุนลงไปแล้ว ครั้นนี้เรายังคงแนะนำเพียง “ถือ” อิงมูลค่าเหมาะสมที่เราประเมินไว้ที่ 15.20 บาท โดยเรามีแนวโน้มปรับมูลค่าเหมาะสมลงอีก หลังเข้าพบผู้บริหารในสัปดาห์หน้า

(Mn.B)	1Q59	2Q59	3Q59	4Q59	1Q60	2Q60	3Q60	4Q60	%QoQ	%YoY	2559	2560	%YoY
Net Profit	700	591	434	(114)	259	216	65	(3,190)	n.m.	n.m.	1,612	(2,650)	n.m.
Extra Item	114	5	88	(55)	95	171	32	(3,305)	n.m.	n.m.	152	(3,007)	n.m.
Norm. Profit	586	587	346	(59)	164	45	33	115	247%	n.m.	1,460	357	-76%

ที่มา: THCOM, AIRA

Note: ใน 4Q60 THCOM บันทึกเงินลงทุน CSL ในรูปแบบสินทรัพย์ที่ถือไว้เพื่อขาย