



กระแสหลักทรัพย์

- **ADVANC : ผลการดำเนินงาน 3Q25F ทรงตัวต่อเนื่อง ; คาด 4Q แข็งแกร่งขึ้น**

การรักษาโมเมนตัมใน 3Q25F

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q25F ของ ADVANC ที่ 1.12 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.3% QoQ และ 26.6% YoY แม้ 3Q จะเป็นช่วงที่ธุรกิจมือถือชะลอตัวตามฤดูกาล แต่การประหยัดต้นทุนจากการประมวลผลคืนความถี่—เริ่มเห็นผลแล้ว—ควรช่วยสนับสนุนกำไร QoQ การเติบโต YoY ที่แข็งแกร่งสะท้อนถึงการดำเนินงานหลักที่ดีขึ้นและการไม่มีตั้งสำรองค่าพนักงานครึ่งเดียวที่บันทึกใน 3Q24

ผลประกอบการหลักใน 3Q25F มีเสถียรภาพ คาดการประหยัดต้นทุนคลื่นความถี่

เราคาดการณ์ผลประกอบการหลักใน 3Q25F รายได้จากบริการหลักน่าจะเพิ่มขึ้น 0.9% QoQ และ 6.3% YoY รายได้จากมือถือน่าจะเติบโตเล็กน้อย QoQ โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้เฉลี่ยต่อเลขหมาย (ARPU) ที่คงที่และการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของจำนวนผู้ใช้บริการ การรวมคอนเทนต์ ซึ่งรวมถึง EPL น่าจะช่วยสนับสนุน ARPU และยอดผู้ใช้บริการสุทธิ ซึ่งช่วยลดผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอในเดือนกันยายน นอกจากนี้ ยังอาจช่วยชดเชยการลดลงของจำนวนผู้ใช้บริการรวมที่เกิดจาก "Liveness Detection" ซึ่งเป็นนโยบายการยืนยันตัวตนผ่านซิมที่ยังคงดำเนินอยู่ รายได้ของ FBB น่าจะขยายตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน โดยได้รับแรงหนุนจากการขายแบบ Cross Selling ที่นำโดยการรวมคอนเทนต์ ยอดขายอุปกรณ์น่าจะลดลง QoQ หากไม่รวมความต้องการซื้ออุปกรณ์เพื่อสำรองไว้ใช้ครั้งเดียวใน 2Q25 เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับภาษีของสหรัฐอเมริกา แม้ว่าการเติบโต YoY น่าจะยังคงแข็งแกร่ง ความต้องการ iPhone 17 ที่แข็งแกร่งอาจช่วยบรรเทาการลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนได้บางส่วน ในด้านต้นทุน เราคาดว่าจะประหยัดสุทธิได้ 0.3 พันล้านบาท จากการประมวลผลคืนความถี่ 2100MHz (มีผลตั้งแต่วันที่ 4 สิงหาคม) ค่าไฟฟ้าที่ลดลงน่าจะช่วยชดเชยค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้นซึ่งเชื่อมโยงกับ EPL และการเปิดตัว iPhone

แนวโน้มที่แข็งแกร่งขึ้นใน 4Q25F

เราคาดว่าแนวโน้มที่แข็งแกร่งขึ้นใน 4Q25F ในทุกกลุ่มธุรกิจ รายได้จากมือถือน่าจะได้รับประโยชน์จากฤดูกาลท่องเที่ยว และแนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้นจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ธุรกิจ FBB น่าจะยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่อง ยอดขายอุปกรณ์น่าจะได้ประโยชน์จากยอดขาย iPhone ตลอดไตรมาส ซึ่งความต้องการที่แข็งแกร่งในปีนี้ แม้ว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) มักจะพุ่งสูงสุดใน 4Q แต่เราคาดว่ากำไรทั้งไตรมาสจากการประหยัดต้นทุนการประมวลผลคืนความถี่ ซึ่งประเมินไว้ที่ 0.5 พันล้านบาทต่อไตรมาส จะช่วยชดเชยการเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล

คงคำแนะนำ "ซื้อ"

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ ADVANC โดยมีมูลค่าที่เหมาะสมที่ 319.00 บาท อ้างอิงจาก DCF ซึ่งความเสี่ยงด้าน downside ที่สำคัญ : ภาวะเศรษฐกิจถดถอย สงครามราคาที่กำลังมาอีกครั้ง การยุติการแข่งขันแบบผูกขาดสองราย และความล่าช้าในการลดภาระหนี้ ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเบ็ดเสร็จของข้อมูลที่ได้รับแต่ผู้เดียว

30 กันยายน 2568

กระแสรายงาน

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	188,873	213,569	217,374	217,216	221,959
EBITDA (THBm)	94,404	113,242	116,411	119,162	121,905
Net profit (THBm)	29,086	35,075	42,332	46,508	49,248
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0.0	0.0	0.0
EPS (THB)	9.78	11.79	14.23	15.64	16.56
EPS (% YoY)	8.0	20.6	20.7	9.9	5.9
EPS vs Cons (%)	nm.	nm.	0.0	1.4	1.3
PER (X)	22.2	24.3	20.4	18.5	17.5
Yield (%)	4.0	3.7	4.4	4.9	5.1
P/BV (X)	7.1	8.8	8.5	8.1	7.8
EV/EBITDA (X)	9.4	9.4	9.1	8.7	8.3
ROE (%)	33.0	37.4	42.6	44.8	45.3

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. We project 3Q25e earnings for ADVANC at Bt11.2bn, up 2.3% QoQ and 26.6% YoY. Although 3Q is normally a slow period for the mobile business, cost savings from the spectrum auction—now starting to materialise—should support the bottom line QoQ.

Bt mn	3Q25e	2Q25	QoQ %	3Q24	YoY%
Revenue	53,845	56,044	-4%	52,209	3%
COGS	-31,535	-34,453	-8%	-32,623	-3%
Gross profit	22,311	21,591	3%	19,586	14%
SG&A	-6,731	-6,367	6%	-7,312	-8%
Operating income (EBIT)	15,579	15,223	2%	12,275	27%
Interest expenses	-1,924	-1,924	0%	-2,236	-14%
Profit before tax (PBT)	13,655	13,299	3%	10,039	36%
Tax	-2,704	-2,633	3%	-1,865	45%
Affiliated profit	282	282	0%	251	12%
Forex gain/(loss) - net hedging	1	34	-98%	363	-100%
Reported profit	11,233	10,982	2.3%	8,788	27.8%
Non-core items	1	28	n.a.	291	-100%
Core profit (excluding extra items)	11,233	10,955	2.5%	8,497	32.2%
ADVANC - postpaid ARPU (Bt/month/user)	443	442	0%	443	0%
ADVANC - prepaid ARPU (Bt/month/user)	149	148	1%	137	9%
ADVANC - net add postpaid subscribers ('000)	60	123	-51%	118	-49%
ADVANC - net add prepaid subscribers ('000)	30	165	82%	495	-94%
ADVANC - FBB ARPU (Bt/month/user)	520	519	0%	505	3%
ADVANC - net add FBB subscribers ('000)	40	68	-41%	63	-36%

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 2. We expect Bt0.3bn in net savings from the 2100MHz spectrum auction (effective 4 August). In 4Q25e, we expect the first full-quarter impact, with spectrum cost savings reaching cBt0.5bn.

Impact from 2100MHz spectrum auction (Bt bn) (compared to 2Q25)	3Q25e (effective 4 August 2025)	4Q25e (full quarter impact)
IC and NT partnership revenue	-1.40	-2.10
Depreciation & amortization	-0.44	-0.66
Lower amortisation on old 2100MHz scheme	-0.60	-0.90
Add back amortisation from new 2100MHz license	0.16	0.24
Network OPEX and NT partnership	-1.40	-2.10
Finance cost	0.03	0.04
Implied net impact after tax	0.33	0.50

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนหรือการขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเพื่อการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ละราย

30 กันยายน 2568