

Fundamental Story

Telecom Sector – Overweight

Earnings Preview

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

แนวโน้มกำไรแตกต่างกันในไตรมาสที่อ่อนตัว

- เราคาดการณ์ได้กลุ่มโทรคมนาคมทรงตัวได้ q-q แม้เป็นฤดูกาลอ่อนตัว
- TRUE น่าจะมี EBITDA เติบโต q-q จากการลดต้นทุน SG&A ...
- ... แต่คาดของ ADVANC หดตัวจากการกลับมาลงทุนภายใน
- จึงคาดว่า TRUE เติบโตดีกว่าใน 3Q26F

เราคาดว่ากลุ่มโทรคมนาคมจะอ่อนตัวลง q-q จากผลทางฤดูกาลที่รายได้มักอ่อนตัวในช่วงฤดูฝน และมีแรงกดดันจากการใช้จ่ายที่อ่อนแอจากทั้งราคาพลังงานที่สูงขึ้นและสถานการณ์น้ำท่วมในหลายจังหวัดใหญ่ แต่เรามองว่าจะมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญในผลการดำเนินงานของสองผู้ให้บริการหลักในไตรมาสนี้ โดยคาด TRUE จะมีกำไรเติบโตจากไตรมาสก่อนหน้าโดยการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวจีนและการลดค่าใช้จ่ายด้านการตลาด แต่คาดว่ากำไรของ ADVANC จะลดลงเล็กน้อย q-q จากต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้นหลังบริษัทกลับมาลงทุนพัฒนาเครือข่ายให้บริการและระบบภายใน รวมถึงการรับรู้ผลขาดทุนในช่วงต้นของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ไร้สาขา (virtual bank)

- **รายได้การให้บริการหลัก:** เราคาดการณ์รายได้การให้บริการหลักของกลุ่มฯ เติบโต 2.4% y-y ใน 3Q26F จากรายการให้บริการที่ดีขึ้นต่อเนื่องทั้งการให้บริการโทรศัพท์มือถือและอินเทอร์เน็ตบ้านความเร็วสูง แต่ทรงตัวเมื่อเทียบกับ q-q เนื่องจากผลบวกของมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ “ไทยช่วยไทยพลัส” และการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ ถูกกดดันด้วยการใช้จ่ายที่อ่อนแอในช่วงราคาพลังงานสูงและสถานการณ์น้ำท่วมในกรุงเทพฯ และหลายจังหวัดหลัก แนวโน้มรายได้ของบริษัทไม่แตกต่างกันมาก โดยเราคาดการณ์รายได้ของ TRUE เพิ่มขึ้น 0.1% q-q (+0.4% y-y) จากประโยชน์ของนักท่องเที่ยวจีนที่ฟื้นตัว แต่รายได้ของ ADVANC หดตัว 0.1% q-q (+4.2% y-y จากแนวโน้ม ARPU สูงขึ้นต่อเนื่อง) จากรายได้แพ็คเกจถ่ายทอดสดฟุตบอลพรีเมียร์ลีกจบไปในช่วงปลายเดือนพฤษภาคม
- **EBITDA:** เราคาด EBITDA ของกลุ่มฯ อ่อนตัว 1.4% q-q (+5.4% y-y) และเริ่มมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญระหว่างสองบริษัท โดยเราคาด EBITDA ของ ADVANC จะลดลง 2.8% q-q ใน 3Q26F (+4.9% y-y จากการเติบโตรายได้) จากต้นทุนค่าเสื่อมราคาและต้นทุนการดำเนินงานเครือข่ายที่เพิ่มขึ้นหลังบริษัทกลับมาเริ่มลงทุนพัฒนาโครงข่ายการให้บริการและระบบ IT ภายในเพื่อเสริมความสามารถการแข่งขัน ในขณะที่ TRUE จะมี EBITDA เติบโตได้ 0.4% q-q (+5.9% y-y จากการเติบโตรายได้เช่นกัน) จากการลดค่าใช้จ่ายด้านการตลาดที่ช่วยกลบต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเพื่อรองรับการใช้งานดาต้าที่เพิ่มขึ้นของลูกค้าไว้ได้
- **กำไรการดำเนินงานหลัก:** เราคาดว่ากำไรของกลุ่มฯ มีแนวโน้มสอดคล้องกับ EBITDA โดยเติบโตได้ 21% y-y แต่ลดลง 2% q-q เราประเมินว่ากำไรของ TRUE จะเติบโตแข็งแกร่งถึง 55% y-y และ 4% q-q ซึ่งการเติบโตจากปีก่อนหน้าโดยการฟื้นตัวของ ARPU ในขณะที่ TRUE ยังได้ประโยชน์จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงจากการคืนหุ้นกู้ก่อนกำหนดและการลดภาระหนี้สินโดยรวม ในขณะที่เราคาดว่ากำไรของ ADVANC ยังเติบโต 8% y-y จากรายได้ที่ยังเพิ่มขึ้นได้ต่อเนื่องแต่จะลดลง 5% q-q เนื่องจากจะมีการรับรู้ผลขาดทุนจากการเริ่มดำเนินงานไตรมาสแรกของธุรกิจธนาคารพาณิชย์ไร้สาขาและต้นทุนการดำเนินงานที่สูงขึ้น
- เรายัง OVERWEIGHT กลุ่มโทรคมนาคมและคำแนะนำ “ซื้อ” ทั้ง ADVANC และ TRUE โดยมองว่ากลุ่มฯ จะได้รับผลกระทบน้อยจากแรงกดดันด้านเศรษฐกิจมหภาค และมองว่าฤดูกาลจับจ่ายในช่วงเทศกาลและการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวจะหนุนให้รายได้เติบโตดีขึ้นใน 4Q26F โดยเรายังคงมุมมองว่า ADVANC ดูน่าสนใจจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งและการควบคุมต้นทุน ส่วน TRUE จะนำมีการ re-rate ขึ้นได้จากการเติบโตกำไรที่สูง ซึ่งช่วยหนุนการลดภาระหนี้สินทำให้สถานะทางการเงินแข็งแกร่งและเพิ่มการจ่ายปันผลได้

Fundamental Story

Ex 1: 3Q26F Earnings Preview

	3Q26F	2Q26	3Q25	Change y-y (%)	Change q-q (%)
Core service revenue (Bt bn)					
ADVANC	45.4	45.5	43.6	4.2	(0.1)
TRUE	41.4	41.4	41.3	0.4	0.1
Sector	86.9	86.9	84.9	2.4	0.0
Adjusted EBITDA (Bt bn)					
ADVANC	28.2	29.0	26.9	4.9	(2.8)
TRUE	24.5	24.4	23.1	5.9	0.4
Sector	52.7	53.5	50.0	5.4	(1.4)
Normalized profit (Bt bn)					
ADVANC	12.9	13.6	12.0	7.8	(5.0)
TRUE	6.98	6.74	4.50	55.4	3.7
Sector	19.9	20.4	16.5	20.8	(2.1)

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะ 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 บริษัทได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ 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 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 เบิร์ท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

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