

กระแสหลักทรัพย์

● TRUE : ประสิทธิภาพยังคงแข็งแกร่งใน 3Q23F

ผลการดำเนินงานหลักจะทรงตัวใน 3Q

เราคาดว่าผลการดำเนินงานหลักของ TRUE จะยังคงทรงตัว QoQ ใน 3Q23F โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่มั่นคงแม้จะเป็นช่วง low season ของการท่องเที่ยวก็ตาม สำหรับใน 3Q23F กำไรน่าจะได้ประโยชน์จากผลกระทบทั้งไตรมาสจากค่าไฟฟ้าที่ลดลง และไม่มีภาระตัดจำหน่ายสินทรัพย์ภาษีเพียงครั้งเดียวตั้งแต่ 2Q23 เมื่อพิจารณาปัจจัยเหล่านี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q23F สำหรับ TRUE จะขาดทุน 1.08 พันล้านบาท +56% QoQ

รายได้จากมือถือและ Fixed Broadband (FBB) คงคล้ายเดิม

เราคาดว่า TRUE จะได้รับประโยชน์จากการแข่งขันในอุตสาหกรรมมือถือและออนไลน์ที่ผ่อนคลายลง รายได้จากมือถือเคลื่อนที่คาดว่าจะทรงตัว QoQ โดย ARPU ผสมที่ราวๆ 201 บาทต่อเดือนต่อผู้ใช้ใน 3Q23F ตามแนวโน้มของอุตสาหกรรม TRUE ปรับลดนโยบายการใช้งานที่เหมาะสม (FUP) บนแพ็คเกจมือถือหลายรายการลงครึ่งหนึ่งในเดือนสิงหาคม เรายังเห็นส่วนลด 50 บาท พร้อมข้อมูลเพิ่มเติมเล็กน้อยจากแพ็คเกจการหาลูกค้าใหม่ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าจำนวนสมาชิกสุทธิเพิ่มเติมจะลดลงจาก 659,000 ราย เป็น 596,000 ราย เนื่องจากได้รับผลกระทบจากช่วง low reason ของการท่องเที่ยวใน 3Q สำหรับธุรกิจออนไลน์ (FBB) เราคาดการณ์รายได้ทรงตัว QoQ ARPU ออนไลน์น่าจะสูงถึง 475 บาทต่อเดือนต่อผู้ใช้ จากการปรับค่าเช่าสายซึ่งเริ่มใน 2Q23 ในด้านต้นทุน เราคาดว่าค่าไฟฟ้าจะลดลง 10% QoQ และการประหยัดต้นทุนจากการรวมเครือข่าย เพื่อให้สอดคล้องกับค่าเสื่อมราคา และค่าการตลาดที่เพิ่มขึ้นบางส่วน

4Q23F - การท่องเที่ยวและยอดขาย iPhone ใหม่เพื่อรองรับ ARPU อย่างเต็มรูปแบบ

เราคาดว่า TRUE จะแสดงผลการดำเนินงานหลักที่แข็งแกร่งอีกครั้งใน 4Q23F และการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว และการรวมแพ็คเกจเข้ากับยอดขาย iPhone ควรเป็นตัวขับเคลื่อนหลักที่ทำให้ ARPU เพิ่มขึ้น QoQ นอกจากนี้ เรายังคาดการณ์ว่าค่าไฟฟ้าจะลดลงอีก ซึ่งจะช่วยบรรเทาแรงกดดันด้านค่าใช้จ่ายทางการตลาดตามฤดูกาล

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ TRUE มูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 9.50 บาท อิงตามวิธี DCF (WACC 7.0%) ซึ่งปัจจัยเสี่ยงได้แก่ภาวะเศรษฐกิจถดถอย สงครามราคาที่เกิดขึ้นใหม่ การยุติการแข่งขันที่มีลักษณะคล้ายการผูกขาด และความล่าช้าของการ synergy

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	224,091	215,070	209,676	217,763	226,908
EBITDA (THBm)	88,908	79,493	84,565	88,484	91,000
Net profit (THBm)	11,180	-5,914	-3,205	-532	5,761
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	0.32	-0.17	-0.09	-0.02	0.17
EPS (% YoY)	na.	na.	na.	na.	1,182.6
EPS vs Cons (%)	nm	nm	-27.5	-149.7	-9.9
PER (X)	13.6	-28.1	-78.7	-474.0	43.8
Yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
P/BV (X)	2.3	2.6	2.6	2.7	2.5
EV/EBITDA (X)	6.5	7.7	8.4	7.9	7.7
ROE (%)	20.1	-5.6	-3.3	-0.6	5.9

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

29 กันยายน 2566



กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. In line with the industry, TRUE tightens its Fair Usage Policy (FUP) on prepaid

Bt mn	3Q23e	2Q23	QoQ %	3Q22	YoY%
Revenue	49,221	49,113	0%	n.a.	n.a.
COGS	-20,843	-20,559	1%	n.a.	n.a.
Gross profit	28,378	28,554	-1%	n.a.	n.a.
SG&A	-24,436	-24,070	2%	n.a.	n.a.
Operating income (EBIT)	3,942	4,484	-12%	n.a.	n.a.
Interest expenses	-5,857	-5,857	0%	n.a.	n.a.
Profit before tax (PBT)	-1,915	-1,373	-39%	n.a.	n.a.
Tax	-219	-1,986	-89%	n.a.	n.a.
Affiliated profit	687	687	0%	n.a.	n.a.
Non-core items	0	-566	-100%	n.a.	n.a.
Core profit (excluding extra items)	-1,079	-1,754	38%	n.a.	n.a.
Reported profit	-1,079	-2,320	53%	n.a.	n.a.
EBITDA excluding extra items	22,320	20,840	7%	n.a.	n.a.
Reported EBITDA	22,320	22,320	0%	n.a.	n.a.
TRUE - postpaid ARPU (Bt/month/user)	418	416	0%	n.a.	n.a.
TRUE - prepaid ARPU (Bt/month/user)	106	104	2%	n.a.	n.a.
TRUE - net add postpaid Subscribers ('000)	-5	-9	44%	n.a.	n.a.
TRUE - net add prepaid Subscribers ('000)	601	668	-10%	n.a.	n.a.
TRUE - FBB ARPU (Bt/month/user)	475	475	0%	n.a.	n.a.
TRUE - net add FBB Subscribers ('000)	-8	-8	0%	n.a.	n.a.

Source: Company data, TISCO estimate

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

29 กันยายน 2566