Fundamental Story

3BB Internet Infra. Fund (3BBIF TB) - BUY, Price Bt6.7, TP Bt7.2

Results Comment

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

กำไร 1Q26 ทรงตัวตามคาด

- 3BBIF รายงานกำไรจากการลงทุนสุทธิอยู่ที่ 1.61 พันลบ. ใน 1Q26 เพิ่มขึ้น 14% y-y แต่ทรงตัว q-q ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดไว้ การเติบโต y-y มาจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ขณะที่ผลประกอบการที่ทรงตัวได้ q-q นั้นหนุนด้วยสัญญาเช่าสินทรัพย์ที่กำหนดทั้งราคาและปริมาณไว้คงที่
- รายได้ค่าเช่าสินทรัพย์รวมอยู่ที่ 1.87 พันลบ. ใน 1Q26 ทรงตัวทั้งเมื่อเทียบ y-y และ q-q เนื่องจากมีสัญญาเช่าที่ทั้งราคาและปริมาณเช่าคงที่ถึงปี 2038F
- ต้นทุนการดำเนินงานรวมของกองทุนเพิ่มขึ้น 5% y-y และ 6% q-q มาอยู่ที่ 196 ลบ. ใน 1Q26 สาเหตุหลักมาจากค่าใช้จ่ายสิทธิการใช้ทาง (rights-of-way expense) ที่สูงขึ้น
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง 76% y-y และ 11% q-q เหลือ 70 ลบ. ใน 1Q26 หลังจากการปรับโครงสร้างหนี้เมื่อต้นปี 2025 และต้นทุนดอกเบี้ยเฉลี่ยที่ลดลงเหลือ 3.1% ใน 1Q26 จาก 3.3% ใน 4Q25 หลังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยหลายครั้งเมื่อปีที่แล้ว
- 3BBIF ประกาศจ่ายเงินปันผลรายไตรมาส 0.14 บาทต่อหน่วย ผ่านการลดทุน ซึ่งเป็นไปตามที่เราคาดไว้ โดยกำหนดวัน XN คือวันที่ 20 พฤษภาคม และวันจ่ายเงินสดคือวันที่ 4 มิถุนายน 2026
- เรายังมองอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 9% ของ 3BBIF นั้นน่าสนใจ แต่จะมี upside จำกัดต่อราคาเป้าหมายของเรา หลังจากราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นมา 5% นับตั้งแต่ต้นปี ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยดูเหมือนจะอยู่ใกล้จุดต่ำสุดแล้ว

Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
NET SALES	1,865	1,865	1,865	1,865	1,865
GROSS PROFIT	**1,865**	**1,865**	**1,865**	**1,865**	**1,865**
SG&A	176	176	177	177	190
Operating profit	1,689	1,688	1,687	1,688	1,675
EBITDA	**1,689**	**1,688**	**1,687**	**1,688**	**1,675**
Other income	16	16	13	12	9
Other expense	5	4	3	4	3
Interest expense	293	92	85	79	70
Profit before tax	**1,408**	**1,607**	**1,612**	**1,618**	**1,611**
Income tax					
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	(100)	1,300	(200)	(200)	(4,300)
Net Investment Income	**1,307**	**2,907**	**1,412**	**1,418**	**(2,689)**
Norm Net Invest. Income	**1,408**	**1,607**	**1,612**	**1,618**	**1,611**
EPS (Bt)	0.16	0.36	0.18	0.18	(0.34)
Normalized EPS (Bt)	0.18	0.20	0.20	0.20	0.20

Income Statement			3M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	(0)	-	25	7,545	7,582
Gross profit	**(0)**	**-**	**25**	**7,545**	**7,582**
SG&A	8	8	27	696	697
Operating profit	(1)	(1)	24	6,849	6,885
EBITDA	**(1)**	**(1)**	**24**	**6,849**	**6,885**
Other income	(27)	(45)	26	35	35
Other expense	(15)	(41)	20	16	16
Interest expense	(11)	(76)	19	359	242
Profit before tax	**(0)**	**14**	**25**	**6,510**	**6,662**
Income tax					
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items					
Net profit	**na**	**na**	(41)	**6,510**	**6,662**
Normalized profit	**(0)**	**14**	25	**6,510**	**6,662**
EPS (Bt)	na	na	(41)	0.81	0.83
Normalized EPS (Bt)	(0)	14	25	0.81	0.83

Balance Sheet					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & equivalent	26	22	108	10	432
S-T investments	3,367	3,370	3,423	3,693	3,095
A/C receivable	2	2	0	0	1
Other					
Investment & Loans	74,900	76,200	76,000	75,800	71,500
Fixed assets					
Other assets					
Total assets	**78,309**	**79,603**	**79,538**	**79,525**	**75,041**
S-T debt					
A/C payable	127	165	295	332	750
Other current liabilities	817	817	817	817	817
L-T debt	10,452	10,081	9,710	9,339	8,920
Other liabilities					
Minority interest					
Net Assets	**66,914**	**68,541**	**68,717**	**69,037**	**64,555**
Net debt	10,426	10,059	9,602	9,329	8,488
Avg outstanding units (shrs)	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000

Financial Ratios					
(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Sales growth	1.2	0.4	0.4	0.4	0.4
EBITDA growth	0.7	0.1	(0.0)	1.7	(0.9)
Net income growth	584.0	20.0	na	20.3	(57.3)
Norm income growth	2.4	(5.5)	7.5	9.4	6.4
Norm EPS growth	2.4	(5.5)	7.5	9.4	6.4
Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Operating margin	91.7	90.6	90.5	90.5	90.5
EBITDA margin	91.7	90.6	90.5	90.5	90.5
Norm net margin	81.9	75.5	86.2	86.4	86.8
D/E (x)	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Net D/E (x)	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Interest coverage (x)	8.5	5.8	18.3	19.7	21.4
Effective tax rate	-	-	-	-	-
ROA	7.8	7.2	8.1	8.1	8.1
ROE	9.2	8.4	9.5	9.4	9.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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 ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เวลธ์") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited (“ttb wealth”) 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.

ttb wealth 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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เวลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)