

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - HOLD, Price Bt13.9, TP Bt14.5 | Results Comment

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

กำไรทรงตัวใน 2Q22

- DIF รายงานกำไรจากการลงทุนปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) อยู่ที่ 3.08 พันลบ. ลดลงเล็กน้อย 2% y-y และ 1% q-q จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น
- รายได้รวมลดลง 2% y-y เหลือ 3.60 พันลบ. เนื่องจากมีการหมดอายุของสัญญาเช่าขนาดเล็กบางฉบับ แต่รายได้ทรงตัวเมื่อเทียบ q-q จากปริมาณการเช่าที่ทรงตัวตามเงื่อนไขในสัญญา
- ค่าใช้จ่ายการบริการกองทุนรวมอยู่ที่ 85 ลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 6% y-y และ 5% q-q
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 2% y-y แต่เพิ่มขึ้น 8% q-q เป็น 434 ลบ. ใน ต้นทุนดอกเบี้ยเฉลี่ยของ DIF สูงขึ้นเป็น 4.4% ใน 2Q22 จาก 4.1% ใน 1Q22 และ 4.3% ใน 2Q21 สอดคล้องกับสภาวะตลาดที่อัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มสูงขึ้น
- DIF ประกาศไปก่อนหน้านี้ถึงการจ่ายเงินปันผล 0.26 บาทต่อหน่วย จากผลการดำเนินงาน 2Q22 โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 16 สิงหาคม และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 5 กันยายน 2022
- เรายังแนะนำ “ถือ” DIF โดยมองราคาหน่วยลงทุนที่เทียบเท่าอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 7.5% นั้นเต็มมูลค่าแล้ว

Income Statement

Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
NET SALES	3,681	3,682	3,683	3,602	3,602
GROSS PROFIT	3,681	3,682	3,683	3,602	3,602
SG&A	74	75	84	75	77
Operating profit	3,607	3,606	3,598	3,527	3,525
EBITDA	3,607	3,606	3,598	3,527	3,525
Other income	4	4	4	4	4
Other expense	10	13	10	11	(13)
Interest expense	442	419	441	400	434
Profit before tax	3,159	3,179	3,151	3,121	3,083
Income tax	0	0	0	0	0
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(216)	(235)	892	(225)	(205)
Net Investment Income	2,943	2,944	4,044	2,895	2,877
Norm Net Invest. Income	3,159	3,179	3,151	3,120	3,082
EPS (Bt)	0.28	0.28	0.38	0.27	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.30	0.30	0.30	0.29	0.29
NAV (Bt)					

Balance Sheet

Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & equivalent	452	2,384	4,397	1,925	3,024
S-T investments					
A/C receivable	3,297	3,399	3,499	3,580	3,656
Other					
Investment & Loans	218,733	217,126	215,927	218,019	216,690
Fixed assets					
Other assets					
Total assets	222,587	223,004	223,886	223,583	223,427
S-T debt	12,494	12,326	12,157	11,973	11,789
A/C payable	332	497	663	166	332
Other current liabilities	3,899	3,899	3,898	3,920	3,917
L-T debt	27,426	27,444	27,267	27,285	27,225
Other liabilities					
Minority interest					
Net Assets	174,778	174,947	176,216	176,336	176,449
Net debt	39,469	37,386	35,028	37,333	35,990
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement

(Bt m)	q-q%	y-y%	6M as % 2022F	2022F	2023F
Revenue	(0)	(2)	50	14,506	14,565
Gross profit	(0)	(2)	50	14,506	14,565
SG&A	3	4	48	316	324
Operating profit	(0)	(2)	50	14,189	14,241
EBITDA	(0)	(2)	50	14,189	14,241
Other income	12	22	37	23	23
Other expense	na	na	(5)	44	45
Interest expense	8	(2)	52	1,611	1,552
Profit before tax	(1)	(2)	49	12,557	12,667
Income tax	(15)	26	54	1	1
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	na	na			
Net profit	(1)	(2)	46	12,556	12,666
Normalized profit	(1)	(2)	49	12,556	12,666
EPS (Bt)	(1)	(2)	46	1.18	1.19
Normalized EPS (Bt)	(1)	(2)	50	1.18	1.19

Financial Ratios

(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales grow th	0.3	0.3	0.2	(2.1)	(2.2)
EBITDA grow th	0.3	0.3	(0.1)	(2.2)	(2.3)
Net income grow th	3.5	3.0	(17.7)	(2.1)	(2.2)
Norm income grow th	1.0	1.1	1.9	(1.9)	(2.4)
Norm EPS grow th	1.0	1.1	1.9	(1.9)	(2.4)
Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	98.0	98.0	97.7	97.9	97.9
EBITDA margin	98.0	98.0	97.7	97.9	97.9
Norm net margin	85.8	86.3	85.6	86.6	85.6
D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Interest coverage (x)	8.2	8.6	8.2	8.8	8.1
Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	5.7	5.7	5.6	5.6	5.5
ROE	7.2	7.3	7.2	7.1	7.0

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 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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), ธนาครทหารไทยธนชาติ 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 ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม 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 อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ 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)