



FUNDAMENTAL

TRUE

Outperform

รายการพิเศษกดดันกำไรสุทธิ 3Q68 ต่ำกว่าคาด

Flash Points

- TRUE มีกำไรสุทธิงวด 3Q68 ที่ 1.6 พันล้านบาท (รวมรายการค่าใช้จ่ายพิเศษราว 3.0 พันล้านบาท จากการด้อยค่าสินทรัพย์ที่เกิดจากการปรับปรุงโครงข่าย และด้อยค่าสินทรัพย์ที่เกี่ยวกับสัญญาการใช้คลื่น 850 MHz ของ บมจ. โทรคมนาคมแห่งชาติ-NT) โดยกำไรสุทธิงวดนี้ลดลง 22% QoQ แต่ดีกว่างวด 3Q67 ที่ขาดทุนสุทธิ 810 ล้านบาท
- หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท (+10%QoQ, +49%YoY) ซึ่งถือว่าใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด ปัจจัยที่ผลักดันกำไรปกติได้ทั้ง QoQ และ YoY คือ ต้นทุนที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ (-9%QoQ, -12%YoY) โดยเฉพาะต้นทุนค่าใช้คลื่น หลังสัญญาการใช้คลื่นกับ NT ได้สิ้นสุดลงแล้วตั้งแต่ต้น ส.ค. 68 ซึ่งสามารถผลักดันกำไรได้ แม้รายได้ขายและบริการจะลดลง โดยในงวดนี้ธุรกิจบรอดแบนด์ (True Online) และธุรกิจโทรทัศน์แบบบอกรับเป็นสมาชิกมือถือ (True Vision) ยังเติบโต มีเพียงธุรกิจมือถือที่ชะลอตัวลง จากฐานลูกค้าที่ลดลง ขณะที่รายได้เฉลี่ย/เลงหมาย/เดือน เพิ่มขึ้น
- บริษัทประกาศจ่ายปันผลงวด ม.ค. 68 - ก.ย. 68 ที่ 0.19 บาท (XD 17 พ.ย. 68) หรือคิดเป็น yield ราว 1.7% โดยบริษัทได้ปรับนโยบายจาก เดิม จะจ่ายไม่ต่ำกว่า 50% ของงบเฉพาะบริษัท เป็น จ่ายไม่ต่ำกว่า 50% ของงบรวม และจะจ่ายปีละ 2 ครั้ง

Impact Insight

- กำไรโดยรวมสำหรับงวด 9M68 ที่ออกมา มีสัดส่วน 79% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี
- แนวโน้มกำไรปกติใน 4Q68 คาดจะดีขึ้นต่อเนื่อง ทั้ง QoQ และ YoY จากรายได้ที่จะได้ผลบวกของฤดูกาล โดยรายได้ค่าบริการมักจะได้แรงหนุนจากช่วงส่งท้ายปี และการท่องเที่ยว นอกจากนี้ยังเป็นไตรมาสแรกที่จะได้ประโยชน์จาก "ไอโฟน 17" อย่างเต็มไตรมาส หลังเปิดตัวไปในช่วงกลางเดือน ก.ย. 68 ขณะที่ต้นทุนค่ามีแนวโน้มจะต่ำลง หลังยุติใช้คลื่น 850 MHz ของ NT และการตัดจำหน่ายเสาที่เข้าซัชนกับดีแทคได้จบแล้ว

Execution

- เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 – 2569 ตามเดิมที่ 1.66 หมื่นล้านบาท (+69% YoY) และ 2.1 หมื่นล้านบาท (+26% YoY) ตามลำดับ โดยประมาณการของเรามี upside ราว 4% - 5% และราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 16.1 บาท (DCF, WACC 8.3%)
- คงคำแนะนำ "Outperform" สำหรับหุ้น TRUE เนื่องจาก 1) ระยะสั้นกำไรปกติใน 3Q68 จะออกมาดี ได้ทั้ง QoQ และ YoY, 2) ระยะถัดไปใน 4Q68 ยังดูสดใสต่อ เพราะเป็นช่วง High season ของธุรกิจมือถือ และ 3) ราคาหุ้นยัง laggard

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 10.70 บาท

แนวต้าน : 12.20 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ปิยะธิดา สนธิสมบัติ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพ์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

ราคาปัจจุบัน (บาท)	11.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	16.10
Upside (%)	41.2
Dividend yield (%)	2.1

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.48	0.40	20%
2569F	0.61	0.63	-3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
CHINA MOBILE	11.85	11.31	1.20	1.17
CHINA TELECOM-H	13.69	12.91	1.02	1.00
TAIWAN MOBILE	22.92	21.87	3.83	3.82
KDDI CORP	14.13	12.73	1.88	1.80
SOFTBANK GROUP C	42.94	41.26	2.74	2.93
SK TELECOM	23.66	9.91	0.97	0.93
KT CORP	6.72	7.93	0.70	0.66
AXIATA GROUP BER	43.90	35.48	1.14	1.15
CELCOMDIGI BHD	24.86	22.17	2.67	2.66

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการขายและบริการ	202,767	206,020	209,558	212,606	214,420
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(15,689)	(10,966)	16,647	21,011	24,372
กำไรปกติ (ล้านบาท)	(4,789)	9,866	16,647	21,011	24,372
EPS (บาท)	(0.45)	(0.32)	0.48	0.61	0.71
DPS (บาท)	-	-	0.24	0.30	0.35
PER (เท่า)	NM	NM	23.7	18.7	16.2
Dividend Yield (%)	-	-	2.1	2.7	3.1
BVS (บาท)	2.5	2.1	2.6	3.0	3.4
PBV (เท่า)	4.6	5.3	4.3	3.8	3.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

งวด 3Q68 กำไรปกติโตขึ้นทั้ง QoQ และ YoY แต่กำไรสุทธิถูกบิดเบือนจากรายการพิเศษ

TRUE รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q68 ที่ 1.6 พันล้านบาท (รวมรายการค่าใช้จ่ายพิเศษราว 3.0 พันล้านบาท จากการด้อยค่าสินทรัพย์ที่เกิดจากการปรับปรุงโครงข่ายให้ทันสมัยราว 2.1 พันล้านบาท, ด้อยค่าสินทรัพย์เกี่ยวกับสัญญาการใช้คลื่น 850 MHz ของ บมจ. โทรคมนาคมแห่งชาติ-NT ราว 823 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่นอีก 126 ล้านบาท) โดยกำไรสุทธิงวดนี้ลดลง 22% QoQ แต่ดีกว่างวด 3Q67 ที่เคยขาดทุนสุทธิ 810 ล้านบาท

หากไม่รวมรายการพิเศษ TRUE มีกำไรปกติ 3Q68 ที่ 4.6 พันล้านบาท (+10% QoQ, +49% YoY) ซึ่งปัจจัยที่ผลักดันกำไรปกติใน 3Q68 คือ ต้นทุนขายและบริการลดลงได้แรง (-9% QoQ, -12% YoY) จากต้นทุนค่าใช้คลื่นและต้นทุนโครงข่ายที่ลดลง หลังการสิ้นสุดสัญญาการใช้คลื่น 850 MHz ของ NT ในขณะที่รายได้ค่าบริการค่อนข้างทรงตัวอยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท เพราะธุรกิจที่เติบโตในงวดนี้ คือ ธุรกิจบรอดแบนด์ (True Online) และธุรกิจทีวีแบบบอกรับเป็นสมาชิก (True Vision) ซึ่งเป็นเพียงธุรกิจรอง และธุรกิจเสริม โดย True Online ยังโตได้จากฐานลูกค้าที่เพิ่มขึ้น ส่วน True Vision โตขึ้นจากบริการด้านดนตรีและความบันเทิงที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ฐานลูกค้าตกต่ำลง แต่ในส่วนของธุรกิจโทรศัพท์มือถือ (True Move) ที่เป็นธุรกิจหลักนั้น กลับชะลอตัวลง จากฐานลูกค้าที่ลดลงเหลือ 46.9 ล้านราย (-1% QoQ, -5% YoY) โดยไม่สามารถชดเชยได้ด้วย รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (ARPU) ที่เพิ่มขึ้นเป็น 223 บาท (+2% QoQ, +6% YoY)

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส												
(หน่วย: ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ	YoY	9M67	9M68	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	51,346	51,091	50,840	52,742	51,436	49,596	47,228	-4.8%	-7.1%	153,277	148,260	-3.3%
1.รายได้ค่าบริการ	41,268	41,528	41,510	41,598	41,301	41,051	41,272	0.5%	-0.6%	124,306	123,624	-0.5%
-ธุรกิจมือถือ	32,490	32,744	32,702	32,939	32,682	32,432	32,305	-0.4%	-1.2%	97,936	97,419	-0.5%
-ธุรกิจบรอดแบนด์	6,206	6,261	6,356	6,294	6,326	6,435	6,512	1.2%	2.5%	18,823	19,273	2.4%
-ธุรกิจโทรทัศน์	1,757	1,679	1,675	1,526	1,525	1,469	1,729	17.7%	3.2%	5,111	4,723	-7.6%
-ธุรกิจอื่นๆ	815	844	777	839	768	715	726	1.5%	-6.6%	2,436	2,209	-9.3%
2.รายได้ค่าเช่าและอื่นๆ	5,322	5,318	5,304	5,306	5,108	4,578	1,750	-61.8%	-67.0%	15,944	11,436	-28.3%
3.ยอดขายอุปกรณ์มือถือ	4,756	4,245	4,026	5,838	5,027	3,967	4,206	6.0%	4.5%	13,027	13,200	1.3%
ต้นทุนขายและบริการ	(39,536)	(38,210)	(37,590)	(39,757)	(37,950)	(36,231)	(33,009)	-8.9%	-12.2%	(115,336)	(107,190)	-7.1%
กำไรขั้นต้น	11,810	12,881	13,250	12,985	13,486	13,365	14,219	6.4%	7.3%	37,941	41,070	8.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(5,850)	(5,682)	(5,457)	(4,988)	(4,861)	(4,977)	(5,118)	2.8%	-6.2%	(16,989)	(14,956)	-12.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	5,960	7,199	7,793	7,997	8,625	8,388	9,101	8.5%	16.8%	20,952	26,114	24.6%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	(1,536)	(4,019)	(3,718)	(9,050)	(2,806)	(2,538)	(2,995)	18.0%	-19.4%	(9,273)	(8,339)	-10.1%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบ.ร่วม	690	708	734	(1,117)	744	767	733	-4.5%	-0.2%	2,132	2,244	5.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,812)	(5,687)	(5,605)	(5,312)	(5,087)	(4,980)	(5,108)	2.6%	-8.9%	(17,104)	(15,175)	-11.3%
ภาษีเงินได้	(69)	(54)	(30)	(28)	160	368	(155)	NM	415.2%	(153)	373	NM
กำไรสุทธิ	(769)	(1,878)	(810)	(7,508)	1,634	2,031	1,575	-22.4%	NM	(3,457)	5,240	NM
รายการพิเศษ	(1,570)	(4,279)	(3,917)	(11,066)	(2,657)	(2,170)	(3,049)	40.5%	-22.2%	(9,766)	(7,876)	-19.4%
กำไรปกติ	801	2,401	3,107	3,558	4,291	4,201	4,624	10.1%	48.8%	6,309	13,116	107.9%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

บริษัทยังคงเป้าหมายปี 2568 ไว้ตามเดิม แม้การดำเนินงานบางส่วนยังต่ำกว่าเป้า

จากผลกระทบของเหตุการณ์ระบบโครงข่ายมือถือขัดข้องชั่วคราวใน 2Q68 ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายได้ค่าบริการ ซึ่งส่งผลให้การดำเนินงานโดยรวมในงวด 9M68 ทั้งรายได้ค่าบริการหลัก (ไม่รวมค่าเชื่อมโยงโครงข่ายและค่าโรมมิ่งกับ NT) และ EBITDA นั้นยังต่ำกว่าเป้าหมายของปี 2568 ที่บริษัทเคยตั้งไว้ แต่อย่างไรก็ตาม TRUE ยังคงเป้าหมายการดำเนินงานในปี 2568 ไว้ตามเดิม ดังนี้

เป้าหมายปี 2568 ของบริษัท		ผลประกอบการ 9M68 ที่ออกมา
รายได้ค่าบริการหลัก (ไม่รวมค่าเชื่อมโยงโครงข่ายและค่าโรมมิ่งกับ NT)	ทรงตัว ถึง +1% YoY	ลดลง 0.2% YoY
EBITDA	เพิ่มขึ้น 7% - 8% YoY	เพิ่มขึ้น 5.9% YoY
CAPEX (ไม่รวมค่าคลื่นความถี่)	2.8 หมื่นล้านบาท - 3.0 หมื่นล้านบาท	1.96 หมื่นล้านบาท
กำไรสุทธิ	พลิกเป็นมีกำไรสุทธิ	มีกำไรสุทธิ 5.2 พันล้านบาท

ที่มา : TRUE

กำไรปกติงวด 4Q68 น่าจะเป็นขาขึ้น

แม้ในงวด 4Q68 จะมีทั้งปัจจัยบวกและปัจจัยลบเข้ามากระทบ แต่เรามองว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานปกติของ TRUE ใน 4Q68 น่าจะโตได้ทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากปัจจัยบวกน่าจะมีน้ำหนักมากกว่าปัจจัยลบ ดังนี้

ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลต่อกำไรใน 4Q68	
	
- รายได้ค่าบริการได้ผลบวกจากฤดูกาล เนื่องจากในไตรมาสที่ 4 ของทุกปี เป็น High season ของธุรกิจมือถือ และยังเป็นฤดูกาลท่องเที่ยว ส่งเสริมยอดขายและบริการที่เกี่ยวกับนักท่องเที่ยว เช่น ซิมนักท่องเที่ยว และบริการโทร.ข้ามแดน - การขายอุปกรณ์ภาคต่อประโยชน์จาก "ไอโฟน 17" เดิมที่เป็นไตรมาสแรก - แม้ไม่ได้ประโยชน์โดยตรงจากมาตรการภาครัฐ "คนละครึ่งพลัส" แต่จะได้ประโยชน์ทางอ้อมจากกำลังซื้อที่เพิ่มขึ้น เป็นบวกต่อการใช้งานมือถือ - ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับโครงข่ายจะลดลง เพราะไม่มีค่าเช่าใช้คลื่นของ NT อีก หลังสิ้นสุดสัญญาไปแล้วช่วงต้น ส.ค. 68	- เศรษฐกิจที่เติบโตช้า กดดันกำลังซื้อ - งบการตลาดมีแนวโน้มจะสูงขึ้น เพราะมักจะมีการใช้งบทางการตลาดที่สูงสำหรับการจัดกิจกรรมส่งท้ายปี - รายได้จากกิจกรรมดนตรีและความบันเทิงของ True Vision ที่มีรายได้สูงขึ้นใน 3Q68 อาจจะลดลงบ้างใน 4Q68 เพราะยังอยู่ในช่วงถ่วงความอาลัยฯ

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

คงคำแนะนำ "Outperform" ...คงราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 16.10 บาท

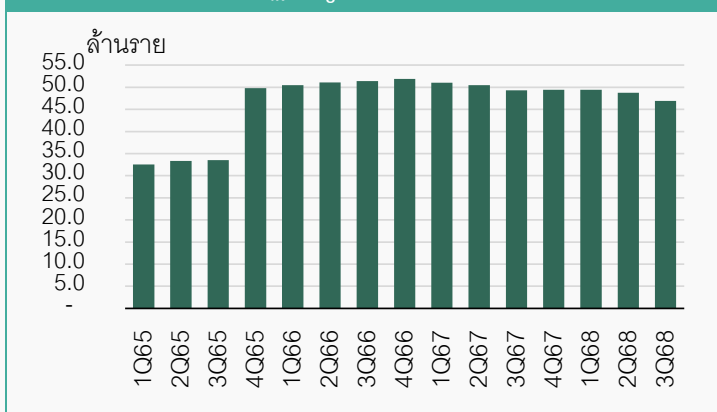
กำไรปกติ 9M68 มีสัดส่วนราว 79% จากคาดการณ์กำไรทั้งปี 2568 ของเราที่ 1.66 หมื่นล้านบาท โดยเชื่อว่าประมาณการของเรามี upside เพียง 4% - 6% ฝ่ายวิจัยจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2568 - 2569 สำหรับ TRUE ไว้ตามเดิมที่ 1.66 หมื่นล้านบาท และ 2.1 หมื่นล้านบาท ตามลำดับ รวมทั้งคงราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 16.10 บาท (DCF, WACC 8.3%) คงคำแนะนำ "Outperform" เพราะระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรปกติในงวด 3Q68 ออกมาดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY อีกทั้งยังมีแนวโน้มที่ยังคงสดใสต่อไปอีกใน 4Q68 จากรายได้ที่จะได้รับผลบวกเชิงฤดูกาล และค่าใช้จ่ายที่ยังลดลงได้อีก หลังสัญญาการใช้คลื่นกับ NT และโครงการตัดจำหน่ายใช้สินทรัพย์โครงข่ายที่ซ้ำซ้อนกับเทคโนโลยีสิ้นสุดลงไปแล้ว

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M67	9M68	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	51,347	51,091	50,840	52,742	51,436	49,597	47,230	-4.8%	-7.1%	153,278	148,262	-3.3%
ต้นทุนขายและบริการ	(39,536)	(38,210)	(37,590)	(39,757)	(37,950)	(36,231)	(33,009)	-8.9%	-12.2%	(115,336)	(107,190)	-7.1%
กำไรขั้นต้น	11,811	12,881	13,250	12,985	13,486	13,366	14,221	6.4%	7.3%	37,942	41,072	8.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(5,850)	(5,682)	(5,457)	(4,988)	(4,861)	(4,977)	(5,118)	2.8%	-6.2%	(16,989)	(14,956)	-12.0%
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,812)	(5,687)	(5,605)	(5,312)	(5,087)	(4,980)	(5,108)	2.6%	-8.9%	(17,104)	(15,175)	-11.3%
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	(769)	(1,878)	(810)	(7,508)	1,634	2,031	1,575	-22.4%	NM	(3,457)	5,240	NM
รายการพิเศษ	(1,570)	(4,279)	(3,917)	(11,066)	(2,657)	(2,170)	(3,049)	40.5%	-22.2%	(9,766)	(7,876)	-19.4%
กำไร(ขาดทุน)ปกติ	801	2,401	3,107	3,558	4,291	4,201	4,624	10.1%	48.8%	6,309	13,116	107.9%
EPS (บาท)	(0.022)	(0.054)	(0.023)	(0.217)	0.047	0.059	0.046	-22.4%	NM	(0.1)	0.2	NM
Gross margin	23.0%	25.2%	26.1%	24.6%	26.2%	26.9%	30.1%			24.8%	27.7%	
SG&A/sales	11.4%	11.1%	10.7%	9.5%	9.5%	10.0%	10.8%			11.1%	10.1%	
Net profit margin	-1.5%	-3.7%	-1.6%	-14.2%	3.2%	4.1%	3.3%			-2.3%	3.5%	
Norm profit margin	1.6%	4.7%	6.1%	6.7%	8.3%	8.5%	9.8%			4.1%	8.8%	

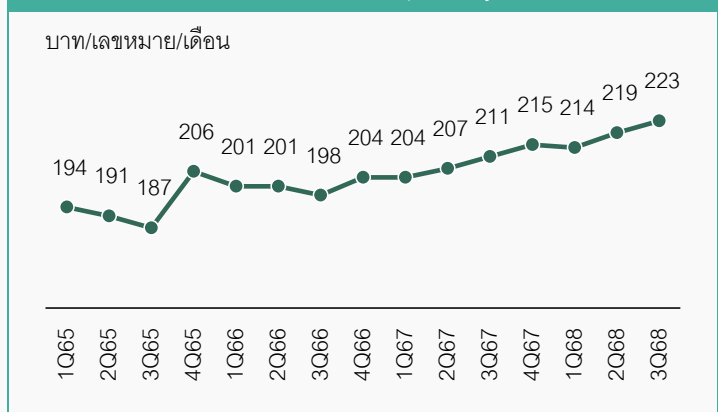
ที่มา : TRUE, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ฐานลูกค้ามือถือ



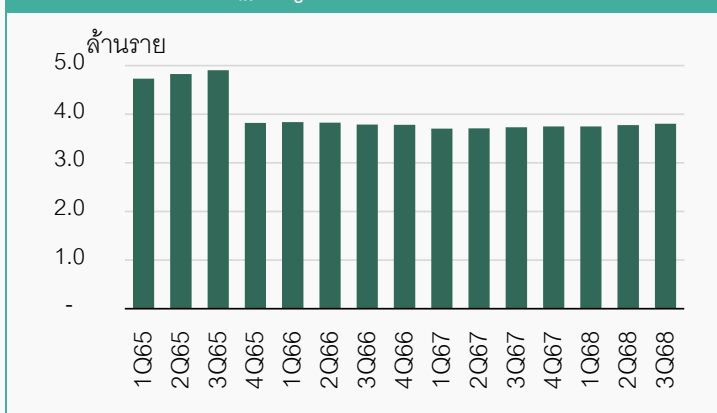
ที่มา : TRUE, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (ARPU) บริการมือถือ



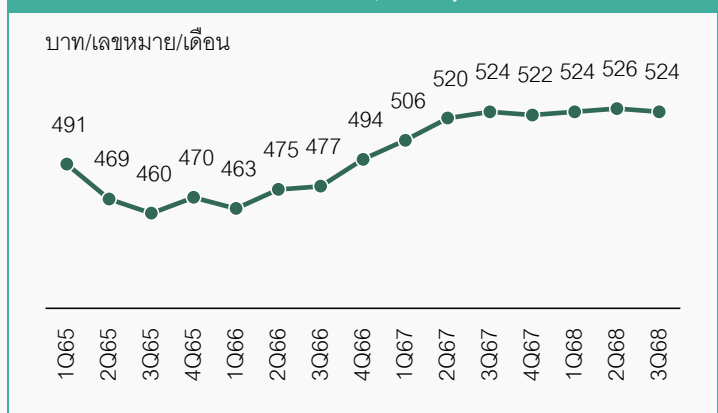
ที่มา : TRUE, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ฐานลูกค้าบรอดแบนด์



ที่มา : TRUE, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (ARPU) บริการบรอดแบนด์



ที่มา : TRUE, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ TRUE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	206,020	209,558	212,606	214,420
ต้นทุนขาย	(155,093)	(152,861)	(152,075)	(151,635)
กำไรขั้นต้น	50,927	56,698	60,531	62,785
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(21,977)	(22,213)	(22,324)	(22,514)
กำไรจากการดำเนินงาน	28,950	34,484	38,207	40,271
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	1,016	2,900	2,900	3,000
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	678	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	(22,417)	(18,453)	(17,747)	(16,177)
กำไรก่อนหักภาษี	(10,773)	18,931	23,360	27,094
ภาษีเงินได้	(182)	(2,272)	(2,336)	(2,709)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(10,954)	16,660	21,024	24,385
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(12)	(12)	(13)	(13)
กำไรสุทธิ	(10,966)	16,647	21,011	24,372
กำไรปกติ	9,866	16,647	21,011	24,372
EPS	(0.32)	0.48	0.61	0.71
Norm EPS	0.29	0.48	0.61	0.71
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	1.6%	1.7%	1.5%	0.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	84.3%	19.1%	10.8%	5.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	24.7%	27.1%	28.5%	29.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	14.1%	16.5%	18.0%	18.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
ยอดขาย	52,742	51,436	49,596	47,228
ต้นทุนขาย	(39,757)	(37,950)	(36,231)	(33,009)
กำไรขั้นต้น	12,985	13,486	13,365	14,219
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(4,988)	(4,861)	(4,977)	(5,118)
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,312)	(5,087)	(4,980)	(5,108)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(1,117)	744	767	733
กำไรก่อนหักภาษี	(7,482)	1,475	1,638	1,733
ภาษีเงินได้	(28)	160	368	(155)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(7,510)	1,635	2,006	1,578
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2	(1)	25	(3)
กำไรสุทธิ	(7,508)	1,634	2,031	1,575
รายการพิเศษ	(11,066)	(2,657)	(2,170)	(3,049)
กำไรปกติ	3,558	4,291	4,201	4,624
ยอดขาย (QoQ%)	3.7%	-2.5%	-3.6%	-4.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-2.0%	3.9%	-0.9%	6.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	2.6%	7.9%	-2.7%	8.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.4	0.5	0.6	0.7
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.3	0.4	0.4	0.6
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	4.2	4.8	5.0	5.0
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	63.7	60.0	60.0	59.2
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	1.5	1.5	1.6	1.7
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	8.1	6.2	5.1	4.3
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	5.9	4.6	3.8	3.2
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-2%	2%	3%	4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-9%	14%	15%	15%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(10,966)	16,647	21,011	24,372
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	37,288	2,860	(2,321)	(2,694)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	74,162	64,879	67,412	69,828
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(22,232)	3,099	(2,289)	(6,389)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	78,446	89,757	86,149	87,826
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(42)	548	576	595
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(45,295)	(61,553)	(57,290)	(57,461)
อื่นๆ	2,372	(8,904)	(8,780)	(4,707)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(42,965)	(69,910)	(65,494)	(61,574)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(34,187)	(16,260)	(8,010)	(3,630)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-	(8,324)	(10,506)	(12,186)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(34,187)	(24,584)	(18,516)	(15,816)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(6,748)	3,659	(6,929)	7,737
กระแสเงินสดสุทธิ	26,832	25,326	18,397	26,134

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	26,832	25,326	18,397	26,134
ลูกหนี้การค้า	46,189	41,912	42,521	42,884
สินค้าคงเหลือ	2,585	2,515	2,551	2,573
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	18,201	15,387	13,053	10,443
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	208,701	205,829	204,824	201,686
สินทรัพย์ระยะยาวอื่น	466,783	452,595	430,058	421,798
สินทรัพย์รวม	675,484	658,424	634,882	623,484
เจ้าหนี้การค้า	46,189	41,912	42,521	42,884
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	119,145	110,706	97,688	84,405
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	105,139	62,360	37,526	32,421
ใบอนุญาตค้ำประกันระยะยาว	-	-	-	-
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	330,826	352,602	353,601	346,351
หนี้สินรวม	601,299	567,580	531,337	506,060
ทุนเรียกชำระแล้ว	138,208	138,208	138,208	138,208
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	145,076	145,076	145,076	145,076
กำไรสะสม	(208,216)	(191,568)	(178,880)	(165,014)
ส่วนของผู้ถือหุ้น	74,185	90,845	103,545	117,424
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	675,484	658,424	634,882	623,484
สมบัติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ฐานลูกค้า	49.4	50.2	49.6	49.2
- แบบเติมเงิน (ล้านราย)	34.2	35.2	34.8	34.5
- แบบรายเดือน (ล้านราย)	15.2	15.0	14.8	14.7
รายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (ARPU)				
- แบบเติมเงิน (บาท)	115	124	128	130
- แบบรายเดือน (บาท)	426	435	439	443

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส