

Fundamental Story

Telecom Sector – Overweight

Earnings Preview

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

แนวโน้มดีขึ้นจากไตรมาสก่อนแม้ผลทางฤดูกาล

- รายได้การให้บริการมือถือเพิ่มขึ้น q-q แม้ช่วงโลซีชั่น
- ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นเกือบถูกลบได้หมดจากการเติบโตรายได้
- กำไรยังโตได้ y-y จากต้นทุนคลื่อนความถี่ที่ลดลง
- เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ทั้ง ADVANC และ TRUE

เราคาดกำไรกลุ่มโทรคมนาคมจะออกมาดีใน 2Q26F แม้เป็นช่วงโลซีชั่น โดยหดตัวเพียง 1% q-q เนื่องจากรายได้จากกลุ่มเติมเงินได้ประโยชน์จากนโยบาย “ไทยช่วยไทยพลัส” ทั้งการเติมเงินที่เพิ่มขึ้นและการกลับมาใช้บริการซึ่งถูกลบผลลบจากเศรษฐกิจและการใช้จ่ายที่อ่อนตัวในช่วงที่ต้นทุนราคาพลังงานที่สูงขึ้นจากสงครามตะวันออกกลาง ต้นทุนคลื่อนความถี่ที่ลดลงและการฟื้นตัวของราคาการให้บริการยังเป็นปัจจัยหนุนการเติบโต y-y ของกลุ่มฯ โดยเรายังคาด TRUE จะมีการเติบโตกำไรสูงกว่าเมื่อเทียบ y-y แม้รายได้จะเติบโตน้อยกว่าจากฐานกำไรที่ต่ำกว่าและต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลง แต่ ADVANC จะเติบโตดีกว่าหากเทียบ q-q เนื่องจากการเติบโตรายได้ที่สูงกว่าและมาตรการการลดค่าใช้จ่าย

- **รายได้การให้บริการหลัก:** เราคาดรายได้การให้บริการหลักของกลุ่มเติบโต 3.3% y-y ใน 2Q26F จากการรับรู้ประโยชน์การปรับขึ้นราคาแพ็คเกจอย่างต่อเนื่องทั้งตลาดการให้บริการโทรศัพท์มือถือ และอินเทอร์เน็ตบ้าน และคาดการณ์เติบโต 1.0% q-q แม้เป็นไตรมาสที่มีปัจจัยทางฤดูกาลที่อ่อนแอ เนื่องจากลูกค้ากลุ่มเติมเงินมีการใช้งานและเติมเงินมากขึ้นในช่วงนโยบาย “ไทยช่วยไทยพลัส” ซึ่งยังหนุนให้กลุ่มผู้ใช้งานมีเงินเหลือในการเติมเงินมากขึ้นด้วย โดย ADVANC ยังมีรายได้เติบโตดีกว่าที่ 5.9% y-y จากโมเมนตัมที่แข็งแกร่งจากปีก่อน ในขณะที่ TRUE เริ่มเห็นการเติบโตรายได้ทรงตัวที่ 0.6% y-y หลังปัจจัยกดดันจากการเครือข่ายล่มในปีก่อนลดลง และจำนวนนักท่องเที่ยวเริ่มฟื้นตัว รายได้การให้บริการโทรศัพท์มือถือเริ่มเติบโตได้ใกล้เคียงกันเมื่อเทียบ q-q แต่ ADVANC ยังมีการเติบโตของรายได้การให้บริการรวมที่ดีกว่า เนื่องจากธุรกิจการให้บริการอินเทอร์เน็ตบ้านยังเติบโตได้มากกว่า ในขณะที่ TRUE ยังเผชิญแรงกดดันจากการให้บริการโทรศัพท์แบบสมัครสมาชิกที่ลดลง
- **EBITDA:** เราคาด EBITDA ของกลุ่มเติบโต 8.8% y-y ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าการเติบโตรายได้ จากต้นทุนคลื่อนความถี่ที่ลดลงหลังเปลี่ยนจากสัญญาเช่าเป็นต้นทุนใบอนุญาตตั้งแต่เดือนสิงหาคมปีก่อน ส่วนการอ่อนตัว 1.2% q-q มาจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากการขยายเครือข่ายตามการใช้งานที่เพิ่มขึ้น ต้นทุนราคาไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย และต้นทุนการให้บริการคอนเทนต์ที่เพิ่มขึ้น เรามอง ADVANC จะมีการเติบโต EBITDA ที่ดีกว่าที่ 11.1% y-y (เทียบกับ TRUE เติบโต 6.3%) และเติบโต 0.4% q-q (TRUE หดตัว 3.0%) ตามการเติบโตรายได้ที่แข็งแกร่งกว่า
- **กำไรจากการดำเนินงาน:** เราคาดกำไรจากการดำเนินงานปกติของกลุ่มจะเติบโตแข็งแกร่งที่ 29% y-y แม้หดตัวเล็กน้อย 0.7% q-q โดยการเติบโตจากปีก่อนมาจากประโยชน์ของการตัดจำหน่ายสินทรัพย์โครงข่ายเก่าที่หมดแล้วซึ่งมากกว่าต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากการขยายเครือข่ายใหม่ หลังการชะลอการลงทุนตั้งแต่การวางเครือข่าย 5G หลักเสร็จสิ้น และต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลงจากการทยอยคืนหนี้และอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง เราคาดว่า TRUE จะยังมีการเติบโตกำไรสูงกว่าที่ 42% y-y (ADVANC เติบโต 23%) จากประโยชน์จากการลดต้นทุนที่มากกว่าและฐานกำไรที่เล็กกว่า ส่วนกำไรที่หดตัวเล็กน้อย q-q มาจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากการขยายเครือข่าย
- เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ทั้ง ADVANC และ TRUE โดยนอกจากความแข็งแกร่งของกลุ่มฯท่ามกลางเศรษฐกิจที่อ่อนตัว ประโยชน์จากนโยบาย “ไทยช่วยไทยพลัส” ที่มากกว่าคาดทั้งทางตรงและทางอ้อมจะช่วยลดผลลบทางฤดูกาลในช่วง 2Q-3Q26F ได้ โดย ADVANC ยังมีการดำเนินงานที่และการควบคุมการใช้จ่ายที่ดีกว่า แต่ TRUE มีความน่าสนใจจากโอกาสการ re-rate หลังบริษัทมีแนวโน้มกำไรเติบโตบนสถานะทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นมาก

Fundamental Story

Ex 1: Telecom Sector's 2Q26F Earnings Preview

	2Q26F	1Q26	2Q25	y-y (%)	q-q (%)
Core service revenue (Bt bn)					
ADVANC	45.5	44.8	43.0	5.9	1.4
TRUE	41.3	41.0	41.1	0.6	0.6
Sector	86.8	85.9	84.0	3.3	1.0
Adjusted EBITDA (Bt bn)					
ADVANC	28.5	28.4	25.7	11.1	0.4
TRUE	23.3	24.1	22.0	6.3	(3.0)
Sector	51.8	52.5	47.6	8.8	(1.2)
Normalized profit (Bt bn)					
ADVANC	13.47	13.50	10.95	23.1	(0.2)
TRUE	6.47	6.59	4.56	42.0	(1.8)
Sector	19.94	20.08	15.51	28.6	(0.7)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยชนชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลธ์") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทฯได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยชนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แสมลิรี จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)