

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### คาดการณ์กำไร 3Q67 แข็งแกร่งได้ต่อ

คาด TRUE จะขาดทุนสุทธิใน 3Q67 ที่ 1.8 พันล้านบาท (รวมด้วยค่าสินทรัพย์ราว 4.3 พันล้านบาท) ต่ำกว่า 2Q67 ที่ขาดทุนสุทธิอยู่ 1.9 พันล้านบาท แต่ต่ำกว่า 3Q66 ที่ขาดทุนสุทธิ 1.6 พันล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ จะมีกำไรปกติ 2.6 พันล้านบาท (+10% QoQ) และดีขึ้นกว่า 3Q66 ที่ขาดทุนปกติอยู่ 1.1 พันล้านบาท เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ TRUE สะท้อนกำไร 9M67 ที่คาดว่าจะออกมาดี สัดส่วนถึง 85% ของคาดการณ์ทั้งปี ซึ่งทำให้กำไรปกติปี 2567 – 2568 ปรับขึ้น 21% - 68% จากเดิม โดยเราได้ขยับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 13.90 บาท คงคำแนะนำ “Outperform” เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวก จากกำไรปกติ 3Q67 ที่ยังแข็งแกร่ง และมีแนวโน้มสดใสต่อไปใน 4Q67 ที่เป็น High season ของธุรกิจ และ 2) จะคาดการณ์กำไรปกติปี 2568 โตแรง หลังได้รับประโยชน์เต็มที่จากการควบรวม

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขายและบริการ	215,070	202,855	207,302	211,454	214,225
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(5,913)	(15,690)	(6,150)	14,404	19,047
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,347	(5,283)	8,299	14,404	19,047
EPS (บาท)	(0.17)	(0.45)	(0.18)	0.42	0.55
DPS (บาท)	-	-	-	0.21	0.28
PER (เท่า)	NM	NM	NM	27.1	20.5
Dividend Yield (%)	-	-	-	1.8	2.4
BVS (บาท)	2.9	2.5	2.3	2.7	3.1
PBV (เท่า)	3.9	4.5	4.9	4.1	3.7

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Uptrend

แนวรับ : 10.10 บาท

แนวต้าน : 13.00/14.80 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



20 กันยายน 2567

# TRUE

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	11.30
ราคาเป้าหมายปี 68 (บาท)	13.90
Upside (%)	23.0
Dividend yield (%)	1.8

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	-0.18	0.06	n/a
2568F	0.42	0.29	45%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ประกาศเจตนารมณ์

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 ตีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

คาดการณ์ว่า 3Q67 TRUE จะขาดทุนสุทธิ 1.7 พันล้านบาท (รวมรายการพิเศษจากการตั้งค้ายค่าสินทรัพย์โครงข่ายราว 4.3 พันล้านบาท) ซึ่งถือว่าดีขึ้นกว่าไตรมาสก่อนที่เคยขาดทุนสุทธิ 1.9 พันล้านบาท แต่แยกว่า 3Q66 ที่ขาดทุนสุทธิ 1.6 พันล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ คาดจะมีกำไรปกติที่ 2.6 พันล้านบาท (+10% QoQ, และดีขึ้นกว่าทั้งงวด 3Q66 ที่เคยขาดทุนปกติ 1.1 พันล้านบาท) โดยคาดจะมีปัจจัยที่หนุนกำไรปกติ 3Q67 คือ

- รายได้ขายและบริกรมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนเป็น 5.2 หมื่นล้านบาท (+2% QoQ, +4% YoY) โดยคาดรายได้ค่าบริการจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากทั้งธุรกิจให้บริการมือถือ (ธุรกิจหลัก) และธุรกิจบรอดแบนด์ (ธุรกิจรอง) หนุนโดยรายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน ที่ยังสูงขึ้น
- อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะยังสูงขึ้น จาก 25.2% ในงวดก่อนหน้า และ 21.5% ในงวด 3Q66 เป็น 25.5% โดยคาดได้รับแรงผลักดันจากฐานรายได้ที่สูงขึ้น ขณะที่ต้นทุนในส่วนที่เกี่ยวข้องกับโครงข่าย และค่าเสื่อมราคายังลดลง
- ค่าใช้จ่ายขายและบริหารจะลดลงเหลือราว 5.6 พันล้านบาท (-1.6% QoQ, -21.8% YoY) จากทั้งค่าเช่าพื้นที่และค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง

### การดำเนินงานรายไตรมาส

(หน่วย: ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	QoQ	YoY	9M66	9M67F	YoY
<b>รายได้จากการขายและบริการ</b>	51,462	48,956	49,932	52,348	51,346	51,091	51,958	1.7%	4.1%	150,350	154,394	2.7%
1.รายได้ค่าบริการ	38,985	39,274	39,635	40,649	41,268	41,528	42,063	1.3%	6.1%	117,894	124,859	5.9%
-ธุรกิจมือถือ	31,019	31,113	31,335	32,270	32,490	32,744	33,162	1.3%	5.8%	93,467	98,396	5.3%
-ธุรกิจบรอดแบนด์	5,752	5,935	5,910	6,057	6,206	6,261	6,378	1.9%	7.9%	17,597	18,845	7.1%
-ธุรกิจโทรทัศน์	1,665	1,569	1,660	1,418	1,757	1,679	1,673	-0.4%	0.8%	4,894	5,109	4.4%
-ธุรกิจอื่นๆ	549	657	730	904	815	844	850	0.7%	16.4%	1,936	2,509	29.6%
2.รายได้ค่าเช่าและอื่นๆ	6,737	5,575	5,421	5,425	5,322	5,318	5,311	-0.1%	-2.0%	17,733	15,951	-10.0%
3.ยอดขายอุปกรณ์มือถือ	5,740	4,107	4,876	6,274	4,756	4,245	4,583	8.0%	-6.0%	14,723	13,584	-7.7%
<b>ต้นทุนขายและบริการ</b>	(40,425)	(37,851)	(39,202)	(41,405)	(39,536)	(38,210)	(38,722)	1.3%	-1.2%	(117,478)	(116,468)	-0.9%
<b>กำไรขั้นต้น</b>	11,037	11,105	10,730	10,943	11,810	12,881	13,235	2.7%	23.3%	32,872	37,926	15.4%
<b>ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร</b>	(7,917)	(6,623)	(7,147)	(6,423)	(5,850)	(5,682)	(5,559)	-2.2%	-22.2%	(21,687)	(17,091)	-21.2%
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	3,120	4,482	3,583	4,520	5,960	7,199	7,676	6.6%	114.2%	11,185	20,835	86.3%
รายได้อื่นๆ	1,365	313	(155)	(9,712)	(1,536)	(4,019)	(4,300)	7.0%	2674.2%	1,523	(9,855)	NM
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบร่วม	716	687	696	(252)	690	708	710	0.2%	1.9%	2,099	2,108	0.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,427)	(5,857)	(5,940)	(6,076)	(5,812)	(5,687)	(5,679)	-0.1%	-4.4%	(17,224)	(17,178)	-0.3%
ภาษีเงินได้	(264)	(1,986)	202	229	(69)	(54)	(50)	-7.6%	NM	(2,048)	(173)	-91.6%
<b>กำไรสุทธิ</b>	(493)	(2,321)	(1,598)	(11,279)	(769)	(1,878)	(1,664)	-11.4%	4.1%	(4,412)	(4,311)	-2.3%
รายการพิเศษ	901	(490)	(469)	(10,349)	(1,570)	(4,279)	(4,300)	0.5%	816.8%	(58)	(10,149)	17398.4%
<b>กำไรปกติ</b>	(1,394)	(1,831)	(1,129)	(930)	801	2,401	2,636	9.8%	-333.6%	(4,354)	5,838	NM

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## คาดผลของฤดูกาลหุ้น 4Q67

ฝ่ายวิจัยมองว่าแนวโน้มการดำเนินงานปกติของบริษัทใน 4Q67 จะได้แรงหนุนจากผลของฤดูกาล บวกกับกำลังซื้อที่จะดีขึ้น จากการเติบโตของเศรษฐกิจที่น่าจะดีขึ้นเป็นลำดับ ทำให้คาดว่า 4Q67 บริษัทจะมีกำไรปกติดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

### ปัจจัยที่จะมีผลกระทบต่อกำไรใน 4Q67



- 1) กำลังซื้อที่จะดีขึ้น ตามภาวะเศรษฐกิจที่น่าจะเติบโตได้ดีขึ้นต่อเนื่อง บวกกับการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ และภาครัฐมีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่าย โดยเฉพาะโครงการ “กระเป๋าเงินดิจิทัล” ที่เริ่มออกให้แก่กลุ่มเปราะบางเป็นกลุ่มแรก ราว 14.5 ล้านคน ตั้งแต่ปลาย ก.ย. 67 จะช่วยผลักดันการบริโภคและใช้จ่ายซื้อสินค้า รวมทั้งการใช้งานมือถือและเปลี่ยนมือถือเครื่องใหม่
- 2) ไตรมาส 4 ของทุกปี เป็น High season ของธุรกิจมือถือ ซึ่งผู้บริโภคมีการใช้บริการมือถือและซื้ออุปกรณ์มือถือมากกว่าช่วงอื่นๆ
- 3) เป็นไตรมาสแรกที่จะได้ประโยชน์จากการวางจำหน่าย “ไอโฟน 16” อย่างเต็มไตรมาส หลังวางจำหน่ายช่วงปลาย ก.ย. 67
- 4) เป็นฤดูกาลท่องเที่ยว ทั้งยอดนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทย และคนไทยที่เดินทางไปเที่ยวต่างประเทศส่งเสริมยอดขายซิมนักท่องเที่ยว และรายได้บริการโทร.ข้ามแดน
- 5) คาดรายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (AVERAGE REVENUE PER UNIT- ARPU) จะยังเพิ่มขึ้น หลังบริษัททยอยยกเลิกแพคเกจราคาต่ำไป
- 6) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจะยังลดลงได้อีก เพราะบริษัทยังเดินหน้าลดการใช้เสาสัญญาณที่มีความซ้ำซ้อนกันกับของดีแทค

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



- 1) คาดฐานลูกค้ามือถือยังลดลงต่อ เพราะบริษัทยังทยอยปรับลดค่าคอมมิชชั่น (สำหรับการขายแพคเกจราคาต่ำ) ที่ให้แก่ตัวแทนจำหน่ายซิมแบบเติมเงิน ลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะยังกดดันจำนวนลูกค้าแบบเติมเงินให้ลดลงอีก
- 2) บริษัทมักมีค่าใช้จ่ายขายและที่สูงขึ้น QOQ จากการใช้ทางการตลาดที่สูง ในการจัดกิจกรรมส่งท้ายปี
- 3) จะยังมีค่าใช้จ่ายพิเศษ โดยเฉพาะการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ต่อเนื่องไปใน 4Q67



# EQUITY TALK

## ปรับประมาณการกำไรปกติขึ้นสะท้อน กำไรแกร่งใน 9M67

หากคาดการณ์กำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) ในงวด 3Q67 เป็นไปอย่างคาดกำไรโดยรวมของ 9M67 จะมีสัดส่วน 85% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับเพิ่มประมาณการสำหรับปี 2567 – 2568 ขึ้น โดยการปรับเพิ่มคาดการณ์รายได้ แต่ปรับลดต้นทุน รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลง เพื่อสะท้อนการดำเนินงานใน 9M67

ภายหลังจากการปรับปรุงประมาณการ ทำให้กำไรปกติสำหรับปี 2567 – 2568 เพิ่มขึ้นจากเดิมราว 21% - 68% เป็น 8.3 พันล้านบาท ในปี 2567 และ 1.4 หมื่นล้านบาทในปี 2568

### สมมติฐานหลักที่ปรับปรุง

หน่วย: ล้านบาท	2567F		เปลี่ยนแปลง %	2568F		เปลี่ยนแปลง %
	เดิม	ใหม่		เดิม	ใหม่	
รายได้จากการขายและบริการ	207,118	207,302	0.1	211,665	211,454	(0.1)
1.ธุรกิจมือถือ	131,580	132,179	0.5	133,494	132,636	(0.6)
2.ธุรกิจบัตรเครดิต	25,013	25,228	0.9	25,595	26,891	5.1
3.ธุรกิจโทรทัศน์	6,806	6,806	-	6,715	6,715	-
SG&A	(24,440)	(23,010)	(5.8)	(23,283)	(22,414)	(3.7)
SG&ASales (%)	11.8%	11.1%	-0.7%	11.0%	10.6%	-0.4%
กำไร(ขาดทุน)ปกติ	6,883	8,299	20.6	8,592	14,404	67.7
<b>สมมติฐานหลัก</b>						
1.ธุรกิจมือถือ						
-จำนวนลูกค้า (ล้านราย)	49.7	49.6	(0.3)	48.9	48.8	(0.3)
แบบรายเดือน	15.2	15.3	0.2	14.9	15.0	0.2
แบบเติมเงิน	34.5	34.3	(0.6)	34.0	33.8	(0.6)
-ARPU (บาท/ราย/เดือน)						
แบบรายเดือน	438	446	1.9	451	459	1.9
แบบเติมเงิน	115	113	(1.8)	122	116	(4.6)
2.ธุรกิจบัตรเครดิต						
-จำนวนลูกค้า (ล้านราย)	3.7	3.7	-	3.9	3.9	-
-ARPU (บาท/ราย/เดือน)	515	520	0.9	518	546	5.4
3.ธุรกิจโทรทัศน์						
-จำนวนลูกค้า (ล้านราย)	1.3	1.3	-	1.2	1.2	-
-ARPU (บาท/ราย/เดือน)	282	282	-	287	287	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 คงแนะนำ “Outperform”

ภายใต้ประมาณการใหม่ เราได้ขยับไปใช้ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2568 ที่ 13.90 บาท (DCF, WACC 8.3%) แม้คาดว่า TRUE จะยังขาดทุนสุทธิในปี 2567 จากรายการพิเศษ โดยเฉพาะการตัดจำหน่ายสินทรัพย์โครงข่าย หลังจากทยอยลดการใช้เสาที่ซ้ำซ้อนกับดีแทคลงต่อเนื่อง แต่เรามองว่าหุ้น TRUE จะ “Outperform” ตลาดได้ เนื่องจากในระยะสั้นมีปัจจัยบวกจาก 1) กำไรปกติในงวด 3Q67 ที่คาดว่าจะออกมาดี และแนวโน้มที่ยังดูสดใสขึ้นอีกใน 4Q67 เพราะเป็น High season ของธุรกิจมือถือ ที่เป็นธุรกิจหลัก และ 2) คาดกำไรปกติปี 2568 โตแรง จากค่าใช้จ่ายที่ยังลดลงได้อีก โดยจะได้รับประโยชน์เต็มๆ จากการทยอยลดใช้สินทรัพย์โครงข่ายที่ซ้ำซ้อนกันกับดีแทค บวกกับนโยบายการปรับลดพนักงานลงอีกจนถึงปีหน้า

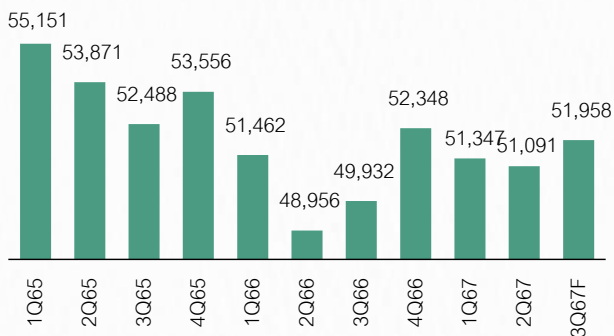
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	QoQ (%)	YoY (%)	9M66	9M67F	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	51,462	48,956	49,932	52,348	51,347	51,091	51,958	1.7%	4.1%	150,350	154,396	2.7%
ต้นทุนขายและบริการ	(40,425)	(37,851)	(39,202)	(41,405)	(39,536)	(38,210)	(38,722)	1.3%	-1.2%	(117,478)	(116,468)	-0.9%
กำไรขั้นต้น	11,037	11,105	10,731	10,943	11,811	12,881	13,235	2.7%	23.3%	32,873	37,927	15.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(7,917)	(6,623)	(7,147)	(6,423)	(5,850)	(5,682)	(5,559)	-2.2%	-22.2%	(21,687)	(17,091)	-21.2%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,120	4,482	3,584	4,520	5,961	7,199	7,676	6.6%	114.2%	11,186	20,836	86.3%
รายได้อื่นๆ	1,365	313	(155)	(9,712)	(1,536)	(4,019)	(4,300)	7.0%	2674.2%	1,523	(9,855)	NM
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,427)	(5,857)	(5,940)	(6,076)	(5,812)	(5,687)	(5,679)	-0.1%	-4.4%	(17,224)	(17,178)	-0.3%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ.ร่วม	716	687	696	(252)	690	708	710	0.2%	1.9%	2,099	2,108	0.4%
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	(493)	(2,321)	(1,598)	(11,279)	(769)	(1,878)	(1,664)	-11.4%	4.1%	(4,412)	(4,311)	NM
รายการพิเศษ	901	(490)	(469)	(10,349)	(1,570)	(4,279)	(4,300)	0.5%	NM	(58)	(10,149)	NM
กำไร(ขาดทุน)ปกติ	(1,394)	(1,831)	(1,129)	(930)	801	2,401	2,636	9.8%	NM	(4,354)	5,838	NM
EPS (บาท)	(0.014)	(0.067)	(0.046)	(0.326)	(0.022)	(0.054)	(0.048)	-11.4%	4.1%	(0.128)	(0.125)	NM
Gross margin	21.4%	22.7%	21.5%	20.9%	23.0%	25.2%	25.5%			21.9%	24.6%	
SG&A/sales	15.4%	13.5%	14.3%	12.3%	11.4%	11.1%	10.7%			14.4%	11.1%	
Net profit margin	-1.0%	-4.7%	-3.2%	-21.5%	-1.5%	-3.7%	-3.2%			NA	-17.9%	
Norm profit margin	-2.7%	-3.7%	-2.3%	-1.8%	1.6%	4.7%	5.1%			NA	3.8%	

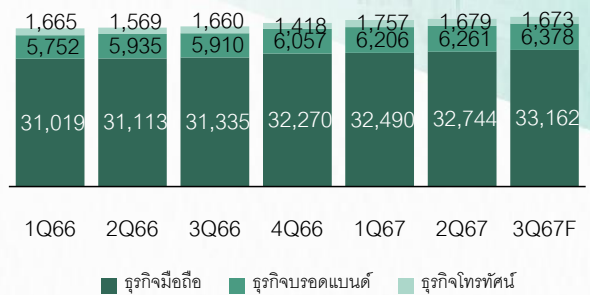
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)



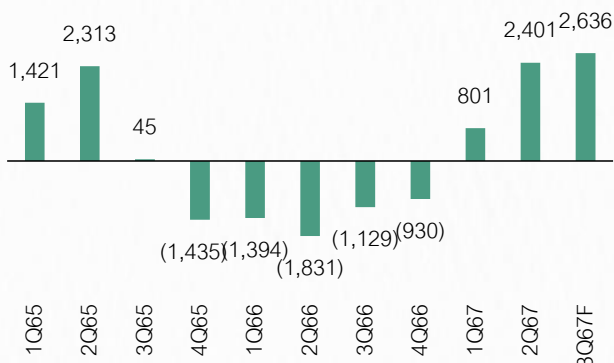
ที่มา: TRUE,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## รายได้ค่าบริการแบ่งตามประเภทธุรกิจ (ล้านบาท)



ที่มา: TRUE

## กำไร(ขาดทุน)ปกติ



ที่มา: TRUE,สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TRUE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	202,855	207,302	211,454	214,225
ต้นทุนขาย	(159,429)	(155,954)	(153,923)	(152,674)
กำไรขั้นต้น	43,426	51,348	57,531	61,551
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(27,721)	(23,010)	(22,414)	(22,494)
กำไรจากการดำเนินงาน	15,705	28,337	35,117	39,057
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	1,848	2,800	2,900	2,900
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	1,960	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	(23,300)	(22,911)	(22,030)	(20,812)
กำไรก่อนหักภาษี	(13,936)	(5,929)	15,987	21,145
ภาษีเงินได้	(1,818)	(237)	(1,599)	(2,114)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(15,754)	(6,166)	14,388	19,030
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	64	16	16	17
กำไรสุทธิ	(15,690)	(6,150)	14,404	19,047
กำไรปกติ	(5,283)	8,299	14,404	19,047
EPS	(0.45)	(0.18)	0.42	0.55
Norm EPS	(0.15)	0.24	0.42	0.55
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-5.7%	2.2%	2.0%	1.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	-14.7%	80.4%	23.9%	11.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	21.4%	24.8%	27.2%	28.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.7%	13.7%	16.6%	18.2%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F
ยอดขาย	52,348	51,347	51,091	51,958
ต้นทุนขาย	(41,405)	(39,536)	(38,210)	(38,722)
กำไรขั้นต้น	10,943	11,811	12,881	13,235
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(6,423)	(5,850)	(5,682)	(5,559)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,076)	(5,812)	(5,687)	(5,679)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(252)	690	708	710
กำไรก่อนหักภาษี	(11,520)	(697)	(1,799)	(1,594)
ภาษีเงินได้	229	(69)	(54)	(50)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(11,291)	(766)	(1,853)	(1,644)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	12	(4)	(25)	(20)
กำไรสุทธิ	(11,279)	(769)	(1,878)	(1,664)
รายการพิเศษ	(10,349)	(1,570)	(4,279)	(4,300)
กำไรปกติ	(930)	801	2,401	2,636
ยอดขาย (QoQ%)	4.8%	-1.9%	-0.5%	1.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	2.0%	7.9%	9.1%	2.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	26.1%	31.9%	20.8%	6.6%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.5	0.4	0.4	0.4
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.3	0.3	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	3.6	4.3	5.1	5.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	69.2	71.6	73.5	71.7
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.5	1.6	1.5	1.5
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	7.6	7.6	6.1	5.1
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	5.5	5.7	4.5	3.8
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-2%	-1%	2%	3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-11%	-5%	11%	13%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TRUE (ต่อ)

<b>งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)</b>				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	(15,690)	(6,150)	14,404	19,047
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	21,836	4,563	(1,598)	(2,115)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	63,719	57,036	59,336	61,769
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(20,664)	8,080	8,860	6,387
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>52,163</b>	<b>63,766</b>	<b>82,601</b>	<b>87,203</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(248)	282	275	274
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(40,400)	(42,270)	(53,589)	(55,618)
อื่นๆ	2,457	(25,888)	(4,707)	(8,780)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(38,191)</b>	<b>(67,875)</b>	<b>(58,021)</b>	<b>(64,125)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(24,653)	(20,510)	(16,260)	(8,010)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-	-	(7,202)	(9,524)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(24,653)</b>	<b>(20,510)</b>	<b>(23,462)</b>	<b>(17,534)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(4,248)	(18,351)	(2,929)	(3,383)
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>33,580</b>	<b>10,063</b>	<b>7,134</b>	<b>3,750</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	33,580	10,063	7,134	3,750
ลูกหนี้การค้า	51,794	45,606	38,062	34,276
สินค้าคงเหลือ	2,281	2,073	2,115	2,142
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	20,913	17,715	15,057	12,843
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	222,628	225,056	228,483	231,777
สินทรัพย์ระยะยาวอื่น	522,093	465,635	437,608	413,347
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>744,722</b>	<b>690,691</b>	<b>666,091</b>	<b>645,124</b>
<b>หนี้สินรวม</b>				
เจ้าหนี้การค้า	51,794	45,606	38,062	34,276
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	129,265	105,769	107,254	102,651
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	98,341	83,125	65,477	40,487
ใบอนุญาตตัดสินใจค้างจ่ายระยะยาว	-	-	-	-
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	379,182	376,217	360,937	361,519
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>658,581</b>	<b>610,717</b>	<b>571,729</b>	<b>538,933</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>				
ทุนเรียกชำระแล้ว	138,208	138,208	138,208	138,208
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	145,076	145,076	145,076	145,076
กำไรสะสม	(195,115)	(201,265)	(186,861)	(175,016)
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>86,140</b>	<b>79,974</b>	<b>94,362</b>	<b>106,191</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>744,722</b>	<b>690,691</b>	<b>666,091</b>	<b>645,124</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
<b>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
<b>ฐานลูกค้า</b>				
ฐานลูกค้า	51.9	49.6	48.8	48.2
- แบบเติมเงิน (ล้านราย)	36.3	34.3	33.8	33.4
- แบบรายเดือน (ล้านราย)	15.6	15.3	15.0	14.8
<b>รายได้เฉลี่ย/เดบิตหมาย/เดือน (ARPU)</b>				
- แบบเติมเงิน (บาท)	104	113	116	119
- แบบรายเดือน (บาท)	417	446	459	468

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส