

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - BUY, Price Bt9.2, TP Bt10.5

Results Comment

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

กำไร 3Q24 ออกมาตรงตัวตามคาด

- DIF รายงานผลกำไรจากการลงทุนปกติออกตรงตัวทั้งเมื่อเทียบ y-y และ q-q ที่ 2.9 พันลบ. ใน 3Q24 ตามลักษณะสัญญาเช่าสินทรัพย์เครือข่ายโทรคมนาคมที่มีราคาเช่า และปริมาณเช่าตรงตัว
- รายได้รวมตรงตัวต่อเนื่องในหกไตรมาสหลังสุดอยู่ที่ 3.53 พันลบ. ใน 3Q24 จากสัญญาเช่าที่มีราคาเช่าและปริมาณเช่าตรงตัว
- ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานสุทธิตรงตัวเช่นกันที่ 67 ลบ. ใน 3Q24 เนื่องจากไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดในโครงสร้างของกองทุน
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยรวมเพิ่มขึ้น 2% y-y แต่ลดลง 3% q-q อยู่ที่ 542 ลบ. ใน 3Q24 โดยต้นทุนดอกเบี้ยเฉลี่ยปรับลดลงเล็กน้อยเหลือ 6.1% ในไตรมาสนี้ จาก 6.2% เมื่อ 2Q24 หลังประเทศไทยมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง แต่อัตราต้นทุนดอกเบี้ยนี้ยังสูงกว่าที่เคยอยู่ที่ 5.7% ในช่วงเดียวกันของปีก่อน
- DIF ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.2222 บาทต่อหน่วยจากผลการดำเนินงาน 3Q24 ซึ่งตรงกับที่เราคาดไว้ กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 14 พ.ย. และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 6 ธ.ค. 2024
- เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" DIF บนอัตราผลตอบแทนปันผลที่สูงน่าสนใจ โดยมีการกลับตัวของอัตราดอกเบี้ยโลกเป็นปัจจัยหนุนราคาหน่วย

Income Statement

Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Revenue	3,524	3,523	3,525	3,525	3,525
Gross profit	3,524	3,523	3,525	3,525	3,525
SG&A	73	73	73	72	73
Operating profit	3,450	3,450	3,453	3,454	3,452
EBITDA	3,450	3,450	3,453	3,454	3,452
Other income	16	15	16	20	16
Other expense	12	29	16	13	10
Interest expense	530	549	543	556	542
Profit before tax	2,926	2,887	2,910	2,904	2,917
Income tax	1	1	1	1	1
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(230)	(3,229)	(227)	(228)	(220)
Net investment income	2,695	(344)	2,682	2,676	2,696
Norm Net Invest. Income	2,925	2,886	2,909	2,903	2,916
EPS (Bt)	0.25	(0.03)	0.25	0.25	0.25
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.27	0.27	0.27	0.27
NAV (Bt)					

Balance Sheet

Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & equivalent	3,038	3,131	2,610	2,384	1,522
S-T investments					
A/C receivable	4,007	4,036	4,077	4,104	4,145
Other					
Investment & Loans	210,134	206,731	207,192	206,716	208,242
Fixed assets					
Other assets					
Total assets	217,205	213,916	213,898	213,222	213,921
S-T debt	10,823	10,623	10,407	10,190	9,974
A/C payable	497	662	166	331	497
Other current liabilities	2,150	2,478	2,502	2,518	2,541
L-T debt	26,514	25,987	26,004	25,395	25,412
Other liabilities					
Minority interest					
Net Assets	173,070	170,320	170,596	170,909	171,244
Net debt	34,299	33,479	33,801	33,201	33,864
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement

(Bt m)	9M as				
	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	0	0	75	14,053	14,054
Gross profit	0	0	75	14,053	14,054
SG&A	2	(0)	72	301	301
Operating profit	(0)	0	75	13,751	13,753
EBITDA	(0)	0	75	13,751	13,753
Other income	(19)	(3)	152	34	28
Other expense	(26)	(16)	87	45	46
Interest expense	(3)	2	78	2,111	2,016
Profit before tax	0	(0)	75	11,630	11,719
Income tax	12	7	73	4	4
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	na	na			
Net profit	1	0	69	11,626	11,716
Normalized profit	0	(0)	75	11,626	11,716
EPS (Bt)	1	0	69	1.09	1.10
Normalized EPS (Bt)	0	(0)	75	1.09	1.10

Financial Ratios

(%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales grow th	(2.1)	(2.2)	(2.4)	(1.8)	0.1
EBITDA grow th	(2.1)	(2.0)	(2.4)	(1.8)	0.1
Net income grow th	(5.9)	na	(4.5)	(3.5)	0.1
Norm income grow th	(5.5)	(5.0)	(4.2)	(3.3)	(0.3)
Norm EPS grow th	(5.5)	(5.0)	(4.2)	(3.3)	(0.3)
Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	97.9	97.9	97.9	98.0	97.9
EBITDA margin	97.9	97.9	97.9	98.0	97.9
Norm net margin	83.0	81.9	82.5	82.4	82.7
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)	6.5	6.3	6.4	6.2	6.4
Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	5.4	5.4	5.4	5.4	5.5
ROE	6.8	6.7	6.8	6.8	6.8

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"