

ภาพไม่สู้ดีจนกว่าจะยิงดาวเทียม

การยิงดาวเทียมดวงใหม่ปี 2025-27 จะไม่ช่วยขจัดปัจจัยลบระยะสั้น

Not Rated

Fair price: Not Rated

Upside (Downside): N.A.

- THCOM เดินหน้าสู่การยิงดาวเทียมแบบความจุสูง (HTS) ขนาดเล็ก 2 ดวงและขนาดใหญ่ 1 ดวงใหม่ เพื่อสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจดาวเทียม broadband ของตน หลังจากได้สิทธิวงโคจร 119.5°/120°E และ 78.5°E ที่ครอบคลุมเอเชียแปซิฟิกเกือบทั้งหมดและบางพื้นที่ในแอฟริกา ขณะที่คาดว่าจะมีการยิงดาวเทียมขนาดเล็กขึ้นสู่วงโคจรในปี 2025 และด้วยใบอนุญาตในการประกอบกิจการจนถึงปี 2032 ส่วนดาวเทียมดวงใหญ่จะยิงในไตรมาส 3/27 และดำเนินงานจนถึงปี 2043
- THCOM เซ็นสัญญาขายกับ Eutelsat จนถึงปี 2043 ด้วยยอดขายที่แน่นอนแล้วถึง 50% ของกำลังผลิตของดาวเทียมขนาดใหญ่ ทั้งนี้ Eutelsat คือผู้ประกอบการด้านดาวเทียมเบอร์ 3 ของโลกหากอิงจากฐานรายได้ (ล่าสุด Eutelsat ควบกับ OneWeb เพื่อขยายพอร์ตดาวเทียม LEO ทำให้จุดยืนในตลาดโลกยิ่งแข็งแกร่งขึ้น) THCOM ให้ข้อมูลว่าอัตราการผลิตที่ 50%-60% ก็จะทำให้บริษัทคุ้มทุนแล้ว
- บริษัทยังเดินหน้าไปสู่กิจการด้านเทคโนโลยีอวกาศอีกด้วย ซึ่งกลุ่มธุรกิจนี้จะต่อยอดจากเทคโนโลยีดาวเทียมและข้อมูลภูมิสารสนเทศที่มีอยู่เพื่อให้บริการสำคัญ ๆ กับอุตสาหกรรมอื่น ๆ เช่น THCOM จะให้บริการประเมินคาร์บอนเครดิตหรือโครงการ Crop Insurance Payout Schemes (ร่วมมือกับสมาคมประกันวินาศภัยไทย) ผ่านการใช้ดาวเทียม โดรน และแพลตฟอร์ม AI ของบริษัท ซึ่งคาดว่ากลุ่มธุรกิจนี้จะมีสัดส่วนราว 20% ของรายได้รวมในระยะยาว

Pi News Comment

- แม้ภาพรวมระยะยาวของ THCOM จะมีความมั่นคงในระดับปานกลาง แต่เรามองว่าระยะสั้นถึงกลางยังขาด upside เพราะกว่าจะยิงดาวเทียมดวงใหม่ทั้งขนาดเล็กและใหญ่ก็ในปี 2025 และ 2027 ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทก็เชื่อว่าอุปสงค์ในกลุ่มธุรกิจบริการกระจายเสียงวิทยุโทรทัศน์และอุตสาหกรรมสื่อก็จะค่อย ๆ ปรับตัวลดลงในระยะยาว
- เรามองว่ากำไรของบริษัทอาจเผชิญแรงกดดันเพิ่มเติมก่อนที่จะยิงดาวเทียมดวงใหม่ เพราะ 1) ต้นทุนการเงินที่สูงขึ้น (บริษัทมีเงินสด 5.5 พันล้านบาท แต่คาดว่าจะกู้ยืม 1.0 หมื่นล้านบาท) เพื่อสร้างดาวเทียมดวงใหม่ และ 2) ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A) ที่สูงขึ้นจากการจ้างแรงงานทักษะสูงมากขึ้น เพื่อให้เข้ามาช่วยพัฒนาธุรกิจเทคโนโลยีอวกาศ
- ยอดขายไตรมาส 2/23 อยู่ที่ 636 ล้านบาท (-14% YoY, -13% QoQ) ลดลงชั่วคราว YoY และ QoQ เพราะลดการดำเนินงานของบริษัทไทยคม 4 ลงเพื่อให้ลูกค้าเดิมย้ายฐานไปสู่ตำแหน่งวงโคจรใหม่ที่ 119.5°E
- แม้ยอดขายของ THCOM จะลดลงในไตรมาส 2/23 แต่ต้นทุนยังทรงตัว ทำให้มีผลขาดทุนจากการดำเนินงานที่ 28 ล้านบาท (-135% YoY, -120% QoQ)

Year End Dec	2019A	2020A	2021A	2022A
Revenue (Btm)	4,663	3,557	3,303	2,927
Core profit (Btm)	(2,122)	572	(225)	(78)
Net Profit (Btm)	(2,250)	514	144	42
NP Growth (%)	(1,137)	(123)	(72)	(71)
EPS (Bt)	(2.05)	0.47	0.13	0.04
PER (x)	N.M.	29.4	105.3	358.3
BPS (Bt)	10.0	10.3	10.2	9.6
PBV (x)	1.4	1.3	1.4	1.4
DPS (Bt)	0.20	0.20	0.30	0.50
Div. Yield (%)	1.4	1.4	2.2	3.6
ROA (%)	(13.2)	3.1	0.9	0.3
ROE (%)	(20.5)	4.6	1.3	0.4

Source: Company data

Analyst: Kavee Chukitkasem

Registration No.002463

Email: Kavee.ch@pi.financial

Assistant Analyst: Yugi Takeshima