

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### 3Q66 น่าจะขาดทุนปกติหนักขึ้น

เราคาดว่า TRUE จะมีผลขาดทุนปกติงวด 3Q66 ที่ 2.5 พันล้านบาท แยกว่า 1Q66 และ 2Q66 ที่มีขาดทุนปกติอยู่ 1.7 – 2.4 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยผลการดำเนินงานที่แยกลงต่อเนื่อง เป็นเพราะมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้น โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการควบรวมกับดีแทค ขณะที่รายได้ค่อนข้างทรงตัวในช่วง low season

แม้เชื่อว่าการดำเนินงานใน 4Q66 จะดีขึ้น จากผลบวกของฤดูกาลที่จะหนุนให้รายได้ฟื้นตัวขึ้นในทุกธุรกิจ และราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 8.50 บาท มี upside สูง แต่เราคงคำแนะนำ “Neutral” เพราะ 1) ระยะสั้นราคาหุ้น TRUE อาจถูกกดดันจากงบ 3Q66 ที่คาดจะออกมาแยกลง และ 2) Synergy จากการควบรวมที่มาช้ากว่าที่ตลาดคาด และจะทำให้ภาพการดำเนินงานใน 1-2 ปีข้างหน้า จะยังคงขาดทุนต่อ

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้จากการขายและบริการ	224,091	215,070	204,351	208,617	211,002
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	11,180	(5,914)	(6,030)	(4,130)	(2,218)
กำไรปกติ (ล้านบาท)	11,180	(5,914)	(7,244)	(4,130)	(2,218)
EPS (บาท)	0.32	(0.17)	(0.17)	(0.12)	(0.06)
DPS (บาท)	-	-	-	-	-
PER (เท่า)	-	NM	NM	NM	NM
Dividend Yield (%)	-	-	-	-	-
BVS (บาท)	3.2	2.9	2.7	2.6	2.5
PBV (เท่า)	2.2	2.5	2.6	2.8	2.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway up

แนวรับ : 6.90 บาท

แนวต้าน : 7.50/7.90 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



2 ตุลาคม 2566

# TRUE

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.10
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.50
Upside (%)	19.7
Dividend yield (%)	-

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2566F</b>	-0.17	-0.14	n/a
<b>2567F</b>	-0.12	-0.01	n/a

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	BBB
Refinitiv	-
S&P	93.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	n/a
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

# EQUITY TALK

## ค่าใช้จ่ายเข้ามาเพิ่ม กดดันให้ 3Q66 มากกว่าไตรมาสก่อน

เราประเมินว่าในงวด 3Q66 TRUE จะขาดทุนปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) ที่ 2.6 พันล้านบาท แยกว่างวด 2Q66 ที่ขาดทุนปกติอยู่ 2.4 ล้านบาท แต่ไม่สามารถเปรียบเทียบกับงวด 3Q65 ได้ เพราะหลังควบกิจการกับดีแทคในเดือน มี.ค.66 ยังไม่มีการจัดทำงานเสมือนสำหรับงวดดังกล่าว โดยประเด็นสำคัญงวด 3Q66 คือ

- 1) ขาดรายได้ขายและบริการในงวด 3Q66 ค่อนข้างทรงตัวที่ 4.9 หมื่นล้านบาท (+0.3% QoQ) เป็นผลจากรายได้ค่าบริการจะเติบโตได้เล็กน้อย (+0.5% QoQ) เพราะเป็นช่วง low season ของธุรกิจมือถือที่เป็นธุรกิจหลัก ขณะที่ธุรกิจบอร์ดแบนด์ (ธุรกิจเสริม) เติบโตดีขึ้น จากทั้งฐานลูกค้าที่เข้ามาเพิ่ม และ ARPU ที่สูงขึ้น แต่ขาดยอดขายอุปกรณ์จะลดเหลือ 4.0 พันล้านบาท (-2% QoQ) เพราะระหว่างเดือน ก.ค. 66 - ส.ค. 66 ไม่ได้มีมือถือรุ่นใหม่ๆออกมา ส่วนการเปิดตัวไอโฟน 15 เพิ่งจะมีช่วงกลาง ก.ย. 66
- 2) ต้นทุนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น (+4% QoQ) จากค่าใช้จ่ายหลังควบรวมกิจการที่จะเริ่มเข้ามามากขึ้น เบื้องต้นคาดมาจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับโครงข่าย
- 3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารมีแนวโน้มลดลง (-5% QoQ) หลังการแข่งขันในธุรกิจมือถือไม่ได้มีความรุนแรงขึ้น

### สถิติการดำเนินงาน (งบเสมือนสำหรับ 1Q65 – 2Q65, 4Q65)

(หน่วย: ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F	QoQ	YoY	9M65	9M66F	YoY
<b>รายได้จากการขายและบริการ</b>	55,151	53,871	NA	53,556	51,462	49,112	49,262	0.3%	NA	NA	149,836	NA
1.รายได้ค่าบริการ	39,787	39,907	NA	39,680	38,985	39,430	39,662	0.6%	NA	NA	78,415	NA
-ธุรกิจมือถือ	31,933	31,908	NA	31,692	31,019	31,269	31,499	0.7%	NA	NA	62,288	NA
-ธุรกิจบอร์ดแบนด์	5,760	5,894	NA	5,677	5,752	5,935	6,009	1.2%	NA	NA	11,687	NA
-ธุรกิจโทรทัศน์	1,694	1,646	NA	1,699	1,665	1,569	1,555	-0.9%	NA	NA	3,234	NA
-ธุรกิจอื่นๆ	400	459	NA	612	549	657	600	-8.7%	NA	NA	1,206	NA
2.รายได้ค่าเช่าและอื่นๆ	7,293	7,299	NA	5,809	6,737	5,575	5,575	0.0%	NA	NA	12,312	NA
3.ยอดขายอุปกรณ์มือถือ	8,071	6,665	NA	8,067	5,740	4,107	4,025	-2.0%	NA	NA	9,847	NA
<b>ต้นทุนขายและบริการ</b>	(41,990)	(39,922)	NA	(43,452)	(40,425)	(38,396)	(40,056)	4.3%	NA	NA	(78,821)	NA
<b>กำไรขั้นต้น</b>	13,161	13,949	NA	10,104	11,037	10,716	9,206	-14.1%	NA	NA	21,753	NA
<b>ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร</b>	(7,264)	(8,226)	NA	(8,580)	(7,917)	(6,234)	(5,911)	-5.2%	NA	NA	(14,151)	NA
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	5,897	5,723	NA	1,524	3,120	4,482	3,294	-26.5%	NA	NA	7,602	NA
รายได้อื่นๆ	532	1,501	NA	(5,135)	1,365	313	-	-100.0%	NA	NA	1,678	NA
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบร่วม	816	1,138	NA	(274)	716	687	694	1.0%	NA	NA	1,403	NA
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,398)	(5,469)	NA	(5,709)	(5,427)	(5,857)	(6,208)	6.0%	NA	NA	(11,284)	NA
ภาษีเงินได้	(456)	(356)	NA	(341)	(264)	(1,986)	(355)	-82.1%	NA	NA	(2,250)	NA
<b>กำไรสุทธิ</b>	1,421	2,553	NA	(9,935)	(493)	(2,321)	(2,533)	9.2%	NA	NA	(2,814)	NA
รายการพิเศษ	(462)	316	NA	(8,500)	1,159	55	-	-100.0%	NA	NA	1,214	NA
<b>กำไรปกติ</b>	1,883	2,237	NA	(1,435)	(1,652)	(2,376)	(2,533)	6.6%	NA	NA	(4,028)	NA

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## แนวโน้มการดำเนินงาน 4Q66 ดูดีขึ้น QoQ แต่จะยังขาดทุน

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผลประกอบการของ TRUE ในงวด 4Q66 จะดีขึ้นกว่า 3Q66 จากปัจจัยต่างๆดังต่อไปนี้

### ปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อกำไรใน 4Q66



- 1) รายได้ค่าบริการจะได้แรงหนุนจากผลของฤดูกาล เพราะ
  - ช่วงปลายปีเป็นช่วงที่มักจะมีการใช้งานมือถือสูงกว่าปกติ
  - เป็นฤดูกาลท่องเที่ยว ซึ่งจะส่งเสริมรายได้จากบริการซิมนักท่องเที่ยว และบริการโทร.ข้ามแดน ที่สูงขึ้น ตามการเดินทางระหว่างประเทศที่มีมากขึ้น
- 2) คาดยอดขายอุปกรณ์โทรศัพท์มือถือที่คาดจะสูงขึ้น QoQ และ YoY IWSR:
  - ปกติแล้วช่วงปลายปีผู้บริโภคมักจะมีการจับจ่ายสินค้าสูงกว่าช่วงอื่นๆ รวมทั้งการซื้ออุปกรณ์มือถือใหม่
  - คาดกำลังซื้อใน 4Q66 จะดีกว่าไตรมาสก่อน และ 4Q65 หลังสถานการณ์โควิดคลี่คลายแล้ว บวกกับการเมืองมีความชัดเจน
  - จะเป็นไตรมาสแรกที่ได้รับประโยชน์เต็มไตรมาสจากไอโฟน 15 หลังเริ่มเปิดตัวในปลาย 3Q66
- 3) ค่าสาธารณูปโภค โดยเฉพาะค่าไฟฟ้า มีแนวโน้มจะลดลงตามการปรับลดค่า FT ที่ปรับลดลงตลอด ตั้งแต่ต้นปี 2566 จาก 1.5 บาท ในช่วงเดือน ม.ค. 66 - เม.ย. 66 เหลือ 0.6689 บาท สำหรับงวด ก.ย. 66 - ธ.ค. 66 และยังมีแนวโน้มลดลงได้อีกตามมติ ครม. ในวันที่ 18 ก.ย. 66

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



- 1) ค่าใช้จ่ายที่จะเกิดหลังการควบรวม (Integration cost) จะทยอยเข้ามามากขึ้น ทั้งค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับโครงข่าย และที่ไม่เกี่ยวกับโครงข่าย
- 2) มักมีค่าใช้จ่ายทางการตลาดสูงขึ้นในช่วงปลายปี เนื่องจากการจัดกิจกรรมส่งท้ายปี



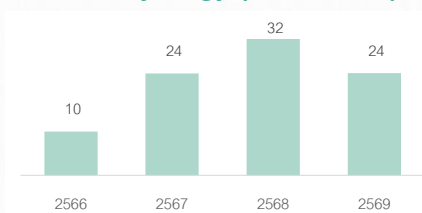
# EQUITY TALK

## ยังมีปัจจัยลบระยะสั้นและระยะกลาง แนะนำเพียง “Neutral”

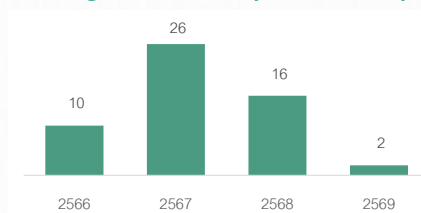
หากผลการดำเนินงานงวด 3Q66 เป็นไปตามคาด จะทำให้งวด 9M66 TRUE ขาดทุนปกติรวม 6.6 พันล้านบาท ซึ่งจะมีสัดส่วน 91% ของคาดการณ์ขาดทุนทั้งปี 2566 แต่เชื่อว่าการดำเนินงานในงวด 4Q66 น่าจะดีขึ้นกว่า 3Q66 จากผลบวกของฤดูกาลที่จะหนุนให้รายได้มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นได้ในทุกธุรกิจ ทำให้เรายังคงประมาณการขาดทุนปกติในปี 2566 ที่ 7.2 พันล้านบาท

อย่างไรก็ตามสำหรับปี 2567 ที่คาดจะขาดทุนปกติ 4.1 พันล้านบาท อาจมี downside จากค่าใช้จ่ายที่จะเข้ามามากกว่าคาด โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นหลังการควบรวม (Integration cost) ซึ่งจะทยอยเข้ามามากขึ้น ตามที่ผู้บริหารของบริษัทที่เปิดเผยว่า Synergy ของการควบรวมกันกับดีแทคมีมูลค่ารวมราว 2.5 แสนล้านบาท แต่จะเริ่มมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2568 และทำให้บริษัทพลิกเป็นมีกำไรได้ ทั้งนี้ในช่วง 1-2 ปี แรกของการควบรวมจะยังขาดทุนจากการที่ Integration cost เข้ามากดดัน ซึ่งถือว่าแย่กว่าที่ตลาดคาดการณ์ว่าจะเริ่มมีกำไรได้ในปี 2567

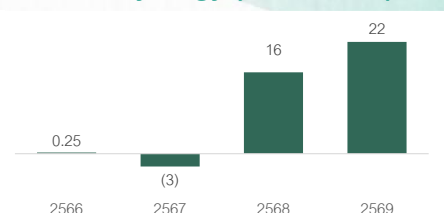
Gross Synergy (พันล้านบาท)



Integration cost (พันล้านบาท)



Net Synergy (พันล้านบาท)



ที่มา: TRUE

ดังนั้นแม้ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2567 ที่ 8.50 บาท (DCF, WACC 7.66%) มี upside จากราคาตลาดปัจจุบัน แต่เราคงคำแนะนำเพียง “Neutral” เนื่องจาก 1) ผลการดำเนินงานในงวด 3Q66 ที่ออกมาแย่งลง QoQ อาจจะเป็นปัจจัยลบระยะสั้นที่กดดันราคาหุ้น TRUE ได้ และ 2) ประโยชน์จากการควบรวมที่เข้ามาชดเชยที่ตลาดคาด และภาพการดำเนินงานในระยะ 1-2 ปีข้างหน้าที่จะยังขาดทุน

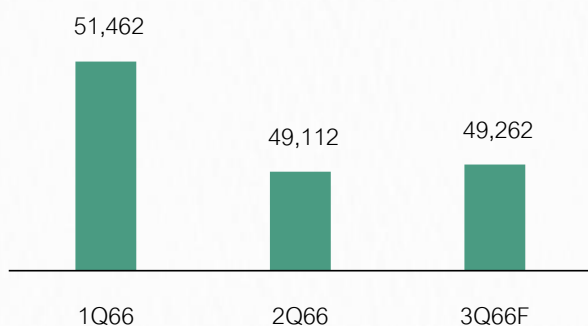
## EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66F	QoQ (%)	YoY (%)	9M65	9M66F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	55,151	53,871	NA	53,556	51,462	49,112	49,262	0.3%	NA	NA	149,836	NA
ต้นทุนขายและบริการ	(41,990)	(39,922)	NA	(43,452)	(40,425)	(38,396)	(40,056)	4.3%	NA	NA	(118,877)	NA
กำไรขั้นต้น	13,161	13,949	NA	10,104	11,037	10,716	9,206	-14.1%	NA	NA	30,959	NA
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(7,264)	(8,226)	NA	(8,580)	(7,917)	(6,234)	(5,911)	-5.2%	NA	NA	(20,062)	NA
กำไรจากการดำเนินงาน	5,897	5,723	NA	1,524	3,120	4,482	3,294	-26.5%	NA	NA	10,896	NA
รายได้อื่นๆ	532	1,501	NA	(5,135)	1,365	313	-	-100.0%	NA	NA	1,678	NA
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,398)	(5,469)	NA	(5,709)	(5,427)	(5,857)	(6,208)	6.0%	NA	NA	(17,492)	NA
ส่วนแบ่งกำไรจากบ.ร่วม	816	1,138	NA	(274)	716	687	694	1.0%	NA	NA	2,097	NA
กำไรสุทธิ	1,421	2,553	NA	(9,935)	(493)	(2,321)	(2,533)	-9.2%	NA	NA	(5,347)	NA
รายการพิเศษ	(462)	316	NA	(8,500)	1,159	55	-	-100.0%	NA	NA	1,214	NA
กำไรปกติ	1,883	2,237	NA	(1,435)	(1,652)	(2,376)	(2,533)	-6.6%	NA	NA	(6,561)	NA
EPS (บาท)	0.041	0.074	NA	(0.288)	(0.014)	(0.067)	(0.073)	-9.2%	NA	NA	(0.15)	NA
Gross margin	23.9%	25.9%	NA	18.9%	21.4%	21.8%	18.7%			NA	20.7%	NA
SG&A/sales	13.2%	15.3%	NA	16.0%	15.4%	12.7%	12.0%			NA	13.4%	NA
Net profit margin	2.6%	4.7%	NA	-18.6%	-1.0%	-4.7%	-5.1%			NA	-9.2%	NA
Norm profit margin	3.4%	4.2%	NA	-2.7%	-3.2%	-4.8%	-5.1%			NA	-4.4%	NA

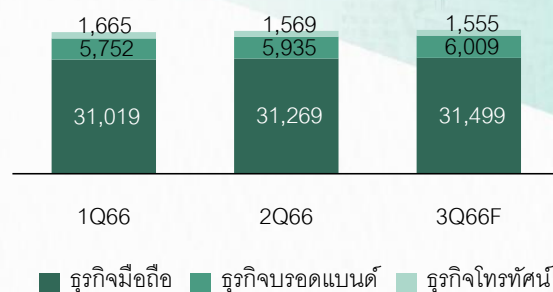
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)



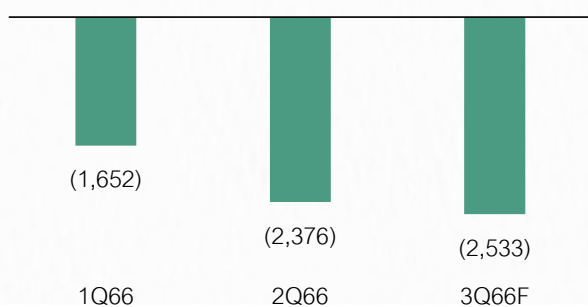
ที่มา: TRUE,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## รายได้ค่าบริการแบ่งตามประเภทธุรกิจ (ล้านบาท)



ที่มา: TRUE,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## กำไร(ขาดทุน)ปกติ



ที่มา: TRUE,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- อยู่ในอุตสาหกรรมที่เทคโนโลยีมีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ต้องใช้เงินลงทุนสูงสำหรับอุปกรณ์และโครงข่าย
- การแข่งขันในอุตสาหกรรมมีการใช้กลยุทธ์ราคาต่ำเพื่อช่วงชิงลูกค้าเป้าหมาย
- บริการดั้งเดิมเช่น บริการเสียง และบริการรับ-ส่งข้อความ SMS ประสบกับปัญหา (DISRUPTION) จากผู้ให้บริการแพลตฟอร์มออนไลน์

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TRUE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	215,070	204,351	208,617	211,002
ต้นทุนขาย	(154,079)	(162,461)	(164,739)	(166,229)
กำไรขั้นต้น	60,991	41,889	43,878	44,773
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(42,587)	(28,609)	(29,415)	(29,751)
กำไรจากการดำเนินงาน	18,404	13,280	14,463	15,021
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	2,426	2,500	2,500	2,500
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	3,136	2,200	2,000	2,000
ดอกเบี้ยจ่าย	(23,002)	(23,104)	(24,083)	(22,341)
กำไรก่อนหักภาษี	(4,624)	(5,123)	(5,121)	(2,820)
ภาษีเงินได้	(1,399)	(1,025)	870	479
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(6,023)	(6,148)	(4,250)	(2,340)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	109	118	120	123
กำไรสุทธิ	(5,914)	(6,030)	(4,130)	(2,218)
กำไรปกติ	(5,914)	(7,244)	(4,130)	(2,218)
EPS	(0.17)	(0.17)	(0.12)	(0.06)
Norm EPS	(0.17)	(0.21)	(0.12)	(0.06)
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-4.0%	-5.0%	2.1%	1.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	-35.8%	-27.8%	8.9%	3.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	28.4%	20.5%	21.0%	21.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.6%	6.5%	6.9%	7.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	NA	53,556	51,462	49,112
ต้นทุนขาย	NA	(43,452)	(40,425)	(38,396)
กำไรขั้นต้น	NA	10,104	11,037	10,716
ค่าใช้จ่ายในการขาย	NA	(8,580)	(7,917)	(6,234)
ดอกเบี้ยจ่าย	NA	(5,709)	(5,427)	(5,857)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	NA	(274)	716	687
กำไรก่อนหักภาษี	NA	(9,594)	(226)	(375)
ภาษีเงินได้	NA	(341)	(264)	(1,986)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	NA	(9,935)	(490)	(2,361)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	NA	-	(3)	40
กำไรสุทธิ	NA	(9,935)	(493)	(2,321)
รายการพิเศษ	NA	(8,500)	1,159	55
กำไรปกติ	NA	(1,435)	(1,652)	(2,376)
ยอดขาย (QoQ%)	NA	NA	-95%	371%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	NA	NA	9.2%	-2.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	NA	NA	104.7%	43.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.5	0.4	0.4	0.4
อัตราส่วนเงินหมุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.3	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	3.5	3.8	4.4	4.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	61.6	74.4	79.8	79.2
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.3	1.4	1.5	1.5
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	7.0	6.9	6.8	6.6
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	4.8	5.0	4.9	4.7
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-1%	-1%	-1%	0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-4%	-4%	-3%	-2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TRUE (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	NA	(6,030)	(4,130)	(2,218)
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	NA	(1,143)	443	372
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	NA	65,514	67,348	69,181
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	NA	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	NA	300	5,026	390
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>NA</b>	<b>59,666</b>	<b>67,817</b>	<b>67,246</b>
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	NA	(149)	(154)	(157)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	NA	(43,803)	(31,934)	(45,446)
อื่นๆ	NA	(26,737)	(12,871)	(4,707)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>NA</b>	<b>(70,689)</b>	<b>(44,959)</b>	<b>(50,310)</b>
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	NA	(22,158)	(15,510)	(19,080)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	NA	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	NA	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	NA	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	NA	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>NA</b>	<b>(22,158)</b>	<b>(15,510)</b>	<b>(19,080)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	NA	(19,583)	(1,300)	(5,574)
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>NA</b>	<b>13,079</b>	<b>11,779</b>	<b>6,206</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
ลูกหนี้การค้า	59,422	49,044	45,896	46,420
สินค้าคงเหลือ	2,324	2,044	2,086	2,110
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	22,884	22,812	21,688	20,711
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	223,956	213,242	199,995	185,215
สินทรัพย์ระยะยาวอื่น	569,736	521,685	487,611	466,616
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>793,692</b>	<b>734,928</b>	<b>687,606</b>	<b>651,831</b>
เจ้าหนี้การค้า				
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	156,704	129,273	119,441	113,629
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	109,739	92,424	79,964	62,474
ใบอนุญาตคดสิ้นค้างจ่ายระยะยาว	-	-	-	-
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	368,885	371,393	353,761	343,104
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>694,750</b>	<b>642,134</b>	<b>599,062</b>	<b>565,627</b>
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	32,926	32,926	32,926	32,926
กำไรสะสม	(182,624)	(188,654)	(192,784)	(195,002)
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>98,942</b>	<b>92,794</b>	<b>88,544</b>	<b>86,203</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>793,692</b>	<b>734,928</b>	<b>687,606</b>	<b>651,831</b>
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ฐานลูกค้า				
- แบบเติมเงิน (ล้านราย)	34.0	37.8	40.3	42.3
- แบบรายเดือน (ล้านราย)	15.8	15.6	15.5	15.6
รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (ARPU)				
- แบบเติมเงิน (บาท)	108	102	98	97
- แบบรายเดือน (บาท)	419	413	409	407

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส