EQUITY TALK

4Q63 Earning Previews

18 มกราคม 2564

เป้าหมายพลิกกำไรในปี 2564 ยังค่อนข้างท้าทาย

คาดขาดทุนปกติ 4Q63 ลดลง qoq จากการควบคุมต้นทุน ที่เป็นไปตามแผนที่ชัดเจนขึ้น โดยในปี 2564 จะเน้นต่อ+แรงหนุน 5G, บริการดิจิตอล หากทำได้จะเปิด Upside แต่จะถึงพลิกกำไรตามเป้า TRUE เชื่อว่าท้าทาย จากต้นทุนการเงิน 1-2 ปีนี้ยังสูง...Switch ไป ADVANC INTUCH

คาดการคุมต้นทุนช่วยขาดทุนปกติ 4Q63 ลดลง qoq

ประเมินขาดทุน 4Q63 อยู่ที่ 1.0 พันล้านบาท พลิกจากกำไรใน 3Q63 ที่มีกำไรพิเศษขาย DIF นับเฉพาะขาดทุนปกติลดลง 12.8%qoq หลักๆจากรายได้บริการ (ไม่รวม IC) เพิ่มขึ้น 1.3%qoq ธุรกิจมือถือฟื้นเล็กน้อย จากบริการ 5G ชดเชยผลกระทบกำลังซื้อ, ธุรกิจรองอินเตอร์เนตเพิ่มลูกค้าต่อเนื่อง ขณะที่ต้นทุนคุมทรงตัว qoq ได้ โดยต้นทุนลงทุน 5G และค่าอุดหนุนเครื่องเพิ่มในช่วงขาย iPhone ใหม่ ชดเชยได้จากการควบคุมต้นทุน อาทิ การเปลี่ยนมาใช้สื่อดิจิตอล ขาดทุนปกติปี 2563 อยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท แย่กว่าคาดเล็กน้อย

เป้าหมายพลิกทำกำไรปกติปี 2564 ค่อนข้างท้าทาย

แม้ขาดทุนปกติปี 2563 มีแนวโน้มแย่กว่าคาด ขณะที่คาดขาดทุนปกติ 1Q64 เพิ่ม qoq จากต้นทุนคลื่นใหม่ 700 MHz แต่จากนั้นมีโอกาสเห็นขาดทุนจะค่อยๆลดลงได้เร็วกว่าคาด จากบริการ 5G ต่อรายได้และแผนนำบริการดิจิตอลที่ TRUE จะใช้หารายได้เพิ่ม เช่น คอนเท้นท์ TRUEID หรือ ระบบวิเคราะห์ข้อมูล บวกกับ ต้นทุนเริ่มคาดหวังควบคุมดีกว่าคาด จากแผนชัดเจนกว่าก่อนหน้า อาทิ ยกเลิกธุรกิจขาดทุน, การปรับค่าตอบแทนช่องทางขายให้มีประสิทธิภาพ ซึ่งทั้ง 2 ส่วน ยังแทบไม่รวมในประมาณการ ทั้งนี้ ต้นทุนการเงินที่คาดทรงตัวสูง 1-2 ปีนี้ เชื่อเป้าพลิกสร้างกำไรปกติปี 2564 ยังค่อนข้างท้าทาย

แนะนำ Switch ไป ADVANC INTUCH

แม้ฝ่ายวิจัยมองบวกต่อแนวทางการสร้างรายได้และจัดการต้นทุนที่แนวทางชัดเจนขึ้น แต่ยังคงประมาณการไว้ก่อน เพื่อติดตามความต่อเนื่อง กอปรกับ มูลค่าพื้นฐานปี 2564 ยังมี Upside จำกัด จึงคงคำแนะนำ Switch ไป ADVANC INTUCH

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,035	5,637	601	-3,012	-2,428
กำไรปกติ (ล้านบาท)	-2,159	-1,633	-3,628	-3,012	-2,428
EPS (บาท)	0.21	0.17	0.02	-0.09	-0.07
Norm EPS growth (%)	-57.9%	-24.4%	122.1%	-17.0%	-19.4%
PER (เท่า)	16.3	20.4	N/A	N/A	N/A
Dividend Yield (%)	2.62	2.62	-	-	-
PBV (เท่า)	0.86	0.91	1.19	1.23	1.26
ROE(%)	5.4%	4.3%	0.5%	-3.3%	-2.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TRUE

แนะนำ: **Switch**

ราคาปัจจุบัน (บาท)	3.44
ราคาเป้าหมาย (บาท)	3.45
Upside (%)	0.29
Dividend Yield (%)	0.0
Total Return (%)	0.29
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	114,786

Technical Chart

เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	-0.09	-0.02	nm.
2565F	-0.07	na.	na.

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : - = ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR
Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

สุวัฒน์ วัฒนพรพรหม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 044015

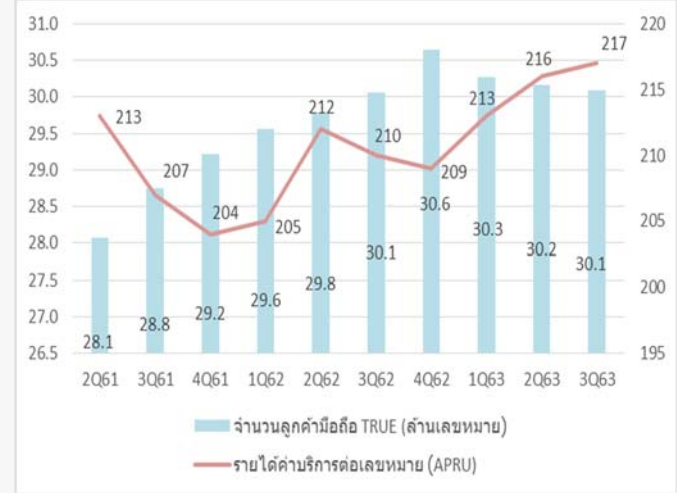
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ผลประกอบการรายไตรมาสของ TRUE

(ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63F	%yoy	%qoq	2563F	2562	%yoy
รายได้ขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	32,955	33,573	34,249	37,680	34,845	33,878	33,008	37,549	-3.6%	-2.6%	139,280	138,457	0.6%
รายได้บริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	25,813	26,186	26,598	27,210	26,581	26,612	26,466	26,804	-0.5%	-0.5%	106,463	105,807	0.6%
ต้นทุนขายและบริการ (รวม IC) (ล้านบาท)	-25,004	-25,401	-26,538	-29,749	-25,597	-24,291	-23,862	-28,166	-10.1%	-1.8%	-101,916	-106,692	-4.5%
ต้นทุนบริการ (ไม่รวม IC) (ล้านบาท)	-20,269	-20,628	-21,203	-21,710	-19,721	-19,431	-20,073	-20,102	-5.3%	3.3%	-79,327	-83,810	-5.3%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	7,951	8,172	7,711	7,931	9,248	9,587	9,146	9,383	18.6%	-4.6%	37,364	31,765	17.6%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร (ล้านบาท)	-6,421	-7,489	-6,670	-7,221	-6,921	-6,913	-6,595	-6,739	-1.1%	-4.6%	-27,168	-27,801	-2.3%
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	1,530	683	1,041	710	2,327	2,674	2,551	2,644	145.0%	-4.6%	10,196	3,964	157.2%
EBITDA (ล้านบาท)	7,585	7,158	7,911	8,056	12,220	13,060	13,351	13,483	68.8%	2.2%	52,114	30,710	69.7%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	434	168	-1,573	-661	-827	-847	-1,148	-1,004	-27.0%	35.5%	-3,826	-1,632	134.4%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,509	1,062	2,858	209	-160	1,315	104	-1,004	-96.4%	-92.1%	255	5,638	-95.5%
Gross Profit Margin (%)	24.1%	24.3%	22.5%	21.0%	26.5%	28.3%	27.7%	25.0%			26.8%	22.9%	
SG&A/Sales (%)	-19.5%	-22.3%	-19.5%	-19.2%	-19.9%	-20.4%	-20.0%	-17.9%			-19.5%	-20.1%	
Net Profit Margin(%)	4.6%	3.2%	8.3%	0.6%	-0.5%	3.9%	0.3%	-2.7%			0.2%	4.1%	
Norm Profit Margin (%)	1.3%	0.5%	-4.6%	-1.8%	-2.4%	-2.5%	-3.5%	-2.7%			-2.7%	-1.2%	

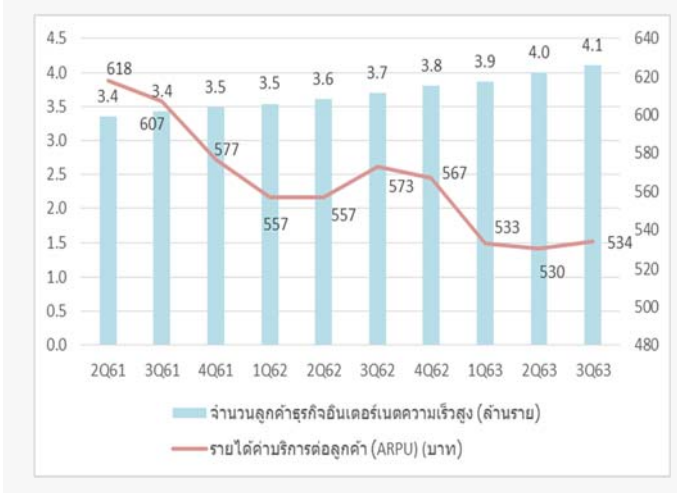
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ฐานลูกค้าและ ARPU ธุรกิจให้บริการมือถือ



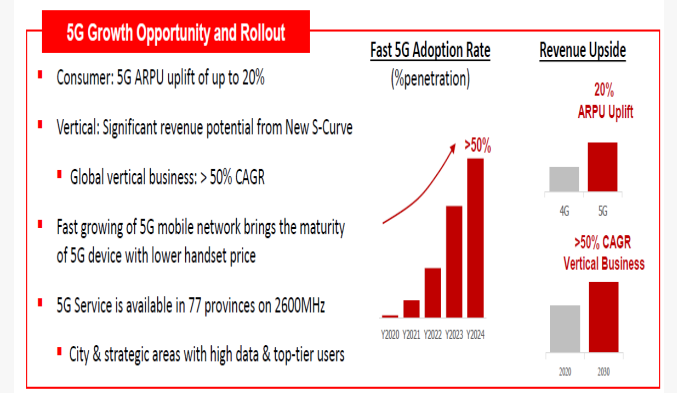
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ฐานลูกค้าและ ARPU ธุรกิจให้บริการอินเตอร์เนต



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แผนธุรกิจ 5G ของ TRUE



ที่มา: TRUE

ประเด็นความเสี่ยง

1. การควบคุมค่าใช้จ่าย+ฐานะการเงินเรื่องหนี้สิน
2. ข้อพิพาทที่เหลืออยู่
3. ภาวะเศรษฐกิจ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ TRUE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้จากการขายและบริการ	138,457	142,599	148,153	151,263
ต้นทุนการให้บริการและต้นทุนขาย	(106,692)	(105,134)	(108,047)	(109,944)
กำไรขั้นต้น	31,765	37,465	40,105	41,319
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(27,801)	(28,329)	(29,940)	(30,396)
กำไรจากการดำเนินงาน	3,964	9,136	10,165	10,923
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	1	2	3	4
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนบริษัทร่วม	3,940	4,240	4,240	4,240
ต้นทุนทางการเงิน	(9,363)	(17,109)	(17,503)	(17,641)
กำไรก่อนหักภาษี	(1,459)	(3,733)	(3,098)	(2,478)
ภาษีเงินได้	(238)	-	-	-
กำไร(ขาดทุน)จากรายการพิเศษ	7,270	4,229	-	-
ขาดทุน (กำไร) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	63	105	86	50
กำไรสุทธิ	5,637	601	(3,012)	(2,428)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	(1,633)	(3,628)	(3,012)	(2,428)
กำไรสุทธิต่อหุ้น	0.17	(0.11)	(0.09)	(0.07)
Norm EPS	(0.05)	(0.11)	(0.09)	(0.07)
ยอดขาย (YoY%)	3.0%	3.9%	2.1%	1.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	22.9%	26.3%	27.1%	27.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	2.9%	6.4%	6.9%	7.2%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-91.6%	8214.4%	130.5%	11.3%
กำไรสุทธิ (YoY%)	-19.9%	-89.3%	-601.1%	-19.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63
รายได้จากการขายและบริการ	37,680	34,845	33,878	33,008
ต้นทุนการให้บริการและต้นทุนขาย	(29,749)	(25,597)	(24,291)	(23,862)
กำไรขั้นต้น	7,931	9,248	9,587	9,146
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(7,221)	(6,921)	(6,913)	(6,595)
กำไรจากการดำเนินงาน	710	2,327	2,674	2,551
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	16	17	18	19
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนบริษัทร่วม	1,060	1,017	1,016	913
ต้นทุนทางการเงิน	(2,496)	(4,233)	(4,565)	(4,626)
กำไรก่อนหักภาษี	(726)	(889)	(875)	(1,162)
ภาษีเงินได้	26	25	(12)	(27)
ขาดทุน (กำไร) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	39	37	40	41
กำไร(ขาดทุน)จากรายการพิเศษ	870	667	2,162	1,252
กำไรสุทธิ	209	(160)	1,315	104
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	(661)	(827)	(847)	(1,148)
ยอดขาย (YoY%)	-0.8%	11.0%	5.7%	0.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	21.0%	26.5%	28.3%	27.7%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน (%)	1.9%	6.7%	7.9%	7.7%
การเติบโตกำไรจากการดำเนินงาน (%YoY)	-2.7%	-224.9%	74.8%	-100.0%
การเติบโตกำไรสุทธิ (%YoY)	-45.6%	-94.7%	-12.9%	-100.1%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.89	0.56	0.68	0.73
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.50	0.60	0.65	0.64
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	2.47	2.95	2.98	2.95
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า(เท่า)	0.97	1.05	1.23	1.33
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงคลัง(เท่า)	14.49	14.20	14.09	13.74
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	3.16	5.75	5.99	6.12
Net Gearing (เท่า)	1.67	2.84	3.07	3.21
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.1%	0.1%	-0.5%	-0.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.3%	0.5%	-3.3%	-2.7%

* Net Gearing รวมหนี้สินค่าใบอนุญาตค้างจ่าย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	5,637	601	(3,012)	(2,428)
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคา	23,076	34,311	36,463	37,728
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
อื่นๆ	1,022	13,651	12,913	13,024
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(15,311)	(9,773)	(9,158)	(8,706)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	14,424	38,791	37,206	39,618
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(3,615)	(338)	(342)	(346)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนในที่ดิน อาคาร อุปกรณ์	(25,971)	(31,500)	(26,500)	(26,500)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนในสินทรัพย์อื่นๆ	(6,283)	(36,079)	(11,977)	(8,328)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(35,868)	(67,917)	(38,819)	(35,174)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	53,208	11,963	19,545	13,465
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยและอื่นๆ				
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	50,205	(8,298)	2,351	(4,186)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	28,760	(37,424)	737	258

งบดุล (ล้านบาท)				
	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	49,405	11,981	12,718	12,977
ลูกหนี้การค้า	47,613	49,041	50,512	52,028
สินค้าคงเหลือ	7,274	7,529	7,806	8,197
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	30,157	31,060	31,991	32,949
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	228,962	245,343	256,112	266,325
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	160,581	281,813	266,982	247,657
สินทรัพย์รวม	523,994	626,768	626,122	620,132
เจ้าหนี้การค้า	109,365	90,182	84,802	80,104
หนี้สินระยะสั้นและหนี้ครบกำหนดชำระใน 1 ปี	34,700	62,117	40,197	37,027
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,086	24,493	25,168	25,640
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	178,030	162,575	204,040	220,676
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	68,794	194,561	182,339	169,537
หนี้สินรวม	397,974	533,927	536,547	532,985
ทุนเรียกชำระแล้ว	133,475	133,475	133,475	133,475
ส่วนเกิน(ส่วนต่ำกว่า)มูลค่าหุ้น	26,384	26,384	26,384	26,384
กำไรสะสม	(32,591)	(66,023)	(69,035)	(71,463)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(1,247)	(995)	(1,247)	(1,247)
ส่วนของผู้ถือหุ้น	126,021	92,841	89,577	87,149
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	523,995	626,768	626,122	620,132

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ฐานลูกค้า				
ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (ล้านราย)	30.6	30.2	31.0	31.4
ธุรกิจอินเตอร์เน็ตความเร็วสูง (ล้านราย)	3.81	4.11	4.35	4.59
ธุรกิจเคเบิลทีวี Premium+Standard (ล้านราย)	2.25	2.23	2.31	2.40
รายได้ค่าบริการเฉลี่ยต่อเลขหมายต่อเดือน (ARPU)				
-ธุรกิจโทรศัพท์เคลื่อนที่ (บาท/เลขหมาย/เดือน)	216	223	233	234
-ธุรกิจอินเตอร์เน็ตความเร็วสูง (บาท/เลขหมาย/เ	564	540	529	519
-ธุรกิจเคเบิลทีวี (บาท/เลขหมาย/เดือน)	281	278	275	262

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส