

ICT

Overweight

21 August 2025

ภาพท่าเรือกลุ่ม 2H68 สดใสมากกว่าเคย

Flash Points

- กำไรสุทธิโดยรวมช่วง 1H68 กลุ่ม ICT อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท (+50% YoY) ทั้งนี้ ADVANC สร้างกำไรสุทธิให้แก่กลุ่ม ICT สูงถึง 55% รองลงไปเป็น DIF, 3BBIF และ TRUE ที่มีสัดส่วน 14%, 11% และ 9% ตามลำดับ ส่วนหุ้นที่ฝ่ายวิจัยศึกษา คือ ADVANC, TRUE, 3BBIF, JMART และ THCOM มีกำไรสุทธิรวมกัน 3.0 หมื่นล้านบาท (76% ของกำไรทั้งกลุ่ม ICT) โดยหุ้นดังกล่าวมีเติบโตถึง 84% YoY สูงกว่ากลุ่ม

Impact Insight

- ฝ่ายวิจัยยังมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มกำไร 2H68 ของหุ้นในกลุ่ม ICT เนื่องจากคาดว่ากำไรของ ADVANC และ TRUE ที่เป็นตัวหลักผลักดันกำไรกลุ่ม จะยังมีกำไรที่โตในระดับขึ้นได้ต่อเนื่อง เพราะได้ประโยชน์จากฤดูกาล โดยเฉพาะในงวด 4Q68 เนื่องจากปลายปีเป็นช่วงที่ผู้บริโภคมีการใช้งานมือถือสูง บวกกับเป็น High season ของการท่องเที่ยว ส่งเสริมรายได้ที่เกี่ยวกับการท่องเที่ยว เช่น ชิมช็อปท่องเที่ยว และบริการโทร.ข้ามแดนจะเป็นไตรมาสแรกที่ได้ประโยชน์จาก "ไอโฟน 17" อย่างเต็มไตรมาส
- สำหรับอัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มเป็นขาลงใน 2H68 จะส่งผลให้มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง โดยเฉพาะผู้ที่มิใช่ซึ่งอิงดอกเบี้ยลอยตัวในสัดส่วนที่สูง เช่น 3BBIF, THCOM ที่มีหนี้ที่อิงดอกเบี้ยลอยตัว (Float) 100% และ ADVANC ที่มีหนี้ Float 33% หรือผู้ที่มิหนี้ที่จะครบกำหนดใน 2H68 จำนวนสูง จะสามารถรีไฟแนนซ์ได้ด้วยต้นทุนที่ต่ำลง ซึ่ง TRUE จะได้ประโยชน์จากส่วนนี้ เพราะมีหนี้ที่ครบกำหนดใน 2H68 สูงถึง 3.6 หมื่นล้านบาท

Execution

- เรายังคงน้ำหนักการลงทุนสำหรับหุ้นกลุ่ม ICT “มากกว่าตลาด” เพราะคาดการณ์เติบโตของกำไรปี 2568 ของหุ้นที่ราว 32% YoY เติบโตกว่าการเติบโตของตลาด ซึ่งหนุนโดยกำไรของทั้ง ADVANC และ TRUE ที่เป็นตัวหลักผลักดันกำไรกลุ่ม
- เลือก ADVANC, TRUE และ THCOM เป็นหุ้น Top pick เพราะ 1) เป็นหุ้นที่คาดการณ์กำไรช่วง 2H68 จะโตขึ้นได้ทั้ง HoH และ YoY, 2) THCOM และ ADVANC ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง จากสัดส่วนหนี้ Float ที่สูง ส่วน TRUE แม้มีหนี้ float ราว 5% เท่านั้น แต่จะได้ผลเชิงบวกจากการรีไฟแนนซ์หุ้นกู้จำนวนสูงที่จะครบกำหนดใน 2H68 ได้ด้วยดอกเบี้ยที่ต่ำลง และ 3) TRUE, THCOM เป็นหุ้นที่จะ turnaround โดยคาดการณ์ดำเนินงานปี 2568 พลิกเป็นกำไรสุทธิได้ จากเดิมที่เคยขาดทุนสุทธิ ในปีก่อนหน้า



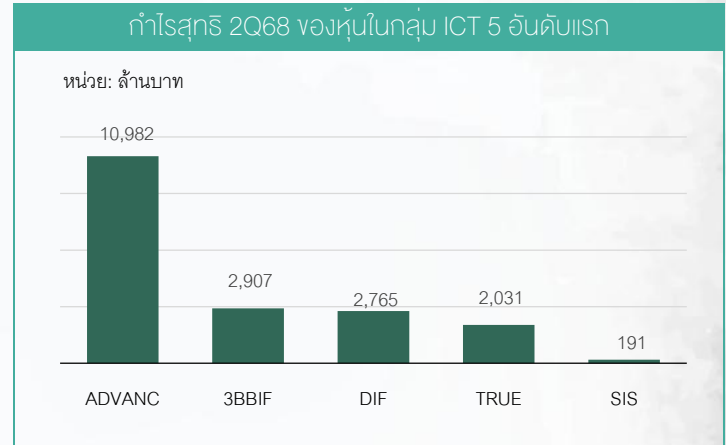
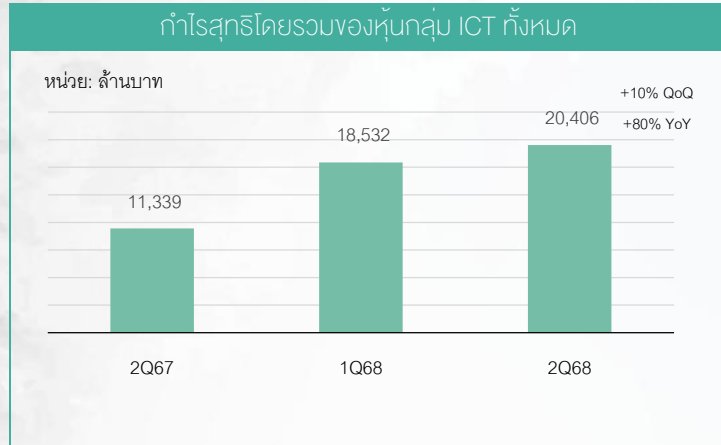
ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงินโดยรวมของหุ้นกลุ่ม ICT (ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา)

สิ้นสุด ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ (ล้านบาท)	408,010	435,881	451,882	466,212	480,576
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,165	30,506	69,148	75,322	83,400
กำไรปกติ (ล้านบาท)	32,474	51,664	67,948	75,322	83,400
Norm EPS growth	-16.7%	59.1%	31.5%	10.9%	10.7%
Norm PER (เท่า)	41.1	25.8	19.6	17.7	15.9
PBV (เท่า)	4.7	4.7	4.3	4.0	3.8
ROAA (%)	0.2%	2.3%	5.5%	6.1%	7.0%
ROAE (%)	0.7%	10.7%	23.4%	23.6%	24.4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำไร 2Q68 โดยรวมของหุ้นกลุ่ม ICT โตดีทั้ง QoQ และ YoY

ในงวด 2Q68 กำไรสุทธิโดยรวมของหุ้นในกลุ่ม ICT ทั้งหมดอยู่ที่ 2.04 หมื่นล้านบาท (+10% QoQ, +80% YoY) โดยหุ้นที่มีกำไรสูงสุด 5 อันดับแรก คือ ADVANC, 3BBIF, DIF, TRUE และ SIS ซึ่งจะเห็นได้ว่ากำไรส่วนใหญ่ของกลุ่มถูกผลักดันโดยหุ้นผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือ และผู้ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ทั้งนี้ ADVANC เป็นหุ้นที่สร้างกำไรสุทธิให้แก่กลุ่มมากที่สุด โดยมีสัดส่วนราว 54% ของกำไรสุทธิโดยรวมของกลุ่ม ICT ทั้งหมด

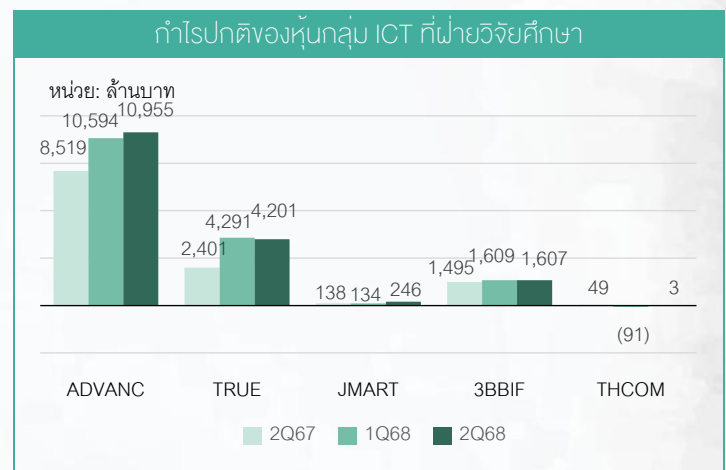
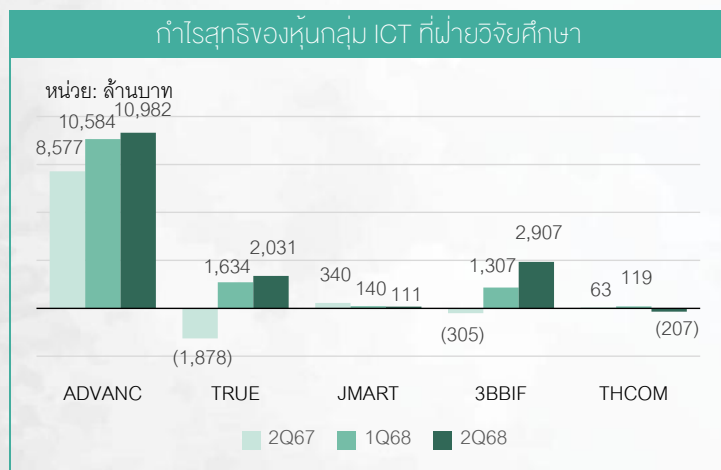


หุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา มี 3BBIF โตแรงสุด เพราะมีรายการพิเศษหนุน

สำหรับหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษาจำนวน 5 บริษัท คือ ADVANC, TRUE, JMART, 3BBIF และ THCOM มีกำไรสุทธิในงวด 2Q68 รวมกันอยู่ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท (+15% QoQ, +133% YoY) หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 78% ของกำไรสุทธิโดยรวมของหุ้นในกลุ่ม ICT ทั้งหมด

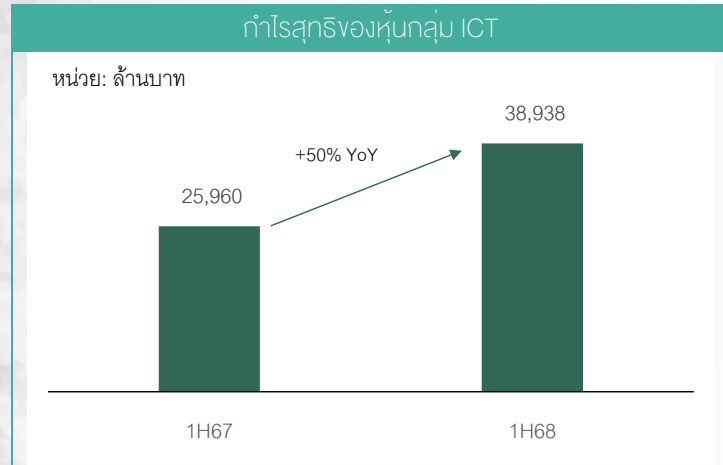
หากเทียบกับไตรมาสก่อน พบว่า 3BBIF มีกำไรสุทธิ 2Q68 ที่เติบโตแรงสุดเพราะมีรายได้พิเศษจากการตราสารสิทธิประโยชน์โครงข่ายเพิ่ม รองลงไปเป็น TRUE และ ADVANC และหากเปรียบเทียบกับงวด 2Q67 YoY หุ้นที่โดดเด่นคือ TRUE และ 3BBIF ซึ่งพลิกจากที่เคยขาดทุนใน 2Q67 กลายเป็นกำไรได้ แม้ทั้ง TRUE และ 3BBIF มีรายได้จากการขายและบริการในงวด 2Q68 ที่ตกต่ำลง YoY เพราะ TRUE สามารถควบคุมต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น หลังการควบรวมกับ DTAC ส่วน 3BBIF ที่นอกจากมีรายได้พิเศษจากการตราสารสิทธิประโยชน์โครงข่ายเพิ่มใน 2Q68 แล้ว ยังมีดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงถึง 57% YoY หลังปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมไปตั้งแต่ 1Q68

และหากพิจารณากำไรปกติงวด 2Q68 ของหุ้นที่ฝ่ายวิจัยศึกษา พบว่าภาพโดยรวมกำไรปกติโตดีทั้ง QoQ และ YoY (+3% QoQ, +35% YoY) โดย JMART มีกำไรโตแรงสุด เพราะพื้นฐานต่ำใน 2Q67

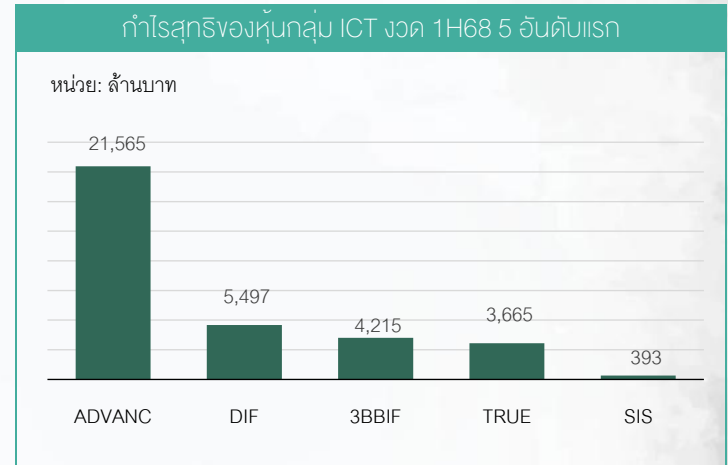


กำไรสุทธิ 1H68 ของหุ้นที่ฝ่ายวิจัยศึกษา โตดีกว่าภาพโดยรวมของกลุ่ม

ภาพโดยรวมในช่วง 1H68 กำไรสุทธิของกลุ่ม ICT อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท (+50% YoY) โดย ADVANC ยังเป็นหุ้นหลักที่สร้างกำไรหลักให้แก่กลุ่มราว 55% รองลงไปเป็น DIF และ 3BBIF ที่มีสัดส่วนกำไรราว 14% และ 11% ของกำไรโดยรวมทั้งกลุ่ม ตามลำดับ

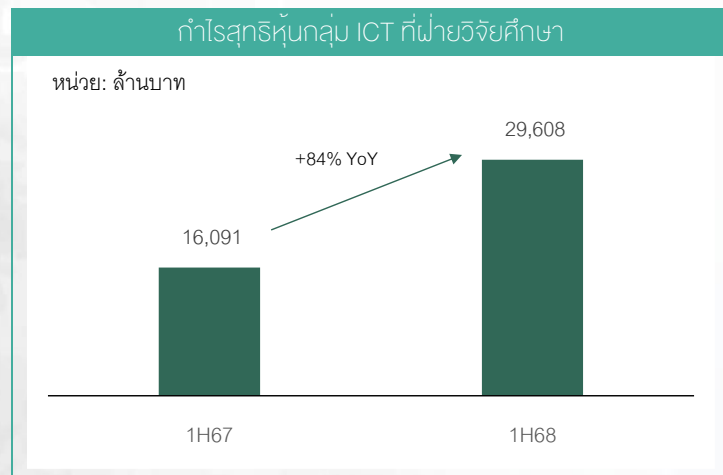


ที่มา : SETSMART

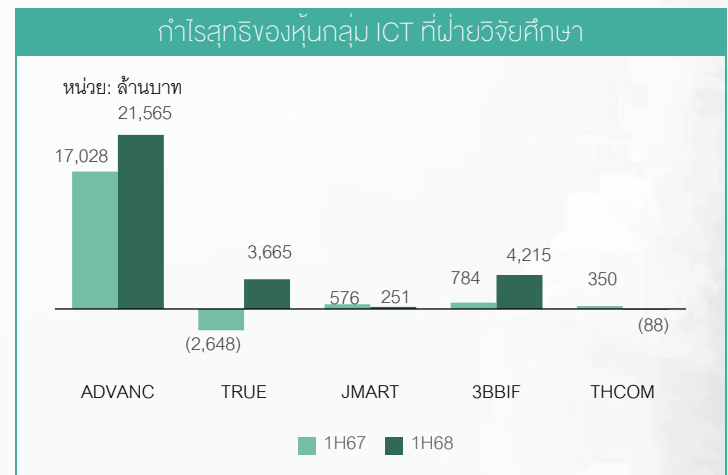


ที่มา : SETSMART, สายงานวิจัย น.อ.เอเชีย พลัส

ส่วนหุ้นที่ฝ่ายวิจัยศึกษาที่มีกำไรสุทธิรวมกัน 3.0 หมื่นล้านบาท (+84% YoY) โตดีกว่ากลุ่ม โดยหุ้นที่ผลักดันการเติบโตของกำไรสุทธิในช่วง 1H68 คือ TRUE (พลิกจากขาดทุนเป็นกำไร) เพราะค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขายลดจาก 11.3% ใน 1H67 เหลือเพียง 9.7% หลังมีประโยชน์จากการควบรวมกับดีแทคมากขึ้น รองลงไปคือ 3BBIF (+438% YoY) ที่กำไรโตแรง เมื่อเทียบกับ 1H67 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายพิเศษจากการด้อยค่าสินทรัพย์โครงข่าย ขณะที่ 1H68 มีการตราค่าสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ส่วน ADVANC ยังมีกำไรโตแรง (+27% YoY) จากรายได้ที่สูงขึ้น และอัตราค่าธรรมเนียมค่าบริการ (รายได้หลัก) ที่เพิ่มขึ้น ตามฐานลูกค้าและรายได้เฉลี่ย/เลขหมาย/เดือน (Average Revenue Per User-ARPU) ที่สูงขึ้น



ที่มา : SETSMART



ที่มา : SETSMART, สายงานวิจัย น.อ.เอเชีย พลัส

แนวโน้มใน 2H68 กำไรกลุ่มจะโตทั้ง HoH และ YoY

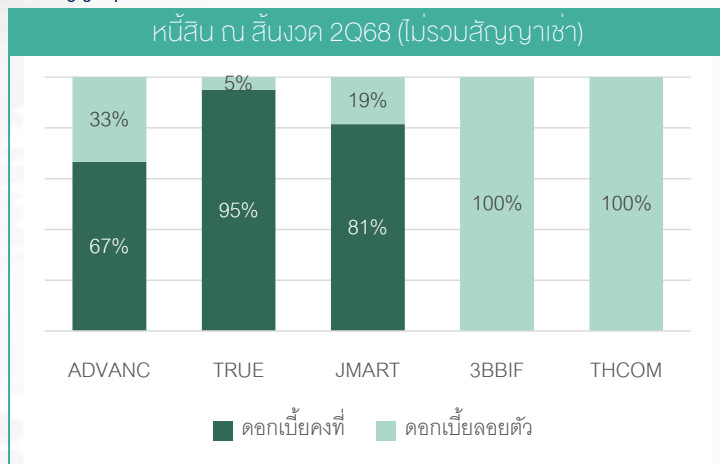
เรายังมีมุมมองเชิงบวกต่อกำไรของหุ้นในกลุ่ม ICT สำหรับช่วงครึ่งปีหลังของปี เนื่องจากคาดว่าผู้ให้บริการมือถือทั้ง 2 ราย (ADVANC, TRUE) ที่เป็นตัวหลักผลักดันกำไรกลุ่ม จะมีกำไรที่ยังเติบโตต่อเนื่องใน 3Q68 – 4Q68

ส่วนหุ้นอื่นๆอย่าง JMART และ THCOM น่าจะมีทิศทางกำไรที่ดีขึ้นเช่นกัน ขณะที่ 3BBIF มีความเสี่ยงที่จะมีกำไรลดลงทั้ง HoH และ YoY จากฐานที่สูงใน 1H68 และ 2H67 ที่มีการตรึงราคาสินทรัพย์ไว้แก่นำแสงเพิ่ม โดยฝ่ายวิจัยมองว่ามีปัจจัยบวกใน 2H68 ที่เข้ามาสนับสนุนภาพรวมกำไรของหุ้นกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา ดังต่อไปนี้

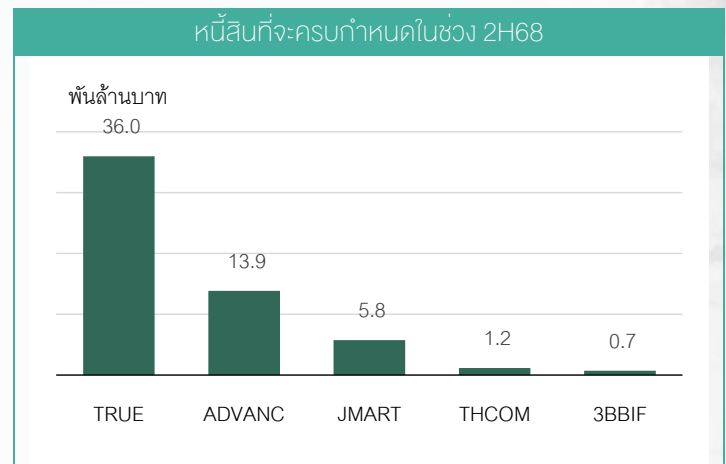
1) ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยต่ำลง

จากการที่อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดมีแนวโน้มจะลดลงในช่วง 2H68 ซึ่งเมื่อพิจารณาหุ้นในกลุ่ม ICT ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา เชื่อว่าเมื่อดอกเบี้ยลดลง 3BBIF และ THCOM น่าจะได้ประโยชน์ทันที เนื่องจากเงินกู้ยืมทั้งหมดเป็นเงินกู้ยืมจากธนาคารที่อัตราดอกเบี้ยลอยตัว รองลงไปจะเป็น ADVANC ที่มีหนี้ดอกเบี้ยลอยตัว 33%

อย่างไรก็ตามบริษัทอื่นๆที่เหลือในกลุ่ม ส่วนใหญ่จะมีหนี้เงินกู้ยืมที่อยู่ในรูปหุ้นกู้ ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยคงที่ ดังนั้นเมื่อดอกเบี้ยลดลง จะยังไม่ได้รับผลบวกจากในทันที แต่จะเป็นผลดีต่อการรีไฟแนนซ์ด้วยการออกหุ้นกู้ชุดใหม่เมื่อชุดเดิมครบกำหนด โดยในกลุ่มนี้ TRUE จะได้ประโยชน์มากที่สุด เพราะมีหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดในช่วง 2H68 อยู่สูงสุดถึง 3.6 หมื่นล้านบาท



ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ที่มา : รวบรวมโดยสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

2) รับผลบวกจากฤดูกาล

ในไตรมาส 3 และไตรมาส 4 ของทุกปี มักมีปัจจัยบวกทางฤดูกาลที่จะเข้ามาช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานของหุ้นในกลุ่ม ICT โดยเฉพาะหุ้นผู้ให้บริการโทรศัพท์มือถือ และผู้จัดจำหน่ายโทรศัพท์มือถือ

สำหรับใน 2H68 นี้ ฝ่ายวิจัยมองปัจจัยบวกในแต่ละไตรมาส ดังนี้

3Q68

- คาดจะมีการเปิดตัวไอโฟนรุ่นใหม่ (ไอโฟน 17) ในช่วงปลาย 3Q เช่นเดียวกับปีก่อนหน้า ซึ่งจะช่วยเร่งยอดขายอุปกรณ์ของ ADVANC, TRUE และ JMART ในช่วงดังกล่าวได้

4Q68

- ADVANC และ TRUE ได้ประโยชน์จากช่วงเทศกาลส่งท้ายปี เพราะผู้บริโภคมักมีการใช้งานโทรศัพท์สูง บวกกับไตรมาส 4 ของทุกปี เป็น High season ของการท่องเที่ยว ช่วยส่งเสริมรายได้จากบริการที่เกี่ยวข้องกับนักท่องเที่ยว เช่น ซิมการ์ดสำหรับนักท่องเที่ยว และบริการโทร.ข้ามแดนอัตโนมัติ (Internation Roaming) นอกจากนี้ยัง 4Q68 ยังเป็นไตรมาสแรกที่จะมีการขาย “ไอโฟน 17” เต็มไตรมาส ส่งผลดีต่อทั้ง ADVANC, TRUE และ JMART

- หากคณะกรรมการกิจการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) มีการเปิดประมูลโครงการอินเทอร์เน็ตชายขอบ (เฟส 3) ใน 3Q68 และหาก THCOM ที่ตั้งเป้าจะเข้าประมูลงานเอง ชน:ประมูลในครั้งนี้ จะทำให้มีรายได้ค่าติดตั้งอุปกรณ์เข้ามาเพิ่มเติม จากเดิมที่มีเพียงรายได้ค่าบริการช่องสัญญาณดาวเทียมให้แก่ผู้ชน:ประมูลในเฟสก่อน (เฟส 1,เฟส 2)

ทั้งนี้หุ้นที่คาดว่าจะมีกำไรที่โตได้ทั้ง HoH และ YoY คือ ADVANC, TRUE และ เพราะนอกจากจะได้ประโยชน์จากปัจจัยบวกของอุตสาหกรรมโดยรวมดังกล่าวข้างต้นแล้ว ทั้ง 2 บริษัท ยังมีปัจจัยบวกเฉพาะตัว ดังแสดงในตารางต่อไปนี้

หุ้น	กำไรสุทธิ		ปัจจัยเฉพาะตัวที่คาดว่าจะกระทบกำไรใน 2H68	
	2H67	1H68	2H68F HoH YoY	
ADVANC	18,047	21,565	↑ ↑	- 3Q68 เป็นฤดูเก็บเกี่ยว ซึ่งกดดันการใช้ งานมือถือ โดยคาดว่า ADVANC จะมี ลูกค้าที่เป็นเกษตรกรมากกว่าคู่แข่ง - คาดฐานลูกค้าและ ARPU ยังสูงขึ้นต่ออีก หลังคู่แข่งอย่าง TRUE หันไปเน้นคุณภาพ ของลูกค้า มากกว่าการเพิ่มฐานลูกค้า โดยรวม ซึ่งน่าจะทำให้ฐานลูกค้าของ ADVANC ยังเพิ่มขึ้นได้ต่อ
TRUE	(8,318)	3,665	↑ ↑	- มักมีการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์เป็นจำนวน สูงในช่วง 4Q - การตัดจำหน่ายสินทรัพย์โครงการขายที่ เข้าซ้อนกับดีแทค จะสิ้นสุดใน 3Q68 และ 4Q68 จะไม่มีค่าใช้จ่ายในส่วนนี้อีก
JMART	565	251	↑ ↓	- กำลังซื้อที่ยังอ่อนแอยังคงกดดันธุรกิจ จัดเก็บหนี้ (JMT) ที่สร้างกำไรหลักแก่ JMART - ฐานกำไรที่สูงใน 2H67 - คาด JMT ได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง หากจะออกหุ้นกู้ชุดใหม่ในช่วงปลายปี เพื่อไว้ ใช้ในการจัดซื้อหนี้ NPL จากสถาบันการเงิน - ใน 4Q68 น่าจะได้รับส่วนแบ่งกำไรจาก บ. ร่วม สูงขึ้นโดยเฉพาะจาก BNN (สุกี้ดีน้อย) ที่จะได้ประโยชน์จากการเฉลิมฉลองส่งท้ายปี บวกกับการขยายสาขาเพิ่มไปในต่างจังหวัด
3BBIF	4,495	4,215	↑ ↓	- ฐานกำไรที่สูงใน 2H67
THCOM	(373)	(88)	↑ ↑	- เงินบาทที่แข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์ สหรัฐ HoH และ YoY จนกระทั่งรายได้ส่วน ใหญ่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ - มี upside ต่อประมาณการกำไรของฝ่าย วิจัยหากบริษัทชน:ประมูลงานเน็ตชายขอบ เฟส 3 และสามารถบันทึกรายได้การติดตั้ง อุปกรณ์ใน 4Q68

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

คณานักการลงทุนในกลุ่ม ICT “มากกว่าตลาด”

เรายังคงคณานักการการลงทุนสำหรับหุ้นกลุ่ม ICT “มากกว่าตลาด” เพราะคาดการณ์โตของกำไรปี 2568 ของหุ้นที่ที่เรา 32% YoY เติบโตกว่าการเติบโตของตลาด ซึ่งหนุนโดยกำไรของทั้ง ADVANC และ TRUE ที่เป็นตัวหลักผลักดันกำไรกลุ่ม ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยเลือก ADVANC, TRUE และ THCOM เป็นหุ้น Top pick เพราะ:

1. ทั้ง ADVANC, TRUE และ THCOM เป็นหุ้นที่กำไรช่วง 2H68 จะโตขึ้นได้ทั้ง HoH และ YoY
2. ADVANC, TRUE และ THCOM เป็นหุ้นที่คาดได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาลง เพราะ THCOM มีหนี้ยังอัตราดอกเบี้ยลอยตัวถึง 33% ขณะที่ TRUE จะได้ผลเชิงบวก จากการรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ชุดใหม่ แทนชุดเดิมที่จะครบกำหนด ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง เนื่องจากมีหนี้จะครบกำหนดใน 2H68 สูงสุดในกลุ่ม (3.6 หมื่นล้านบาท)
3. TRUE และ THCOM เป็นหุ้นที่คาดว่าจะดำเนินการในปี 2568 จะ โดยจะพลิกจากที่ขาดทุนสุทธิในปีก่อน เป็นกำไรสุทธิได้ (Turnaround) จากเดิมที่เคยขาดทุนสุทธิ 1.1 หมื่นล้านบาท ในปีก่อนหน้านี้
4. THCOM มี upside จากประมาณการของฝ่ายวิจัย หากชนะประมูลโครงการเน็ตชายขอบ เฟส 3 ซึ่งจะทำให้มีรายได้เข้ามาใน 4Q68 เพิ่มอย่างมีนัยสำคัญจากการติดตั้งอุปกรณ์

สรุปคำแนะนำการลงทุนในหุ้นกลุ่ม ICT

หุ้น	ราคาตลาด	ราคาเป้าหมาย	Upside	Norm EPS		Norm EPS growth		PER		คำแนะนำ
				2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F	
ADVANC	292.00	343.00	17.5%	14.79	15.64	26.3%	5.7%	19.7	18.7	Outperform
TRUE	11.50	15.20	32.2%	0.48	0.61	68.7%	26.2%	23.9	18.9	Outperform
JMART	8.40	10.90	29.8%	0.52	0.68	-33.5%	31.6%	16.3	12.4	Neutral
3BBIF	6.15	8.75	42.3%	1.15	1.00	51.7%	-13.1%	5.4	6.2	Outperform
THCOM	9.70	10.00	3.1%	0.03	0.07	NM	171.3%	369.5	136.2	Neutral

ที่มา : สายงานวิจัย นส.เอเชีย พลัส