

Fundamental Story

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

Results Comment

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

กำไร 2Q26 ลดลงเล็กน้อย ใกล้เคียงคาด

- DIF รายงานกำไรจากการลงทุนสุทธิ 2.98 พันลบ. ใน 2Q26 ลดลง 3% q-q เนื่องจากค่าใช้จ่ายการรื้อถอนเส้นใยแก้วนำแสงก่อนใหญ่ที่รับรู้ในไตรมาสนี้ ขณะที่ผลประกอบการทรงตัว y-y เนื่องจากต้นทุนที่สูงขึ้นถูกชดเชยด้วยรายได้ค่าเช่ารวมที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน

■ รายได้รวมเพิ่มขึ้น 4% y-y เนื่องจาก DIF ใช้สิทธิ call option เพื่อซื้อสินทรัพย์โครงข่ายจาก TRUE เพิ่มเติมเข้ามาใน 3Q25 ขณะที่รายได้ทรงตัว q-q ตามสัญญาเช่าที่มีลักษณะราคาเช่าและปริมาณเช่าคงที่ (fixed-price and fixed-volume)

■ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของกองทุนรวมเพิ่มขึ้น 17% y-y และ 3% q-q มาอยู่ที่ 78 ลบ. ใน 2Q26 โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาที่สูงขึ้น ตามจำนวนสินทรัพย์โครงข่ายของกองทุนที่มีขนาดใหญ่ขึ้นหลังจากใช้สิทธิ call option ดังกล่าว

■ ค่าใช้จ่ายอื่นๆ เพิ่มขึ้นอย่างมากเป็น 171 ลบ. ในไตรมาสนี้ โดยมาจากค่าใช้จ่ายในการนำสายใยแก้วนำแสงลงใต้ดิน เพื่อให้เป็นไปตามนโยบายของภาครัฐที่ต้องการนำสายสื่อสารเหนือดินออกจากพื้นที่เขตเมืองสำคัญ

■ DIF ประกาศจ่ายเงินปันผลรายไตรมาส 0.2222 บาท/หน่วย จากผลการดำเนินงาน 2Q26 โดยกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 13 สิงหาคม และกำหนดจ่ายเงินปันผลในวันที่ 9 กันยายน 2026

■ เรายังคงประมาณการของเรา แต่มองว่า DIF มีความน่าสนใจลดลงหลังจากราคาหน่วยปรับขึ้นมาแรงในช่วงที่ผ่านมา จนเกือบถึงราคาเป้าหมายของเราแล้ว ขณะที่ความกังวลของตลาดเกี่ยวกับโอกาสที่อัตราดอกเบี้ยจะปรับขึ้นเป็นปัจจัยลบต่อราคาหน่วยลงทุน
- | Income Statement | | | | | | Income Statement | | | | | |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|-------|---------|--------|--------|
| Yr-end Dec (Bt m) | | | | | | 6M as | | | | | |
| | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | (Bt m) | q-q% | y-y% | % 2026F | 2026F | 2027F |
| Revenue | 3,529 | 3,633 | 3,693 | 3,680 | 3,680 | Revenue | (0) | 4 | 51 | 14,474 | 14,508 |
| Gross profit | 3,529 | 3,633 | 3,693 | 3,680 | 3,680 | Gross profit | (0) | 4 | 51 | 14,474 | 14,508 |
| SG&A | 72 | 75 | 93 | 78 | 78 | SG&A | 1 | 9 | 49 | 317 | 319 |
| Operating profit | 3,457 | 3,558 | 3,600 | 3,602 | 3,602 | Operating profit | (0) | 4 | 51 | 14,157 | 14,189 |
| EBITDA | 3,457 | 3,558 | 3,600 | 3,602 | 3,602 | EBITDA | (0) | 4 | 51 | 14,157 | 14,189 |
| Other income | 15 | 12 | 12 | 13 | 11 | Other income | (10) | (24) | 50 | 48 | 58 |
| Other expense | 4 | 3 | 53 | 71 | 171 | Other expense | 142 | 4,285 | 536 | 45 | 46 |
| Interest expense | 480 | 506 | 518 | 468 | 459 | Interest expense | (2) | (5) | 50 | 1,852 | 1,619 |
| Profit before tax | 2,988 | 3,061 | 3,041 | 3,076 | 2,984 | Profit before tax | (3) | (0) | 49 | 12,307 | 12,581 |
| Income tax | 1 | 1 | 1 | 1 | 0 | Income tax | (29) | (31) | 34 | 3 | 3 |
| Equity & invest. income | | | | | | Equity & invest. income | | | | | |
| Minority interests | | | | | | Minority interests | | | | | |
| Extraordinary items | (222) | (291) | 2,549 | (308) | (308) | Extraordinary items | na | na | | | |
| Net Investment Income | 2,765 | 2,769 | 5,589 | 2,767 | 2,676 | Net profit | (3) | (3) | 44 | 12,305 | 12,579 |
| Norm Net Invest. Income | 2,987 | 3,060 | 3,040 | 3,076 | 2,984 | Normalized profit | (3) | (0) | 49 | 12,305 | 12,579 |
| EPS (Bt) | 0.26 | 0.26 | 0.53 | 0.26 | 0.25 | EPS (Bt) | (3) | (3) | 44 | 1.16 | 1.18 |
| Normalized EPS (Bt) | 0.28 | 0.29 | 0.29 | 0.29 | 0.28 | Normalized EPS (Bt) | (3) | (0) | 49 | 1.16 | 1.18 |
| NAV (Bt) | | | | | | | | | | | |

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)						6M as					
	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & equivalent	4,264	4,462	2,692	3,736	2,114	Sales growth	0.1	3.0	4.8	4.3	4.3
S-T investments						EBITDA growth	0.1	3.0	4.3	4.3	4.2
A/C receivable	4,195	3,930	3,939	3,930	3,913	Net income growth	3.3	2.7	na	1.3	(3.2)
Other						Norm income growth	2.9	4.9	3.6	4.1	(0.1)
Investment & Loans	194,997	200,138	206,278	203,610	204,381	Norm EPS growth	2.9	4.9	3.6	4.1	(0.1)
Fixed assets											
Other assets						Gross margin	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total assets	203,471	208,630	212,924	211,296	210,447	Operating margin	98.0	97.9	97.5	97.9	97.9
S-T debt	9,289	13,406	13,057	12,688	12,319	EBITDA margin	98.0	97.9	97.5	97.9	97.9
A/C payable	331	659	691	252	577	Norm net margin	84.7	84.2	82.3	83.6	81.1
Other current liabilities	3,637	3,606	5,983	4,478	4,346						
L-T debt	24,079	24,097	23,373	23,390	22,666	D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Other liabilities						Net D/E (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Minority interest						Interest coverage (x)	7.2	7.0	6.9	7.7	7.9
Net Assets	162,257	162,665	165,892	166,297	166,611	Effective tax rate	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net debt	29,105	33,041	33,739	32,342	32,870	ROA	5.9	5.9	5.8	5.8	5.7
Avg outstanding units (shrs)	10,632	10,632	10,632	10,632	10,632	ROE	7.4	7.5	7.4	7.4	7.2
- Sources: Company data, Thanachart estimates
- ttb wealth research
- 1

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลธ์”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ 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 เบลธ์ จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์ท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลธ์ จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"