

アドバンスト・インフォ・サービス(ADVANCn) 筆頭株主と電力大手の合併で「ガルフ・デベロップメント」発足。通信・電力の相乗効果、更なる合併の可能性 タイ | 無線通信 | 業績フォロー

BLOOMBERG ADVANC:TB | REUTERS ADVANCn.BK

- 2024/12期4Qは、総収益が前年同期比10.6%増、EBITDAが同19.5%増。ARPU、契約者数ともに増加。粗利益率、売上高販管費率ともに改善。
- 同社を約40%保有する筆頭株主インタッチと民間電力大手ガルフが合併し「ガルフ・デベロップメント」が2025年4月に発足。
- 電力と通信事業への相乗効果にとどまらず、同社とガルフ・デベロップメントとの資本再編による合併の可能性もあるだろう。

What is the news?

2/7発表の2024/12期4Q(10-12月)は、総収益が前年同期比10.6%増の567.36億THB、EBITDAが同19.5%増の289.58億THB、純利益が同32.2%増の92.59億THB。12月末のモバイル契約ユーザー数が2.7%増に加え、月当たり1ユーザー平均収入(ARPU)が2.2%増加したことが増収に寄与した。利益面では粗利益率が同3.7ポイント上昇の6.0%へ改善したことに加え、売上高販管費率も0.5ポイント改善したことが増益に寄与した。前四半期比では、総収益が8.7%増、EBITDAが3.2%増、純利益が5.4%増だった。

4Qの売上高の主な内訳項目は以下の通り。①モバイル通信収入は前年同期比5.5%増の317.26億THB。通信ネットワークの質向上や観光客による利用量の回復が貢献した。②固定ブロードバンド通信収入は、高付加価値パッケージ化に加えてブロードバンド大手のTTTBB買収効果により同51.0%増の76.02億THB。③大企業向け事業で構成されるその他サービス収入は、同様にTTTBB買収効果もあり、同31.4%増の25.71億THB。④相互接続(IC)収入およびTOT社との提携に係る機器レンタル収入は同0.6%減の33.51億THB。⑤SIM・端末販売収入は同5.5%増の114.86億THBだった。

How do we view this?

2025/12通期会社計画は、コアサービス収入(モバイル通信収入、固定ブロードバンド通信収入、その他サービス収入)の前期比伸び率が3~5%(前期実績17%)、EBITDAの同伸び率を3~5%(同:20%)、周波数帯域を除く資本的支出を260~270億THB(同:245億THB)。

タイ民間電力大手ガルフ・エナジー・デベロップメントとタイの投資会社インタッチ・ホールディングス(アドバンスト・インフォ・サービス[AIS]の40.4%を保有する筆頭株主)の合併計画が両社の株主総会で承認され、2025年4月、新会社「ガルフ・デベロップメント」が発足した。合併により電力と通信事業への相乗効果を狙う。4/10時点では、AISの方がガルフよりも時価総額が大きい。

AISに23.3%を出資するシンガポールの通信大手シンガポール・テレコム(シングテル)はインタッチにも約21%出資していた。旧ガルフ、インタッチ、シングテルの3社とその他関係者が25年1月末まで、AISの残りの36.3%を少数株主から買い取る任意公開買い付けを実施していた。将来的に新ガルフとAISとの間で合併を伴う資本再編の可能性もあるだろう。

業績推移

※参考レート 1THB=4.25円

| 事業年度 | 2022/12 | 2023/12 | 2024/12 | 2025/12F | 2026/12F |
|-------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 売上高(百万THB) | 185,484 | 188,872 | 213,569 | 220,142 | 224,901 |
| 当期利益(百万THB) | 26,011 | 29,086 | 35,075 | 38,959 | 41,886 |
| EPS(THB) | 8.75 | 9.78 | 11.79 | 13.05 | 13.96 |
| PER(倍) | 20.16 | 20.86 | 23.87 | 21.76 | 20.34 |
| BPS(THB) | 28.81 | 30.46 | 32.69 | 34.50 | 35.68 |
| PBR(倍) | 6.12 | 6.70 | 8.61 | 8.23 | 7.96 |
| 配当(THB) | 7.69 | 7.69 | 8.61 | 11.76 | 12.95 |
| 配当利回り(%) | 4.36 | 3.77 | 3.06 | 4.14 | 4.56 |

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(THB) **11.76** (予想はBloomberg)
 終値(THB) **284.00** 2025/4/11

会社概要

1986年創業。後に首相となるタクシン氏が携帯電話サービスの営業権をタイ政府から獲得して立ち上げた。売上高および市場シェアで2023年2月まではタイ最大規模の通信事業会社だった。

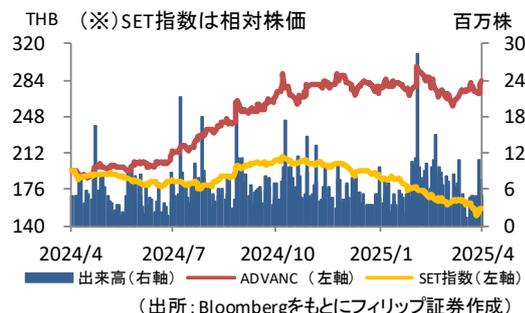
インタッチ・ホールディングスが筆頭株主だったが、2025年4月現在、民間発電大手ガルフ・エナジー・デベロップメントとインタッチが経営統合して「ガルフ・デベロップメント」が発足したことから、親会社となる筆頭株主はガルフ・デベロップメントである。

第2位株主は、テマセク・ホールディングス(シンガポール政府が所有する投資会社)傘下の通信会社であるシンガポール・テレコム(シングテル)であり、シングテルはアドバンスト・インフォ・サービスを「戦略的に重要な出資先である地域関連会社」と位置付けている。

モバイル通信、固定ブロードバンド通信、大企業向けその他サービスの3つを「コアサービス」として展開する。①モバイル通信サービスは、音声通話、モバイルデータ、WiFi、国際直接ダイヤル(IDD)、および国際ローミングを含む。②固定ブロードバンド通信は、2015年に「AIS Fiber」ブランドの下で開始された。③大企業向けその他サービスは、ビデオプラットフォーム、ビジネスクラウド、モバイルマネー、IoT、その他プラットフォームなどの分野に注力している。

企業データ(2025/4/15)

| | |
|------------------|-----------|
| ベータ値 | 0.80 |
| 時価総額(百万THB) | 844,676 |
| 企業価値=EV(百万THB) | 1,035,800 |
| 3か月平均売買代金(百万THB) | 1,915.8 |



主要株主(2025/4)

| | |
|------------------------------|-------|
| 1.ガルフ・デベロップメント | 40.44 |
| 2.テマセク・ホールディングス | 19.10 |
| 3.STOCK EXCHANGE OF THAILAND | 7.20 |

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘
 +81 3 3666 6980
 kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会認定アナリスト、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平14.1.25）」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。