

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - BUY, Price Bt14.3, TP Bt15

Results Comment

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

กำไร 1Q22 เป็นไปตามคาด

- DIF รายงานผลกำไรจากการลงทุนหลัก 3.12 พันลบ. ใน 1Q22 ลดลงเล็กน้อย 2% y-y และ 1% q-q เนื่องจากมีสัญญาเช่าขนาดเล็กบางสัญญาหมดอายุ ซึ่งถูกชดเชยลงได้บางส่วนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง DIF จึงยังจ่ายเงินปันผลได้ในอัตราเดิมในไตรมาสนี้
- รายได้รวมอยู่ที่ 3.60 พันลบ. ใน 1Q22 ลดลง 2% y-y และ 2% q-q เนื่องจากสัญญาเช่าอุปกรณ์ระบบส่งกำลังหมดอายุ เราคาดว่ารายได้ของ DIF จะทรงตัวที่ฐานใหม่นี้ไปได้ต่อเนื่องในอีกสิบปีข้างหน้า เนื่องจากจะไม่มีการหมดอายุสัญญาเช่าอีกในช่วงเวลาดังกล่าว
- ค่าใช้จ่ายรวมลดลง 5% y-y และ 8% q-q เป็น 332 ลบ. ใน 1Q22 โดยมีปัจจัยหนุนสำคัญมาจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง เนื่องจาก DIF ยังชำระหนี้คืนอย่างต่อเนื่อง ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเทียบเป็นอัตราส่วนต้นทุนรวมต่อรายได้ที่ 9.2% ใน 1Q22 เทียบกับ 9.8% ใน 4Q21 และ 9.5% ใน 1Q21
- DIF ประกาศจ่ายเงินปันผลรายได้ไตรมาสที่ 0.26 บาทต่อหน่วยสำหรับผลการดำเนินงาน 1Q22 ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 17 พฤษภาคม และกำหนดจ่ายเงินปันผลในวันที่ 6 มิถุนายน 2022
- อย่างไรก็ตาม เราเห็น upside ที่จำกัดต่อการประเมินมูลค่าของเรา ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นอาจสร้างแรงกดดันด้านลบต่อราคาของหน่วยลงทุน เราจึงมีมุมมองบวกที่น้อยลงต่อ DIF

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	3M as		
NET SALES	3,681	3,681	3,682	3,683	3,602	Revenue	(2)	(2)	24	14,726	14,783
GROSS PROFIT	3,681	3,681	3,682	3,683	3,602	Gross profit	(2)	(2)	24	14,726	14,783
SG&A	75	74	75	84	75	SG&A	(12)	(1)	24	315	322
Operating profit	3,606	3,607	3,606	3,598	3,527	Operating profit	(2)	(2)	24	14,411	14,461
EBITDA	3,606	3,607	3,606	3,598	3,527	EBITDA	(2)	(2)	24	14,411	14,461
Other income	4	4	4	4	4	Other income	(8)	11	117	3	3
Other expense	10	10	13	10	(11)	Other expense	na	na	(24)	43	44
Interest expense	418	442	419	441	400	Interest expense	(9)	(4)	24	1,682	1,590
Profit before tax	3,181	3,159	3,179	3,151	3,121	Profit before tax	(1)	(2)	25	12,689	12,830
Income tax	0	0	0	0	0	Income tax	(15)	(16)	24	2	2
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Minority interests						Minority interests					
Extraordinary items	(224)	(216)	(235)	892	(225)	Extraordinary items	na	na			
Net investment income	2,957	2,943	2,944	4,044	2,895	Net profit	(28)	(2)	23	12,687	12,829
Norm Net Invest. Income	3,181	3,159	3,179	3,151	3,120	Normalized profit	(1)	(2)	25	12,687	12,829
EPS (Bt)	0.28	0.28	0.28	0.38	0.27	EPS (Bt)	(28)	(2)	23	1.19	1.20
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.29	Normalized EPS (Bt)	(1)	(2)	25	1.19	1.20
NAV (Bt)											

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & equivalent	2,262	452	2,384	4,397	1,925	Sales grow th	0.3	0.3	0.3	0.2	(2.1)
S-T investments						EBITDA grow th	0.3	0.3	0.3	(0.1)	(2.2)
A/C receivable	3,196	3,297	3,399	3,499	3,580	Net income grow th	5.2	3.5	3.0	(17.7)	(2.1)
Other						Norm income grow th	4.6	1.0	1.1	1.9	(1.9)
Investment & Loans	217,209	218,733	217,126	215,927	218,019	Norm EPS grow th	4.6	1.0	1.1	1.9	(1.9)
Fixed assets											
Other assets						Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total assets	222,772	222,587	223,004	223,886	223,583	Operating margin	98.0	98.0	98.0	97.7	97.9
S-T debt	12,663	12,494	12,326	12,157	11,973	EBITDA margin	98.0	98.0	98.0	97.7	97.9
A/C payable	166	332	497	663	166	Norm net margin	86.4	85.8	86.3	85.6	86.6
Other current liabilities	3,870	3,899	3,899	3,898	3,920						
L-T debt	27,604	27,426	27,444	27,267	27,285	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other liabilities						Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Minority interest						Interest coverage (x)	8.6	8.2	8.6	8.2	8.8
Net Assets	174,609	174,778	174,947	176,216	176,336	Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net debt	38,005	39,469	37,386	35,028	37,333	ROA	5.7	5.7	5.7	5.6	5.6
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632	ROE	7.3	7.2	7.3	7.2	7.1

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ถือและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRI, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมุ่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ดีตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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