

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - HOLD, Price Bt9.95, TP Bt14.5

Results Comment

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

กำไร 2Q23 ทรงตัว เป็นไปตามคาด

- DIF รายงานกำไรจากการลงทุนปกติ 3.0 พันลบ. ใน 2Q23 ลดลงเล็กน้อย 3% y-y และ 1% q-q ซึ่งผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงนั้นเนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นท่ามกลางแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น

■ รายได้รวมทรงตัวที่ 3.56 พันลบ. ใน 2Q23 ลดลงเล็กน้อย 1% q-q เนื่องจากสัญญาเช่าขนาดเล็กบางส่วนหมดอายุลง รายได้ทรงตัว y-y เนื่องจากเราเชื่อว่าปริมาณการเช่าที่ลดลง ถูกชดเชยได้ด้วยราคาเช่าเฉลี่ยที่ปรับขึ้นเล็กน้อย

■ ต้นทุนการดำเนินงานรวมลดลง 7% y-y (แต่คงที่ q-q) เป็น 79 ลบ. ส่วนใหญ่มาจากค่าบริหารจัดการสินทรัพย์และค่าธรรมเนียมวิชาชีพที่ลดลง
- ดอกเบี้ยจ่ายยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเพิ่มขึ้น 17% y-y และ 3% q-q เป็น 509 ลบ. ใน 2Q23 เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ต้นทุนดอกเบี้ยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 5.4% ใน 2Q23 จาก 5.2% ใน 1Q23 และ 4.4% ใน 2Q22

■ DIF ประกาศจ่ายเงินปันผลประจำไตรมาส 0.237 บาท/หน่วย จากผลการดำเนินงาน 2Q23 โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 15 สิงหาคม และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 7 กันยายน 2023

■ เราเชื่อว่าราคาต่อหน่วยของ DIF ที่อ่อนแอเกิดจากความน่าดึงดูดใจที่น้อยลงท่ามกลางสภาพแวดล้อมที่อัตราดอกเบี้ยสูงทั่วโลก แต่ก็เรามองว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่เกือบ 10% จากราคาปัจจุบันดูน่าสนใจขึ้นมา

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	6M as		
Revenue	3,602	3,600	3,601	3,614	3,592	Revenue	(1)	(0)	50	14,510	14,571
Gross profit	3,602	3,600	3,601	3,614	3,592	Gross profit	(1)	(0)	50	14,510	14,571
SG&A	77	75	80	75	75	SG&A	0	(2)	48	313	319
Operating profit	3,525	3,525	3,521	3,539	3,517	Operating profit	(1)	(0)	50	14,197	14,252
EBITDA	3,525	3,525	3,521	3,539	3,517	EBITDA	(1)	(0)	50	14,197	14,252
Other income	4	5	7	7	11	Other income	43	142	84	21	20
Other expense	13	12	12	11	(15)	Other expense	na	na	(7)	48	49
Interest expense	434	425	476	496	509	Interest expense	3	17	61	1,650	1,646
Profit before tax	3,083	3,094	3,041	3,039	3,003	Profit before tax	(1)	(3)	48	12,521	12,578
Income tax	0	0	2	1	1	Income tax	13	202	56	3	3
Equity & invest. income						Equity & invest. income					
Minority interests						Minority interests					
Extraordinary items	(205)	(229)	(4,212)	(229)	(229)	Extraordinary items	na	na			
Net investment income	2,877	2,864	(1,174)	2,808	2,773	Net profit	(1)	(4)	45	12,517	12,575
Norm Net Invest. Income	3,082	3,093	3,039	3,038	3,002	Normalized profit	(1)	(3)	48	12,517	12,575
EPS (Bt)	0.27	0.27	(0.11)	0.26	0.26	EPS (Bt)	(1)	(4)	45	1.17	1.18
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.29	0.29	0.29	0.28	Normalized EPS (Bt)	(1)	(3)	48	1.17	1.18
NAV (Bt)											

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & equivalent	3,024	2,892	4,409	4,321	3,284	Sales growth	(2.2)	(2.2)	(2.2)	0.3	(0.3)
S-T investments						EBITDA growth	(2.3)	(2.3)	(2.1)	0.3	(0.2)
A/C receivable	3,656	3,737	3,815	3,882	3,940	Net income growth	(2.2)	(2.7)	na	(3.0)	(3.6)
Other						Norm income growth	(2.4)	(2.7)	(3.6)	(2.6)	(2.6)
Investment & Loans	216,690	217,110	209,238	209,098	209,418	Norm EPS growth	(2.4)	(2.7)	(3.6)	(2.6)	(2.6)
Fixed assets						Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Other assets						Operating margin	97.9	97.9	97.8	97.9	97.9
Total assets	223,427	223,788	217,502	217,340	216,677	EBITDA margin	97.9	97.9	97.8	97.9	97.9
S-T debt	11,789	11,606	11,422	11,222	11,023	Norm net margin	85.6	85.9	84.4	84.1	83.6
A/C payable	332	498	663	167	331	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other current liabilities	3,917	3,942	1,962	2,123	2,134	Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
L-T debt	27,225	27,243	27,004	27,022	26,495	Interest coverage (x)	8.1	8.3	7.4	7.1	6.9
Other liabilities						Effective tax rate	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
Minority interest						ROA	5.5	5.5	5.5	5.6	5.5
Net Assets	176,449	176,549	172,611	172,725	172,894	ROE	7.0	7.0	7.0	7.0	6.9
Net debt	35,990	35,956	34,016	33,923	34,234						
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 หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว 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 การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกันใต้แก่ นาง อัคริณี ไตรลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"