

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - BUY, Price Bt14.1, TP Bt15

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 4Q21 เป็นไปตามคาด

- DIF รายงานกำไรจากการลงทุนสุทธิ 3.15 พันลบ. ใน 4Q21 สูงขึ้นเล็กน้อย 2% y-y จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงหลังการรีไฟแนนซ์ แต่ลดลง 1% q-q เนื่องจากต้นทุนการดำเนินงานและค่าใช้จ่ายอื่นสูงขึ้น ผลการดำเนินงานออกมาใกล้เคียงกับที่เราคาด
- รายได้รวมที่ 3.68 พันลบ. ใน 4Q21 ทรงตัว y-y และ q-q เนื่องจากไม่มีการเปลี่ยนแปลงของสัญญาเช่าระบบโครงข่ายระยะยาว
- SG&A เพิ่มขึ้น 13% y-y และ 12% q-q เป็น 84 ลบ. เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น ซึ่งน่าจะมาจากค่าสาธารณูปโภคและค่าเช่า
- DIF จ่ายเงินปันผลประจำไตรมาสไปแล้วที่ 0.26 บาทต่อหน่วย สำหรับผลการดำเนินงาน 4Q21
- เรามองว่ารายได้ของ DIF อาจลดลงเล็กน้อยในปี 2022F เนื่องจากการหมดอายุของสัญญาเช่าขนาดเล็กสัญญาหนึ่ง อย่างไรก็ตาม เราไม่คาดว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงในเรื่องเงินปันผลจ่าย เนื่องจากเราเชื่อว่าฐานรายได้ที่ต่ำลงนี้จะถูกชดเชยด้วยต้นทุนดอกเบี้ยที่ลดลง
- เรายังคงให้มูลค่า DIF ที่ 15.0 บาท/หน่วย

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2020A	2022F
NET SALES	3,675	3,681	3,681	3,682	3,683	Revenue	0	0	100	14,689	14,726
GROSS PROFIT	3,675	3,681	3,681	3,682	3,683	Gross profit	0	0	100	14,689	14,726
SG&A	75	75	74	75	84	SG&A	12	13	100	301	315
Operating profit	3,600	3,606	3,607	3,606	3,598	Operating profit	(0)	(0)	100	14,389	14,411
EBITDA	3,600	3,606	3,607	3,606	3,598	EBITDA	(0)	(0)	100	14,389	14,411
Other income	4	4	4	4	4	Other income	0	12	197	17	3
Other expense	10	10	10	13	(10)	Other expense	na	na	52	42	43
Interest expense	500	418	442	419	441	Interest expense	5	(12)	98	1,957	1,682
Profit before tax	3,094	3,181	3,159	3,179	3,151	Profit before tax	(1)	2	101	12,407	12,689
Income tax	0	0	0	0	0	Income tax	170	(1)	83	2	2
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Minority interests						Minority interests					
Extraordinary items	1,819	(224)	(216)	(235)	892	Extraordinary items	na	(51)		1,018	
Net Investment Income	4,913	2,957	2,943	2,944	4,044	Net profit	37	(18)	103	13,424	12,687
Norm Net Invest. Income	3,094	3,181	3,159	3,179	3,151	Normalized profit	(1)	2	101	12,406	12,687
EPS (Bt)	0.46	0.28	0.28	0.28	0.38	EPS (Bt)	37	(18)	103	1.26	1.19
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.30	0.30	0.30	0.30	Normalized EPS (Bt)	(1)	2	101	1.16	1.19
NAV (Bt)											
Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash & equivalent	4,034	2,262	452	2,384	4,397	Sales grow th	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
S-T investments						EBITDA grow th	0.4	0.3	0.3	0.3	(0.1)
A/C receivable	3,092	3,196	3,297	3,399	3,499	Net income grow th	(31.3)	5.2	3.5	3.0	(17.7)
Other						Norm income grow th	1.2	4.6	1.0	1.1	1.9
Investment & Loans	215,752	217,209	218,733	217,126	215,927	Norm EPS grow th	1.2	4.6	1.0	1.1	1.9
Fixed assets						Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Other assets						Operating margin	98.0	98.0	98.0	98.0	97.7
Total assets	222,984	222,772	222,587	223,004	223,886	EBITDA margin	98.0	98.0	98.0	98.0	97.7
S-T debt	12,832	12,663	12,494	12,326	12,157	Norm net margin	84.2	86.4	85.8	86.3	85.6
A/C payable	663	166	332	497	663	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other current liabilities	3,853	3,870	3,899	3,899	3,898	Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
L-T debt	27,586	27,604	27,426	27,444	27,267	Interest coverage (x)	7.2	8.6	8.2	8.6	8.2
Other liabilities						Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest						ROA	5.6	5.7	5.7	5.7	5.6
Net Assets	174,427	174,609	174,778	174,947	176,216	ROE	7.1	7.3	7.2	7.3	7.2
Net debt	36,384	38,005	39,469	37,386	35,028						
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart 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 Thanachart 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.

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:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 83 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVA16C2203A, AMAT16C2206A, AOT16C2204A, AOT16C2206A, BAM16C2206A, BAM16C2204A, BANP16C2205A, BANP16C2204A, BBL16C2203A, BBL16C2204A, BCH16C2203A, BEC16C2204A, BGR116C2203A, BGR116C2205A, BLA16C2205A, CBG16C2204A, CBG16C2205A, COM716C2203A, COM716C2205A, CPAL16C2203A, CPAL16C2204A, CPF16C2205A, CRC16C2204A, DELT16C2203A, DTAC16C2203A, EA16C2206A, EA16C2203A, EA16C2205A, GLOB16C2203A, GPSC16C2206A, GPSC16C2203A, GPSC16C2205A, GULF16C2203A, GULF16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2203A, GUNK16C2205A, HANA16C2204A, HANA16C2205A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2203A, IVL16C2206A, JMAR16C2206A, JMAR16C2205A, JMT16C2203A, JMT16C2205A, KBAN16C2206A, KBAN16C2204A, KCE16C2204A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, MINT16C2203A, MINT16C2204A, MTC16C2204A, OR16C2203A, OR16C2205A, PTG16C2203A, PTL16C2202B, PTT16C2203A, PTT16C2205A, PTTE16C2203A, RCL16C2205A, RS16C2205A, S5016P2206B, S5016C2203A, S5016C2203B, S5016C2206A, S5016P2203A, S5016P2203B, S5016P2206A, SAWA16C2204A, SAWA16C2205A, SCC16C2204A, STA16C2203A, STEC16C2204A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205B, TRUE16C2205A, TRUE16C2203A, TRUE16C2203B, TU16C2204A, WHA16C2204A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, COM7, CPALL, CPF, CRC, DELTA, DTAC, EA, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, RCL, RS, SAWAD, SCC, SYNTEC, SET50, STA, STEC, TOP, TU, WHA, TRUE). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI
บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 21.2 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอศิณี ไตลิ่งละ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)