

3Q57 ขาดทุนสุทธิสูงกว่าคาด

ธุรกิจปกติขาดทุน 1,696 ล้านบาท

ผลประกอบการ 3Q57 ของ TRUE ขาดทุนสุทธิ 2,641 ล้านบาท แย่กว่า 2Q57 ที่ขาดทุนสุทธิ 1,708 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษที่เป็นรายจ่ายสุทธิราว 945 ล้านบาท (ค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์ 2G, กลับรายการสำรองหนี้ BFKT, ผลการดำเนินงาน TRUEIF และกำไรอัตราแลกเปลี่ยน) ผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติขาดทุน 1,696 ล้านบาท แย่กว่า 2Q57 เนื่องจากค่าใช้จ่ายโครงการและค่าเสื่อมราคาสูงขึ้น ประกอบกับค่าใช้จ่าย SG&A เร่งตัวขึ้นจากค่าใช้จ่ายการตลาดและรับรู้ค่าใช้จ่ายในการเพิ่มทุนราว 900 ล้านบาท (รวมค่าใช้จ่ายเพิ่มทุนใน SG&A) ส่งผลให้ต้นทุนดำเนินงานเพิ่มขึ้น 11% QoQ ขณะที่รายได้จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 9% QoQ ทั้งนี้ Gross margin ดีขึ้น QoQ เป็น 22.4% เป็นผลจากรับรู้กำไรของการส่งมอบเสาให้ TRUEIF ราว 1,000 ต้น ซึ่งบันทึกเป็นรายได้ขายและต้นทุนขายของธุรกิจ online ทำให้ธุรกิจ online มีอัตรากำไรดีขึ้นกว่าปกติและชดเชยอัตรากำไรของธุรกิจ Mobile ที่ลดลง

EBITDA ต่ำกว่าคาด 6%

ผลการดำเนินงานจาก EBITDA รวม 3Q57 ลดลง 11% QoQ เหลือ 4,223 ล้านบาท และมี EBITDA margin เหลือ 16% ตามผลการดำเนินงานของธุรกิจ Mobile ที่ถูกกดดันจากต้นทุนขายโครงการและค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นกว่าธุรกิจ Online และ Pay TV ส่งผลให้ EBITDA ของธุรกิจ Mobile มีสัดส่วนเหลือราว 30% ของ EBITDA รวม ขณะที่ธุรกิจ Online มี EBITDA เพิ่มขึ้นจากการรับรู้กำไรของเสาให้ TRUEIF และมีสัดส่วน EBITDA เพิ่มขึ้นเป็น 60% ส่วนธุรกิจ Pay TV มีสัดส่วน EBITDA ราว 10%

ไม่ตื่นเต้นกับการฟื้นตัวใน 4Q57

ผลการดำเนินงานรวม 9M57 มี EBITDA คิดเป็น 70% ของทั้งปี เราคงประมาณการปีนี้ของ TRUE คาด EBITDA ที่ 20,226 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23% YoY และคาดว่าธุรกิจปกติจะขาดทุนราว 3,280 ล้านบาท แนวโน้ม 4Q57 เราให้น้ำหนักธุรกิจปกติจะพลิกเป็นกำไรราว 150 ล้านบาท มีปัจจัยบวก 1) รับรู้รายได้ส่งมอบเสาให้ TRUEIF เพิ่มขึ้น 2) หยุดบันทึกค่าเสื่อมราคาอุปกรณ์ 2G 3) ค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงจาก 2Q57 มีฐานสูงกว่าปกติจากค่าใช้จ่ายในการเพิ่มทุน และ 4) ค่าใช้จ่ายการเงินลดลงเต็มไตรมาสจากการคืนหนี้ปลาย 3Q57 อย่างไรก็ตามเรามองว่าการฟื้นตัวใน 4Q57 และคาดว่าปี 2558 พลิกเป็นกำไรสุทธิ (คาดกำไรสุทธิ 1,623 ล้านบาท) เป็นประเด็นที่ตลาดรับรู้และสะท้อนสู่ราคาหุ้นแล้ว รวมทั้งยังไม่เห็นปัจจัยบวกใหม่

มินตรา รัตยาภาส 662 680 2941
นักวิเคราะห์การลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
mintratr@kktrade.co.th

Earnings Result

Opinion & Financial Data

Sell

Target Price : Bt 9.40

Market Price : Bt 11.40

Valuation Method	DCF WACC 10% G 2%
Paid-Up Capital (Bt million)	246,079.28
Par Value (Bt/share)	10.00
Dividend Payout (%)	> 50%
Free Float (%)	39.72
Book Value (Bt/share)	0.43

Stock Data	
52-Week Range (Bt)	5.66 - 13.10
Sector	ICT
Investment Weight	Overweight
Avg. Sector P/E (x)	25.32
Avg. Sector P/BV (x)	7.43

Key Income Statement & Financial Ratio (Year Ended - Dec.)

Bt Million	3Q14	3Q13	YoY	2Q14	QoQ	9M14	9M13	YoY
Revenue	26,448	22,558	17%	24,308	9%	75,839	69,448	9%
Gross Profit	5,930	5,375	10%	5,124	16%	16,545	15,916	4%
Total Operating Expenses	26,789	23,159	16%	24,111	11%	75,388	69,628	8%
Operating Profit	-341	-601	-43%	197	-273%	452	-180	-350%
EBITDA	4,223	3,975	6%	4,719	-11%	13,684	13,042	5%
Net Interest Income (Expenses)	-1,505	-2,183	-31%	-1,653	-9%	-4,738	-6,194	-24%
Other Income	0	317	nm	0	nm	0	419	nm
Income Tax	-149	803	nm	-417	-64%	-801	1,845	-143%
Extra Items	-945	-1,010	nm	-700	nm	2,940	-742	nm
Net Income	-2,641	-4,269	nm	-1,708	nm	-494	-8,534	nm
EPS (Bt)	-0.11	-0.29	nm	-0.12	nm	0.04		nm
Gross Profit Margin (%)	22.4	23.8		21.1		21.8	22.9	
EBITDA Margin (%)	16.0	17.6		19.4		18.0	18.8	
Net Profit Margin (%)	-10.0	-18.9		-7.0		-0.7	-12.3	

Source : Company & kktrade

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมิอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ “เป็น หรือ จะเป็น” ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายจ่ายวิจัยฉบับนี้

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก่งกาจ (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดติดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน


Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

ADVANC	AOT	BANPU	BAY	BBL	BCP	CK	CPF	DTAC	EGCO
GRAMMY	HEMRAJ	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KTB	LPN	MCOT	PS
PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH	RS	SAMART	SAT	SCB	SNC
SPALI	SVI	SYMC	TCAP	THAI	THCOM	TISCO	TKT	TMB	TOP
TRUE	TVO								

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีมาก” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AMATA	AP	BEC	BH	CPALL	ESSO	GLOW	HMPRO	ITD	JAS
LH	LIVE	MAJOR	MFEC	MODERN	NBC	SEAFCO	SIRI	STANLY	STEC
TOG	TUF								

 บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดี” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AH	BCH	GLOBAL	MSC	ROJNA	SF	WORK
----	-----	--------	-----	-------	----	------

N/A บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

BGH	CHG	EFORL	ICHI	M	RML	SAPPE	VGI
-----	-----	-------	------	---	-----	-------	-----

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233
Email: customerservices@kktrade.co.th

สาขาโอศอก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอศอก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kktrade.co.th

สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีดีบางนา บางนา-ตราด กม.3
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467
Email: bangna@kktrade.co.th

สาขานนทบุรี

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบล บางกระสอบ
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kktrade.co.th

สาขาสุมทราคร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kktrade.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721
Email : khonkaen@kktrade.co.th

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kktrade.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794
Email : chonburi@kktrade.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455
Email : pitsanulok@kktrade.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุลทิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424
ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขานครศรีธรรมราช

ชั้น 2 ธนาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359
Email : nakornsrihamarat@kktrade.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง
ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : Chiangmai@kktrade.co.th

ชื่อ / นามสกุล		Email Address	เบอร์โทรศัพท์
ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน	tarisa@kktrade.co.th	0-2680-2939
สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ - กลยุทธ์การลงทุน	sittidath@kktrade.co.th	0-2680-2944
อภิสิทธิ์ ลิ้มป้อารังกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค - หลักทรัพย์และอนุพันธ์	apisit@kktrade.co.th	0-2680-2932
ดิษฐนพ เว้นเวติน	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ - กลุ่มสื่อสิ่งพิมพ์ กลุ่มยานยนต์	dithanop@kktrade.co.th	0-2680-2931
เบญจพล สุทธิวินช	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ - กลุ่มพลังงาน กลุ่มปิโตรเคมี	benjaphol@kktrade.co.th	0-2680-2935
มินตรา รัตยาภาส	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ - กลุ่มสื่อสาร คำปลีก อิเล็กทรอนิกส์	mintrar@kktrade.co.th	0-2680-2941
วิชชуда ปลั่งมณี	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ - กลุ่มอสังหาริมทรัพย์	wichuda@kktrade.co.th	0-2680-2936
เจตอาทร สองเมือง	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ - เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน	chetathorn@kktrade.co.th	0-2680-2937
บุญเมธา แน่นหนา	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ - เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน	boonmaytar@kktrade.co.th	0-2680-2825
พิทยา คุณวัฒน์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ - เชิงปริมาณ และ พอร์ตการลงทุน	pittaya@kktrade.co.th	0-2680-2755
กมล นุดกุล	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	kamol@kktrade.co.th	0-2680-2933
วิษณุศรุต ชูอ่องสกุล	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	vitsarut@kktrade.co.th	0-2680-2940
สมจิต วิรุฬห์ธานี	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน	research@kktrade.co.th	0-2680-2934
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน	angsumalin@kktrade.co.th	0-2680-2938