

2Q68 Result Notes

THCOM

Neutral

คาดการณ์การฟื้นตัวชัดเจนขึ้นใน 4Q68

Flash Points

- THCOM รายงานขาดทุนสุทธิในงวด 2Q68 ที่ 207 ล้านบาท ซึ่งรวมค่าใช้จ่ายพิเศษราว 210 ล้านบาท (ส่วนใหญ่มาจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 209 ล้านบาท) ถือว่าแย่กว่าทั้งงวด 1Q68 และ 2Q67 ที่มีกำไรสุทธิ 119 ล้านบาท และ 63 ล้านบาท ตามลำดับ
- หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 3 ล้านบาท ต่ำกว่าไตรมาสก่อนที่ขาดทุนปกติ 91 ล้านบาท เพราะรายได้ค่าบริการสูงขึ้น ตามอัตราการใช้งานดาวเทียมแบบทั่วไประหว่างไตรมาสของบริษัทย่อย (ไทยคม 7 และ ไทยคม 8) ที่สูงขึ้นจาก 56.8% ในไตรมาสก่อน เป็น 60% และรายได้จากบริการควบคุมดาวเทียม (ไทยคม 4 และ ไทยคม 6) ให้แก่ บมจ.โทรคมนาคมแห่งชาติ (NT) ซึ่งเริ่มรับรู้ในงวดนี้ ขณะที่ค่าใช้จ่ายขายและบริหารลดลง อย่างไรก็ดีตามกำไรปกติลดลงถึง 94% YoY ตามรายได้ค่าบริการที่ต่ำลง 16% YoY หลังโครงการเน็ตชายขอบ เฟส 2 สิ้นสุดในงวดนี้ ดังนั้นแม้ค่าใช้จ่ายขายและบริหารลดลง แต่ไม่เพียงพอจะช่วยผลักดันกำไรได้

Impact Insight

- กำไรใน 3Q68 คาดบริษัทจะมีกำไรปกติที่ใกล้เคียง 2Q68 เพราะขาดรายได้ยังค่อนข้างทรงตัว QoQ แต่น่าจะเห็นการโต YoY ได้จากการใช้บริการดาวเทียมที่สูงขึ้น และรายได้จากรัฐกิจ Space Tech ที่ทยอยเข้ามาเพิ่มเติมตั้งแต่ต้นปี เช่น โครงการ Carbon Watch

Execution

- โดยรวมสำหรับงวด 1H68 บริษัทยังขาดทุนปกติ 88 ล้านบาท แต่เชื่อว่าการดำเนินงานจะค่อยๆฟื้นตัวขึ้น ใน 2H68 ทำให้ราคาประมาณการกำไรปี 2568 – 2569 ของ THCOM ไว้ที่ 29 – 78 ล้านบาท รวมทั้งคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 10.00 บาท
- คงคำแนะนำ “Neutral” สำหรับ THCOM เพราะ 1) คาดกำไรปกติ 2H68 ต่ำขึ้น โดยคาดไปแตะจุดสูงสุดของปีใน 4Q68, 2) ราคาหุ้นยังต่ำกว่า book value และ 3) มี upside หากบริษัทชนะประมูลเน็ตชายขอบ เฟส 3 (คาดประมูลใน 3Q68) จะมีรายได้ค่าติดตั้งอุปกรณ์เข้ามาเพิ่มจากเฟสก่อนที่ไม่ได้ประมูลเอง และมีเฉพาะรายได้ค่าบริการให้ผู้ใช้-

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 7.50 บาท

แนวต้าน : 9.75/11.60 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

ราคาปัจจุบัน (บาท)

8.65

Upside (%)

15.6

ราคาเป้าหมาย (บาท)

10.00

Dividend yield (%)

-

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.03	-0.01	n/a
2569F	0.07	0.07	2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	EV/EBITDA		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
Indosat Tbk	4.39	3.95	1.98	1.86
Telesat corp	36.08	55.25	0.67	#NA N/A
Eutelsat Communications	6.43	5.36	0.44	0.46
Echostar corp	23.30	21.80	0.39	0.43
Iridium Communications	8.78	8.41	5.73	5.80

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)	2,627	2,413	2,471	2,715	4,825
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	354	(23)	29	78	957
กำไรปกติ (ล้านบาท)	(93)	109	29	78	957
EPS (บาท)	0.32	(0.02)	0.03	0.07	0.87
DPS (บาท)	0.63	-	-	-	0.35
PER (เท่า)	26.8	NM	329.6	121.5	9.9
Dividend Yield (%)	7.3	-	-	-	4.0
BVS (บาท)	9.3	9.1	9.2	9.2	10.1
PBV (เท่า)	0.93	0.95	0.94	0.94	0.86

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

AAA

ดีเลิศ

yes

ที่มา : SET

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ไม่ขอสาธยาย จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพบบนแพลตฟอร์มใด ๆ กับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

การดำเนินการด้าน ESG ของ THCOM

Environment (E): บริษัทมุ่งเน้นความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม โดยการส่งเสริมการอนุรักษ์ ทรัพยากรธรรมชาติ การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ มีการบริหารจัดการด้านพลังงาน ส่งเสริมการฟื้นฟู ป่าบกและลดมลพิษ ด้วยการบริหารจัดการของเสียและน้ำทิ้ง ลดผลกระทบ ของภาวะโลกร้อนภายในกระบวนการธุรกิจ ทั้งภาคพื้นดิน น่านฟ้าและอวกาศ ครอบคลุมถึง การประเมินด้านสิ่งแวดล้อมกับคู่ค้าคู่ธุรกิจในช่วงใช้คุณค่าธุรกิจ รวมทั้งการส่งเสริมความร่วมมือกับชุมชนในเรื่องของการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมที่ต่ออย่างยั่งยืน

ที่ผ่านมา THCOM ได้นำเทคโนโลยี AI มาประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจและพัฒนาบริการ โดยบูรณาการร่วมกับความเชี่ยวชาญในด้านเทคโนโลยีอวกาศ (Space Tech) ที่นำข้อมูล ขนาดใหญ่หรือ Big Data มาวิเคราะห์ร่วมกับเทคโนโลยี AI และ Machine Learning (“ML”) จนสามารถพัฒนาเป็นบริการด้านเทคโนโลยีอวกาศต่างๆ ที่ตอบโจทย์ความต้องการในหลายภาคส่วน โดยเฉพาะในด้านสิ่งแวดล้อม กับบริการแพลตฟอร์ม ‘CarbonWatch’ ซึ่งเป็นเครื่องมือประเมินการกักเก็บคาร์บอนภาคป่าไม้ที่ได้รับการรับรองจาก องค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) หรือ อบก. เป็นรายแรกในประเทศไทย

Social Contribution(S): บริษัทดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อ ไป่่งใส่ คำนึงถึงสิทธิมนุษยชน ปกป้องสิทธิแรงงาน ความปลอดภัย สุขอนามัย และสร้างสิ่งแวดล้อมในการทำงานที่ดีควบคู่ กับการบริหารและพัฒนาความรู้ความสามารถและทักษะที่จำเป็นของบุคลากรในองค์กร อย่างต่อเนื่องทั่วทั้งองค์กร รวมทั้งอาศัยความเชี่ยวชาญขององค์กรเพื่อสร้างคุณค่าและยกระดับคุณภาพชีวิตชุมชน สังคมให้เติบโตอย่างยั่งยืน

Governance (G): บริษัทยึดมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยหลักธรรมาภิบาล ตามนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี และจริยธรรมทางธุรกิจ รวมถึงหลักการบริหาร การจัดการความเสี่ยงกิจการ บริษัทส่งเสริมการแบ่งปันทางการค้าอย่างเสรีและมีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

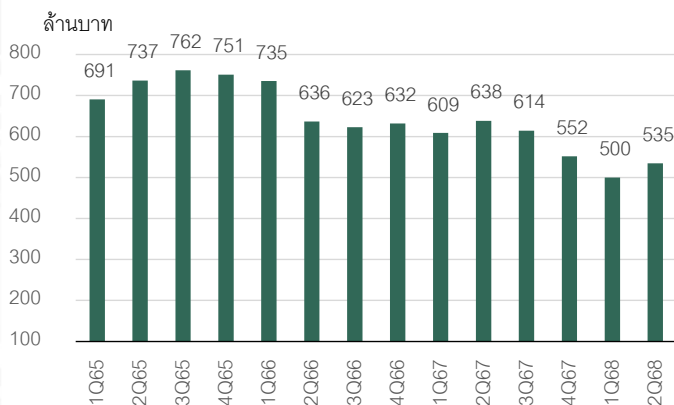
ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา ซึ่งทำได้ตามเป้าหมาย นอกจากจะส่งผลให้ THCOM ได้ SET ESG rating ที่ AAA แล้ว การดำเนินงานที่อยู่ท่ามกลางกระแส ฝนไปกับความเจริญเติบโตยังส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร เสริมสร้างการยอมรับของลูกค้ายุคเป้าหมาย และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทได้อีกด้วย

ผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย : ล้านบาท	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	%qoq	%yoy	1H67	1H68	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ (ล้านบาท)	609	638	614	552	500	535	7.0	(16.2)	1,247	1,034	(17.0)
ต้นทุนขายและบริการ (ล้านบาท)	(357)	(376)	(404)	(406)	(374)	(361)	(3.6)	(4.1)	(733)	(735)	0.3
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	252	262	210	146	126	174	38.5	(33.7)	514	300	(41.7)
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (ล้านบาท)	(225)	(255)	(191)	(220)	(198)	(179)	(9.8)	(30.1)	(480)	(377)	(21.5)
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	27	7	19	(74)	(72)	(5)	NM	NM	34	(77)	NM
กำไรปกติ (ล้านบาท)	12	49	29	19	(91)	3	NM	(94.0)	61	(88)	NM
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	288	63	(562)	189	119	(207)	NM	NM	350	(88)	NM
รายการพิเศษ (ล้านบาท)	276	14	(591)	170	210	(210)	NM	NM	289	(0)	NM
EPS	0.25	0.01	(0.54)	0.15	0.19	(0.19)	NM	NM	0.3	(0.0002)	NM
Gross Profit Margin (%)	41.4	41.1	34.2	26.4	25.1	32.5			41.2	29.0	
SG&A/Sales (%)	36.9	40.0	31.1	39.8	39.6	33.4			38.5	36.4	
Net Profit Margin (%)	47.3	9.8	(91.5)	34.3	23.9	(38.8)			28.1	(8.5)	
Norm Profit Margin (%)	2.0	7.7	4.7	3.5	(18.1)	0.5			4.9	(8.5)	

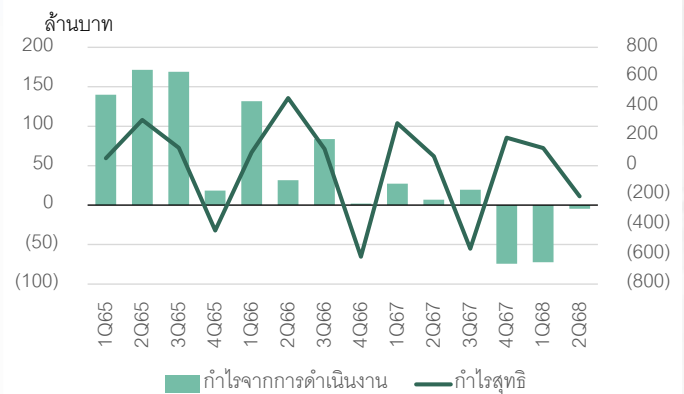
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ



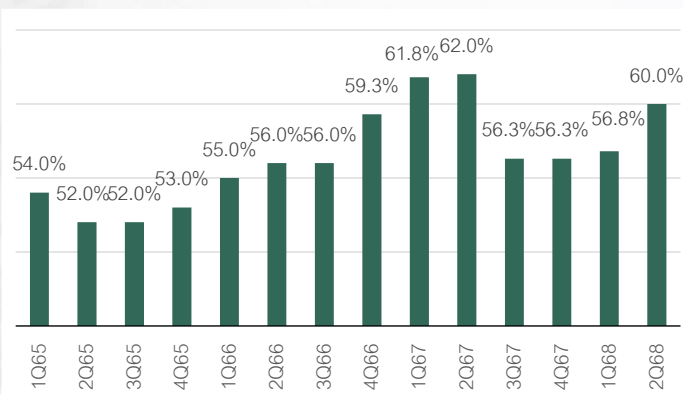
ที่มา : THCOM

กำไรจากการดำเนินงานและกำไรสุทธิ (ล้านบาท)



ที่มา : THCOM

อัตราการใช้งานดาวเทียมแบบทั่วไป



ที่มา : 3BBIF

ประเด็นความเสี่ยง

- 1) ความเสี่ยงจากการที่อายุของดาวเทียมสั้นลง โดยปัจจุบันดาวเทียมส่วนใหญ่จะมีอายุการใช้งานราว 15 ปี แต่หากดาวเทียมของบริษัทมีอายุการใช้งานสั้นกว่าที่คาดการณ์ไว้ และบริษัทไม่สามารถจัดหาหรือส่งดาวเทียมดวงใหม่แทนได้อย่างทันเวลา จะทำให้บริษัทมีความเสี่ยงที่จะสูญเสียลูกค้าและรายได้
- 2) ความเสี่ยงจากโครงการดาวเทียมดวงใหม่ หากมีความล่าช้า อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ดำเนินงานของบริษัท และการให้บริการลูกค้าได้อย่างต่อเนื่อง
- 3) ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากบริษัทมีการให้บริการทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมีรายได้บางส่วนเป็นสกุลเงินต่างประเทศ ขณะเดียวกันบริษัทก็มีรายจ่าย รวมถึงการกู้ยืมบางส่วนเป็นสกุลเงินต่างประเทศด้วย

ที่มา : 3BBIF

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ THCOM

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	2,413	2,471	2,715	4,825
ต้นทุนขาย	(1,543)	(1,601)	(1,731)	(2,212)
กำไรขั้นต้น	870	870	984	2,614
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(891)	(936)	(968)	(1,261)
กำไรจากการดำเนินงาน	(21)	(66)	16	1,353
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(37)	(30)	(20)	(15)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	334	258	258	258
ดอกเบี้ยจ่าย	(91)	(108)	(140)	(429)
กำไรก่อนหักภาษี	185	54	114	1,166
ภาษีเงินได้	(138)	(25)	(36)	(209)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	47	29	78	957
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	47	29	78	957
กำไรปกติ	109	29	78	957
EPS	0.04	0.03	0.07	0.87
Norm EPS	0.10	0.03	0.07	0.87
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-8.1%	2.4%	9.9%	77.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-108.5%	212.2%	-124.4%	8315.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36.0%	35.2%	36.3%	54.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-0.9%	-2.7%	0.6%	28.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
ยอดขาย	638	614	552	500
ต้นทุนขาย	(376)	(404)	(406)	(374)
กำไรขั้นต้น	262	210	146	126
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(255)	(191)	(220)	(198)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	163	(500)	226	29
ดอกเบี้ยจ่าย	(23)	(21)	(18)	(18)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(41)	(33)	87	(27)
กำไรก่อนหักภาษี	106	(535)	221	(88)
ภาษีเงินได้	(43)	(27)	(32)	(27)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	63	(562)	189	(116)
กำไรสุทธิ	63	(562)	189	(116)
รายการพิเศษ	14	(591)	170	(25)
กำไรปกติ	49	29	19	(91)

ยอดขาย (QoQ%)	-78.9%	-75.6%	-73.6%	-17.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	1622.4%	595.4%	489.4%	-50.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-99.5%	-98.3%	-112.4%	-1786.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.3	1.5	0.9	0.9
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	2.3	1.5	0.9	0.9
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	2.3	2.5	2.8	4.8
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	67.9	49.1	51.9	58.7
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	2.9	2.2	2.3	4.2
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.5	0.9	1.1	1.3
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.2	0.7	0.9	1.0
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	0.3%	0.2%	0.4%	4.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	0.5%	0.3%	0.8%	9.0%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(23)	29	78	957
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	165	-	-	-
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	541	241	308	504
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	418	750	439	(93)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,102	1,019	825	1,367
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	472	423	(127)	(44)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,316)	(6,240)	(4,260)	(4,260)
อื่นๆ	189	(1,046)	(32)	(32)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,655)	(6,863)	(4,419)	(4,336)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(689)	4,280	1,970	1,971
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(90)	165	148	133
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การรับส่วนผู้ถือหุ้น	(51)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(142)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(972)	4,445	2,118	2,104
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,526)	(1,399)	(1,475)	(865)
กระแสเงินสดสุทธิ	2,519	2,092	1,837	1,833

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	2,519	2,092	1,837	1,833
ลูกหนี้การค้า	1,065	865	815	1,206
สินค้าคงเหลือ	30	25	27	48
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,096	575	607	673
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	4,559	10,558	14,510	18,266
สินทรัพย์ระยะยาวอื่นๆ	5,898	4,838	3,816	3,269
สินทรัพย์รวม	15,168	18,953	21,612	25,297
เจ้าหนี้การค้า	577	724	741	815
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	313	141	149	159
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	1,130	1,490	2,779	3,289
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	898	5,143	6,270	8,250
หนี้สินระยะยาวอื่น	2,232	1,406	1,547	1,701
หนี้สินรวม	5,149	8,905	11,486	14,214

ทุนเรียกชำระแล้ว	5,481	5,481	5,481	5,481
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	4,325	4,325	4,325	4,325
กำไรสะสม	965	993	1,072	2,029
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,019	10,048	10,126	11,083
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	15,168	18,953	21,612	25,297

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
จำนวนช่องสัญญาณดาวเทียม				
-ดาวเทียมแบบดั้งเดิม	38	38	48	48
-ดาวเทียมบรอดแบนด์ (ไทยคม 10)	-	-	-	120
อัตราการใช้งานดาวเทียมเฉลี่ย				
-ดาวเทียมแบบดั้งเดิม	56%	57%	52%	53%
-ดาวเทียมบรอดแบนด์ (ไทยคม 10)	-	-	-	50%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส