

Fundamental views

8 MAY 2026

TRUE

SET ESG Rating : AAA

กำไรสุทธิ 1Q/69 โต 4 เท่า สูงสุดเป็นประวัติการณ์

- ผลกำไรสุทธิ 1Q/69 อยู่ที่ 6.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4 เท่า yoy และ 1.6 เท่า qoq สูงสุดเป็นประวัติการณ์ และเป็นไตรมาสที่ 5 ติดต่อกันที่มีกำไร โดยแรงขับเคลื่อนหลักมาจากการหมดสัญญาเช่าคลื่นความถี่กับ NT (มีผลตั้งแต่ 3 ส.ค. 68) ซึ่งช่วยลดต้นทุนและส่งผลให้ EBITDA เติบโต 10.9% yoy สู่ระดับ 28 พันล้านบาท และ รายจ่าย OPEX ทั้งหมด (ไม่รวมค่าเสื่อม) ลดลง 29.8% yoy ในขณะเดียวกัน รายได้ธุรกิจมือถือยังทรงตัวบวก 0.2% yoy จากจำนวนผู้ใช้บริการที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจออนไลน์เติบโตต่อเนื่อง 3.4% yoy จากฐานลูกค้าใหม่ แต่ถูกกดดันโดยธุรกิจ PayTV ที่ลดลง 32.6% yoy
- คาดปี 69 คาดว่า TRUE ยังคงได้รับแรงหนุนเชิงโครงสร้างจากการได้มาซึ่งคลื่นความถี่ที่จะยังคงหนุนการขยายตัวของ EBITDA margin ต่อเนื่องตลอดปี ในขณะที่ leverage คาดว่าจะทยอยลดลงต่อเนื่องจากการกำไรที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม การปรับลดคาดการณ์ GDP ปี 69 เหลือเพียง 1.2%-1.6% การบริโภคภาคเอกชนที่อ่อนแอ และนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ชะลอตัวจากความตึงเครียดภูมิรัฐศาสตร์ คาดว่าอาจกดดัน ARPU และการเติบโตของฐานสมาชิกในกลุ่มระบบเติมเงิน
- 1Q/69 มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างผู้ถือหุ้นที่มีนัยสำคัญ โดย Telenor ขายหุ้น 24.95% ให้แก่ Arise Digital Technology (บริษัทโฮลดิ้งของนายศุภชัย เจียรวนนท์) สำเร็จเมื่อ 13 มี.ค. 2569 ส่งผลให้ Arise ขึ้นเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แทน Telenor โดย Telenor ยังถือหุ้นเหลืออยู่ 5.35% พร้อม put/call option ที่จะใช้สิทธิได้หลังครบ 2 ปี ในขณะเดียวกัน CP Group ลดสัดส่วนการถือหุ้นลงราว 10% โดยขายให้แก่ UBS และบริษัทในเครือ ส่งผลให้ CP เหลือสัดส่วนราว 19.72% แต่ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุด คาดว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะไม่กระทบต่อทิศทางการดำเนินธุรกิจแต่อย่างใด
- คาดเงินปันผลทั้งปี 69 ที่ 0.47 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ที่ 3.3% ประเมินราคาเป้าหมายปี 69 เท่ากับ 17.50 บาท (EV/EBITDA ที่ 9 เท่า) ยังคงแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 17.50 THB

Income Statement (MB.)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26	%qoq	%yoy
Sales	51,436	49,596	47,230	47,407	46,393	-2%	-10%
Cost of Sale	(37,950)	(36,232)	(33,009)	(31,837)	(28,440)	-11%	-25%
Gross Profit	13,486	13,364	14,221	15,570	17,953	15%	33%
SG&A	(4,861)	(4,977)	(5,118)	(5,264)	(5,120)	-3%	5%
EBITDA	25,269	24,973	26,958	27,826	28,024	1%	11%
Net Profit	1,634	2,032	1,572	4,002	6,589	65%	303%
Gross Profit Margin (%)	26%	27%	30%	33%	39%		
EBITDA margin (%)	49%	50%	57%	59%	60%		
EBITDA margin (%)	49%	50%	57%	59%	60%		
Net Profit Margin (%)	3%	4%	3%	8%	14%		

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (มหาชน) ("เอไอ") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเอไอเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือเสนอแนะหรือให้คำแนะนำเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง เอไอ รวมถึงพนักงานของเอไอ ปรารถนาความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานฉบับนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งขนาดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้โดยข้อมูลในรายงานฉบับนี้ เอไอ และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านการเงินแก่ และ/หรือ บริหารทางการเงินแก่ลูกค้า กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เอไอขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นสำหรับนักลงทุนที่พึงพิงในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ที่มา : TRUE และประมาณการโดย AIRA Research

ศักดิ์รินทร์ ศานนท์, #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

สิทธิบัตร วีระกัญจน์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์