

Industry Update

กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศ



22 พฤศจิกายน 2567

เข้า high season ใน 4Q.. ลุ้นฤดูเปลี่ยนมือ(คลื่น)ปี 68

หุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษาทั้ง 5 บริษัท คือ ADVANC, INTUCH, TRUE, JMART และ 3BBIF มีกำไรปกติโดยรวมงวด 3Q67 อยู่ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท (+4% QoQ, +43% YoY) โดย TRUE เป็นหุ้นที่มีกำไรปกติ 3Q67 โตเด่นสุดทั้ง QoQ และ YoY จากการควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น หลังปรับโครงสร้างบริษัท สำหรับงวด 4Q67 เราเชื่อว่าภาพรวมกำไรปกติของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่เราศึกษาดังกล่าว จะโตได้ทั้ง QoQ และ YoY จากผลของฤดูกาล ซึ่งจะมี ADVANC และ TRUE เป็นตัวหลักผลักดันกำไรของกลุ่ม

ส่วนปี 2568 เราให้น้ำหนักกับปัจจัยบวก (เศรษฐกิจที่จะโตขึ้น, ยอดนักท่องเที่ยวที่จะเข้ามาเพิ่มขึ้น การใช้ CAPEX ยังเป็นไปอย่างระมัดระวัง และต้นทุนทางการเงินที่มีแนวโน้มต่ำลง หลัง กนง.ลดดอกเบี้ยตั้งแต่ 4Q67) มากกว่าปัจจัยลบที่จะเข้ามากระทบ จึงคาดว่ากำไรปกติโดยรวมของกลุ่มจะโตได้ต่อ ในอัตรา 20% YoY โดย TRUE จะยังมีกำไรที่โตเด่นสุด

เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในหุ้นกลุ่ม ICT “มากกว่าตลาด” เพราะหลังจากที่ได้ปรับคาดการณ์กำไรของกลุ่ม ADVANC และ INTUCH สะท้อนกำไรงวด 9M67 ทำให้ประมาณการกำไรปกติของกลุ่มปี 2567 - 2568 ปรับขึ้นจากเดิม 1% - 3% เป็น 6.3 หมื่นล้านบาท (+45% YoY) และ 7.5 หมื่นล้านบาท (+20% YoY) ตามลำดับ โดยเลือก TRUE และ INTUCH เป็นหุ้น Top picks เพราะคาด TRUE จะยังมีกำไรที่โตเด่นสุดในปี 2568 ส่วน INTUCH มีปันผลที่จูงใจ สำหรับปี 2H67 ที่ 2 บาท (Yield 2%) และปันผลพิเศษใน 1Q68 ก่อนครบรอบ อีก 4.5 บาท (Yield 4.5%)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน (หุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา)

สิ้นสุด ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ (ล้านบาท)	424,755	414,908	441,744	457,641	470,180
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	41,276	14,948	45,961	75,565	84,841
กำไรปกติ (ล้านบาท)	48,917	42,511	62,910	75,565	84,841
Norm EPS growth	2.8%	-13.1%	48.0%	20.1%	12.3%
Norm PER (เท่า)	33.3	38.3	25.9	21.5	19.1
PBV (เท่า)	4.8	5.1	5.1	4.8	4.4
ROAA (%)	3.1%	1.1%	3.4%	5.9%	6.8%
ROAE (%)	11.9%	4.6%	14.5%	23.1%	24.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ICT

Overweight

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

Industry Update

กำไรของกลุ่ม 3Q67 ยังโตได้ แม้เป็น low season

ในงวด 3Q67 หุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา คือ ADVANC, INTUCH, TRUE, JMART และ 3BBIF มีกำไรสุทธิรวมกัน 1.3 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 81% ของกำไรสุทธิโดยรวมของหุ้นในกลุ่ม ICT ทั้งหมด ทั้งนี้กำไรสุทธิของหุ้นทั้ง 5 บริษัทที่เราศึกษา รวมรายการพิเศษสุทธิเป็นค่าใช้จ่ายราว 3.8 พันล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากการตั้งด้วยค่าสินทรัพย์ไร้ง่ายของ TRUE และ 3BBIF ซึ่งถือว่าภาพกำไรสุทธิโดยรวมเติบโต 24% QoQ และพลิกจากเดิมที่ขาดทุนสุทธิรวม 157 ล้านบาท ในงวด 3Q66 ที่มีรายการพิเศษสุทธิเป็นค่าใช้จ่าย 1.2 หมื่นล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากการตั้งด้วยค่าสินทรัพย์ไร้ง่ายของ 3BBIF

สรุปผลการดำเนินงานของหุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

(หน่วย: ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	QoQ%	YoY%	9M66	9M67	YoY%
รายได้ขายและบริการ	104,196	99,639	102,048	109,073	110,072	107,563	108,335	0.7%	6.2%	305,884	325,969	6.6%
ADVANC	46,712	44,774	46,069	51,318	53,293	51,332	52,209	1.7%	13.3%	137,555	156,834	14.0%
TRUE	51,462	48,956	50,137	52,348	51,347	51,091	50,840	-0.5%	1.4%	150,555	153,278	1.8%
INTUCH	-	-	-	-	-	-	-	NM	NM	-	-	NM
JMART	3,377	3,265	3,529	3,572	3,575	3,282	3,429	4.5%	-2.8%	10,171	10,285	1.1%
3BBIF	2,644	2,644	2,313	1,835	1,857	1,857	1,857	0.0%	-19.7%	7,602	5,572	-26.7%
ต้นทุนขายและบริการ	(74,522)	(69,824)	(72,765)	(77,561)	(76,920)	(72,842)	(72,741)	-0.1%	0.0%	(217,111)	(222,504)	2.5%
ADVANC	(31,702)	(29,704)	(30,306)	(33,674)	(34,875)	(32,300)	(32,623)	1.0%	7.6%	(91,713)	(99,797)	8.8%
TRUE	(40,425)	(37,851)	(39,927)	(41,405)	(39,536)	(38,210)	(37,590)	-1.6%	-5.9%	(118,203)	(115,336)	-2.4%
INTUCH	-	-	-	-	-	-	-	NM	NM	-	-	NM
JMART	(2,255)	(2,128)	(2,391)	(2,364)	(2,365)	(2,189)	(2,355)	7.6%	-1.5%	(6,774)	(6,909)	2.0%
3BBIF	(140)	(140)	(141)	(118)	(144)	(144)	(173)	20.4%	23.4%	(421)	(461)	9.6%
กำไรขั้นต้น	29,674	29,816	29,283	31,512	33,152	34,720	35,594	2.5%	21.5%	88,773	103,466	16.6%
ADVANC	15,010	15,070	15,762	17,644	18,418	19,032	19,586	2.9%	24.3%	45,842	57,037	24.4%
TRUE	11,037	11,105	10,210	10,943	11,811	12,881	13,250	2.9%	29.8%	32,352	37,942	17.3%
INTUCH	-	-	-	-	-	-	-	NM	NM	-	-	NM
JMART	1,122	1,137	1,138	1,208	1,209	1,093	1,073	-1.8%	-5.7%	3,397	3,376	-0.6%
3BBIF	2,504	2,504	2,173	1,717	1,713	1,713	1,684	-1.7%	-22.5%	7,181	5,110	-28.8%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(14,243)	(12,239)	(12,392)	(14,716)	(12,701)	(13,135)	(13,707)	4.4%	10.6%	(38,874)	(39,543)	1.7%
ADVANC	(5,601)	(4,947)	(4,993)	(7,438)	(5,890)	(6,574)	(7,365)	12.0%	47.5%	(15,540)	(19,829)	27.6%
TRUE	(7,917)	(6,623)	(6,627)	(6,423)	(5,850)	(5,682)	(5,457)	-4.0%	-17.7%	(21,167)	(16,989)	-19.7%
INTUCH	(47)	(33)	(36)	(65)	(166)	(34)	(106)	212.0%	194.1%	(116)	(306)	NM
JMART	(650)	(608)	(709)	(765)	(768)	(820)	(755)	-7.9%	6.6%	(1,966)	(2,344)	19.2%
3BBIF	(29)	(28)	(28)	(25)	(27)	(24)	(24)	-2.1%	-15.1%	(85)	(75)	-12.4%
กำไรสุทธิ	7,229	7,197	(157)	679	12,268	10,179	12,866	26.4%	NM	14,269	35,314	147.5%
ADVANC	6,757	7,180	8,146	7,003	8,451	8,577	8,788	2.5%	7.9%	22,084	25,816	16.9%
TRUE	(493)	(2,321)	(1,598)	(11,279)	(769)	(1,878)	(810)	-56.9%	-49.3%	(4,412)	(3,457)	-21.6%
INTUCH	2,690	2,882	3,263	4,303	3,262	3,446	3,459	0.4%	6.0%	8,835	10,166	NM
JMART	(295)	(611)	293	166	236	340	255	-24.9%	-12.9%	(613)	831	NM
3BBIF	(1,430)	67	(10,261)	486	1,089	(305)	1,174	-484.7%	-111.4%	(11,625)	1,958	NM
กำไรปกติ	10,618	10,779	11,661	10,465	14,532	15,975	16,627	4.1%	42.6%	33,058	47,134	42.6%
ADVANC	6,707	7,162	7,701	7,086	8,609	8,519	8,497	-0.3%	10.3%	21,570	25,625	18.8%
TRUE	(1,394)	(1,831)	(1,129)	(930)	801	2,401	3,107	29.4%	-375.2%	(4,354)	6,309	NM
INTUCH	2,675	2,873	3,049	2,664	3,453	3,423	3,373	-1.5%	10.6%	8,597	10,249	19.2%
JMART	360	308	101	159	180	138	176	28.2%	74.1%	770	494	-35.8%
3BBIF	2,270	2,267	1,939	1,486	1,489	1,495	1,474	-1.4%	-24.0%	6,475	4,458	-31.1%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

แม้ในไตรมาส 3 ของทุกปี จะเป็น low season ของธุรกิจมือถือที่เป็นตัวหลัก ผลักดันกำไรของกลุ่ม แต่ภาพรวมกำไรสุทธิของกลุ่มในงวด 3Q67 ยังโตได้ QoQ เพราะได้แรงผลักดันจากผลประกอบการของทั้ง TRUE และ 3BBIF ที่ดีขึ้น โดย TRUE มีผลขาดทุนสุทธิ 810 ล้านบาท ต่ำกว่างวด 2Q67 ที่ขาดทุนสุทธิ 1.9 พันล้านบาท เนื่องจากมีรายการพิเศษจากการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์โครงข่าย เป็นจำนวนสูงถึง 4.3 พันล้านบาท ขณะที่งวด 3Q67 นี้การตั้งด้อยค่าฯลดลงเหลือราว 3.9 พันล้านบาท ส่วน 3BBIF พลิกจากขาดทุนสุทธิ 305 ล้านบาท ในงวด 2Q67 เป็นกำไรสุทธิ 1.2 พันล้านบาท เพราะไตรมาสก่อนมีจากการปรับลดมูลค่าธุรกรรมของเงินลงทุนในสินทรัพย์โครงข่าย 1.8 พันล้านบาท ขณะที่งวด 3Q67 รายการดังกล่าวมีจำนวนลดลงเหลือเพียง 300 ล้านบาท

และเมื่อเทียบ YoY จะเห็นว่าภาพรวมกำไรสุทธิของหุ้นทั้ง 5 บริษัท ดีขึ้นได้เพราะเกือบทุกบริษัทมีการดำเนินงานที่ดีขึ้น แต่โดยสาเหตุหลักแล้วกำไรรวมของกลุ่มได้แรงหนุนจาก 3BBIF ที่พลิกเป็นมีกำไรสุทธิได้ 1.2 พันล้านบาท จากเดิมซึ่งขาดทุนสุทธิ 1.0 หมื่นล้านบาท ใน 3Q66 จากการบันทึกด้อยค่าสินทรัพย์โครงข่ายราว 1.2 หมื่นล้านบาท จากการปรับโครงสร้างผู้ถือหุ้นจากเดิมที่มี กลุ่ม บมจ. จัสมิน อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล (JAS) เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ โดย 3BBIF ได้กลายเป็น บ. ภายใต้กลุ่ม ADVANC แทนตั้งแต่ ส.ค. 66

หากไม่รวมรายการพิเศษ หุ้นที่เราศึกษาดังกล่าวมีกำไรปกติรวมกันอยู่ที่ราว 1.7 หมื่นล้านบาท (+4% QoQ, +43% YoY) โดยหุ้นที่มีความโดดเด่น และเป็นตัวหลักผลักดันกำไรปกติกลุ่มในงวด 3Q67 คือ TRUE ที่มีกำไรปกติดีขึ้นเป็น 3.1 พันล้านบาท (+ 200% QoQ) และพลิกจากงวด 3Q66 ที่ขาดทุนปกติ 1.1 พันล้านบาท เพราะควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดี แม้จะมีรายได้ที่ค่อนข้างทรงตัว ทั้งนี้ คาดเป็นเพราะหลังจากมีการควบรวมกับดีแทค แล้วตั้งแต่ปลาย 1Q67 TRUE ได้มีการปรับโครงสร้างบริษัทใหม่ ซึ่งช่วยให้ต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่ซ้ำซ้อนลดลง

Industry Update

คาดการณ์กำไรปกติกลุ่มใน 4Q67 โตเร่งตัวขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

คาดการณ์กำไรโดยรวมของกลุ่มใน 4Q67 ที่ดีขึ้น QoQ และ YoY ตามการเติบโตของหุ้นผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือที่เป็นตัวหลักผลักดันกำไรกลุ่ม โดยมีปัจจัยสนับสนุนดังนี้

- ภาวะเศรษฐกิจใน 4Q67 ที่น่าจะโตได้ดีกว่าใน 3 ไตรมาสที่ผ่านมา เพราะหากอิงตัวเลขคาดการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย (สปท.) สำหรับ GDP ทั้งปี 2567 ที่ 2.7% โดยในช่วง 9M67 GDP ของไทยโตด้วยอัตราเฉลี่ย 2.3% บ่งชี้ว่า 4Q67 จะต้องโตในอัตรา 3.9%
- กำลังซื้อของผู้บริโภคจะสูงขึ้นจาก
 - มาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐ โดยเฉพาะการแจกเงิน 10,000 บาท แก่กลุ่มเปราะบาง กลุ่มแรก จำนวน 14 ล้านคน ตั้งแต่ปลาย ก.ย.67 ซึ่งจะส่งผลให้กำลังซื้อในกลุ่มดังกล่าวสูงขึ้น โดยคาดว่าจะส่งผลบวกต่อการใช้จ่ายที่ต่อเนื่องมาในช่วง 4Q67 ด้วย
 - ไตรมาส 4 เป็นฤดูเก็บเกี่ยว ทำให้เกษตรกร ซึ่งส่วนใหญ่จะอยู่ในต่างจังหวัดมีรายได้เพิ่มขึ้นหลังการเก็บเกี่ยว ส่งเสริมการใช้งานมือถือ
 - หลายบริษัทมีการจ่ายโบนัสแก่พนักงานในช่วงปลายปี
- ได้ผลบวกจากฤดูกาล โดยช่วง 4Q เป็น High season ของกลุ่ม ICT เนื่องจาก
 - เป็นช่วงเทศกาลเฉลิมฉลอง และส่งท้ายปีที่ผู้บริโภคมักมีการใช้งานมือถือสูงกว่าช่วงอื่นๆ รวมทั้งการซื้อมือถือเครื่องใหม่
 - เป็นฤดูกาลท่องเที่ยว คาดต่างชาติที่จะเดินทางเข้าไทยมากขึ้น รวมทั้งคนไทยที่มีการเดินทางท่องเที่ยวในประเทศมากขึ้น เป็นบวกต่อการบริการที่เกี่ยวกับนักท่องเที่ยว เช่น บริการซิมนักท่องเที่ยว, บริการโทรข้ามแดนอัตโนมัติ ของผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถืออย่าง ADVANC และ TRUE รวมทั้ง INTUCH ที่เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน ADVANC
 - เป็นไตรมาสแรกที่จะได้อานิสงส์จากการจำหน่ายสินค้าไอโฟนรุ่นใหม่สำหรับ 4Q ปีนี้ คือ “ไอโฟน 16”

กำไรปกติหุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

หุ้น	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	
								QoQ	YoY
ADVANC	6,707	7,162	7,701	7,086	8,609	8,519	8,497	↑	↑
TRUE	(1,394)	(1,831)	(1,129)	(930)	801	2,401	3,107	↑	↑
INTUCH	2,675	2,873	3,049	2,664	3,453	3,423	3,373	↑	↑
JMART	360	308	101	159	180	138	176	↑	↑
3BBIF	2,270	2,267	1,939	1,486	1,489	1,495	1,474	ทรงตัว	ทรงตัว

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

เตรียมเข้าสู่ปี 2568 ปีแห่งการเปลี่ยนแปลงไปยังโอกาสใหม่ๆ

ฝ่ายวิจัยมองว่ามีหลายปัจจัยทั้งปัจจัยบวกและปัจจัยลบที่รออยู่ในปี 2568 ซึ่งจะกระทบหุ้นในกลุ่ม ICT ดังนี้

1. การควบรวมกันระหว่าง INTUCH กับ GULF

หลังจากที่คณะกรรมการบริหารของ INTUCH และ GULF ได้อนุมัติให้ทั้ง 2 บริษัทมีการควบรวมกันเพื่อเป็นการปรับโครงสร้างภายในกลุ่ม โดยได้รับมติอนุมัติจากผู้ถือหุ้นของทั้ง 2 บริษัทตั้งแต่ 3 ต.ค. 67 โดยต่อมาได้มีการแจ้งให้เจ้าหน้าที่ของทั้ง 2 บริษัท รับทราบมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งเจ้าหน้าที่มีเวลา 2 เดือนที่จะคัดค้าน และในระหว่างนี้ INTUCH และ GULF จะดำเนินการ

- รับซื้อหุ้นคืนจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการควบรวม ซึ่งปรากฏว่าไม่มีผู้ถือหุ้นที่คัดค้านรายใดมาเสนอขายหุ้น เนื่องจากราคาที่รับซื้อ (ราคาปิด ณ วันที่ 2 ต.ค. 67 ซึ่งเป็นวันก่อนวันประชุมผู้ถือหุ้น) ต่ำกว่าราคาตลาด
- ทำคำเสนอซื้อหุ้นแบบสมัครใจ (Voluntary Tender Offer-VTO) จากผู้ถือหุ้น ADVANC ที่ INTUCH เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ และหุ้น THCOM ที่ GULF เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ แต่อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าผู้ถือหุ้นของ ADVANC และ THCOM จะไม่นำหุ้นมาขาย เพราะราคาซื้อต่ำกว่าราคาตลาดปัจจุบันมาก (ราคาซื้อ ADVANC ที่ 211.43 บาท และ THCOM ที่ 11.00 บาท)

กรอบเวลาของการควบรวมระหว่าง INTUCH และ GULF

	ขั้นตอนการดำเนินการที่สำคัญ	กำหนดเวลา
1	ประชุมผู้ถือหุ้นของ INTUCH และ GULF เพื่อพิจารณาอนุมัติกรรมการปรับโครงสร้าง	3 ต.ค. 67
2	ส่งหนังสือแจ้งมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นดังกล่าวไปยังเจ้าหน้าที่ของ INTUCH และ GULF (ภายใน 14 วันนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นลงมติอนุมัติกรรมการปรับโครงสร้าง)	4Q67
3	ทำ VTO ใน ADVANC และทำ VTO ใน THCOM	4Q67-1Q68
4	ผู้รับซื้อหุ้นรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นซึ่งเข้าประชุมผู้ถือหุ้นและออกเสียงคัดค้านการควบบริษัท ("ผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน")	4Q67-1Q68
5	คณะกรรมการ INTUCH พิจารณาจ่ายเงินปันผลพิเศษ	1Q68
6	กำหนดสิทธิผู้ที่มีสิทธิได้รับเงินปันผลพิเศษ (RECORD DATE)	1Q68
7	หยุดพักการซื้อขายหุ้นของ INTUCH และ GULF เพื่อ เตรียมการจัดสรรหุ้นใน NEWCO	1Q68
8	ประชุมผู้ถือหุ้นร่วมของผู้ถือหุ้นของ INTUCH และ GULF	1Q68
9	ดำเนินการจดทะเบียนการควบบริษัท	2Q68
10	ยื่นคำขอให้รับหุ้นของ NEWCO เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ	2Q68

ที่มา: INTUCH

Industry Update

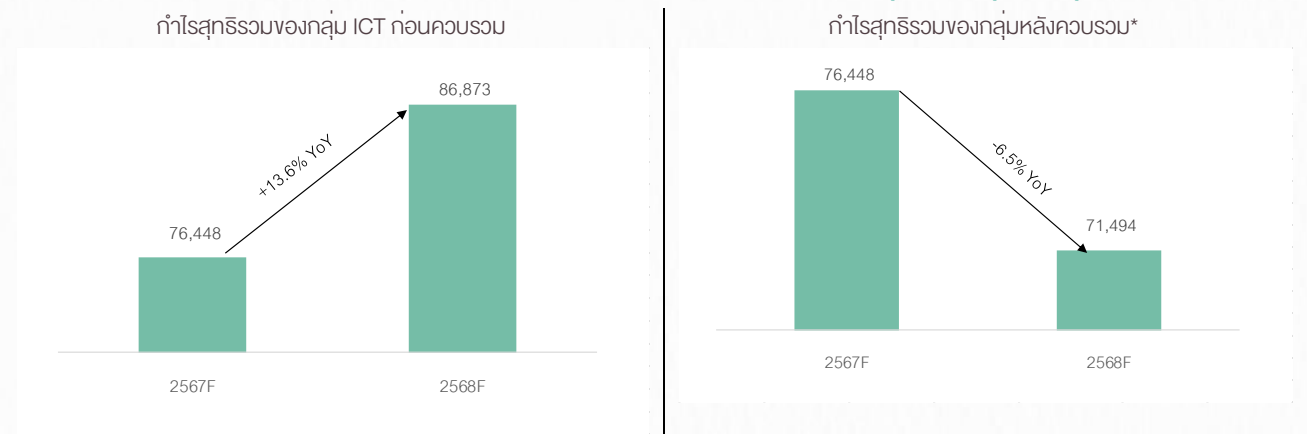
ทั้งนี้คาดว่ากระบวนการควบรวมกันระหว่าง INTUCH และ GULF จะเดินทางต่อไป โดยการควบรวมจะเกิดขึ้นได้ภายใน 2Q68 ตามกรอบเวลาที่ได้วางไว้ และในท้ายที่สุดแล้ว เมื่อควบรวมกันเสร็จสิ้นกลายเป็นบริษัทใหม่ (New Co) แล้ว หุ้น New Co จะเข้าจดทะเบียนซื้อขายในกลุ่มพลังงาน ขณะที่หุ้น INTUCH เดิมจะถูกเพิกถอนออกจาก ตลท. ไป ซึ่งจะทำให้ทั้งมูลค่าตามราคาตลาด (Market capitalization-Market cap.) และกำไรของกลุ่มลดลงไป โดยประเมินว่า Market cap. ของกลุ่มจะลดลงไปราว 3.3 แสนล้านบาท (อิงราคาปิดวันที่ 15 พ.ย. 67) หรือลดลงราว 17% ขณะที่กำไรกลุ่มจะลดลงไปราว 1.4 – 1.5 หมื่นล้านบาท/ปี

ผลกระทบจากการควบรวมของ INTUCH และ GULF ต่อมูลค่าตามราคาตลาดของหุ้นในกลุ่ม ICT



ที่มา: setsmart, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ผลกระทบจากการควบรวมของ INTUCH และ GULF ต่อกำไรสุทธิของหุ้นในกลุ่ม ICT



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

*กำไรสุทธิของกลุ่มปี 2568 (หลังการควบรวม) จะไม่รวมกำไรของ INTUCH

Industry Update

2. การประมูลใบอนุญาตคลื่นที่กำลังจะหมดอายุ

เนื่องจากในปี 2568 ใบอนุญาตคลื่น 850 MHz, 2100 MHz และ 2300 MHz ที่ บมจ. โทรคมนาคมแห่งชาติ (National Telecommunication-NT) เป็นผู้ได้รับอนุญาตจากคณะกรรมการกิจการกระจายเสียงและกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) กำลังจะหมดอายุลง แต่ที่ผ่านมา NT ได้ทำสัญญาให้ ADVANC และ TRUE ใช้คลื่นดังกล่าวในการดำเนินงานมาโดยตลอด โดย ADVANC ใช้คลื่น 2100 MHz ให้บริการ 3จี และ 4จี ส่วน TRUE ใช้คลื่น 850 MHz และ 2300 MHz ให้บริการ 3จี และ 4จี ดังนั้นเมื่อใบอนุญาตกำลังจะสิ้นสุดลง จึงมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้ใช้คลื่นดังกล่าวต่อไป เนื่องจากจะต้องคืนคลื่นให้แก่ กสทช. เพื่อนำไปประมูลอีกครั้ง ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าทั้ง ADVANC และ TRUE ย่อมต้องการที่จะใช้คลื่นดังกล่าวต่อไปเพื่อให้มีความต่อเนื่องในการดำเนินธุรกิจ จึงน่าจะเข้าร่วมประมูลหากมีการเปิดประมูล แต่อย่างไรก็ตาม ทั้ง ADVANC และ TRUE ยังมีคลื่นอื่นๆอยู่ในมืออีกมาก จึงคาดว่าทั้ง 2 บริษัทจะไม่กังวลเรื่องการประมูลมากนัก โดยจะพิจารณาทั้งราคา และเงื่อนไขในการประมูลเป็นหลัก

ใบอนุญาตใช้คลื่น

คลื่น	ADVANC	TRUE	ปีที่ใบอนุญาตสิ้นสุด
850 MHz		15 MHz	2568
2100 MHz (NT)	15 MHz		2568
2300 MHz (NT)		60% ของ 60 MHz	2568
2100 MHz	15 MHz	30 MHz	2570
900 MHz	10 MHz	10 MHz	2574
900 MHz		5 MHz	2576
1800 MHz	20 MHz	20 MHz	2576
700 MHz	10 MHz	20 MHz	2578
2600 MHz	100 MHz	90 MHz	2578
700 MHz	5 MHz		2579
26 GHz	1,200 MHz	1,000 MHz	2579
รวมทั้งสิ้น	1,375 MHz	1,226 MHz	

ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

3. การเข้ามาของผู้ให้บริการดาต้าเซ็นเตอร์, Cloud รายใหญ่ เป็นบวกเล็กน้อย ต่อผู้ให้บริการมือถือ

การที่บริษัทข้ามชาติรายใหญ่ที่มีทั้งผู้ให้บริการดาต้าเซ็นเตอร์ ผู้ให้บริการ AI และผู้ให้บริการคลาวด์ (Cloud) มีแผนจะเข้ามาลงทุนในไทยตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป โดยปัจจุบันได้มีบริษัทที่ยื่นขอรับการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (The Board Of Investment of Thailand - BOI) กว่า 45 ราย ด้วยมูลค่าการลงทุนรวมกันมากกว่า 1.5 แสนล้านบาท

ตัวอย่าง บ.ข้ามชาติรายใหญ่ที่จะลงทุนดาต้าเซ็นเตอร์ และ Cloud ในไทย

บริษัท	สัญชาติ	งบลงทุน (ล้านบาท)	ประเภทการลงทุน	หมายเหตุ
Alibaba Cloud	จีน	4,000	Cloud	
Huawei Technologies	จีน	3,000	Cloud	
AWS Asia Pacific*	อเมริกา (กลุ่ม Amazon)	175,000	Cloud	แผน 15 ปี
Google	อเมริกา	35,000	Cloud+Data Center	แผน 4 ปี
Microsoft	อเมริกา		Data Center	กำลังหาพันธมิตร
GDS International	NA	35,000	Data Center	แผน 5 ปี
DAMAC	ดูไบ	35,000	Data Center	มี PROEN ร่วมทุน 30%
Next DC	ออสเตรเลีย	13,700	Data Center	
CtrlS	อินเดีย	5,000	Data Center	
STT GDC	สิงคโปร์	4,500	Data Center	
Evolution Data Center	สิงคโปร์	4,000	Data Center	

ที่มา: รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ฝ่ายวิจัยมองว่าแผนการลงทุนดังกล่าวมีผลบวกต่อกลุ่มผู้ให้บริการมือถืออย่าง ADVANC และ TRUE อยู่บ้าง แม้ว่าบริษัทข้ามชาติเหล่านั้นจะเป็นคู่แข่งในการให้บริการดาต้า เซ็นเตอร์ เช่นเดียวกับกับที่กลุ่ม ADVANC และ TRUE ให้บริการอยู่หรือเตรียมจะให้บริการ โดยกลุ่ม ADVANC ที่เป็นการร่วมมือกันระหว่าง 3 บริษัท คือ บมจ. กัลฟ์ เอ็นเนอร์ยี่ (GULF), Singtel และ ADVANC ที่เตรียมให้บริการดาต้าเซ็นเตอร์ ภายใต้ บจ. จีเอสไอ ดาต้า เซ็นเตอร์ (GSA DC) ในปี 2568 (งบลงทุนประมาณ 1.3 หมื่นล้านบาท) ส่วน TRUE เอง ได้ให้บริการดาต้า เซ็นเตอร์ แล้ว โดย บ.ในเครือ คือ บจ. ทรู อินเทอร์เน็ต ดาต้า เซ็นเตอร์ แต่อย่างไรก็ตามเชื่อว่ามูลค่าตลาดดาต้า เซ็นเตอร์ และ Cloud ที่มีขนาดใหญ่มาก เนื่องจากคาดจะมีการใช้งานศูนย์ข้อมูลขนาดใหญ่อยู่อีกมาก จากความต้องการใช้ AI ที่นับวันจะเพิ่มขึ้น จึงคาดว่าจะยังมีช่องว่างให้ธุรกิจดาต้า เซ็นเตอร์ ของทั้ง ADVANC และ TRUE ได้เติบโต นอกจากนั้นบริษัทข้ามชาติทุกรายที่เข้ามาลงทุนในไทยจะต้องมีการเชื่อมต่อกับโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคมของไทย ซึ่งเชื่อว่าจะเลือกใช้โครงข่ายของ ADVANC และ/หรือของ TRUE ซึ่งจะช่วยให้มีรายได้จากการให้บริการโครงข่ายเข้ามาเพิ่มขึ้น

Industry Update

ปัจจัยบวกในปี 2568 มีน้ำหนักมากกว่าปัจจัยลบ...ช่วยผลักดันการเติบโตของกำไรกลุ่ม

ฝ่ายวิจัยมองว่ากำไรปกติโดยรวมในปี 2568 ของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่เราศึกษา จะเติบโตขึ้น YoY โดยมีปัจจัยที่จะมีผลกระทบดังนี้

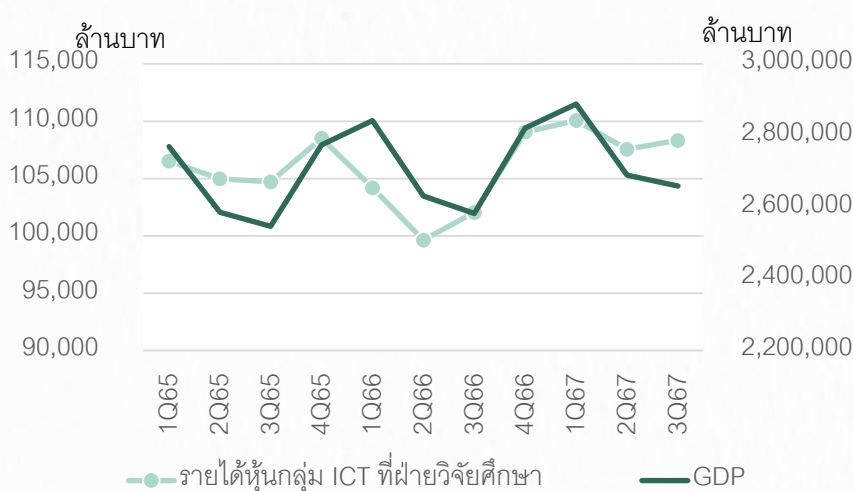
ปัจจัยบวก

ภาวะเศรษฐกิจที่คาดว่าจะเร่งตัวขึ้น

จากการศึกษาของฝ่ายวิจัย โดยใช้ข้อมูลอดีตช่วง 1Q65 – 3Q67 เนื่องจากมีข้อจำกัดของข้อมูลงบการเงินของ TRUE ที่ควบรวมกับ DTAC ในปี 2566 จึงมีเพียงข้อมูลงบเสมือนที่มีการควบรวมเริ่มตั้งแต่ปี 1Q65 เราพบว่ารายได้จากการขายและบริการโดยรวมของหุ้นทั้ง 5 บริษัท ในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับการเติบโตของเศรษฐกิจ (GDP)

ดังนั้นหากอ้างอิงตัวเลขคาดการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) สำหรับ GDP ในปี 2568 ที่ 2.9% ซึ่งเร่งตัวขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับคาดการณ์ GDP สำหรับปี 2567 ที่ 2.7% ถือเป็นทิศทางที่ดีต่อรายได้จากการขายและบริการของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่เราศึกษา โดยคาดว่าจะมีการเติบโตตาม GDP ด้วย

รายได้ขายและบริการของหุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา และ GDP



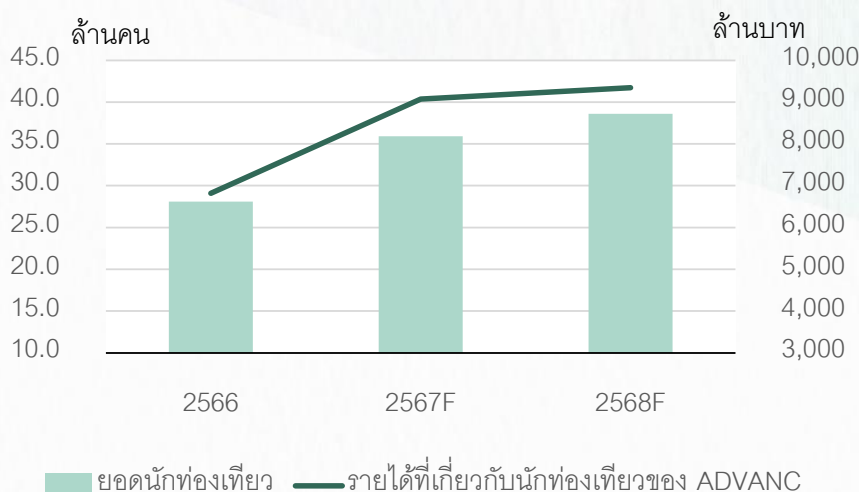
ที่มา: BOT, รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

Industry Update

ยอดนักท่องเที่ยวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น หนุนรายได้ผู้ประกอบการมือถือ

หลังสถานการณ์โควิด 19 คลี่คลาย จำนวนนักท่องเที่ยวทั้งที่เป็นนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทย และคนไทยที่เดินทางไปต่างประเทศมีจำนวนเพิ่มขึ้นตลอดจากยอดนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าไทยในปี 2566 จำนวน 28.1 ล้านคน โดยฝ่ายวิจัยได้คาดการณ์ว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 35.9 ล้านคน ในปี 2567 และ 38.6 ล้านคน ในปี 2568 ซึ่งคาดว่าจะส่งผลดีต่อรายได้ที่เกี่ยวกับนักท่องเที่ยว เช่น ชิมสำหรับนักท่องเที่ยว และบริการโทร.ข้ามแดนอัตโนมัติ (โรมมิ่ง) ของผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือทั้ง 2 ราย ซึ่งเป็นตัวหลักผลักดันกำไรกลุ่ม

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยและรายได้ที่เกี่ยวกับนักท่องเที่ยวของ ADVANC



ที่มา: ADVANC, ฝ่ายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

หมายเหตุ TRUE ไม่ได้เปิดเผยข้อมูลรายได้ที่เกี่ยวกับนักท่องเที่ยว

ARPU ผู้ให้บริการมือถือและบรอดแบนด์มีแนวโน้มสูงขึ้น

บริการมือถือ

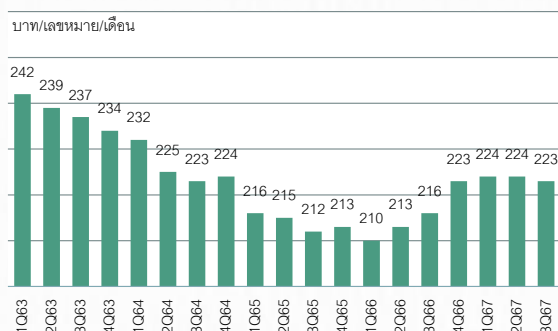
รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (Average Revenue Per User-ARPU) สำหรับบริการมือถือเป็นขาลง ในช่วงที่โควิด 19 ระบาดหนัก เพราะถูกกดดันจากกำลังซื้อที่ต่ำลง อย่างไรก็ตาม ARPU ของทั้ง ADVANC และ TRUE เริ่มดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ บวกกับทั้ง 2 บริษัท ได้ทยอยยกเลิกแพคเกจราคาต่ำไปตั้งแต่ 3Q66 ซึ่งฝ่ายวิจัยเชื่อว่า ARPU ในปี 2568 ของบริการมือถือจะยวบยาบได้อีกมาก ขณะที่จำนวนผู้ใช้งานอาจเพิ่มขึ้นไม่มากนัก เพราะอัตราผู้ใช้งานมือถือ/ประชากรถือว่าสูงแล้ว (178% ใน 2Q67) โดย ARPU จะเพิ่มขึ้นจากปัจจัยสนับสนุนดังนี้

Industry Update

- กำลังซื้อดีขึ้น ตามเศรษฐกิจที่คาดว่าจะฟื้นตัวขึ้น ขณะที่การแข่งขันไม่ได้รุนแรงขึ้น
- พฤติกรรมการใช้งานอินเทอร์เน็ตของคนไทยอยู่ในสัดส่วนที่สูง ทั้งนี้มีข้อมูลของ Datareportal บ่งชี้ถึงการใช้งานอินเทอร์เน็ตของคนไทยในรอบ 1 ปี ก่อน (ม.ค. 66 - ม.ค. 67) ที่สูงราว 7.6 ชั่วโมง/วัน โดยเป็นการใช้งานผ่านมือถือที่สูงราว 5 ชั่วโมง/วัน ส่วนใหญ่เป็นการใช้งานโซเชียล มีเดีย ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่าการใช้งานอินเทอร์เน็ตผ่านมือถือ น่าจะยังเพิ่มขึ้นได้อีก จากการที่แพลตฟอร์มเช่น Facebook, YouTube, TikTok และ X (Twitter) ยังเป็นกระแสนิยมมาก
- แพลตฟอร์มราคาต่ำที่ทยอยสิ้นสุดลง และผู้ให้บริการทั้ง 2 ราย ได้ยับยราคาค่าบริการขึ้น พร้อมเสนอปริมาณการใช้งานอินเทอร์เน็ตที่สูงขึ้น/เร็วขึ้น
- ผู้ให้บริการมือถือทั้ง 2 ราย ต่างพยายามนำเสนอบริการเพิ่มเติมจากแพคเกจหลักของลูกค้า เช่น ค่าย ADVANC เสนอแพคเกจ TikTok, YouTube ไม่อื่นสำหรับลูกค้าเติมเงิน ส่วนค่าย TRUE เสนอแพคเกจโซเชียล มีเดีย + เล่นเกม ไม่อื่น สำหรับลูกค้ารายเดือน

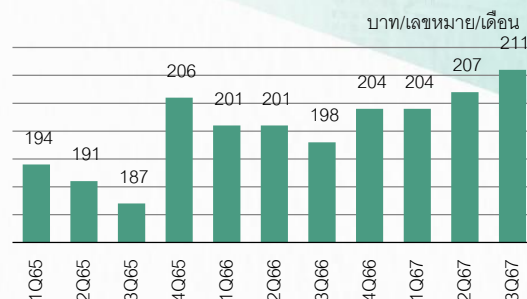
ARPU บริการมือถือ

ADVANC



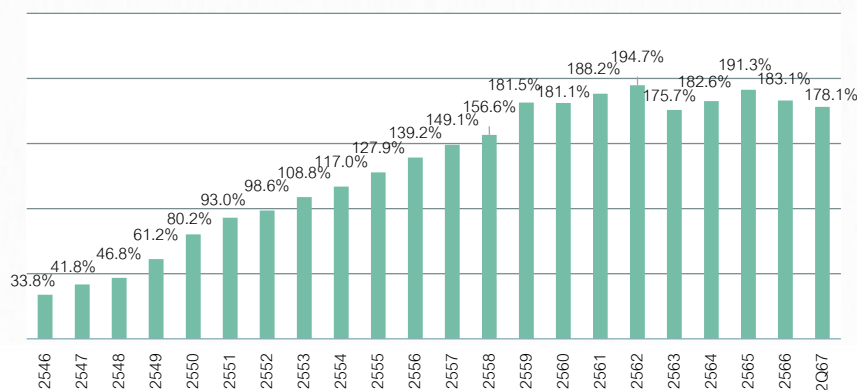
ที่มา: ADVANC

TRUE



ที่มา: TRUE

อัตราการมีมือถือใช้ต่อประชากรของไทย



ที่มา: กสทช.

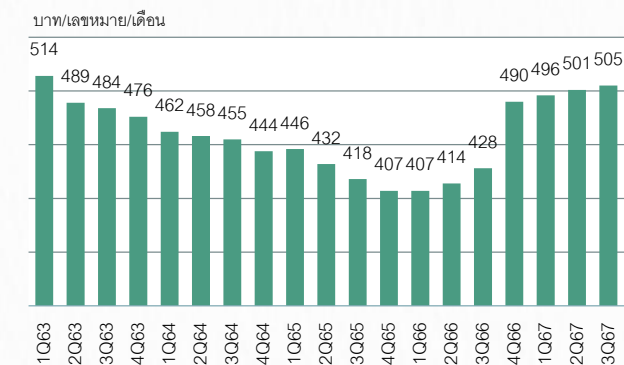
Industry Update

บริการบรอดแบนด์

สำหรับ ARPU ของบริการบรอดแบนด์ ก็มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยในส่วนของ ADVANC เริ่มปรับตัวขึ้นตั้งแต่ 4Q66 ซึ่งเป็นไตรมาสแรกที่รับรู้ประโยชน์อย่างเต็มไตรมาส จากการซื้อ บจ. กริปปิลทิ บรอดแบนด์ (TTTBB) ซึ่งเป็นผู้ให้บริการบรอดแบนด์ ที่มี ARPU สูงกว่าบริการบรอดแบนด์ที่อยู่เดิมของ ADVANC ตั้งแต่ ส.ค 66 ขณะที่ ARPU ของ TRUE เริ่มปรับขึ้นตั้งแต่ 2Q66 โดยคาดว่า ARPU ในปี 2568 จะยัง ขยับขึ้นได้ เพราะการขยายพ่วงแพคเกจคอนเทนต์และบริการเสริมอื่นๆ เช่น กล้องวงจรปิด ขณะที่จำนวนผู้ใช้งานยังเพิ่มขึ้นได้อีก จากอัตราการมีบรอดแบนด์/ประชากรของไทย ยังอยู่ที่ราว 15.5% ซึ่งถือว่ายังไม่สูงเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยทั่วโลกซึ่งอยู่ที่ราว 19.3% และประเทศในแถบเอเชียแปซิฟิก อย่าง เกาหลี, จีน, ฮ่องกง และสิงคโปร์ ซึ่งมีอัตราส่วนนี้อยู่ที่ราว 46.6%, 44.7%, 39.9% และ 27.2% ตามลำดับ

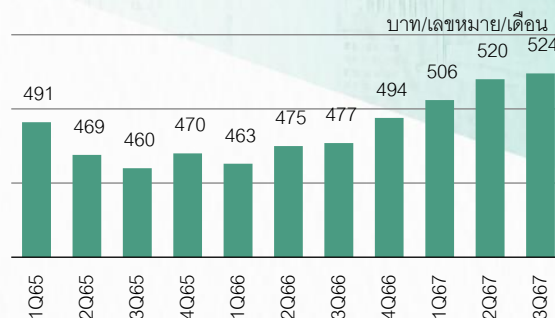
ARPU บริการบรอดแบนด์

ADVANC



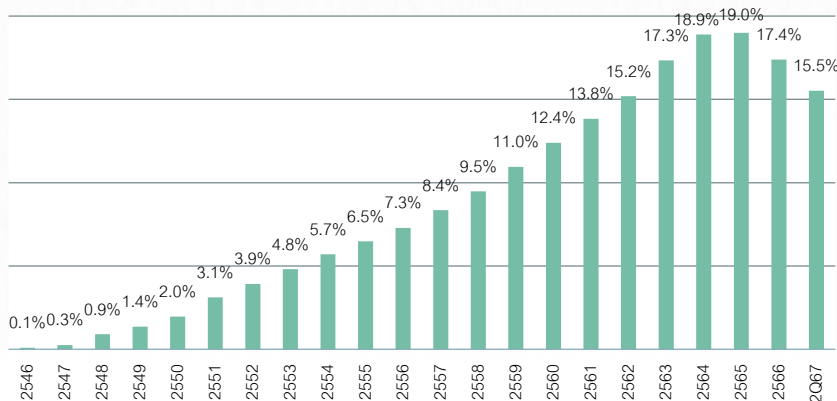
ที่มา: ADVANC

TRUE



ที่มา: TRUE

อัตราการมีบรอดแบนด์ใช้ต่อประชากรของไทย



ที่มา: กสทช.

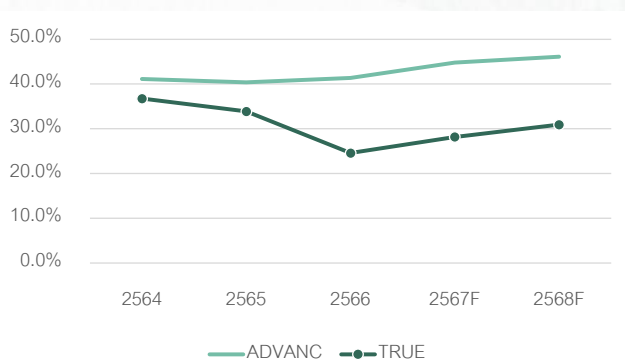
Industry Update

ผู้ประกอบการมือถือมีรายได้ค่าบริการเพิ่ม พร้อมกับการลดการอุดหนุนค่าเครื่องลง จะช่วยให้มาร์จิ้นโดยรวมของกลุ่มสูงขึ้น

ฝ่ายวิจัยมองว่าในปี 2568 – ปี 2569 อัตรามาร์จิ้นโดยรวมของกลุ่ม ICT มีแนวโน้มจะสูงขึ้นได้เพราะ

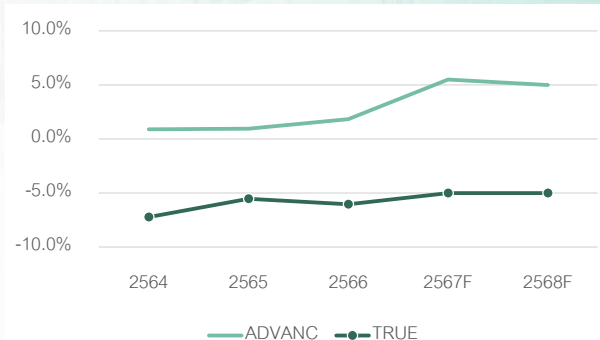
- คาดรายได้ค่าบริการของผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือจะเพิ่มขึ้น ตาม ARPU ที่มีแนวโน้มปรับขึ้น ขณะที่ต้นทุนน่าจะเพิ่มในอัตราที่ต่ำกว่าการเติบโตของรายได้ เพราะต้นทุนส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่
- นโยบายลดการอุดหนุนค่าเครื่องให้แก่ผู้ซื้อมือถือเครื่องใหม่ ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นขยับสูงขึ้น โดย ADVANC มีมาร์จิ้นจากการขายอุปกรณ์ดีขึ้นมาตั้งแต่ 1Q67 ขณะที่ TRUE เริ่มดีขึ้นในช่วง 2Q67

มาร์จิ้นจากการให้บริการ



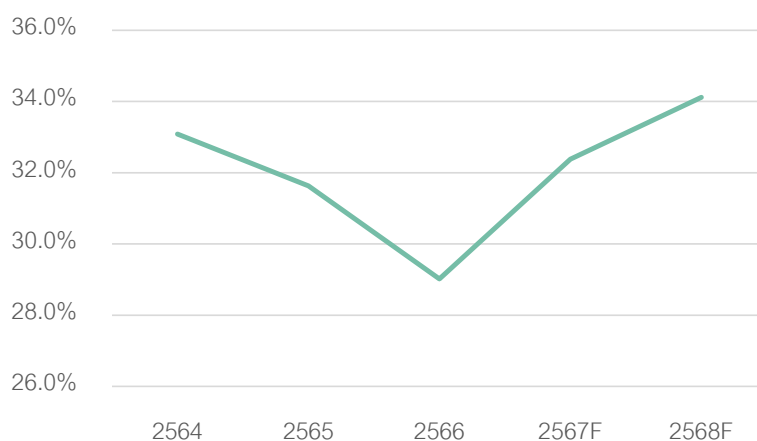
ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

มาร์จิ้นจากการขายอุปกรณ์



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้นของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา



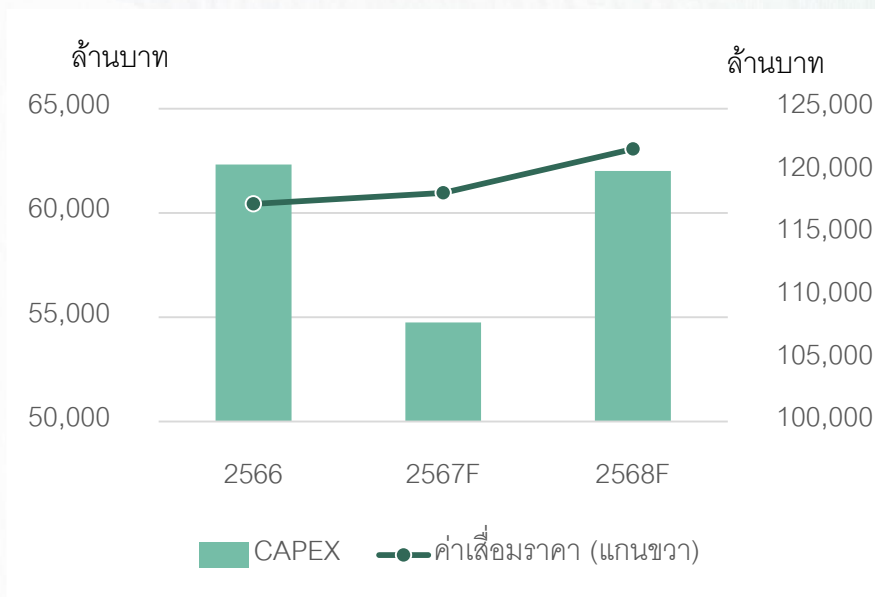
ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

Industry Update

CAPEX ไม่ได้เพิ่มมาก และมี Fully amortization มาชดเชย

เนื่องจากผู้ประกอบการโทรศัพท์มือถือได้ผ่านช่วงการลงทุนสำหรับทั้งบริการ 4จี และ 5จี อย่างเต็มที่ไปแล้ว ดังนั้นช่วงที่ยังไม่มีเทคโนโลยีใหม่ๆ เช่น 6จี เข้ามา ฝ่ายวิจัยจึงคาดว่าทั้ง ADVANC และ TRUE จะยังมีระดับในการใช้งบลงทุน (Capital Expenditure-CAPEX) ในภาวะที่เศรษฐกิจยังเติบโตขึ้นได้ไม่มากนัก ขณะที่ทั้ง 2 บริษัทจะยังได้ประโยชน์จากโครงข่าย 3จี รวมทั้งอุปกรณ์ 4จี บางส่วน ที่ได้ตัดค่าเสื่อมราคาไปหมดแล้ว ซึ่งจะทำให้ค่าเสื่อมราคาจากการลงทุนในโครงข่ายและ/หรือ อุปกรณ์ต่างๆ สำหรับปี 2568 ไม่ได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

CAPEX และค่าเสื่อมราคาโดยรวมของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การลดดอกเบี้ยจ่ายมีแนวโน้มลดลงอีกในปี 2568 จากฐานสูงในปี

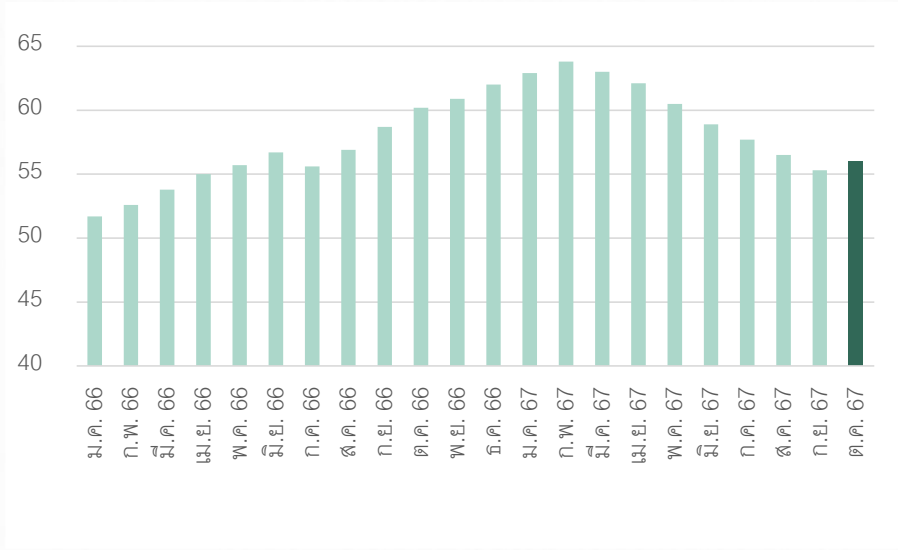
หลังจากที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้มีมติให้ลดดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% จากเดิม 2.50% เหลือ 2.25% ตั้งแต่ 16 ต.ค. 67 ที่ผ่านมา คาดว่าจะเป็นผลบวกต่อบริษัทที่มีเงินกู้ยืม โดยมีอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวอยู่จำนวนมาก และจะส่งผลให้ต้นทุนทางการเงิน (Cost of fund) ทั้งปี 2568 มีแนวโน้มลดลงจากปี 2567 ที่อัตราดอกเบี้ยคงอยู่ที่ระดับ 2.50% ตลอด 9M67 ในที่นี้ฝ่ายวิจัยมองว่า ADVANC น่าจะได้ประโยชน์มากที่สุด เพราะมีเงินกู้ยืมอิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัวอยู่ในสัดส่วนราว 50% ของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมด ขณะที่ TRUE มีหนี้สินส่วนใหญ่อยู่ในรูปหุ้นกู้ซึ่งดอกเบี้ยคงที่ จึงไม่มีผลกระทบจากดอกเบี้ยขาลงนัก

Industry Update

ปัจจัยลบ

หากกำลังซื้อและความเชื่อมั่นผู้บริโภคยังอ่อนแอ จะกดดันรายได้รวมของกลุ่ม ตามที่ได้กล่าวไปแล้วก่อนหน้านี้ว่ารายได้หุ้นในกลุ่ม ICT ส่วนใหญ่ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา โดยเฉพาะผู้ประกอบการโทรศัพท์มือถือมักจะผันแปรตามไปในทิศทางเดียวกันกับเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามหาก GDP ยังเติบโตช้า และ/หรือ การเติบโตของ GDP เกิดจากปัจจัยอื่นๆ เช่น การส่งออก, การใช้จ่ายของภาครัฐ หรือ ภาคเอกชน โดยไม่ได้มาจากการบริโภคที่เพิ่มขึ้น อาจกดดันการเติบโตของรายได้สำหรับหุ้นในกลุ่มนี้ได้ อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยยังเชื่อว่าการบริโภคในปี 2568 น่าจะเร่งตัวดีขึ้น ตามความเชื่อมั่นผู้บริโภค และกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้น หลังจากที่ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค ที่เคยลดลงมาติดต่อกันถึง 7 เดือน ได้เริ่มฟื้นตัวขึ้นแล้วในเดือน ต.ค. 67 หลังภาครัฐมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจปี 2567 (แจกเงิน 10,000 บาท ให้แก่กลุ่มเปราะบาง เป็นกลุ่มแรก ในช่วงปลาย ก.ย.67) นอกจากนี้ภาครัฐยังเตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจรอบใหม่ (10,000 บาท เฟส 2) ให้แก่ผู้สูงอายุที่มีอายุ 60 ขึ้นไป จำนวนประมาณ 4 ล้านคน ซึ่งตั้งเป้าจะแจกให้ทันก่อนวันตรุษจีน (29 ม.ค. 68) รวมทั้งเตรียมจะแจกสำหรับเฟส 3 ในช่วง 2Q68 น่าจะกระตุ้นกำลังซื้อให้เพิ่มขึ้น และคาดจะส่งผลบวกต่อรายได้ของหุ้นในกลุ่ม ICT ด้วย

ความเชื่อมั่นผู้บริโภค



ที่มา: ศูนย์พยากรณ์เศรษฐกิจและธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

Industry Update

ความไม่ชัดเจนของการประมูลใบอนุญาตคลื่นที่กำลังจะหมดอายุในปี 2568

แม้ว่าใบอนุญาตใช้คลื่น 850 MHz, 2100 MHz และ 2300 MHz ที่ NT ได้รับจาก กสทช. จะหมดอายุลงในเดือน ส.ค. 68 และ กสทช. เอง มีกรอบเวลาเบื้องต้นที่จะ จัดประมูลคลื่นดังกล่าวในช่วงต้นปี 2568

แต่จนถึงปัจจุบัน ยังไม่มีความชัดเจนทั้งในเรื่องของวันที่จะมีการประมูล, ราคา และ เงื่อนไขที่สำคัญอื่นๆสำหรับการประมูล

ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยมองว่ารูปแบบการประมูลอาจแบ่งได้เป็น 2 กรณี ดังนี้

กรณีที่ 1: จัดประมูลเฉพาะใบอนุญาตของ NT ที่จะหมดอายุทั้ง 3 ใบ (คลื่น 850 MHz, คลื่น 2100 MHz, และ คลื่น 2300 MHz) เชื่อว่า TRUE น่าจะประมูลทั้ง 3 คลื่น แต่น่าจะต้องการอย่างน้อย 2 ย่าน คือ คลื่น 850 MHz และ คลื่น 2300 MHz เพราะเป็นคลื่นที่ทำสัญญาขอใช้จาก NT อยู่ในปัจจุบัน ส่วน ADVANC เอง ที่ทำ สัญญาใช้คลื่น 2100 MHz จาก NT ก็น่าจะมีการประมูลคลื่นส่วนนี้เพื่อใช้ ดำเนินงานต่อ

ความเห็นฝ่ายวิจัย ความเสี่ยงจากการไม่ชนะประมูลในกรณีนี้ยังไม่น่ากังวล เพราะ ADVANC ยังมีคลื่น 2100 MHz ในส่วนที่ประมูลมา ได้เอง ซึ่งจะหมดอายุในปี 2570 และยังมีเวลาที่จะปรับ แผนการใช้คลื่น โดยใช้คลื่นอื่นๆที่มีอยู่มากมาเสริมแทนได้ ขณะที่ TRUE น่าจะให้ความสนใจกับคลื่น 850 MHz และ คลื่น 2300 MHz มากกว่า

กรณีที่ 2: จัดประมูลคลื่นที่จะหมดอายุทั้ง 3 ใบ + จัดประมูลคลื่น 2100 MHz ล่วงหน้า ในส่วนที่เป็นใบอนุญาตซึ่ง ADVANC และ TRUE ประมูลมาได้เอง และจะ หมดอายุในปี 2570

ความเห็นฝ่ายวิจัย หาก กสทช. จัดประมูลในรูปแบบนี้ดูมีความเสี่ยงมากขึ้นกับ ทั้ง ADVANC เพราะ กสทช. อาจรวมคลื่น 2100 MHz ทั้ง 2 ลอต (หมดอายุปี 2568 จำนวน 15 MHz ที่ ADVANC ใช้ และหมดอายุปี 2570 ที่ ADVANC ใช้ อีก 15 MHz ส่วน TRUE ใช้ อยู่ 30 MHz) ให้เป็นพื้นใหญ่เดียวกันสำหรับใน ส่วนที่ ADVANC ใช้ อยู่ ซึ่งหากไม่ชนะประมูลในกรณีนี้ จะทำให้ ADVANC เสียคลื่น 2100 MHz ไปถึง 30 MHz

Industry Update

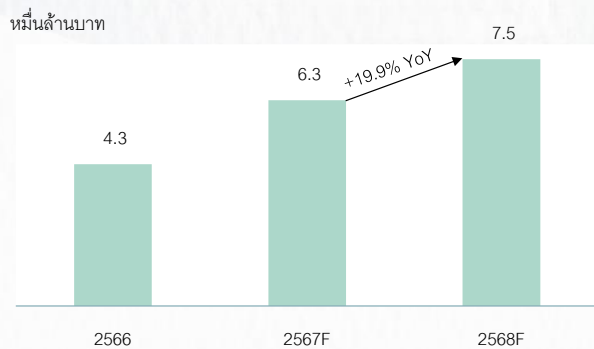
คาดการณ์กำไรปกติปี 2568 ของกลุ่มโตแรง 20% YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินว่าในปี 2568 กำไรปกติโดยรวมของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษาจะอยู่ที่ 7.5 หมื่นล้านบาท (รวมกำไรของ INTUCH ราว 1.5 หมื่นล้านบาท) หรือเติบโตขึ้นราว 20% YoY เพราะคาดว่าทุกบริษัทจะมีกำไรที่โตขึ้น

แต่หากเปรียบเทียบกันโดยไม่รวมกำไรทั้งปี 2567 และ ปี 2568 ของ INTUCH ที่กำลังจะเพิกถอนออกจาก ตลาด. ใน 2Q68 พบว่ากำไรของกลุ่มยังโต 22% YoY

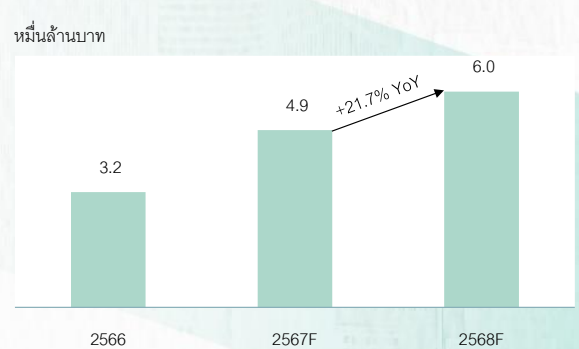
กำไรปกติของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

รวมกำไรของ INTUCH



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

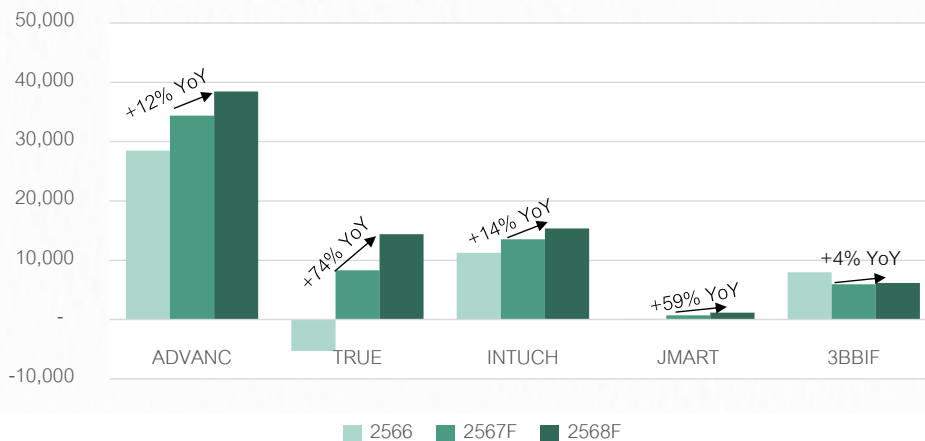
ไม่รวมกำไรของ INTUCH



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ทั้งนี้เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานเป็นรายบริษัทสำหรับหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา พบว่าในปี 2568 TRUE จะมีความโดดเด่นสุดในด้านการเติบโตของกำไรปกติ

การเติบโตกำไรปกติในปี 2568 ของหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา



ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

Industry Update

กำไรปกติหุ้นกลุ่ม ICT

หุ้น	กำไรปกติ (ล้านบาท)		เปลี่ยนแปลง % YoY	ปัจจัยสนับสนุนกำไรปี 2568
	2567F	2568F		
ADVANC	34,398	38,453	+11.8%	คาดการณ์กำไรยังโตได้ต่อ จากฐานสูงในปี 2567 ที่คาดจะโตขึ้นแรงถึง 21% YoY โดยการเติบโตจะมาจากทั้งธุรกิจมือถือและธุรกิจบรอดแบนด์ กล่าวคือ - ธุรกิจมือถือ คาดรายได้เติบโตทั้งรายได้ค่าบริการที่จะได้แรงหนุนจาก ARPU ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และยอดขายอุปกรณ์มือถือที่จะมีมาร์จิ้นสูงขึ้น จากการลดการอุดหนุนค่าเครื่อง (Handset subsidy) - ธุรกิจบรอดแบนด์ คาดจะเติบโตขึ้นตามฐานลูกค้าที่จะขยายตัวต่อ บวกกับ ARPU ที่ยังสูงขึ้น
TRUE	8,298	14,404	+73.6%	คาดการณ์กำไรได้ก้าวกระโดด จากการเติบโตของรายได้ที่เพิ่มขึ้น - ธุรกิจมือถือ แม้คาดฐานลูกค้าจะลดลง หลังมีนโยบายปรับลดค่าคอมมิชชั่นแก่ตัวแทนจำหน่ายแบบเต็มเงิน (แพคเกจราคาต่ำ) แต่รายได้ค่าบริการจะโตได้จาก ARPU ที่จะยังสูงขึ้น - ธุรกิจบรอดแบนด์ คาดฐานลูกค้ายังเพิ่มขึ้น - ธุรกิจทีวี คาดจำนวนสมาชิกน่าจะลดลง หลังลิขสิทธิ์ถ่ายทอดฟุตบอลพรีเมียร์ลีก สิ้นสุดลงใน 2Q68 ขณะที่คาดจะยังควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดี หลังปรับลดการใช้โครงข่ายที่ซ้ำซ้อนกับดีแทคลงไป
INTUCH	13,541	15,379	+13.6%	คาดการณ์กำไรปกติเพิ่มขึ้นตามส่วนแบ่งกำไรที่จะได้รับจาก ADVANC ขณะที่ธุรกิจอื่นๆ น่าจะขาดทุนเป็นจำนวนที่น้อยลง จากการควบคุมค่าใช้จ่ายมากขึ้น
JMART	731	1,159	+58.5%	คาดการณ์กำไรโตแรงเมื่อเทียบกับฐานต่ำในปี 2567 บวกกับการฟื้นตัวจากทุกธุรกิจดังนี้ - ธุรกิจจำหน่ายมือถือจะได้ผลบวกจากกำลังซื้อที่คาดจะดีขึ้น ตามภาวะเศรษฐกิจและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เฟส 2 และ เฟส 3 ของภาครัฐ ขณะที่มาร์จิ้นจะยังสูงขึ้น หลังมีนโยบายปิดสาขาที่ไม่ทำกำไร - ธุรกิจติดตามหนี้ จะเริ่มรับรู้รายได้จากพอร์ตลูกหนี้ที่ซื้อเข้ามาเพิ่มไม่ต่ำกว่า 2 หมื่นล้านบาทในปี 2567 ขณะที่ลูกหนี้ที่มีอยู่เดิม คาดจะเรียกเก็บเงินเข้ามาได้มากขึ้น หลังทยอยดำเนินคดีกับลูกหนี้ผิดนัดชำระตั้งแต่ 2Q67 - ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อย จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังจาก บจ. เคบี เจ แคปิตอล (ธุรกิจสินเชื่อบุคคล) เริ่มพลิกมาทำกำไรได้แล้วตั้งแต่ 2H67 ส่วนกลุ่ม SINGER น่าจะมีสร้างกำไรให้ JMART ได้ดีขึ้น หลังมีการปรับโครงสร้างธุรกิจของ SGC (บ.ลูกของ SINGER) จากเดิมที่ทำธุรกิจสินเชื่อซึ่งเป็นหลัก ปรับเป็นสินเชื่อบุคคลสำหรับการซื้อเครื่องมือจากกลุ่ม JMART (Lock Phone) ซึ่งจะสร้างมาร์จิ้นได้ดีขึ้น บวกกับ บจ. บีเอ็นเอ็น (สุกั๊ตน้อย) น่าจะยังส่งต่อกำไรให้ JMART ได้มากขึ้น ตามฐานกำไรที่สูงขึ้น ตามแผนขยายสาขาเพิ่มเติม โดยเฉพาะการขยายไปในพื้นที่ต่างจังหวัด
3BBIF	5,943	6,170	+3.8%	คาดการณ์กำไรปกติจะโตได้ตามการปรับขึ้นค่าเช่ารายปี ขณะที่ค่าใช้จ่ายค่าน้ำทรงตัว

ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

Industry Update

คณานักการลงทุนหุ้นกลุ่ม ICT “มากกว่าตลาด”

ในช่วงก่อนหน้านี้เราได้ปรับคาดการณ์กำไรปี 2567 – 2568 ของหุ้น ADVANC และ INTUCH ไป เพื่อสะท้อนการผลการดำเนินงานปกติในงวด 9M67 ที่ออกมาดี แต่ได้ปรับลดประมาณการของ JMART ลง สะท้อนการดำเนินงานของทั้งธุรกิจหลักและธุรกิจรอง ที่อ่อนแอกว่าคาด ซึ่งทำให้ภาพรวมของประมาณการกำไรปกติของกลุ่มปรับเพิ่มจากเดิม 1% - 3% สำหรับปี 2567 และ 2568 เป็น 6.3 หมื่นล้านบาท (+45% YoY) และ 7.5 หมื่นล้านบาท (+20% YoY) ตามลำดับ

เรายังคงแนะนำการลงทุนในหุ้นกลุ่ม ICT “มากกว่าตลาด” เนื่องจาก 1) คาดกำไรปี 2567-2568 ของหุ้นที่เราศึกษาจะโตสูงกว่าของกำไรตลาดที่คาดจะเติบโตราว 9% ในปี 2567 และ 10% ในปี 2568 (อ้างอิงข้อมูลจาก Bloomberg) และ 2) ราคาหุ้นกลุ่ม ICT ปัจจุบันซื้อขายด้วย Norm PER ปี 2567 - 2568 ที่ราว 25.6 เท่า และ 21.5 เท่า ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าในปี 2566 ที่กำไรปกติของกลุ่มชะลอตัว แต่ซื้อขายด้วย PER เฉลี่ยที่ 38.3 เท่า

เลือก TRUE และ INTUCH เป็นหุ้น Top picks

เราเลือก TRUE และ INTUCH เป็นหุ้น Top picks ของกลุ่มเพราะ TRUE เป็นหุ้นที่คาดมีกำไรปกติปี 2568 ที่โตโดดเด่นสุดในกลุ่ม ส่วน INTUCH คาดกำไรเติบโตดีตาม บ.ลูก อย่าง ADVANC, ราคาหุ้นยังมี upside 1% และมีปันผลในอัตราที่จูงใจ โดยคาดปันผลสำหรับปี 2H67 ที่ 2.0 บาท (คิดเป็น yield 2%) และปันผลพิเศษใน 1Q68 อีก 4.50 บาท (คิดเป็น yield 4.5%) ก่อนการควบรวมกับ GULF

สรุปคำแนะนำการลงทุนในหุ้นกลุ่ม ICT

หุ้น	ราคาตลาด	ราคาเป้าหมาย	Upside	Norm EPS growth		PER		Div.Yield	คำแนะนำ
				2567F	2568F	2567F	2568F		
ADVANC	282.00	313.00	11.0%	20.8%	11.8%	24.4	21.8	4.0%	Outperform
TRUE	11.90	13.90	16.8%	NM	73.6%	NM	28.5	1.8%	Outperform
INTUCH	98.75	115.00	16.5%	20.2%	13.6%	23.4	20.6	4.6%	Outperform
JMART	13.60	17.50	28.7%	583.8%	58.5%	27.4	17.3	8.1%	Outperform
3BBIF	5.70	8.50	49.1%	-53.6%	90.2%	11.6	6.1	12.0%	Neutral

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ: 1) อิงราคาปิดวันที่ 20 พ.ย. 67 และ 2) 3BBIF มี Norm EPS growth สูงเนื่องจากคาดมีจำนวนหุ้นลดลงหลังการลดทุนต่อเนื่อง

Industry Update

การดำเนินงานด้าน ESG ของหุ้นในกลุ่ม ICT

ESG Comment: ฝ่ายวิจัยมองว่าหุ้นในกลุ่ม ICT โดยรวมแล้ว ยังให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้าน ESG น้อย และ/หรือ บางบริษัทอาจมีเกณฑ์ไม่เข้าข่ายที่จะได้เข้ารับการประเมิน เห็นได้จากจำนวนหุ้นที่ได้รับการจัดอันดับโดย SET ESG rating มีเพียง 9 บริษัท จากทั้งหมด 37 บริษัท

ESG ของหุ้นในกลุ่ม ICT ทั้งหมด

ESG Assessment Sector ICT			
Stock	SET ESG Ratings	CG Score	Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง
3BBIF	-	-	-
ADVANC	AAA	ดีเลิศ	Yes
AIT	-	ดีเลิศ	-
ALT	-	ดีเลิศ	-
AMR	-	ดี	-
BLISS	-	-	-
DIF	-	-	-
DITTO	-	ดีเลิศ	-
DTCENT	-	ดีมาก	-
FORTH	-	ดีมาก	-
GABLE	-	ดีเลิศ	-
HUMAN	-	ดีมาก	-
ICN	-	ดี	-
ILINK	-	ดีเลิศ	Yes
INET	-	ดีเลิศ	Yes
INSET	-	ดีเลิศ	-
INTUCH	AA	ดีเลิศ	Yes
ITEL	A	ดีเลิศ	Yes
JAS	-	ดีเลิศ	Yes
JMART	-	ดีมาก	-
JTS	BBB	ดีเลิศ	Yes
MFEC	AA	ดีเลิศ	Yes
MSC	A	ดีเลิศ	Yes
PT	-	ดีมาก	Yes
ROCTEC	-	ดี	-
SAMART	-	ดีเลิศ	-
SAMTEL	-	ดีเลิศ	-
SDC	-	ดีเลิศ	-
SIS	-	ดีเลิศ	Yes
SKY	-	ดี	-
SPREME	-	-	-
SVOA	-	ดีมาก	Yes
SYMC	-	ดีเลิศ	Yes
SYNEX	A	ดีเลิศ	-
THCOM	AAA	ดีเลิศ	Yes
TKC	-	-	-
TRUE	-	-	-
TWZ	-	-	-

คำอธิบาย	SET ESG Ratings	CG Score	Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง
ระดับคะแนน 5 (90-100)	AAA	ดีเลิศ	
ระดับคะแนน 4 (80-89)	AA	ดีมาก	
ระดับคะแนน 3 (70-79)	A	ดี	
ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR	BBB	-	

ที่มา: SETSMART

Industry Update

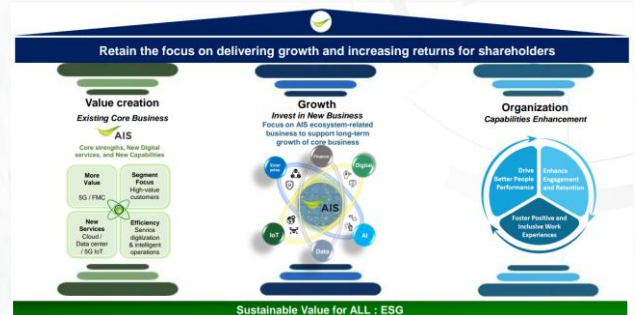
ESG และ แนวทางสู่ความยั่งยืนของหุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา

ADVANC: ได้รับการประเมิน ESG จากทั้งสถาบันในประเทศและต่างประเทศ



ที่มา: ADVANC

INTUCH: แนวทางสร้างความมั่งคั่งอย่างยั่งยืนเพื่อผู้ถือหุ้น



ที่มา: INTUCH

3BBIF: สนับสนุนโครงการด้านความยั่งยืนของ SET



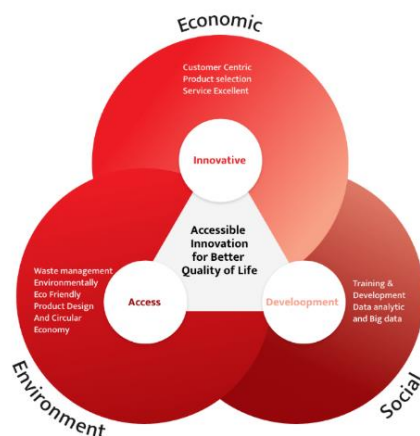
ที่มา: 3BBIF

TRUE: ได้อันดับ 1 ด้านความยั่งยืน 6 ปีซ้อน โดย DJSI



ที่มา: TRUE

JMART: แนวทางการดำเนินงานเพื่อความยั่งยืน



ที่มา: JMART

Industry Update

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ADVANC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	188,873	213,001	223,778	232,470
ต้นทุนขาย	(125,387)	(132,730)	(137,144)	(141,232)
กำไรขั้นต้น	63,486	80,271	86,634	91,238
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(22,978)	(31,650)	(32,460)	(33,861)
กำไรจากการดำเนินงาน	40,508	48,621	54,173	57,377
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	168	955	979	1,003
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	1,467	600	700	700
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,145)	(9,615)	(10,426)	(10,066)
กำไรก่อนหักภาษี	35,998	40,561	45,426	49,013
ภาษีเงินได้	(6,909)	(6,259)	(7,068)	(7,659)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	29,089	34,302	38,358	41,355
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(3)	96	95	99
กำไรสุทธิ	29,086	34,398	38,453	41,453
กำไรปกติ	28,467	34,398	38,453	41,453
EPS	9.78	11.57	12.93	13.94
Norm EPS	9.57	11.57	12.93	13.94
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	1.8%	12.8%	5.1%	3.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	10.0%	20.0%	11.4%	5.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.6%	37.7%	38.7%	39.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	21.4%	22.8%	24.2%	24.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	51,318	53,293	51,332	52,209
ต้นทุนขาย	(33,674)	(34,875)	(32,300)	(32,623)
กำไรขั้นต้น	17,644	18,418	19,032	19,586
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,438)	(5,890)	(6,574)	(7,365)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,196)	(2,300)	(2,391)	(2,293)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	159	242	284	251
กำไรก่อนหักภาษี	8,705	10,444	10,565	10,654
ภาษีเงินได้	(1,702)	(1,993)	(1,987)	(1,865)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,003	8,451	8,578	8,789
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	(0)	(0)	(1)
กำไรสุทธิ	7,003	8,451	8,577	8,788
รายการพิเศษ	(83)	(158)	59	291
กำไรปกติ	7,086	8,609	8,519	8,497
ยอดขาย (QoQ%)	11.4%	3.8%	-3.7%	1.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	11.9%	4.4%	3.3%	2.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-5.2%	22.8%	-0.6%	-1.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.31	0.43	0.35	0.44
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.28	0.40	0.32	0.40
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	9.63	9.99	11.42	12.74
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	31.40	39.60	46.39	41.27
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.13	3.49	3.59	3.64
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	4.01	3.57	3.07	2.74
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	1.41	1.40	1.31	1.20
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.3%	7.7%	8.9%	10.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	33.0%	36.7%	38.5%	39.2%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	29,089	34,401	38,456	41,457
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	16,026	6,259	7,068	7,659
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	52,880	59,625	60,758	62,308
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(671)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,684)	(7,334)	(7,346)	(9,213)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	87,641	92,951	98,936	102,211
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	157	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(37,088)	(23,484)	(27,484)	(31,484)
อื่นๆ	(41,055)	(29,534)	(21,432)	(13,751)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(77,986)	(53,018)	(48,916)	(45,235)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	24,922	16,275	(7,231)	(1,665)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(4,299)	(2)	(2)	(2)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(24,507)	(28,196)	(32,705)	(35,159)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,884)	(11,923)	(39,938)	(36,825)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	5,770	28,010	10,083	20,151
กระแสเงินสดสุทธิ	14,744	23,071	16,599	19,410

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	14,744	23,071	16,599	19,410
ลูกหนี้การค้า	21,343	21,300	17,902	18,598
สินค้าคงเหลือ	4,147	2,556	3,357	3,487
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,603	1,859	1,925	1,981
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	139,224	139,598	143,639	150,930
ใบอนุญาตขาดใช้สินค้า	121,154	109,890	96,511	83,133
สินทรัพย์รวม	454,439	443,225	417,438	407,191
เจ้าหนี้การค้า	37,674	38,340	38,042	39,520
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	22,253	23,507	38,512	22,418
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	30,490	12,231	19,665	5,200
ใบอนุญาตขาดใช้สินค้าจ่ายระยะยาว	51,610	29,260	22,404	15,548
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	69,840	106,350	91,685	104,485
หนี้สินรวม	363,761	346,341	314,803	298,257
ทุนเรียกชำระแล้ว	2,974	2,974	2,974	2,974
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	22,552	22,552	22,552	22,552
กำไรสะสม	65,515	71,717	77,465	83,760
ส่วนของผู้ถือหุ้น	90,678	96,884	102,635	108,934
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	454,439	443,225	417,438	407,191
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ฐานลูกค้า	44.6	46.7	48.8	50.3
- แบบรายได้ (ล้านราย)	12.7	13.1	13.7	14.0
- แบบเติมเงิน (ล้านราย)	31.9	33.6	35.1	36.3
รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (ARPU)				
- แบบรายเดือน (บาท)	448	447	449	451
- แบบเติมเงิน (บาท)	125	137	140	141

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Industry Update

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)	(5,930)	15,987	21,145
ภาษีเงินได้	(1,818)	(237)	(1,599)	(2,114)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(15,754)	(6,167)	14,388	19,030
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	64	16	16	17
กำไรสุทธิ	(15,690)	(6,151)	14,404	19,047
กำไรปกติ	(5,283)	8,298	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	3Q67
ยอดขาย	52,348	51,347	51,091	50,840
ต้นทุนขาย	(41,405)	(39,536)	(38,210)	(37,590)
กำไรขั้นต้น	10,943	11,811	12,881	13,250
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(6,423)	(5,850)	(5,682)	(5,457)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,076)	(5,812)	(5,687)	(5,605)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(252)	690	708	734
กำไรก่อนหักภาษี	(11,520)	(697)	(1,799)	(796)
ภาษีเงินได้	229	(69)	(54)	(30)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(11,291)	(766)	(1,853)	(826)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	12	(4)	(25)	16
กำไรสุทธิ	(11,279)	(769)	(1,878)	(810)
รายการพิเศษ	(10,349)	(1,570)	(4,279)	(3,917)
กำไรปกติ	(930)	801	2,401	3,107
ยอดขาย (QoQ%)	4.4%	-1.9%	-0.5%	-0.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	7.2%	7.9%	9.1%	2.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	26.1%	31.9%	20.8%	8.3%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.5	0.4	0.4	0.4
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (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
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	5.5	5.7	4.5	3.8
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-2%	-1%	2%	3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-11%	-5%	11%	13%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(15,690)	(6,151)	14,404	19,047
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	21,836	4,563	(1,598)	(2,115)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	63,719	57,036	59,336	61,769
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(20,664)	8,080	8,860	6,387
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	52,163	63,765	82,601	87,203
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
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)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(38,191)	(67,875)	(58,021)	(64,125)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(24,653)	(20,510)	(16,260)	(8,010)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	0	0	0	0
ลดจ่ายปันผล	-	-	(7,202)	(9,524)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(24,653)	(20,510)	(23,462)	(17,534)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(4,248)	(18,352)	(2,929)	(3,383)
กระแสเงินสดสุทธิ	33,580	10,062	7,133	3,749

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	33,580	10,062	7,133	3,749
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	465,634	437,607	413,346
สินทรัพย์รวม	744,722	690,690	666,090	645,123
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
ใบอนุญาตค้ำประกันระยะยาว	-	-	-	-
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	379,182	376,217	360,937	361,519
หนี้สินรวม	658,581	610,717	571,729	538,933
ทุนเรียกชำระแล้ว	138,208	138,208	138,208	138,208
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	145,076	145,076	145,076	145,076
กำไรสะสม	(195,115)	(201,266)	(186,862)	(175,017)
ส่วนของผู้ถือหุ้น	86,140	79,973	94,361	106,190
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	744,722	690,690	666,090	645,123
สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
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
รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (ARPU)				
- แบบเติมเงิน (บาท)	104	113	116	119
- แบบรายเดือน (บาท)	417	446	459	468

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Industry Update

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2568 ของ INTUCH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
ยอดขาย	12	-	-	-
ต้นทุนขาย	(13)	-	-	-
กำไรขั้นต้น	(1)	0	0	0
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(130)	(142)	(350)	(150)
กำไรจากการดำเนินงาน	(130)	(142)	(350)	(150)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทย่อย	10,519	11,762	13,914	15,554
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่น	49	32	30	30
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(3)	(3)	(3)
กำไรก่อนหักภาษี	10,397	11,611	13,548	15,386
ภาษีเงินได้	(2)	(1)	(2)	(2)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	10,395	11,610	13,546	15,384
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(4)	(1,362)	(5)	(5)
กำไรสุทธิ	10,391	10,248	13,541	15,379
กำไรปกติ	10,466	11,261	13,541	15,379
EPS	3.24	3.20	4.22	4.80
Norm EPS	3.26	3.51	4.22	4.80
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-42.1%	NA	NA	NA
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-61.1%	NA	NA	NA
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	-5.3%	NA	NA	NA
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1095.5%	NA	NA	NA

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	NA	NA	NA	NA
ต้นทุนขาย	NA	NA	NA	NA
กำไรขั้นต้น	NA	NA	NA	NA
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	NA	NA	NA	NA
ดอกเบี้ยจ่าย	NA	NA	NA	NA
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	2,832	3,418	3,468	3,554
กำไรก่อนหักภาษี	NA	NA	NA	NA
ภาษีเงินได้	NA	NA	NA	NA
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	NA	NA	NA	NA
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	NA	NA	NA	NA
กำไรสุทธิ	4,303	3,262	3,446	3,459
รายการพิเศษ	1,639	(191)	23	86
กำไรปกติ	2,664	3,453	3,423	3,373
ยอดขาย (QoQ%)	NA	NA	NA	NA
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	NA	NA	NA	NA
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	NA	NA	NA	NA

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.94	63.98	27.86	0.02
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	0.94	63.98	27.86	0.02
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.01	-	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.41	NM	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	0.03	-	-	-
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.21	0.00	0.00	0.22
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.00	0.00	0.00	0.22
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	21%	25%	33%	35%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	25%	27%	33%	39%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	10,395	14,500	13,551	15,389
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(10,560)	(14,650)	(13,914)	(15,554)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	12	12	5	5
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	9,328	9,958	10,827	12,079
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	9,175	9,821	10,470	11,919
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	1,709	1,369	(5)	(7)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(15)	(1)	0	-
อื่นๆ	5,070	2	(23)	(24)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	6,763	1,371	(28)	(31)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(7)	(5)	(0)	8,000
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(0)	(1)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
เพิ่ม/ลด การรับส่วนผู้ถือหุ้น	(1,780)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(10,774)	(14,205)	(11,864)	(20,842)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(12,562)	(14,210)	(11,864)	(12,842)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,375	(3,019)	(1,422)	(954)
กระแสเงินสดสุทธิ	5,686	2,667	1,245	291

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	5,562	2,524	1,100	144
ลูกหนี้การค้า	36	11	-	-
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,383	19	24	31
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	18	13	8	3
เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	36,006	37,917	41,024	44,503
สินทรัพย์รวม	43,041	40,511	42,182	44,707
เจ้าหนี้การค้า	39	35	35	36
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,381	0	0	8,000
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	5	5	5	5
หนี้สินไม่หมุนเวียน	39	37	38	39
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	25	20	18	16
หนี้สินรวม	7,488	97	96	8,095
ทุนเรียกชำระแล้ว	3,207	3,207	3,207	3,207
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13,950	13,915	13,915	13,915
กำไรสะสม	19,161	22,694	24,371	18,908
ส่วนของผู้ถือหุ้น	35,553	40,414	42,086	36,611
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	43,041	40,511	42,182	44,707
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
ธุรกิจโทรศัพท์มือถือ (ADVANC)				
จำนวนลูกค้ามือถือ (ล้านราย)	41.3	44.6	46.7	48.8
รายได้เฉลี่ยเลขหมาย/เดือน (บาท)				
-ลูกค้าเดิมเงิน	0	448	447	449
-ลูกค้ารายเดือน	0	125	137	140

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Industry Update

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ JMART

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	13,743	14,151	15,239	16,314
ต้นทุนขาย	(9,138)	(9,496)	(10,084)	(10,704)
กำไรขั้นต้น	4,605	4,656	5,155	5,610
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,731)	(3,170)	(3,276)	(3,475)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,875	1,486	1,879	2,135
ส่วนแบ่งผลกำไรจากส่วนร่วมและส่วนร่วม	(110)	846	907	945
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	842	830	793	805
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,069)	(1,211)	(1,156)	(989)
กำไรก่อนหักภาษี	985	1,951	2,422	2,896
ภาษีเงินได้	(386)	(390)	(484)	(579)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	599	1,561	1,938	2,317
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1,046)	(857)	(930)	(1,093)
กำไรสุทธิ	(447)	704	1,008	1,224
กำไรปกติ	929	704	1,008	1,224
EPS	(0.31)	0.48	0.68	0.83
Norm EPS	0.64	0.48	0.68	0.83
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-1.3%	3.0%	7.7%	7.1%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-8.0%	-20.8%	26.5%	13.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.5%	32.9%	33.8%	34.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	13.6%	10.5%	12.3%	13.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	3,572	3,575	3,282	3,429
ต้นทุนขาย	(2,364)	(2,365)	(2,189)	(2,355)
กำไรขั้นต้น	1,208	1,209	1,093	1,073
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(765)	(768)	(820)	(755)
ดอกเบี้ยจ่าย	(292)	(288)	(271)	(283)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	194	133	233	238
กำไรก่อนหักภาษี	573	549	670	539
ภาษีเงินได้	(122)	(112)	(124)	(69)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	451	438	546	470
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(285)	(202)	(206)	(215)
กำไรสุทธิ	166	236	340	255
รายการพิเศษ	7	56	202	79
กำไรปกติ	159	180	138	176
ยอดขาย (QoQ%)	1.2%	0.1%	-8.2%	4.5%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	6.2%	0.1%	-9.6%	-1.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	3.3%	-0.6%	-38.1%	16.6%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.94	0.77	0.74	0.91
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	0.85	0.68	0.65	0.82
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	14.09	16.89	17.28	17.23
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.34	8.89	9.30	9.68
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	18.27	18.08	18.83	19.59
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.90	0.75	0.74	0.75
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.11	0.10	0.12	0.09
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	(0.01)	0.01	0.02	0.02
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	(0.01)	0.02	0.03	0.03

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	985	1,951	2,422	2,896
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(1,372)	-	-	-
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	777	802	840	873
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,502)	(816)	(1,317)	(1,510)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(1,113)	1,937	1,945	2,260
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(4,390)	100	(0)	(0)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(446)	(220)	(190)	(190)
อื่นๆ	59	1,492	(722)	(727)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,224)	1,151	(1,102)	(1,107)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	439	(349)	840	(812)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	3,156	(3,427)	(519)	2,170
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	14	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้นและอื่นๆ	2,376	15	27	36
ลด จ่ายปันผล	(1,601)	(353)	(795)	(883)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	4,370	(4,101)	(447)	510
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,967)	(1,013)	396	1,663
กระแสเงินสดสุทธิ	2,044	1,031	1,427	3,090

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	2,044	1,031	1,427	3,090
ลูกหนี้การค้า	827	849	914	979
สินค้าคงเหลือ	1,063	1,073	1,095	1,117
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,654	5,932	6,008	6,175
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,325	1,326	1,280	1,217
เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	11,894	12,183	12,364	12,548
สินทรัพย์รวม	62,240	59,521	61,030	63,927
เจ้าหนี้การค้า	520	530	541	552
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,917	1,729	1,736	1,795
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	8,785	9,249	10,565	10,073
หนี้สินไม่หมุนเวียน	18,290	14,063	13,095	14,980
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	17,700	13,506	12,562	14,463
หนี้สินรวม	29,512	25,572	25,937	27,401
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,458	1,472	1,472	1,472
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	16,583	16,583	16,583	16,583
กำไรสะสม	606	957	1,170	1,511
ส่วนของผู้ถือหุ้น	32,728	33,949	35,092	36,527
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	62,240	59,521	61,030	63,927
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
รายได้แบ่งตามธุรกิจ	13,743	14,151	15,239	16,314
- ธุรกิจจัดจำหน่าย	8,872	8,792	9,252	9,728
- ธุรกิจติดตามหนี้	4,503	4,987	5,578	6,136
- ธุรกิจบริหารพื้นที่และอื่นๆ	368	372	409	450

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

Industry Update

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ 3BBIF

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้ค่าเช่า	9,437	7,429	7,504	7,616
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	(539)	(604)	(583)	(587)
กำไรขั้นต้น	8,897	6,825	6,921	7,029
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(127)	(111)	(112)	(113)
กำไรจากการดำเนินงาน	8,771	6,714	6,808	6,915
รายได้อื่น	78	93	96	116
ค่าใช้จ่ายอื่น	(17)	(15)	(15)	(15)
ดอกเบี้ยจ่าย	(888)	(862)	(734)	(621)
กำไรก่อนหักภาษี	7,945	5,929	6,156	6,396
ภาษีเงินได้	(1)	(1)	(1)	(1)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,944	5,928	6,155	6,395
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	(11,139)	3,443	6,170	6,410
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไรปกติ	7,961	5,943	6,170	6,410
EPS	(1.39)	0.43	0.77	0.80
Norm EPS	1.00	0.74	0.77	0.80
การเติบโตของรายได้ค่าเช่า (YoY%)	-8.1%	-21.3%	1.0%	1.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-8.6%	-23.5%	1.4%	1.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	94.3%	91.9%	92.2%	92.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	92.9%	90.4%	90.7%	90.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
รายได้ค่าเช่า	1,835	1,857	1,857	1,857
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	(118)	(144)	(144)	(173)
กำไรขั้นต้น	1,717	1,713	1,713	1,684
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(25)	(27)	(24)	(24)
รายได้ค่าเช่าอื่น	21	22	19	24
ดอกเบี้ยจ่าย	(227)	(219)	(213)	(210)
กำไรก่อนหักภาษี	1,486	1,489	1,495	1,474
ภาษีเงินได้	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,486	1,489	1,495	1,474
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	486	1,089	(305)	1,174
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไรปกติ	486	1,089	(305)	1,174
ยอดขาย (QoQ%)	-20.7%	1.2%	0.0%	0.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-21.0%	-0.2%	0.0%	-1.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-21.1%	-0.3%	0.1%	-1.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	76.4	73.3	75.6	76.6
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	76.4	73.3	75.6	76.6
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	36.6	28.9	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	NM	NM	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	NM	NM	NM	NM
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.20	0.18	0.15	0.13
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.18	0.17	0.13	0.11
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-12.4%	4.4%	7.9%	8.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-14.6%	5.2%	9.3%	9.4%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(11,139)	3,443	6,170	6,410
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
กำไรขาดทุนจากการปรับมูลค่าทรัพย์สินทางการเงิน	-	-	-	-
กำไรขาดทุนจากการซื้อขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์	341	(42)	(42)	426
อื่นๆ	817	862	734	621
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	18,566	3,018	(25)	(22)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,585	7,282	6,837	7,434
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,150)	(1,300)	(1,450)	(1,550)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(866)	(862)	(734)	(621)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(1,280)	(5,120)	(4,080)	-
ลด จ่ายปันผล	(5,520)	-	-	(5,474)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(8,816)	(7,282)	(6,264)	(7,645)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(231)	(0)	573	(211)
กระแสเงินสดสุทธิ	4	4	577	366

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	4	4	577	366
เงินลงทุนในทรัพย์สินเงินฝากและหนี้สิน	75,700	73,200	73,200	73,200
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	4,175	4,217	4,259	3,833
ลูกหนี้การค้า	515	1	1	1
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	14	14	15	15
สินทรัพย์รวม	80,408	77,436	78,051	77,415
เจ้าหนี้การค้า	-	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,052	1,057	1,033	1,011
หนี้ที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	1,300	1,450	1,550	1,700
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	10,848	9,398	7,848	6,148
หนี้สินรวม	13,200	11,905	10,431	8,859
ทุนเรียกชำระแล้ว	75,404	70,284	66,204	66,204
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสะสม	(8,196)	(4,753)	1,417	2,352
ส่วนของผู้ถือหุ้น	67,208	65,531	67,621	68,556
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	80,408	77,436	78,051	77,415
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
จำนวนทรัพย์สิน	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500
1.ทรัพย์สินหลัก	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400
2.ทรัพย์สินรอง	336,100	336,100	336,100	336,100
รายได้ค่าเช่า	10,269	7,429	7,504	7,616
1.สัญญาหลัก	7,319	7,429	7,504	7,616
2.สัญญาประกันรายได้สำหรับทรัพย์สินรอง	2,117	-	-	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SET ESG Ratings

ระดับคะแนนรวม 90-100 = AAA

ระดับคะแนนรวม 80-89 = AA

ระดับคะแนนรวม 65-79 = A

ระดับคะแนนรวม 50-64 = BBB

บริษัทจดทะเบียนที่ได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings เป็นบริษัทที่มีการนำแนวคิดด้านความยั่งยืนเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกระบวนการดำเนินธุรกิจ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและเตรียมพร้อมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ (Emerging Risks) พร้อมรับมือกับปัจจัยการเปลี่ยนแปลงด้านสังคมและสิ่งแวดล้อม เพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกภาคส่วน

การกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน (CGR)

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี

ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR : -

การสำรวจและให้คะแนนของ CGR จะพิจารณาจากข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น รายงานประจำปี แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี ที่นำส่งสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. หนังสือนัดประชุมและรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทที่เผยแพร่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ข้อมูลอื่นๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น เว็บไซต์บริษัท เป็นต้น โดยจะพิจารณาเฉพาะข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคมของปีก่อนปี ที่ทำการสำรวจ จนถึงวันที่ประกาศผลของปีทำการสำรวจเท่านั้น เพื่อสะท้อนให้เห็นพัฒนาการของการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยอย่างชัดเจนมากที่สุด ดังนั้นบริษัทจดทะเบียนจึงควรเปิดเผยข้อมูลการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการสู่สาธารณชนในเอกสารเผยแพร่ของบริษัทหรือเว็บไซต์ รวมทั้งช่องทางต่างๆ ให้มากที่สุด และควรจัดทำเอกสารทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัททั้งในแง่ของการมีผลการประเมินที่ดีขึ้น และเป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน นักวิเคราะห์ และผู้สนใจ อีกทั้งเป็นการช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นที่มีต่อบริษัทมากยิ่งขึ้นด้วย

การป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันในตลาดทุนไทย (Anti-Corruption)

แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption: CAC)

โครงการที่ได้รับการสนับสนุนการจัดทำโดยรัฐบาลและสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (ป.ป.ช.) โดยโครงการนี้เริ่มดำเนินการโดยความร่วมมือของ 8 องค์กรชั้นนำ อันได้แก่ สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย หอการค้าไทย หอการค้านานาชาติ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมธนาคารไทย สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย และสภาอุตสาหกรรมท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อผลักดันให้เกิดการต่อต้านการทุจริตในวงกว้าง นอกจากนี้ คณะกรรมการแนวร่วมปฏิบัติฯ ยังได้แต่งตั้งให้สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ทำหน้าที่เป็นเลขานุการและองค์กรสนับสนุนดำเนินโครงการ

ก.ล.ด. ได้ดำเนินมาตรการอย่างต่อเนื่องในการสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียน และผู้ประกอบการซึ่งเป็นตัวกลางในการให้บริการในตลาดทุน (ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบการธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า) มีนโยบายและให้ความสำคัญกับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับคอร์รัปชันอย่างจริงจัง โดยส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนและผู้ประกอบการธุรกิจเข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (THAILAND'S PRIVATE SECTOR COLLECTIVE ACTION COALITION AGAINST CORRUPTION: "CAC") ซึ่งดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (THAI INSTITUTE OF DIRECTORS)

Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption	Security	CG Report	SET ESG Ratings	CAC Anti-Corruption
24CS	-	-	-	CH	4	-	-	I2	-	-	-	NATION	-	-	-	SAF	-	-	-	TGH	5	A	Yes
2S	4	-	Yes	CHAO	-	-	-	ICC	5	-	Yes	NC	4	-	Yes	SAFARI	-	-	-	TGPRO	-	-	-
3K-BAT	-	-	-	CHARAN	3	-	-	ICHI	5	A	Yes	NCAP	4	-	Yes	SAFE	-	-	-	TH	-	-	-
A	-	-	-	CHASE	5	-	-	ICN	3	-	-	NCH	5	-	-	SAK	5	A	Yes	THAI	-	-	-
A5	3	-	-	CHAYO	3	-	-	IFS	4	-	Yes	NCL	-	-	-	SALEE	3	-	-	THANA	5	BBB	-
AAI	4	-	Yes	CHAWA	5	-	Yes	IHL	-	-	-	NCP	-	-	-	SAK	-	-	-	THANI	5	AA	Yes
AAV	5	-	-	CHG	-	-	-	IG	3	-	-	NDR	4	A	-	SAMART	5	-	-	THCOM	5	AAA	Yes
ABM	5	-	-	CHIC	3	-	-	III	5	BBB	Yes	NEO	-	-	-	SAMCO	3	-	-	THE	-	-	-
ACAP	-	-	-	CHO	-	-	-	ILINK	5	-	Yes	NEP	-	-	Yes	SAMTEL	5	-	-	THG	5*	-	-
ACC	-	-	-	CHOTI	3	-	Yes	ILM	5	BBB	Yes	NER	5	A	Yes	SANKO	3	-	-	THIP	5	A	Yes
ACE	5	AA	-	CHOW	5	-	Yes	IMH	3	-	-	NETBAY	-	-	-	SAPPE	4	BBB	Yes	THMUI	-	-	-
ACD	5	-	Yes	CI	4	-	Yes	IND	5	-	-	NEWS	-	-	-	SAT	5	AA	Yes	THRE	5	-	Yes
ADB	4	A	Yes	CIG	4	-	Yes	INET	5	-	Yes	NEW	-	-	-	SAUCE	5	-	-	THREL	5	A	Yes
ADD	3	-	-	CIMBT	5	-	Yes	INGRS	-	-	-	NEX	-	-	-	SAV	5	-	-	TIDLOR	-	-	Yes
ADVANC	5	AAA	Yes	CITY	3	-	-	INOX	-	-	Yes	NFC	-	-	-	SAWAD	5	BBB	-	TIGER	-	-	-
ADVICE	-	-	-	CIVIL	5	-	-	INSET	5	-	-	NKI	5	-	Yes	SAWANG	-	-	-	TIPCO	-	-	Yes
AE	5	-	Yes	OK	5	A	-	INSURE	4	-	Yes	NL	-	-	-	SC	5	AA	Yes	TIPH	5	-	Yes
AEONTS	4	-	-	OKP	5	AAA	-	INTUCH	5	AA	Yes	NVCL	-	-	-	SCAP	5	-	-	TISCO	5	AAA	Yes
AF	5	-	Yes	OM	4	-	Yes	IP	5	-	-	NOBLE	5	AA	Yes	SCB	5	AA	Yes	TITLE	4	-	-
AFC	-	-	-	OMAN	-	-	-	IRC	5	A	-	NOK	-	-	-	SCC	5	AAA	Yes	TK	5	-	-
AGE	5	BBB	-	OMC	3	-	Yes	IRCP	3	-	-	NOVA	3	-	-	SCCC	5	AA	Yes	TKC	-	-	-
AH	5	A	Yes	CMO	-	-	-	IRPC	5	AA	Yes	NPK	-	-	-	SCG	5	A	Yes	TKN	4	-	Yes
AHC	4	-	-	OMR	-	-	-	ITC	5	-	-	NRF	5	A	Yes	SCGD	5	-	-	TKS	5	A	Yes
AI	-	-	Yes	ONT	5	-	-	ITC	-	-	-	NSL	5	-	-	SCGP	5	AAA	Yes	TKT	5	-	Yes
AE	3	-	Yes	OCOCO	4	-	-	ITD	-	-	-	NTSC	5	-	-	SCI	3	-	-	TU	5	-	-
AIRA	4	-	Yes	COLOR	5	A	-	ITEL	5	A	Yes	NTV	3	-	-	SCL	-	-	-	TM	5	-	-
AIT	5	-	-	COM7	5	A	Yes	ITNS	-	-	-	NUSA	-	-	-	SCM	5	-	Yes	TMC	3	-	-
AJ	5	AAA	Yes	COMAN	4	-	-	ITTHI	5	-	-	NV	3	-	-	SCN	5	-	Yes	TMD	4	-	Yes
AJA	-	-	-	OPALL	5	AAA	Yes	IVL	5	AA	Yes	NVD	5	AA	-	SCP	-	-	-	TMI	3	-	-
AKP	5	-	Yes	OPANEL	5	-	-	J	3	-	-	NWR	5	-	-	SDC	5	-	-	TMELL	5	-	Yes
AKR	5	-	-	OPAXT	5	AAA	Yes	JAK	5	-	-	NYT	5	A	-	SE	3	-	-	TMT	5	AA	Yes
AKS	-	-	-	CPF	5	AAA	Yes	JAS	5	-	Yes	OCC	5	-	Yes	SEAFECO	5	-	-	TMW	-	-	-
ALLA	5	-	-	CPH	-	-	-	JCK	4	-	-	OGC	3	-	Yes	SEAOL	5	-	Yes	TNDT	5	-	-
ALPHAX	-	-	-	CPI	4	-	Yes	JCKH	3	-	-	OHTL	-	-	-	SECURE	4	-	-	TNH	-	-	-
ALT	5	-	-	CPL	5	-	Yes	JCT	-	-	-	OKJ	-	-	-	SE-ED	3	-	Yes	TNTY	5	-	Yes
ALUSCON	3	-	Yes	CPI	5	AA	-	JDF	4	-	-	ONEE	4	-	-	SEL	-	-	-	TN	5	-	-
AMA	5	-	Yes	OPR	-	-	-	JKN	-	-	-	OR	5	AAA	Yes	SELIC	5	A	Yes	TNP	3	-	Yes
AMANAH	-	-	Yes	CPT	-	-	-	JMART	4	-	-	ORI	5	AA	Yes	SENA	5	-	Yes	TNPC	-	-	-
AMARC	-	-	-	CPW	5	-	Yes	JMT	3	-	-	ORN	-	-	-	SENX	5	-	Yes	TNR	4	-	Yes
AMARIN	5	-	-	CRANE	-	-	-	JPARK	3	-	-	OSP	5	AA	Yes	SFLEX	4	-	Yes	TOA	5	A	-
AMATA	5	AAA	Yes	CRC	5	AAA	Yes	JR	3	-	Yes	PACO	3	-	-	SFT	4	-	-	TOG	5	A	Yes
AMATAV	5	AA	Yes	CRO	5	-	-	JSP	5	-	-	PAF	5	-	-	SAG	5	-	Yes	TOP	5	AAA	-
AMC	3	-	-	CREDIT	5	-	-	JTS	5	BBB	Yes	PANEL	3	-	-	SGF	5	-	-	TOPP	3	-	Yes
AMR	3	-	-	CSC	5	BBB	Yes	JUBILE	3	-	-	PAP	5	A	Yes	SGP	5	AA	Yes	TPA	4	-	Yes
ANAN	5	-	-	CSP	3	-	-	K	5	-	-	PATO	4	-	Yes	SHANG	-	-	-	TPAC	5	-	-
ANI	-	-	-	CSR	-	-	-	KAMART	-	-	-	PB	5	AA	Yes	SHR	5	A	-	TPBI	5	AA	-
AOT	5	A	-	CSS	4	-	-	KASSET	-	-	Yes	PCC	5	-	-	SIAM	-	-	-	TPCH	4	-	-
AP	5	AA	Yes	CTW	5	-	-	KBANK	5	AAA	Yes	PCE	5	-	-	SCE	A	-	-	TPCS	5	BBB	Yes
APCO	4	-	-	CV	5	-	Yes	KBS	3	-	-	PCSGH	5	BBB	Yes	SIAT	-	-	-	TPIL	5	AA	-
APCS	4	-	Yes	CWT	-	-	-	KC	-	-	-	PDG	4	-	Yes	SINGER	3	-	-	TPIPP	5	AA	-
APO	-	-	-	D	-	-	-	KCAR	3	-	Yes	PDJ	5	-	Yes	SINO	4	-	-	TPL	-	-	-
APP	-	-	-	DCC	5	-	Yes	KCC	5	-	-	SIRI	5	AA	Yes	SIRI	5	AA	Yes	TPLAS	4	-	Yes
APURE	4	-	-	DCON	-	-	-	KCE	5	-	Yes	PEACE	5	A	-	SIS	5	-	Yes	TPOLY	4	-	-
AQUA	-	-	-	DDO	5	-	-	KCG	5	-	-	PERM	-	-	-	SISB	3	-	-	TPP	-	-	-
ARIN	3	-	-	DELTA	5	-	Yes	KCM	-	-	-	PF	-	-	-	SITHAI	5	A	Yes	TPS	5	-	-
ARIP	4	-	-	DEMCO	5	A	Yes	KDH	-	-	-	PG	5	-	Yes	SJWD	5	AA	-	TQM	5	BBB	-
ARROW	4	BBB	-	DEXON	3	-	-	KEX	5	BBB	-	PHG	3	-	-	SK	-	-	-	TQR	5	-	-
AS	-	-	Yes	DHOUSE	-	-	-	KGEN	-	-	Yes	PHOL	5	A	Yes	SKE	5	-	-	TR	-	-	-
ASAP	-	-	-	DIMET	-	-	Yes	KGI	4	-	Yes	PICO	-	-	-	SKN	3	-	-	TRC	-	-	-
ASEFA	3	-	-	DITTO	5	-	-	KIAT	-	-	-	PMO	-	-	Yes	SMR	3	-	Yes	TRTN	-	-	-
ASIA	3	-	-	DMT	5	A	Yes	KISS	3	-	-	PIN	3	-	-	SKY	3	-	-	TRP	5	-	-
ASIAN	4	-	Yes	DOD	3	-	-	KJL	4	-	-	PJW	4	A	-	SLP	-	-	-	TRT	4	-	Yes
ASIMAR	5	-	-	DOHOME	5	-	Yes	KK	3	-	-	PK	-	-	Yes	SM	5	-	Yes	TRU	3	-	Yes
ASK	5	-	Yes	DPAINT	3	-	-	KKC	-	-	-	PL	-	-	Yes	SMART	-	-	-	TRUBB	5	-	-
ASN	3	-	-	DRT	5	AA	Yes	KKKQ	5	BBB	Yes	PLANS	5	AA	Yes	SMD	3	-	-	TRUE	5	-	Yes
ASP	5	-	Yes	DTCENT	4	-	-	KLUNQ	4	-	-	PLANET	-	-	-	SMT	5	-	Yes	TRV	5	-	-
ASW	5	A	Yes	DTCI	-	-	-	KOOL	-	-	-	PLAT	5	-	Yes	SMP	5	AA	Yes	TSC	5	A	Yes
ATP30	4	-	-	DUSIT	5	-	Yes	KSL	5	BBB	Yes	PLE	-	-	-	SMT	4	-	-	TSE	-	-	-
AU	-	-	-	DV8	3	-	-	KTB	5	AAA	Yes	PLT	-	-	-	SNC	5	A	Yes	TSI	-	-	Yes
AUCT	4	-	-	EA	-	-	Yes	KTC	5	AAA	Yes	PLUS	5	-	-	SNNP	5	-	-	TSR	-	-	-
AURA	5	-	-	EASON	3	-	-	KTS	4	-	-	PM	5	A	Yes	SNP	5	A	Yes	TSTE	5	-	Yes
AWC	5	A	Yes	EASTW	5	AA	Yes	KTMS	5	-	-	SO	-	-	-	SOL	-	-	-	TSHT	5	A	Yes
AYUD	4	-	Yes	ECF	5	-	Yes	KUMWEL	5	A	-	PMTA	-	-	-	SOLAR	-	-	-	TTA	5	AA	-
B	5	-	Yes	ECL	5	-	-	KUN	4	-	-	POLAR	-	-	-	SONIC	5	-	-	TTB	5	AA	Yes
B52	-	-	-	EE	3	-	-	KWC	3	-	-	POLY	4	-	-	SORKON	3	-	Yes	TTCL	5	A	Yes
BA	4	BBB	-	EFORL	3	-	-	KWI	-	-	-	PORT	5	-	-	SPA	-	-	-	TTI	-	-	-
BAFS	5	AA	Yes	EGCO	5	AA	Yes	KWM	-	-	-	PPM	-	-	-	SPACK	-	-	Yes	TTT	-	-	-
BAM	5	-	-	EKH	3	-	-	KYE	3	-	-	PPU	5	A	Yes	SPALI	5	AA	Yes	TTW	5	AA	-
BANPU	5	AAA	Yes	EMC	-	-	-	LAE	4	-	Yes	PPPM	-	-	Yes	SPC	5	-	Yes	TU	5	-	Yes
BAY	5	AAA	Yes	EP	-	-	Yes	LALIN	5	-	-	PPS	5	AA	Yes	SPCG	4	-	-	TURTLE	4	-	Yes
BBGI	5	AA	Yes	EPG	5	AA	Yes	LANNA	5	-	Yes	PQS	4	-	-	SPG	3	-	-	TVOH	5	BBB	Yes
BBIK	4	-	-	ERW	5	A	Yes	LDC	3	-	-	PR	5	AAA	Yes	SPRI	5	A	Yes	TVH	4	-	-
BBBL	5	AA	Yes	ESTAR	3	-	-	LEE	5	-	-	PRAKIT	-	-	-	SPRC	5	-	Yes	TVO	5	AA	Yes
BC	4	-	-	ETC	5	AA	Yes	LEO	3	-	-	PRAPAT	3	-	-	SPREME	-	-	-	TVV	5	-	-
BCH	5	AA	Yes	ETE	5	-	Yes	LH	5	A	Yes	PRES	4	-	Yes	SPVI	4	-	-	TWP	-	-	-
BCP	5																						