



คาดขาดทุน 2Q64 เพิ่มขึ้น 11.9%qoq จากผลกระทบกำลังซื้อ

คาดขาดทุนสุทธิ 2Q64 อยู่ที่ 650 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11.9%qoq เกิดจากรายได้ค่าบริการ (ไม่รวม IC) ประเมินลดลง 0.3%qoq จากผลกระทบกำลังซื้อต่อธุรกิจหลักมือถือ ในส่วนลูกค้าเติมเงิน และธุรกิจทีวีบอกรับสมาชิกที่ยังคงเป็นขาลง ตามกระแสการหันไปชมรายการต่างๆ ผ่าน Digital Platform ต่างๆ ของกลุ่มลูกค้ารุ่นใหม่ ทั้งนี้ ชดเชยบางส่วนจากฐานลูกค้า 5G ที่ยังเพิ่มขึ้นได้ ช่วยหนุน Upside รายได้ต่อเลขหมาย (ARPU) รวมถึงธุรกิจอินเทอร์เน็ตที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง แม้อยู่ในอัตราชะลอลงเล็กน้อย จากข้อจำกัดโรคระบาดต่อการเดินทางเข้าไปติดตั้ง อย่างไรก็ตาม จุดที่ยังมีแนวโน้มทำได้ดี คือ ต้นทุนดำเนินงานรวม (ต้นทุนบริการ (ไม่รวม IC) + ค่าใช้จ่ายขายบริหาร + ค่าอุดหนุนเครื่องมือมือ + ต้นทุนทางการเงิน) คาดประคองทรงตัว qoq ได้ ส่วนที่ช่วย คือ ต้นทุนค่าคอนเทนต์ที่ควบคุมต่อเนื่อง, ต้นทุนการขาย+การตลาดที่ปรับลดลงให้สอดคล้องกับภาวะซบเซาระหว่าง COVID ระบาด ช่วยชดเชย ต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ที่เพิ่มจากฐานต่ำใน 1Q64 ซึ่งมีการกลับรายการค่าใช้จ่ายที่บันทึกสูงไปใน และต้นทุนจากการลงทุนที่เพิ่ม

คาดงวด 3Q64-4Q64 ยังขาดทุน

ขาดทุนทั้งปีมีโอกาสดีกว่าคาด เนื่องจากคาดการณ์กำไรปกติ 1H64 เป็น 44% ของกำไรทั้งปี ตามผลบวกการปรับนโยบายค่าเสื่อมราคาตั้งแต่ต้นปี ขณะที่งวด 3Q64-4Q64 แม้คาดผลบวกการควบคุมต้นทุนที่คาดหวังต่อเนื่อง อาทิ การปรับโครงสร้างบริหารจัดการภายในให้มีประสิทธิภาพ, ต้นทุนโครงข่าย+คอนเทนต์ และเน้นการใช้กลยุทธ์สร้าง Synergy รายได้กับบริษัทในเครือเดียวกัน CP แทนการใช้อุดหนุนเครื่องหรือใช้เม็ดเงินการตลาด อย่างไรก็ตาม ประโยชน์เรื่อง Synergy ต่อรายได้ในงวด 2H64 อาจจะคาดหวังจำกัด จากภาวะเศรษฐกิจปัจจุบัน และการแข่งขันทั้ง ADVANC ที่แข็งแกร่งขึ้นในส่วน 5G และ DTAC ที่เข้าถึงลูกค้าเติมเงินหลายพื้นที่ขึ้น หลังมีคลื่นสั้นที่ส่งสัญญาณได้ไกลให้บริการ ภาพรวมคาดงวด 3Q64-4Q64 TRUE จะยังคงขาดทุนอยู่

คงแนะนำให้ Switch ไป ADVANC ที่มีปัจจัยขับเคลื่อนชัดเจนกว่า

เนื่องจากรายการที่จะส่งผลให้ขาดทุนดีกว่าคาด คือ ค่าเสื่อมราคา ซึ่งไม่ใช่เงินสด ซึ่งไม่มีผลต่อมูลค่าพื้นฐาน จึงยังคงประมาณการไว้ตามเดิม ขณะที่ปัจจัยขับเคลื่อนหุ้นที่สำคัญ คือ การพลิกกำไร ยังไม่น่าคาดหวังได้เร็ว แม้มูลค่าพื้นฐานจะเริ่มมี Upside เปิด แต่ยังให้ Switch ไป ADVANC ที่คาดหวังเงินปันผลสม่ำเสมอ ขณะที่ปัจจัยหนุนระยะสั้นมากกว่า โดยเฉพาะหาก GULF ขึ้นเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ INTUCH สำเร็จ

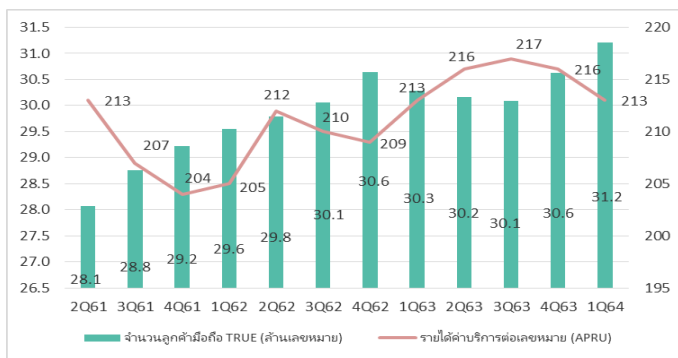


ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64F	%yoy	%qoq	1H64F	1H63	%yoy
รายได้ขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	37,680	34,845	33,878	33,008	36,483	35,426	34,309	1.3%	-3.2%	69,735	68,723	1.5%
รายได้บริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	27,210	26,581	26,612	26,466	27,581	26,868	26,801	0.7%	-0.3%	53,669	53,193	0.9%
ต้นทุนขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	-29,749	-25,597	-24,291	-23,862	-26,889	-25,451	-24,624	1.4%	-3.2%	-50,075	-49,888	0.4%
ต้นทุนบริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	-21,710	-19,721	-19,431	-20,073	-20,611	-19,711	-20,000	2.9%	1.5%	-39,711	-39,152	1.4%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	7,931	9,248	9,587	9,146	9,594	9,975	9,684	1.0%	-2.9%	19,659	18,835	4.4%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร (ล้านบาท)	-7,221	-6,921	-6,913	-6,595	-6,499	-6,687	-6,439	-6.9%	-3.7%	-13,126	-13,834	-5.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	710	2,327	2,674	2,551	3,095	3,288	3,245	21.4%	-1.3%	6,533	5,001	30.6%
EBITDA (ล้านบาท)	8,056	12,220	13,060	13,351	14,023	14,053	14,034	7.5%	-0.1%	28,087	25,280	11.1%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	-661	-827	-847	-1,148	-333	-610	-621	-26.7%	1.8%	-1,231	-1,674	-26.5%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	209	-160	1,262	104	-159	-581	-621	-149.2%	6.8%	-1,202	1,102	-209.0%
Gross Profit Margin (%)	21.0%	26.5%	28.3%	27.7%	26.3%	28.2%	28.2%			28.2%	27.4%	
SG&A/Sales (%)	-19.2%	-19.9%	-20.4%	-20.0%	-17.8%	-18.9%	-18.8%			-18.8%	-20.1%	
Net Profit Margin(%)	0.6%	-0.5%	3.7%	0.3%	-0.4%	-1.6%	-1.8%			-1.7%	1.6%	
Norm Profit Margin (%)	-1.8%	-2.4%	-2.5%	-3.5%	-0.9%	-1.7%	-1.8%			-1.8%	-2.4%	

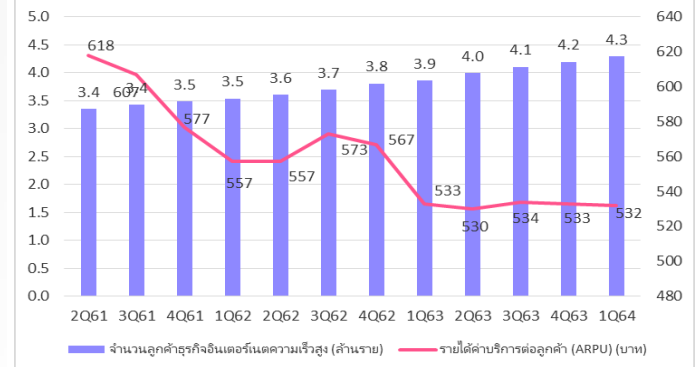
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ฐานลูกค้าและ ARPU ธุรกิจให้บริการมือถือ



ที่มา: TRUE

ฐานลูกค้าและ ARPU ธุรกิจให้บริการอินเทอร์เน็ต



ที่มา: TRUE

ฐานลูกค้าและ ARPU ธุรกิจทีวีบอกรับสมาชิก



ที่มา: TRUE

ประเด็นความเสี่ยง

1. การควบคุมค่าใช้จ่าย+ฐานะการเงินเรื่องหนี้สิน
2. ข้อพิพาทที่เหลื้อยู่
3. ภาวะเศรษฐกิจ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ TRUE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	138,212	146,036	149,478	152,738
ต้นทุนการให้บริการและต้นทุนขาย	(100,639)	(104,514)	(106,069)	(106,998)
กำไรขั้นต้น	37,573	41,522	43,409	45,741
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(26,928)	(28,938)	(29,525)	(30,079)
กำไรจากการดำเนินงาน	10,645	12,584	13,885	15,662
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	2	3	4	5
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนบริษัทร่วม	4,153	2,768	2,798	2,829
ต้นทุนทางการเงิน	(18,059)	(18,145)	(17,871)	(17,576)
กำไรก่อนหักภาษี	(3,261)	(2,794)	(1,188)	914
ภาษีเงินได้	(19)	-	-	-
กำไร(ขาดทุน)จากรายการพิเศษ	4,203	-	-	-
ขาดทุน (กำไร) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	123	86	50	50
กำไรสุทธิ	1,048	(2,708)	(1,138)	964
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	(3,155)	(2,708)	(1,138)	964
กำไรสุทธิต่อหุ้น	(0.09)	(0.08)	(0.03)	0.03
Norm EPS	(0.09)	(0.08)	(0.03)	0.03
ยอดขาย (YoY%)	5.7%	2.4%	2.2%	1.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	27.2%	28.4%	29.0%	29.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.7%	8.6%	9.3%	10.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	8214.4%	168.5%	18.2%	10.3%
กำไรสุทธิ (YoY%)	-81.4%	-358.4%	-58.0%	-184.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
รายได้จากการขายและบริการ	33,878	33,008	36,483	35,426
ต้นทุนการให้บริการและต้นทุนขาย	(24,291)	(23,862)	(26,889)	(25,451)
กำไรขั้นต้น	9,587	9,146	9,594	9,975
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(6,913)	(6,595)	(6,499)	(6,687)
กำไรจากการดำเนินงาน	2,674	2,551	3,095	3,288
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	18	19	20	21
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนบริษัทร่วม	1,016	913	1,207	874
ต้นทุนทางการเงิน	(4,565)	(4,626)	(4,635)	(4,734)
กำไรก่อนหักภาษี	(875)	(1,162)	(333)	(572)
ภาษีเงินได้	(12)	(27)	(5)	(45)
ขาดทุน (กำไร) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	40	41	5	6
กำไร(ขาดทุน)จากรายการพิเศษ	2,109	1,252	174	29
กำไรสุทธิ	1,262	104	(159)	(581)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	(847)	(1,148)	(333)	(610)
ยอดขาย (YoY%)	5.7%	0.9%	-3.6%	-3.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	28.3%	27.7%	26.3%	28.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (%)	7.9%	7.7%	8.5%	9.3%
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (%YoY)	74.8%	-100.0%	165.0%	-100.0%
การเติบโตกำไรสุทธิ (%YoY)	-16.4%	-100.1%	-79.0%	-100.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.59	0.64	0.66	0.76
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.54	0.59	0.73	0.68
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	2.99	3.20	3.18	3.16
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า(เท่า)	1.01	1.19	1.28	1.37
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงคลัง(เท่า)	17.08	22.84	22.50	22.04
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	6.21	6.51	6.44	6.19
Net Gearing (เท่า)	3.03	3.35	3.42	3.36
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.2%	-0.4%	-0.2%	0.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	1.0%	-3.3%	-1.4%	1.2%

* Net Gearing รวมหนี้สินค่าใบอนุญาตค้างจ่าย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,048	(2,708)	(1,138)	964
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคา	35,175	37,872	38,039	38,246
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
อื่นๆ	19,965	12,389	12,233	12,091
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(12,069)	(7,595)	(6,984)	(6,439)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ				
	44,119	39,958	42,149	44,862
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	7,381	(277)	(280)	(283)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนในที่ดิน อาคาร อุปกรณ์	(41,098)	(26,500)	(26,500)	(26,500)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนในสินทรัพย์อื่นๆ	(30,856)	(5,870)	(8,224)	(8,474)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ				
	(64,572)	(32,646)	(35,004)	(35,257)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	17,595	3,992	4,090	1,780
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยและอื่นๆ	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ				
	(4,639)	(16,105)	(13,095)	(14,881)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ				
	(25,092)	(8,793)	(5,949)	(5,276)

งบดุล (ล้านบาท)				
	2563F	2564F	2565F	2565F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด				
	24,330	15,537	9,588	4,312
ลูกหนี้การค้า				
	44,919	46,266	47,654	49,084
สินค้าคงเหลือ				
	4,508	4,643	4,783	4,926
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	30,648	31,565	32,509	33,481
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์				
	231,894	241,196	249,942	258,133
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น				
	281,248	265,542	246,660	228,141
สินทรัพย์รวม				
	617,549	604,749	591,136	578,078
เจ้าหนี้การค้า				
	90,277	85,482	80,203	75,520
หนี้สินระยะสั้นและหนี้ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี				
	64,508	41,410	37,720	18,950
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	21,002	26,359	26,041	25,783
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว				
	158,491	185,581	193,361	213,911
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น				
	197,653	185,343	174,376	163,514
หนี้สินรวม				
	531,931	524,176	511,701	497,678
ทุนเรียกชำระแล้ว				
	133,475	133,475	133,475	133,475
ส่วนเกิน(ส่วนต่ำกว่า)มูลค่าหุ้น				
	26,384	26,384	26,384	26,384
กำไรสะสม				
	(72,655)	(77,698)	(78,837)	(77,872)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น				
	(1,585)	(1,585)	(1,585)	(1,585)
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	85,619	80,576	79,437	80,401
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
	617,550	604,750	591,136	578,078

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2565F
ฐานลูกค้า				
ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (ล้านราย)	30.6	31.2	31.6	32.0
ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (ล้านราย)	4.20	4.44	4.68	4.92
ธุรกิจเคเบิลทีวี Premium+Standard (ล้านราย)	2.18	2.26	2.35	2.44
รายได้ค่าบริการเฉลี่ยต่อเลขหมายต่อเดือน (ARPU)				
-ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (บาท/เลขหมาย/เดือน)	218	223	227	231
-ธุรกิจอินเทอร์เน็ตความเร็วสูง (บาท/เลขหมาย/เดือน)	533	522	511	501
-ธุรกิจเคเบิลทีวี (บาท/เลขหมาย/เดือน)	259	257	244	232

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส