

Fundamental Story

Telecom Sector – Overweight

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

แนวโน้มกำไรแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2Q25F

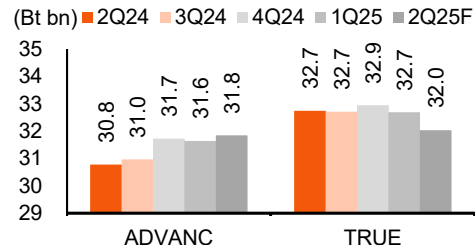
- ราคาแพ็คเกจที่พื้นต้นทุนการเติบโตรายได้ ...
- ... แม้มีปัจจัยกดดันจากการบริโภคและการท่องเที่ยว
- การลดต้นทุนเป็นอีกปัจจัยหนุนการเติบโตกำไร
- เราชอบ **ADVANC** จากแนวโน้มรายได้ที่แข็งแกร่งกว่า

เรคาดกำไรของกลุ่มโทรคมนาคมเติบโต 38% y-y และ 1% q-q ขึ้นเป็น 1.51 หมื่นลบ. ใน 2Q25F โดยการเติบโตที่แข็งแกร่งนี้ได้แรงหนุนจากการปรับราคาแพ็คเกจทั้งการให้บริการโทรศัพท์มือถือ และอินเทอร์เน็ตบ้านความเร็วสูงในช่วงต้นปีที่ผ่านมา ซึ่งส่งผลจากปัจจัยลบของการบริโภคในประเทศที่อ่อนตัว และการชะลอตัวของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว โดยมีมาตรการลดต้นทุนที่ต่อเนื่องมาหลังการควบรวมครั้งใหญ่ในอุตสาหกรรมเป็นอีกปัจจัยหนุนการเติบโตกำไรที่สำคัญ

- เรคาดรายได้การให้บริการรวมของกลุ่มโทรคมนาคมเพิ่มสูงขึ้น 2% y-y แต่ทรงตัวเมื่อเทียบ q-q แต่แนวโน้มรายได้มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญระหว่างสองผู้ให้บริการ โดยเรคาด ADVANC มีรายได้การให้บริการเพิ่มขึ้น 5% y-y และ 1% q-q เป็น 4.22 หมื่นลบ. ซึ่งเป็นอัตราการเติบโตแข็งแกร่งที่ต่อเนื่องมาหลายไตรมาส ซึ่งมี ARPU ที่สูงขึ้นจากการปรับราคาแพ็คเกจทั้งการให้บริการโทรศัพท์มือถือและอินเทอร์เน็ตบ้านความเร็วสูงเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา และการเติบโตของผู้ใช้บริการอินเทอร์เน็ตบ้านความเร็วสูงเป็นปัจจัยหนุนหลัก
- ในทางกลับกัน เรคาดรายได้การให้บริการของ TRUE ลดลง 1% y-y และ 1% q-q เหลือ 4.13 หมื่นลบ. แม้จะได้ประโยชน์จากการปรับราคาแพ็คเกจในอุตสาหกรรมเนื่องจากมีปัจจัยกดดันสองประการคือ 1) TRUE มีการให้ส่วนลดและโคแอดการให้บริการให้แก่ลูกค้าเพื่อชดเชยเหตุการณ์เครือข่ายล่มเมื่อเดือนพฤษภาคม และ 2) TRUE มีลูกค้าที่เป็นนักท่องเที่ยวจีน และแรงงานจากประเทศเพื่อนบ้านในสัดส่วนสูง แต่ทั้งสองกลุ่มมีจำนวนลดลงในช่วงระยะสั้นนี้ ทำให้รายได้ TRUE เติบโตต่ำกว่าคู่แข่งต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สาม
- เรคาด EBITDA รวมของกลุ่มฯ เติบโตในอัตราสูงกว่ารายได้ที่ 6% y-y และ 1% q-q จากการเร่งลดต้นทุนการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องของผู้ให้บริการทั้งสองราย
- ด้วยอัตราการเติบโตรายได้ที่สูงกว่า เรคาดว่า ADVANC จะมีการเติบโต EBITDA ที่ 9% y-y และ 2% ซึ่งสูงกว่า TRUE ที่เรคาดเติบโต 3% y-y แต่อ่อนตัวลง 1% q-q เนื่องจากอัตราการลดลงของต้นทุนซึ่งเกิดจากประโยชน์ของการควบรวมเริ่มชะลอตัว ทำให้ไม่สามารถชดเชยปัจจัยกดดันจากการอ่อนตัวของรายได้ในไตรมาสนี้ได้

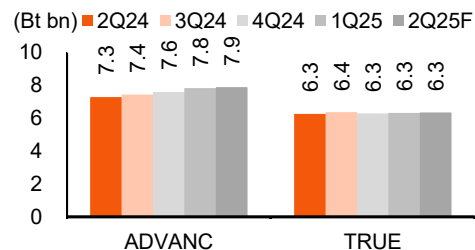
Earnings Preview

Ex 1: Improving ARPU Drives Mobile Revenue



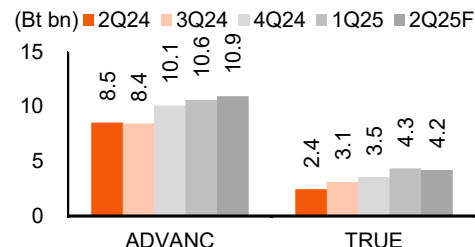
Source: Company data, Thanachart estimates

Ex 2: ADVANC's Strong FBB Momentum



Source: Company data, Thanachart estimates

Ex 3: Sector's Y-Y Earnings Growth Intact



Source: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

- เราคาดกำไรจากการดำเนินงานปกติของ ADVANC อยู่ที่ 1.09 หมื่นลบ. ใน 2Q25F เพิ่มขึ้น 28% y-y และ 3% q-q ซึ่งจะเป็นกำไรรายได้ไตรมาสสูงสุดใหม่ของบริษัท และ คาด TRUE จะมีกำไรเติบโตแข็งแกร่งเช่นกันที่ 73% y-y ซึ่งมีการลดต้นทุนหลังการควบรวมเป็นปัจจัยหนุนหลัก แม้กำไรจะอ่อนตัวลงเล็กน้อยที่ 3% เมื่อเทียบ q-q จากรายได้ที่อ่อนตัวลงในไตรมาสนี้
- เรายังคงมุมมองบวกของเราต่อกลุ่มโทรคมนาคมเนื่องจากเรายังมองแนวโน้มกำไรของกลุ่มยังแข็งแกร่งไปได้อีกอย่างน้อยในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า แต่เราชอบ ADVANC มากกว่าเนื่องจากมีแนวโน้มการเติบโตรายได้ที่ดีกว่าซึ่งเรามองว่าจะเป็นปัจจัยหนุนการเติบโตกำไรที่ยั่งยืนกว่าเมื่อเทียบกับการลดต้นทุน ทั้งนี้ TRUE ก็ยังมีความน่าสนใจจากศักยภาพในการลดต้นทุนลงได้มากกว่าทั้งจากการทยอยรับรู้ประโยชน์จากการควบรวม และต้นทุนคลื่อนความถี่ที่ลดลงหลังการประมูลรอบล่าสุด

Ex 4: Telecom Sector's 2Q25F Earnings Preview

	2Q24	1Q25	2Q25F	y-y (%)	q-q (%)
Core services revenue (Bt bn)					
ADVANC	40.2	41.9	42.2	4.9	0.7
TRUE	41.5	41.6	41.3	(0.5)	(0.7)
Sector	81.8	83.5	83.5	2.2	(0.0)
EBITDA (Bt bn)					
ADVANC	27.6	29.6	30.1	8.9	1.6
TRUE	25.1	26.0	25.8	3.1	(0.6)
Sector	52.7	55.6	55.9	6.1	0.6
Normalized profit (Bt bn)					
ADVANC	8.5	10.6	10.9	28.4	3.0
TRUE	2.4	4.3	4.2	73.2	(3.3)
Sector	10.9	14.9	15.1	38.3	1.2

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLS on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLS.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB), บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS และ บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใน บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ (TNS) ผ่านการเป็นผู้ถือใหญ่ของธนาคารทหารไทยธนชาตในสัดส่วนร้อยละ 24.974 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการของ TTB และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน