

Fundamental Story

Digital Telecom. Infra. Fund (DIF TB) - BUY, Price Bt9.45, TP Bt10.5

Results Comment

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

กำไร 4Q25 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- DIF รายงานกำไรจากการลงทุนปกติอยู่ที่ 3.04 พันลบ. ใน 4Q25 เพิ่มขึ้น 4% y-y แต่ลดลง 1% q-q ซึ่งออกมาสูงกว่าที่เราคาด เนื่องจากการปรับราคาเช่าที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด การเติบโต y-y ส่วนใหญ่มาจากการปรับราคาเช่าดังกล่าว ส่วนการลดลง q-q เป็นผลจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้นตามฤดูกาล
- รายได้รวมเพิ่มขึ้น 5% y-y และ 2% q-q เป็น 3.69 พันลบ. ใน 4Q25 คาดว่าเนื่องมาจากการปรับราคาเช่าสินทรัพย์ หลัง DIF เข้าใช้สิทธิการซื้อสินทรัพย์เพิ่มจาก TRUE เมื่อเดือนสิงหาคมที่ผ่านมา
- ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานกองทุนรวมเพิ่มขึ้น 118% y-y และ 103% q-q เป็น 134 ลบ. จากค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับต้นทุนค่าธรรมเนียมวิชาชีพ และค่าใช้จ่ายอื่นที่เพิ่มขึ้น
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 2% y-y เหลือ 518 ลบ. ใน 4Q25 จากประโยชน์ที่ได้จากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง แต่เพิ่มขึ้น 2% q-q เนื่องจากมีต้นทุนค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยเกี่ยวกับการเช่าสินทรัพย์ระยะยาวเพิ่มขึ้นหลังการซื้อสินทรัพย์เพิ่มเติมในช่วง 3Q25
- DIF ยังคงการจ่ายเงินปันผลประจำไตรมาสไว้ที่ 0.2222 บาทต่อหน่วยจากผลการดำเนินงานใน 4Q25 โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ และกำหนดจ่ายเงินปันผลในวันที่ 9 มีนาคม 2026
- เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" DIF โดยมองอัตราผลตอบแทนปันผลยังน่าสนใจในภาวะที่อัตราดอกเบี้ยยังอยู่ระดับต่ำในปัจจุบัน

Income Statement

Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Revenue	3,525	3,529	3,529	3,633	3,693
Gross profit	3,525	3,529	3,529	3,633	3,693
SG&A	73	75	72	75	93
Operating profit	3,453	3,453	3,457	3,558	3,600
EBITDA	3,453	3,453	3,457	3,558	3,600
Other income	18	14	15	12	12
Other expense	7	13	4	3	53
Interest expense	529	499	480	506	518
Profit before tax	2,935	2,955	2,988	3,061	3,041
Income tax	1	1	1	1	1
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(10,333)	(222)	(222)	(291)	2,549
Net Investment Income	(7,398)	2,732	2,765	2,769	5,589
Norm Net Invest. Income	2,935	2,954	2,987	3,060	3,040
EPS (Bt)	(0.70)	0.26	0.26	0.26	0.53
Normalized EPS (Bt)	0.28	0.28	0.28	0.29	0.29
NAV (Bt)					

Balance Sheet

Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & equivalent	3,258	776	4,264	4,462	2,692
S-T investments					
A/C receivable	4,173	4,188	4,195	3,930	3,939
Other					
Investment & Loans	196,741	198,710	194,997	200,138	206,278
Fixed assets					
Other assets					
Total assets	204,182	203,683	203,471	208,630	212,924
S-T debt	9,757	9,523	9,289	13,406	13,057
A/C payable	662	166	331	659	691
Other current liabilities	3,585	3,613	3,637	3,606	5,983
L-T debt	24,803	24,461	24,079	24,097	23,373
Other liabilities					
Minority interest					
Net Assets	161,484	161,854	162,257	162,665	165,892
Net debt	31,302	33,208	29,105	33,041	33,739
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement

Yr-end Dec (Bt m)	12M as				
	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	2	5	102	14,383	14,056
Gross profit	2	5	102	14,383	14,056
SG&A	24	28	108	315	292
Operating profit	1	4	102	14,068	13,764
EBITDA	1	4	102	14,068	13,764
Other income	(0)	(34)	102	53	58
Other expense	1,546	630	162	73	46
Interest expense	2	(2)	102	2,003	1,733
Profit before tax	(1)	4	102	12,044	12,043
Income tax	20	(9)	70	3	4
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	na	na		1,814	
Net profit	102	na	117	13,856	12,039
Normalized profit	(1)	4	102	12,042	12,039
EPS (Bt)	102	na	117	1.30	1.13
Normalized EPS (Bt)	(1)	4	102	1.13	1.13

Financial Ratios

(%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales grow th	0.1	0.1	0.1	3.0	4.8
EBITDA grow th	0.1	0.0	0.1	3.0	4.3
Net income grow th	na	1.9	3.3	2.7	na
Norm income grow th	1.7	1.6	2.9	4.9	3.6
Norm EPS grow th	1.7	1.6	2.9	4.9	3.6
Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	97.9	97.9	98.0	97.9	97.5
EBITDA margin	97.9	97.9	98.0	97.9	97.5
Norm net margin	83.2	83.7	84.7	84.2	82.3
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	6.9	7.2	7.0	6.9
Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	5.6	5.8	5.9	5.9	5.8
ROE	7.1	7.3	7.4	7.5	7.4

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนาชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนนโม่ธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (CPF) ครั้งที่ 1/2569 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"