

BUY (Unchanged)

Change in Numbers

TP: Bt 420.00 (Unchanged)

Upside: 21.4%

Advanced Info Service Pcl (ADVANC TB)

หุ้นขนาดใหญ่ที่แข็งแกร่ง

เราคงแนะนำ “ซื้อ” ADVANC ที่ยังเป็นหุ้นขนาดใหญ่ที่มีความแข็งแกร่งทางธุรกิจสูง และให้ผลตอบแทนรวมสม่ำเสมอได้ 12% ต่อปี จาก EPS ที่เติบโตเฉลี่ย 7% ต่อปีและอัตราผลตอบแทนปันผลกว่า 5% ในช่วงปี 2027-29F โดยธุรกิจ B2C ยังเติบโตได้ต่อเนื่อง ในขณะที่การขยายธุรกิจ B2B เริ่มมีการเร่งตัวขึ้น

ยังเติบโตได้ต่อเนื่อง เราคงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ADVANC โดยมองว่า 1) เป็นหุ้นใหญ่ที่มีธุรกิจแข็งแกร่งและให้ผลตอบแทนรวม 12-13% ต่อปี จาก EPS ที่เติบโตเฉลี่ย 7% ต่อปีและอัตราผลตอบแทนปันผล 5-6% ในช่วงปี 2027-29F 2) เรามองปัจจัยหนุนการเติบโตธุรกิจลูกค้าบุคคล (B2C) ยังแข็งแกร่งทั้งการให้บริการโทรศัพท์มือถือและอินเทอร์เน็ตบ้าน ในขณะที่ธุรกิจการให้บริการดิจิทัลแก่ลูกค้าองค์กร (B2B) เริ่มเติบโตได้เร่งตัวขึ้น โดยเราคาดการณ์ได้รวมจากทั้งธุรกิจ B2C และ B2B เติบโตได้ 3.5% ต่อปีในช่วงปี 2027-29F 3) แม้เงินลงทุน Capex ระยะสั้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 3.3/3.0/2.8 หมื่นลบ. ในช่วงปี 2026-28F จาก 2.6 หมื่นลบ. ในปี 2025 แต่เรามองว่าไม่ได้น่ากังวลเมื่อเทียบกับ EBITDA ของบริษัทที่กว่า 1.2 แสนลบ. ต่อปี เรามีการปรับประมาณการกำไรขึ้น 3-6% ในช่วงปี 2026-28F จากรายได้ที่เติบโตดีกว่าคาด แต่จาก Capex ที่สูงขึ้น ราคาเป้าหมายของเราจึงยังคงเดิมที่ 420 บาท หลังปรับมาใช้ฐาน 2027F

ARPU ของธุรกิจ B2C มีโอกาสเพิ่มขึ้นได้

เราคาดการณ์ได้การให้บริการรวมของ ADVANC จะเติบโต 3.5% ต่อปีในช่วงปี 2027-29F โดยธุรกิจ B2C คือ การให้บริการโทรศัพท์มือถือ อินเทอร์เน็ตบ้าน (FBB) และบริการเสริมอื่น คิดเป็น 95% ของรายได้ ส่วน B2B เป็นอีก 5% ปัจจัยหนุนการเติบโตหลักของ B2C คือ ARPU ที่ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น จากการใช้งานดาต้าที่สูงขึ้น และการขยายแพ็คเกจได้ราคาสูงขึ้น จากการเสนอบริการเสริมมูลค่าเพิ่มในแพ็คเกจที่ตรงใจลูกค้ามากขึ้น โดยเราคาดว่า ARPU การบริการโทรศัพท์มือถือจะเติบโต 1.5% ต่อปี ส่วน FBB เติบโต 3.0% ต่อปี โดย FBB ยังได้แรงหนุนจากความต้องการใช้งานอินเทอร์เน็ตความเร็วสูงขึ้น และจำนวนอุปกรณ์เชื่อมต่อที่ต่อมากขึ้น และจำนวนผู้ใช้งานเติบโต 3% ต่อปี ทั้งนี้ราคาดาต้าบนมือถือต่อ GB ของไทยในปี 2025 ยังอยู่ในระดับต่ำเทียบกับภูมิภาค และ FBB ARPU ก็ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยภูมิภาคราว 30%

ธุรกิจในกลุ่มช่วยเสริมการเติบโตของ B2B

เราคาดการณ์ได้ B2B (การให้บริการด้านดิจิทัลแก่ลูกค้าองค์กร) จะเติบโตได้ 8% ต่อปี ในช่วงปี 2027-29F เพิ่มขึ้นจาก 5% ในปี 2026F โดยมีแรงหนุนจากการเร่งเปลี่ยนผ่านสู่ดิจิทัลทั้งภาครัฐและเอกชน โดยเราเชื่อว่าความเชี่ยวชาญธุรกิจดิจิทัลจากกลุ่ม Singtel จะช่วยเพิ่มความได้เปรียบให้ ADVANC ในการประมูลงานภายใต้นโยบาย “Cloud First” และ “Sovereign AI” ของรัฐบาลไทย และยังสามารถนำโซลูชัน 5G ของ Singtel SG สำหรับอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ขนส่ง และสาธารณสุขมาปรับให้บริการในไทยได้ ส่วนการลงทุน Data Center และ Cloud ร่วมกับ GULF ได้ประโยชน์จากการจัดซื้อและความเชี่ยวชาญของ NXera และ RE:AI ซึ่งเป็นบริษัทที่ให้บริการ Data Center และ Sovereign AI ของกลุ่ม Singtel

Capex ที่สูงขึ้นในช่วงสั้นไม่น่ากังวล

เราคาดการณ์เงินลงทุน Capex ของ ADVANC จะเพิ่มขึ้นระยะสั้นเป็น 3.3/3.0/2.8 หมื่นลบ. ในช่วงปี 2026-28F จาก 2.6 หมื่นลบ. ในปี 2025 ก่อนลดกลับมาสู่ระดับ 2.6 หมื่นลบ. อีกครั้งในปี 2029F จากการลงทุนด้าน IT สำหรับ 1) การวิเคราะห์ข้อมูลค่าที่ดีขึ้นเพื่อเสนอแพ็คเกจบริการเฉพาะบุคคล (hyper personalization) และ 2) การลดต้นทุนในระยะยาวผ่านการเพิ่มระบบอัตโนมัติทั้งในการดำเนินงาน และการให้บริการ โดยหลังเรารวมค่าใบอนุญาตคลื่น 3500MHz ใหม่และการต่ออายุคลื่น 2100MHz เข้าในประมาณการแล้ว เราคาดว่า ADVANC จะให้ FCF yield ที่ 4-6% และอัตราผลตอบแทนปันผลทรงตัวได้ 5-6% ในช่วงปี 2027-29F



NUTTAPOP PRASITSUKSANT

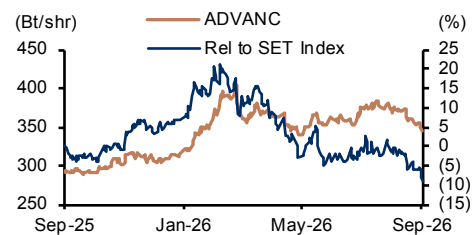
662-779-9119

nuttapop.pra@ttbwealth.co.th

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	226,264	232,335	242,999	251,652
Net profit	47,886	53,646	57,176	61,143
Consensus NP	—	53,883	57,375	58,300
Diff frm cons (%)	—	(0.4)	(0.3)	4.9
Norm profit	45,995	53,646	57,176	61,143
Prev. Norm profit	—	50,469	54,503	59,282
Chg frm prev (%)	—	6.3	4.9	3.1
Norm EPS (Bt)	15.46	18.04	19.22	20.56
Norm EPS grw (%)	29.1	16.6	6.6	6.9
Norm PE (x)	22.4	19.2	18.0	16.8
EV/EBITDA (x)	10.4	10.4	9.9	9.3
P/BV (x)	9.6	19.1	17.6	16.3
Div yield (%)	9.9	5.0	5.3	5.6
ROE (%)	45.0	66.6	101.9	100.5
Net D/E (%)	67.7	287.7	289.1	256.4

PRICE PERFORMANCE



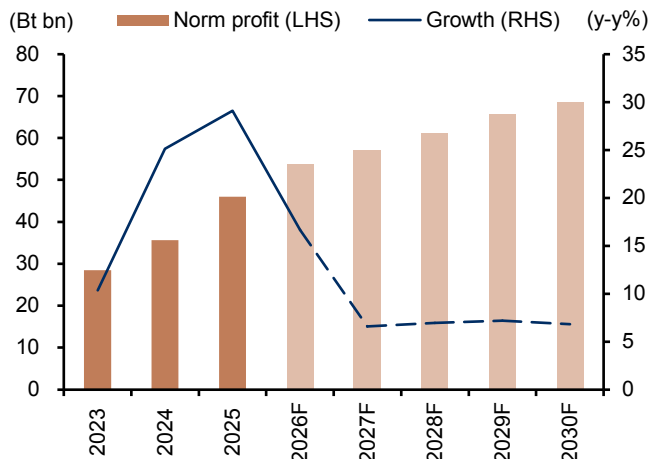
COMPANY INFORMATION

Price as of 4-Sep-26 (Bt)	346.00
Market Cap (US\$ m)	31,266.6
Listed Shares (m shares)	2,974.2
Free Float (%)	34.8
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	82.3
12M Price H/L (Bt)	404.00/288.00
Sector	Telecom
Major Shareholder	Gulf Development Pcl 40.44%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

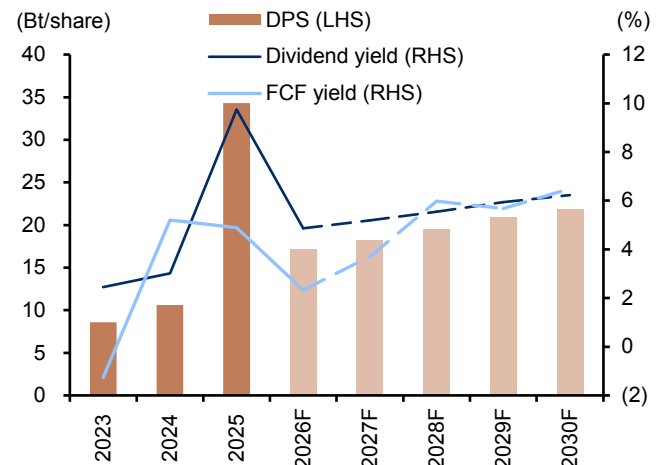
ESG Summary Report P8

Ex 1: Decent High-Single-Digit Earnings Growth



Sources: Company data, ttb wealth estimates

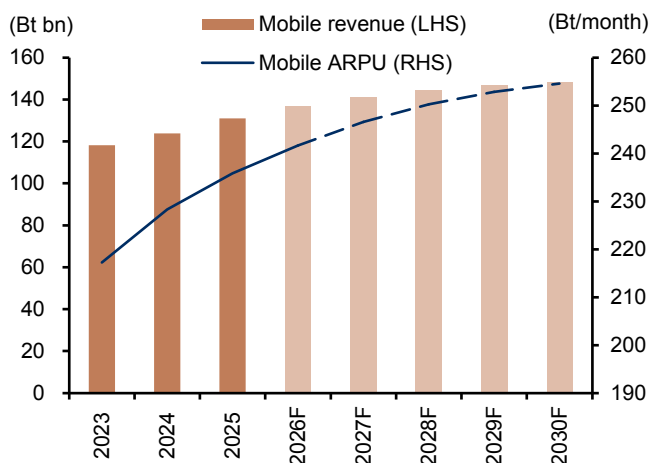
Ex 2: Strong FCF Supports Increasing Dividend Yields



Sources: Company data, ttb wealth estimates

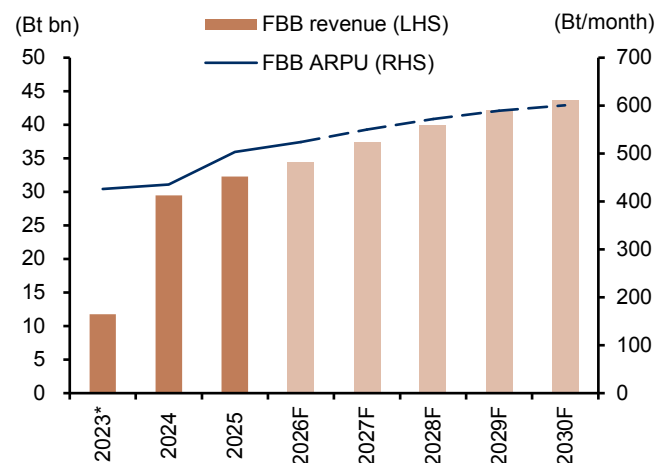
Note: ADVANC paid a Bt27.4/share special dividend in 2025

Ex 3: Rising ARPU Continues To Drive Mobile Revenue



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 4: FBB Still Has A Subscriber Expansion Driver



Sources: Company data, ttb wealth estimates

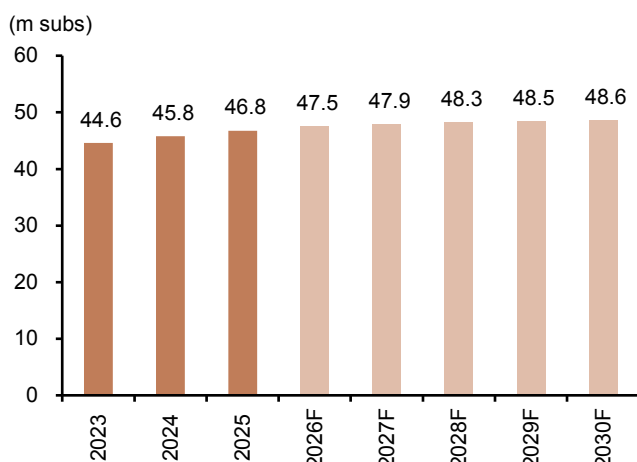
Note: *ADVANC acquired the fixed broadband business from TTTBB in 2023.

Ex 5: More Value-Added Offerings Are Introduced To B2C Services



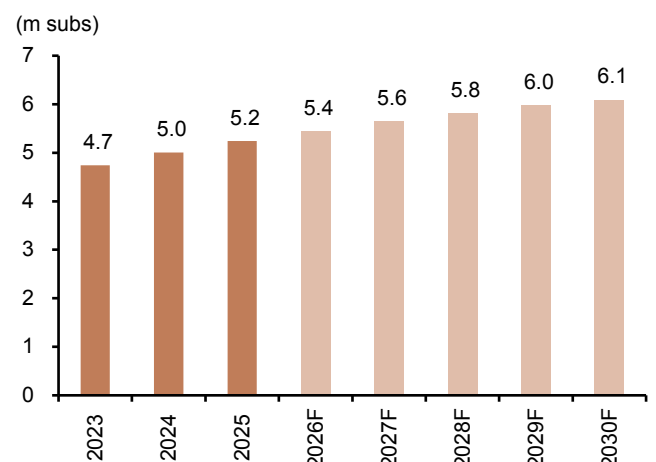
Source: Company data

Ex 6: Mobile Subs Have Likely Reached Mature Stage ...



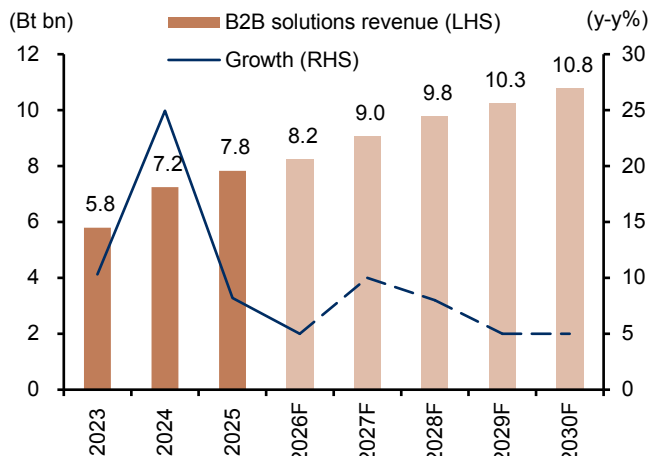
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 7: ... But FBB Subs Have Potential To Expand



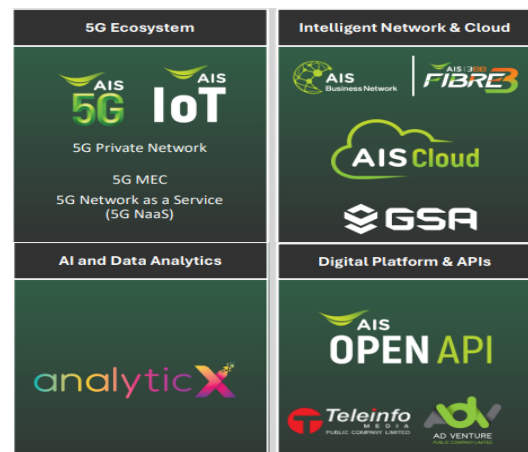
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 8: B2B Revenue Grows Amid Digitalization Trend



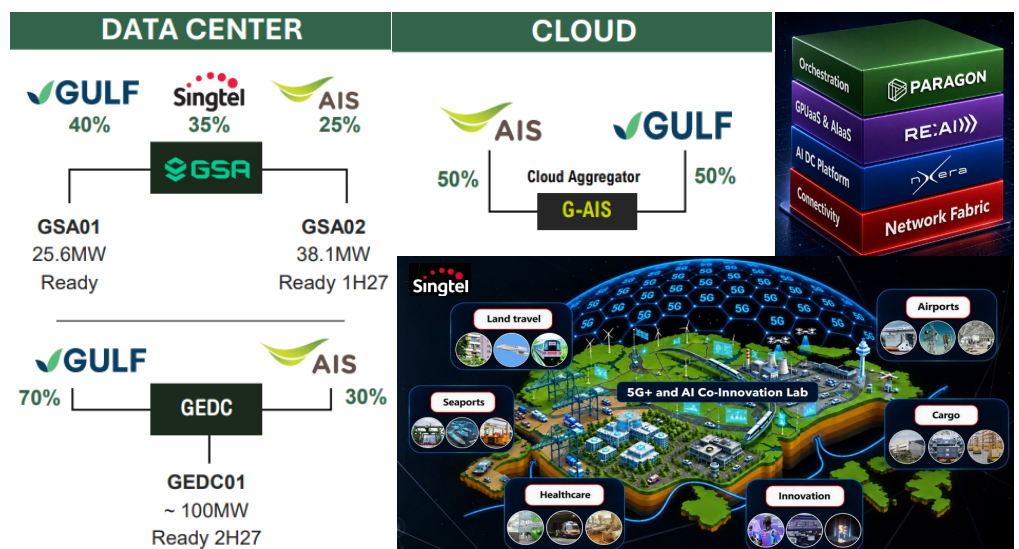
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 9: ADVANC's Portfolio Of B2B Services



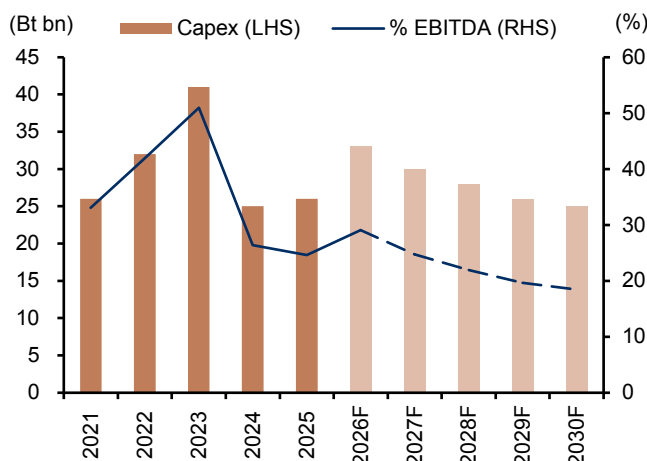
Source: Company data

Ex 10: Strong Expertise In Digital Service Supply Chain Within Its Group



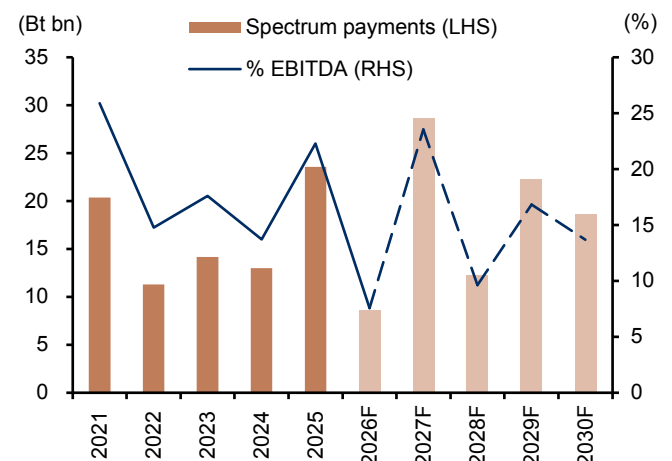
Source: Company data

Ex 11: Elevated Capex Is Just Short-Term



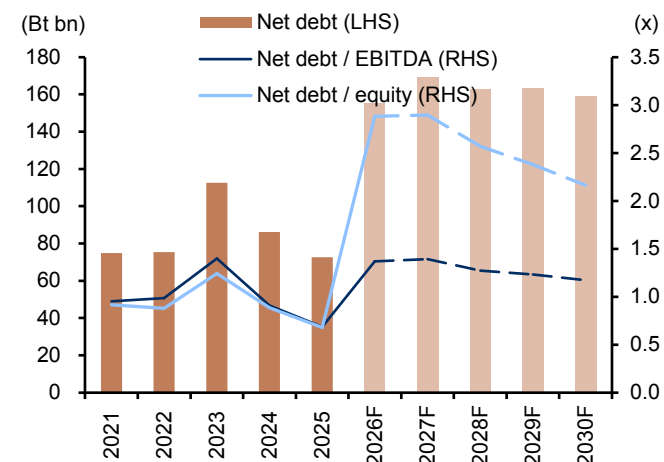
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 12: Upcoming Spectrum Payments Factored In



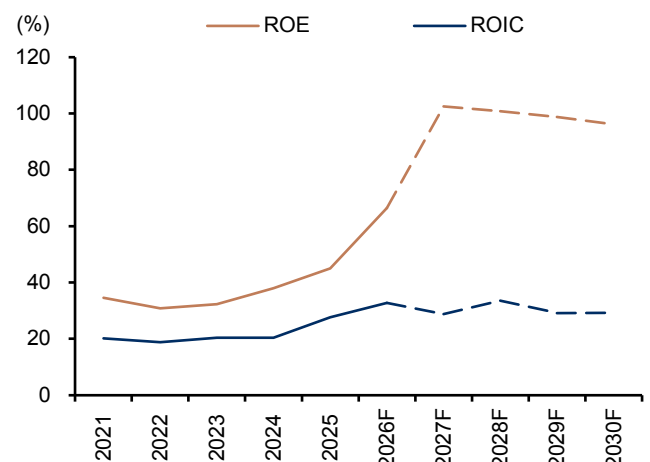
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 13: B/S Remains Healthy After Capital Restructuring



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 14: Among Most Profitable Telcos In The Region



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 15: 12-month DCF-based TP Calculation Using A Base Year Of 2027F

												Terminal
(Bt m)	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	2037F	Value
EBITDA	121,389	127,687	132,510	135,833	138,331	140,146	141,628	142,741	143,802	144,821	146,268	—
Free cash flow	47,382	71,156	66,112	73,609	81,906	95,816	77,383	91,323	81,192	75,428	93,853	1,801,992
PV of free cash flow	44,162	61,789	53,497	55,505	57,553	62,727	47,207	51,915	43,011	37,227	43,165	828,768
Risk-free rate (%)	2.5											
Market risk premium (%)	8.0											
Beta	1.0											
WACC (%)	7.3											
Terminal growth (%)	2.0											
Enterprise value - add investments	1,386,526											
Net debt (2026F)	155,166											
Minority interest	—											
Equity value	1,231,359											
# of shares	2,974											
Equity value/share (Bt)	414.01											
Plus associates	Value per share											
- JASIF	3.7											
- GSA	2.3											
Grand total	420.0											

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 16: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG Code	Market	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		Div Yield	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
			(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
Bharti Airtel	BHARTI IN	India	(0.6)	37.3	40.4	29.4	8.1	6.5	11.3	9.7	1.1	1.8
Idea Cellular	IDEA IN	India	na	na	na	na	na	na	18.8	16.2	0.0	0.0
Tata Communication	TCOM IN	India	20.9	35.4	41.3	30.5	13.9	11.4	12.7	11.2	1.1	1.3
Indosat	ISAT IJ	Indonesia	12.9	8.6	12.4	11.4	2.0	1.8	4.6	4.3	4.9	5.4
Telekomunikasi Indonesia	TLKM IJ	Indonesia	14.0	8.0	12.7	11.8	1.8	1.8	4.0	3.9	7.7	8.1
Axiata Group Bhd	AXIATA MK	Malaysia	95.0	43.6	22.7	15.8	0.8	0.8	5.9	5.7	6.1	6.6
Maxis Bhd	MAXIS MK	Malaysia	4.5	1.4	17.3	17.0	4.4	4.3	8.3	8.2	4.9	5.0
Singapore Telecom	ST SP	Singapore	(45.0)	2.1	24.2	23.7	2.8	2.6	20.8	20.4	4.2	4.4
StarHub	STH SP	Singapore	0.0	(22.2)	25.1	32.3	0.0	0.0	8.4	8.6	5.3	5.4
SK Telecom	017670 KS	S. Korea	232.5	na	na	14.4	na	1.4	5.1	5.1	3.7	3.9
Taiwan Mobile	3045 TT	Taiwan	8.7	7.3	22.8	21.2	4.1	4.1	11.6	11.5	4.3	4.5
Advanced Info Service *	ADVANC TB	Thailand	16.6	6.6	19.2	18.0	19.1	17.6	10.4	9.9	5.0	5.3
Thaicom *	THCOM TB	Thailand	na	na	na	540.9	1.1	1.1	12.8	16.5	0.0	0.1
True Corporation *	TRUE TB	Thailand	30.0	18.1	18.7	15.8	5.1	4.5	7.8	7.4	2.7	4.4
Average			32.5	13.3	23.3	60.2	5.3	4.5	10.2	9.9	3.6	4.0

Source: Bloomberg
Note: * ttb wealth estimates, using ttb wealth normalized EPS
Based on 4 September 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) เป็นผู้ให้บริการโทรคมนาคมที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย โดยมีผู้ใช้บริการมือถือ 46 ล้านราย และผู้ให้บริการบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต 5.0 ล้านราย ณ ปี 2024 โดยบริษัทให้บริการผ่านใบอนุญาตที่ถือครองโดยบริษัทย่อย Advanced Wireless Network (AWN) เป้าหมายของ ADVANC คือการใช้ประโยชน์จากบริการโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัลเพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้นสำหรับ digital services solutions จากภาครัฐกิจ ท่ามกลางแนวโน้มการใช้ดิจิทัลทั่วโลก เช่น คลาวด์, ดาต้าเซ็นเตอร์, การวิเคราะห์ข้อมูล และระบบความปลอดภัยไซเบอร์ บริษัทได้จัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับบริษัทแม่ เพื่อพัฒนาโครงการศูนย์ข้อมูล (Data Center) และ cloud solutions ในประเทศไทย

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- เป็นผู้นำในตลาดที่มีผู้เล่นสองราย
- มีการประหยัดจากขนาด
- ฐานะการเงินแข็งแกร่ง

O — Opportunity

- ความต้องการบริการที่เกี่ยวข้องกับดิจิทัลที่เพิ่มขึ้นทั้งสำหรับการใช้งานส่วนบุคคลและภาครัฐกิจ ท่ามกลางแนวโน้มการนำเทคโนโลยีดิจิทัลมาใช้
- การเกิดขึ้นของอุตสาหกรรมดาต้าเซ็นเตอร์ในประเทศไทยและอาเซียน

CONSENSUS COMPARISON

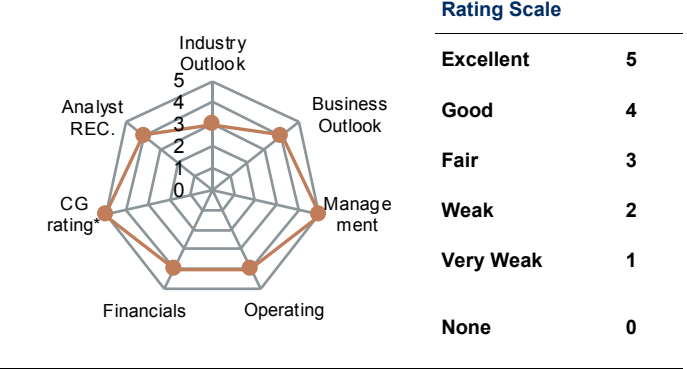
	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	406.93	420.00	3%
Net profit 26F (Bt m)	53,883	53,646	0%
Net profit 27F (Bt m)	57,375	57,176	0%
Consensus REC	BUY: 18	HOLD: 9 SELL: 0	

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- การคาดการณ์กำไรของเราปี 2026-27F ใกล้เคียงกับของตลาด
- อย่างไรก็ตาม ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าที่นักวิเคราะห์คาดการณ์ไว้ 3 % ซึ่งอาจเป็นเพราะเรามองบวกมากขึ้นต่อธุรกิจ B2B ของ ADVANC

Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

COMPANY RATING



W — Weakness

- ใช้เงินลงทุนสูง
- มีอำนาจต่อรองด้านราคาต่ำท่ามกลางสภาพแวดล้อมการแข่งขันที่รุนแรง และการให้บริการโทรคมนาคมที่เป็นสินค้าโภคภัณฑ์

T — Threat

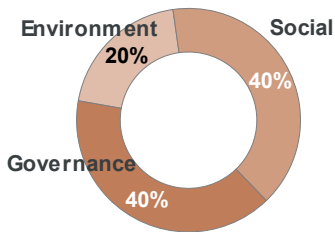
- การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีอย่างฉับพลัน
- การจัดเก็บภาษี และมาตรการการควบคุมจากภาครัฐ

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

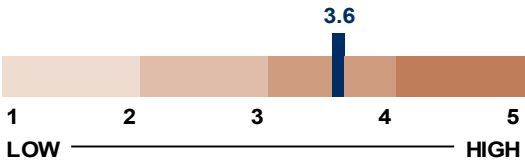
- การฟื้นตัวของ ARPU ที่ช้ากว่าคาด ทั้งจากการบริโภคภายในประเทศหรือการท่องเที่ยวที่อ่อนแอกว่าที่คาด และการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในอุตสาหกรรม เป็นความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญต่อคาดการณ์กำไรของเรา
- การแข่งขันที่รุนแรงกว่าคาดในการประมูลคลื่นความถี่ในอนาคต เป็นความเสี่ยงด้านลบอีกประการหนึ่งต่อการคาดการณ์กำไร และราคาเป้าหมายของเรา
- การพัฒนาอุตสาหกรรมดาต้าเซ็นเตอร์ในประเทศไทยที่ช้า หรือน้อยกว่าที่คาดไว้ เป็นความเสี่ยงด้านลบอีกประการหนึ่งต่อประมาณการระยะยาวของเรา ทั้งโดยตรงต่อศักยภาพการเติบโตของธุรกิจดาต้าเซ็นเตอร์ของ และประโยชน์ทางอ้อมต่อธุรกิจดิจิทัลโซลูชันสำหรับองค์กร

Source: ttb wealth

ESG Weighting



ESG Rating



	SET ESG Index	SET ESG (BBB-AAA)	DJSI Index	ttb wealth ESG Rating (1.0-5.0)	MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	CG Rating (0-5)
ADVANC	YES	AAA	-	3.56	AA	67.59	5.0

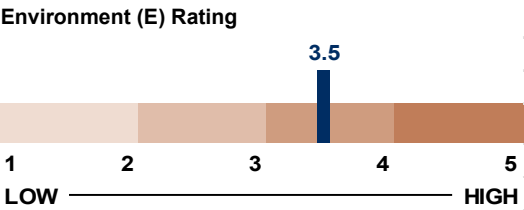
Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI)
MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)
Note: Please see third party on “terms of use” toward the back of this report.

ESG Summary

- ADVANC เป็นหนึ่งในสองผู้ให้บริการโทรคมนาคมรายใหญ่ในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งการตลาดมากกว่า 50% ทั้งในตลาดโทรศัพท์มือถือและบรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต เราให้คะแนน ESG สูงถึง 3.6 แก่ ADVANC โดยได้แรงหนุนจากผลการดำเนินงานที่สูงกว่าค่าเฉลี่ยในทั้งสามด้าน ได้แก่ คะแนน E ที่ 3.5 คะแนน S ที่ 3.7 และคะแนน G ที่ 3.5
- เราให้คะแนน E 3.5 แก่ ADVANC ซึ่งเรามองว่าแข็งแกร่งสำหรับผู้ให้บริการโทรคมนาคม เมื่อพิจารณาจากรูปแบบการดำเนินงานที่ใช้ไฟฟ้าสูง คะแนนนี้สะท้อนถึงความมุ่งมั่นระยะยาวของ ADVANC ในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทางอ้อม ซึ่งเห็นได้จากการติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์ขนาดกะทัดรัดที่สถานีฐานตั้งแต่ปี 2018 และขยายไปยัง 13,414 แห่ง ในปี 2024 นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังลงทุนในเทคโนโลยีการเพิ่มประสิทธิภาพเครือข่ายแบบอัตโนมัติเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้พลังงานและลดการใช้ไฟฟ้าโดยรวมในโครงสร้างพื้นฐานเครือข่ายอีกด้วย
- เราให้คะแนน S ที่ดีแก่ ADVANC ที่ 3.7 ซึ่งเป็นผลมาจากความสม่ำเสมอในการให้บริการโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัลที่สำคัญ โดยที่ความต่อเนื่องและความน่าเชื่อถือของบริการเป็นสิ่งจำเป็นต่อเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ เรายังมองว่าการที่บริษัทให้ความสำคัญอย่างมากต่อความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์นั้นเป็นสิ่งที่ดี ซึ่งฝ่ายบริหารตระหนักดีว่าเป็นประเด็นสำคัญด้านใบอนุญาตทางสังคมในการดำเนินงาน ADVANC มีส่วนร่วมในการพัฒนาสังคมผ่านโครงการส่งเสริมความรู้ด้านดิจิทัล รวมถึงแพลตฟอร์ม AIS Academy ซึ่งสนับสนุนการพัฒนาทักษะสำหรับนักเรียนและแรงงานในวงกว้าง
- เราให้คะแนน G score ของ ADVANC อยู่ที่ 3.5 แม้ว่าโครงสร้างคณะกรรมการบริหารจะไม่สมบูรณ์แบบ เนื่องจากมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่หลายราย แต่ก็ได้รับการชดเชยบางส่วนด้วยกรอบการบริหารความเสี่ยงที่แข็งแกร่งและกลยุทธ์ความยั่งยืนทางธุรกิจที่ชัดเจนของบริษัท เราเชื่อว่าความสามารถของ ADVANC ในการปรับตัวให้เข้ากับเทคโนโลยีที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วอย่างต่อเนื่อง เป็นจุดแข็งด้านธรรมาภิบาลที่สำคัญสำหรับบริษัทเทคโนโลยีชั้นนำ



We assign ADVANC a strong E score of 3.5, which we view as above average for the telecommunications sector, given its electricity-intensive operations. ADVANC’s score is underpinned by its long-running green energy initiatives, measurable improvements in energy efficiency, and structured climate transition planning. These strengths are partially offset by rising absolute electricity consumption driven by data traffic growth and expanding digital infrastructure.



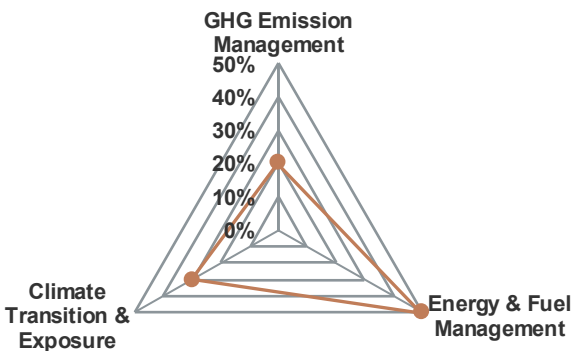
ENVIRONMENT

Our Comments

- GHG Emission Management
- Energy & Fuel Management
- Climate Transition & Exposure

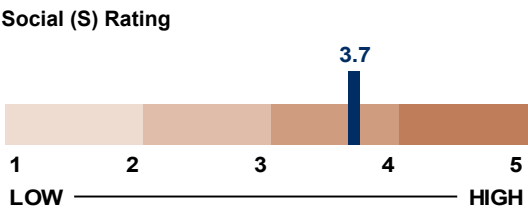
- We assign an Environmental (E) score of 3.5 to ADVANC. This reflects the company’s proactive approach to managing indirect emissions (Scope 2) and energy efficiency, which are the most material issues for a telecom operator, both financially and environmentally.
- ADVANC has demonstrated a long-standing commitment to renewable energy adoption, particularly through the installation of compact solar panels at base-station sites nationwide. Initiated in 2018, the program expanded to 13,414 sites in 2024, helping to offset grid electricity consumption and reduce indirect carbon emissions. We view this as a credible, scalable initiative that is well suited to the company’s distributed network footprint.
- ADVANC also has been investing heavily in automated and AI-enabled network optimization technologies, aimed at improving traffic management and reducing electricity usage per unit of data transmitted. These systems allow the company to dynamically adjust network performance based on demand, supporting energy efficiency gains despite rapidly rising data traffic. We see this as a structurally important lever for long-term emissions intensity reduction.
- ADVANC has set a 2030 target to reduce Scope 1 and Scope 2 GHG emissions intensity per data traffic by 25% compared with its 2024 baseline, which we view as appropriate for a sector where absolute emissions are structurally linked to digital demand growth. While intensity-based targets are reasonable, we note that absolute electricity consumption continues to trend upward, reflecting ongoing network expansion and higher data usage.
- We see waste management as an environmental strength for ADVANC. The company initiated one of Thailand’s most established consumer e-waste collection and recycling programs. Through its nationwide handset and electronic waste take-back initiatives, ADVANC enables the proper disposal and recycling of mobile phones, batteries, and electronic accessories, helping to reduce landfill waste and hazardous material risks. The program is impactful given ADVANC’s large customer base and its ability to drive behavioral change at scale, positioning the company as a sector leader in circular-economy practices.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign ADVANC a strong S score of 3.7. This reflects the company’s role as critical national digital infrastructure, its strong track record in maintaining service reliability, and its broad-based contributions to digital inclusion and human capital development. These strengths are partially offset by persistent data privacy and cybersecurity risks, which remain inherent to the sector and require continuous oversight.

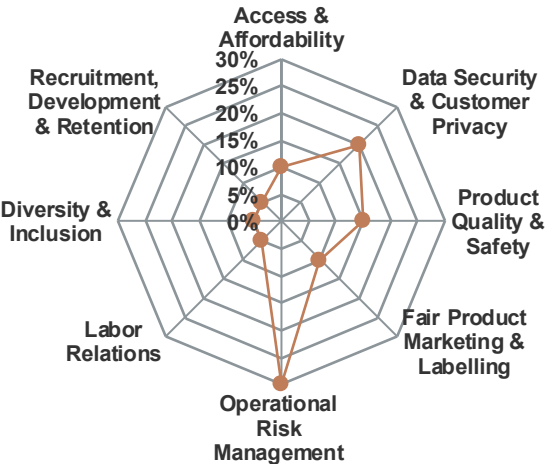


SOCIAL

Our Comments

- Access & Affordability
- Data Security & Customer Privacy
- Product Quality & Safety
- Fair Product Marketing & Labelling
- Operational Risk Management
- Labor Relations
- Diversity & Inclusion
- Recruitment, Development & Retention

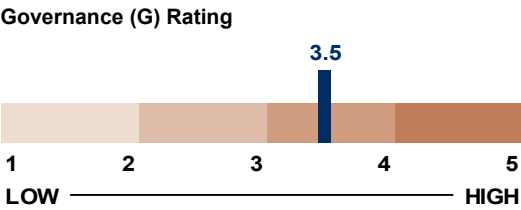
SCALE WEIGHTING



- We assign ADVANC a high S score of 3.7, supported by its ability to deliver reliable connectivity as one of Thailand’s major telecom operators, which we see as essential to economic activity, public services, and social resilience.
- ADVANC places a strong emphasis on operational risk management and network resilience, including redundancy planning and system reliability, to ensure uninterrupted service quality for both consumer and enterprise customers. We view this focus on service continuity as a key contributor to customer trust and its long-term franchise strength in an increasingly digital-dependent economy.
- Data privacy and cybersecurity are explicitly recognized by ADVANC as license-to-operate issues, given the sensitive nature of customer data handled across its service platforms. The company has established governance frameworks, internal controls, and employee awareness programs to mitigate data-related risks. We view this as an essential foundation for a national-scale telecom operator, although the effectiveness of these measures must be continuously reinforced amid rapidly evolving cyber threats.
- We further flag rising online scams and call-center fraud in Thailand as an escalating social risk for ADVANC. While these issues are not solely attributable to telecom operators, public perception increasingly associates service providers with the safety of communications. This elevates reputational risk and may require additional investments in detection technologies, network monitoring, customer education, and potential customer protection or remediation measures.
- ADVANC exhibits a strong commitment to digital inclusion and social development, particularly through programs aimed at improving digital literacy and access to technology across Thai society. These initiatives help reduce the digital divide and support broader participation in the digital economy, which we view as increasingly important amid accelerating digital transformation.
- Human capital development is another key social strength for ADVANC. Through the AIS Academy platform, ADVANC supports skills development, reskilling, and workforce readiness for students, employees, and the broader labor force. We view this as strategically aligned with long-term industry needs, particularly as demand for digital, data, and technology-related skills continues to rise.

Sources: ttb wealth, Company data

We assign a G score of 3.5 to ADVANC. While the company’s board structure is not ideal, reflecting the involvement of multiple major shareholders, this is partly offset by robust risk-management practices, clear governance frameworks, and a long-term business sustainability strategy. Governance effectiveness remains particularly important given the sector’s high regulatory risks and fast-changing technology landscape.

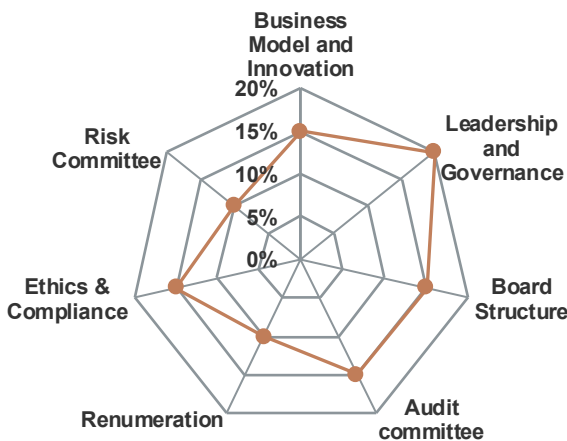


GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

- Business Model and Innovation
- Leadership and Governance
- Board Structure
- Audit committee
- Remuneration
- Ethics & Compliance
- Risk Committee

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

- We assign ADVANC a G score of 3.5, reflecting a balance between structural governance limitations and strong execution in risk oversight and strategic adaptability. As a leading national telecom operator, governance quality is a key determinant of long-term value preservation, particularly amid regulatory scrutiny and rapid digital disruption.
- ADVANC’s board structure is not ideal in our view, as the presence of multiple major shareholders can constrain board independence and potentially dilute minority influence.
- That said, we are impressed by ADVANC’s risk-management framework, which reflects a clear understanding of the key risks inherent in the telecom business, including regulatory intervention, cybersecurity threats, service continuity, and technology obsolescence. These risks are explicitly considered in management oversight and strategic planning, which we view as a governance strength.
- We view ADVANC’s business sustainability strategy as a positive governance attribute. The company consistently reinvests in network modernization, digital platforms, and new technologies, allowing it to remain competitive and relevant amid rapid changes in consumer behavior, data usage, and enterprise demand. This forward-looking approach reduces long-term execution and disruption risk.
- Regulatory and policy risk remains a structural governance challenge for ADVANC. However, its long operating history and experience in navigating Thailand’s telecom regulatory framework could partially mitigate this risk.
- ADVANC demonstrates adequate governance transparency, with disclosure on board roles, management responsibilities, and internal control structures. While disclosure quality is broadly in line with sector peers, we see room for improvement in areas such as board effectiveness metrics and deeper linkage between executive remuneration and long-term strategic or ESG outcomes.

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	213,569	226,264	232,335	242,999	251,652
Cost of sales	135,394	136,467	131,116	135,877	139,614
Gross profit	78,175	89,797	101,219	107,123	112,038
% gross margin	36.6%	39.7%	43.6%	44.1%	44.5%
Selling & administration expenses	26,791	26,061	27,513	28,251	29,024
Operating profit	51,384	63,736	73,706	78,872	83,014
% operating margin	24.1%	28.2%	31.7%	32.5%	33.0%
Depreciation & amortization	61,228	57,754	52,552	53,823	54,917
EBITDA	94,890	105,746	113,479	121,389	127,687
% EBITDA margin	44.4%	46.7%	48.8%	50.0%	50.7%
Non-operating income	336	384	232	243	252
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(9,185)	(7,973)	(8,059)	(9,585)	(9,458)
Pre-tax profit	42,535	56,148	65,879	69,529	73,808
Income tax	8,192	11,422	13,176	13,906	14,762
After-tax profit	34,343	44,725	52,703	55,624	59,046
% net margin	16.1%	19.8%	22.7%	22.9%	23.5%
Shares in affiliates' Earnings	1,295	1,274	948	1,557	2,102
Minority interests	(2)	(5)	(5)	(5)	(5)
Extraordinary items	(561)	1,891	0	0	0
NET PROFIT	35,075	47,886	53,646	57,176	61,143
Normalized profit	35,636	45,995	53,646	57,176	61,143
EPS (Bt)	11.79	16.10	18.04	19.22	20.56
Normalized EPS (Bt)	11.98	15.46	18.04	19.22	20.56

Earnings grow steadily despite near-term cost pressures

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	50,027	52,704	43,242	49,497	45,511
Cash & cash equivalent	22,633	25,971	15,000	20,000	15,000
Account receivables	18,916	17,916	19,096	19,973	20,684
Inventories	5,067	4,107	4,311	4,467	4,590
Others	3,411	4,709	4,835	5,057	5,237
Investments & loans	12,413	12,962	13,158	13,594	13,885
Net fixed assets	126,999	118,626	129,999	136,481	139,644
Other assets	241,994	235,981	224,729	242,601	220,427
Total assets	431,432	420,273	411,127	442,173	419,467
LIABILITIES:					
Current liabilities:	103,550	102,178	103,687	112,340	118,009
Account payables	39,663	43,563	43,107	44,672	45,900
Bank overdraft & ST loans	12,000	0	0	0	0
Current LT debt	9,099	20,562	25,525	28,353	26,639
Others current liabilities	42,788	38,053	35,055	39,316	45,470
Total LT debt	87,722	77,989	144,641	160,664	150,952
Others LT liabilities	142,837	132,826	108,873	110,707	87,097
Total liabilities	334,108	312,993	357,201	383,711	356,058
Minority interest	101	105	110	110	115
Preferreds shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	2,974	2,974	2,974	2,974	2,974
Share premium	22,552	22,552	22,552	22,552	22,552
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	(500)	(533)	(533)	(533)	(533)
Retained earnings	72,197	82,183	28,824	33,359	38,300
Shareholders' equity	97,222	107,176	53,816	58,352	63,293
Liabilities & equity	431,432	420,273	411,127	442,173	419,467

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	42,535	56,148	65,879	69,529	73,808
Tax paid	(7,999)	(9,630)	(13,838)	(13,264)	(14,787)
Depreciation & amortization	43,506	42,010	39,774	42,517	44,673
Chg In working capital	1,779	5,859	(1,839)	532	395
Chg In other CA & CL / minorities	4,655	(8,176)	(1,513)	4,949	8,101
Cash flow from operations	84,475	86,211	88,461	104,264	112,189
Capex	(14,286)	(15,755)	(33,000)	(30,000)	(28,000)
Right of use	10,514	10,813	7,779	6,505	5,644
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	38	(549)	(196)	(436)	(291)
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(26,300)	(29,452)	(38,625)	(41,543)	(26,915)
Cash flow from investments	(30,034)	(34,943)	(64,043)	(65,474)	(49,562)
Debt financing	(18,138)	(9,996)	71,615	18,850	(11,426)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(28,194)	(37,563)	(107,005)	(52,640)	(56,201)
Warrants & other surplus	(237)	(370)	0	0	0
Cash flow from financing	(46,568)	(47,929)	(35,390)	(33,790)	(67,627)
Free cash flow	54,441	51,268	24,419	38,790	62,627

Short-term elevated capex due to internal IT-related investments

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	28.88	22.4	19.2	18.0	16.8
Normalized PE - at target price (x)	35.05	27.2	23.3	21.8	20.4
PE (x)	29.34	21.5	19.2	18.0	16.8
PE - at target price (x)	35.61	26.1	23.3	21.8	20.4
EV/EBITDA (x)	11.8	10.4	10.4	9.9	9.3
EV/EBITDA - at target price (x)	14.1	12.5	12.4	11.7	11.1
P/BV (x)	10.6	9.6	19.1	17.6	16.3
P/BV - at target price (x)	12.8	11.7	23.2	21.4	19.7
P/CFO (x)	12.2	11.9	11.6	9.9	9.2
Price/sales (x)	4.8	4.5	4.4	4.2	4.1
Dividend yield (%)	3.1	9.9	5.0	5.3	5.6
FCF Yield (%)	5.3	5.0	2.4	3.8	6.1
(Bt)					
Normalized EPS	11.98	15.46	18.04	19.22	20.56
EPS	11.79	16.10	18.04	19.22	20.56
DPS	10.61	34.30	17.14	18.26	19.53
BV/share	32.69	36.03	18.09	19.62	21.28
CFO/share	28.40	28.99	29.74	35.06	37.72
FCF/share	18.30	17.24	8.21	13.04	21.06

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Strong FCF generation to deliver decent dividend yields

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	13.1	5.9	2.7	4.6	3.6
Net profit (%)	20.6	36.5	12.0	6.6	6.9
EPS (%)	20.6	36.5	12.0	6.6	6.9
Normalized profit (%)	25.1	29.1	16.6	6.6	6.9
Normalized EPS (%)	25.1	29.1	16.6	6.6	6.9
Dividend payout ratio (%)	90.0	213.0	95.0	95.0	95.0
Operating performance					
Gross margin (%)	36.6	39.7	43.6	44.1	44.5
Operating margin (%)	24.1	28.2	31.7	32.5	33.0
EBITDA margin (%)	44.4	46.7	48.8	50.0	50.7
Net margin (%)	16.1	19.8	22.7	22.9	23.5
D/E (incl. minor) (x)	1.1	0.9	3.2	3.2	2.8
Net D/E (incl. minor) (x)	0.9	0.7	2.9	2.9	2.6
Interest coverage - EBIT (x)	5.6	8.0	9.1	8.2	8.8
Interest coverage - EBITDA (x)	10.3	13.3	14.1	12.7	13.5
ROA - using norm profit (%)	8.0	10.8	12.9	13.4	14.2
ROE - using norm profit (%)	38.0	45.0	66.6	101.9	100.5
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	36.6	43.8	65.5	99.2	97.1
- asset turnover (x)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
- operating margin (%)	24.2	28.3	31.8	32.6	33.1
- leverage (x)	4.7	4.2	5.2	7.6	7.1
- interest burden (%)	82.2	87.6	89.1	87.9	88.6
- tax burden (%)	80.7	79.7	80.0	80.0	80.0
WACC (%)	7.3	7.3	7.3	7.3	7.3
ROIC (%)	20.4	27.7	32.8	30.2	29.2
NOPAT (Bt m)	41,488	50,770	58,965	63,097	66,411
invested capital (Bt m)	183,410	179,755	208,983	227,369	225,884

Sources: Company data, ttb wealth estimates

*Very high-ROE
company*

ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com
SETTRADE: You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com
1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

SETESG Index (SETESG)
The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ("SET") (collectively called "SET Index Series") are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

SET ESG Index (SET ESG)
Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices. which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in tracks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities. of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

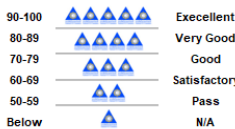
ESG Book's Disclaimer
Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

MSCI ESG Research LLC
"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"
"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Score range	Description
CCC - B	LAGGARD: A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks
BB - BBB - A	AVERAGE : A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers
AA - AAA	LEADER: A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)
The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

CG Report : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.



Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ด. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรองรับ 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

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

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิการุณ, CFA

pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์

nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวิสร่า สุวรรณอำไพ

rawisara.suw@ttbwealth.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

yupapan.pol@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

ณลิภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA

nariporn.kla@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์

sittichet.run@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA

adisak.phu@ttbwealth.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, ค้าปลีก

พัทธดนย์ บุณนาค

pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

saksid.pha@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA

chod.rea@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวลลีย์ หวังมิ่งมาศ

pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ

rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย

siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล

lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชรัตน์ ธรรมบำรุง

witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงสกุล

monrudee.pet@ttbwealth.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@ttbwealth.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@ttbwealth.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราวณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สดภาพร

sujintana.sth@ttbwealth.co.th

ttb wealth securities public co. ltd.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email:research@ttbwealth.co.th