

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน บรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต สามบีบี 3BBIF

กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน
บรอดแบนด์อินเทอร์เน็ต สามบีบี

Bloomberg
Reuters

3BBIF TB
3BBIF.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

3BBIF รายงานกำไรปกติ 2Q68 ที่ 1.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 7.5% YoY และ 14.2% QoQ ส่งผลทำให้กำไรปกติ 1H68 คิดเป็น 48.4% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา ซึ่งถือว่าเป็นไปตามคาด เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ 3BBIF โดยปรับราคาเป้าหมายใหม่เป็น 6.5 บาท จาก 7.1 บาท (WACC 5.3% และ LTG 0%) หลังจากเปลี่ยนมาใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ซึ่งส่งผลกระทบเชิงลบต่อราคาเป้าหมาย เนื่องจากช่วงเวลาที่มีการจ่ายเงินปันผลต่อหน่วย (DPU) ในระดับสูงจะลดลง ทั้งนี้ DPU น่าจะเริ่มลดลงตั้งแต่ปี 2576 เป็นต้นไป แม้ว่าน่าจะมีโมเมนตัมเชิงบวกหลังจาก 3BBIF กลับมาจ่ายเงินปันผลตามปกติแทนการคืนเงินให้แก่ผู้ถือหุ้นรายละในรูปของการลดทุน แต่โอกาสที่ราคาหน่วยลงทุนจะปรับขึ้นไปสูงกว่าราคาเป้าหมายของเราน่าจะจำกัด

กำไรปกติ 2Q68 เป็นไปตามคาด 3BBIF รายงานกำไรสุทธิ 2.9 พันลบ. ใน 2Q68 จากขาดทุนสุทธิ 305 ลบ. ใน 2Q67 และเพิ่มขึ้น 122.4% QoQ กองทุนบันทึกกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากเงินลงทุน (รายการที่ไม่ใช่เงินสด) จำนวน 1.3 พันลบ. ในไตรมาสนี้ หากไม่รวมรายการนี้ กำไรปกติอยู่ที่ 1.6 พันลบ. เพิ่มขึ้น 7.5% YoY และ 14.2% QoQ การเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ เกิดจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังจาก 3BBIF ไร้ฟิแนนซ์หนี้ครั้งหนึ่งในเดือนม.ค. 2568 การปรับโครงสร้างหนี้ส่งผลทำให้ดอกเบี้ยจ่ายลดลงใน 2Q68 ซึ่งแตกต่างจาก 1Q68 ที่มีค่าธรรมเนียมการชำระหนี้ก่อนกำหนดจำนวน 163.5 ลบ. และค่าธรรมเนียมเริ่มต้น (front-end fee) จำนวน 38.2 ลบ. โดยรวมแล้ว กำไรปกติ 1H68 คิดเป็น 48.4% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา ซึ่งถือว่าเป็นไปตามคาด 3BBIF ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.15 บาท/หน่วย (อัตราผลตอบแทน 2.5%) ซึ่งเปลี่ยนจากการลดทุนในไตรมาสก่อนหน้า เนื่องจากกำไรสะสมเป็นบวกหลังจากที่กองทุนบันทึกกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวนมากในไตรมาสนี้ โดยจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 18 ส.ค.

รายการที่สำคัญ

1) รายได้รวม อยู่ที่ 1.9 พันลบ. ก่อนหักงบถาวร YoY และ QoQ เนื่องจากไม่มีการเพิ่มสินทรัพย์ใหม่เข้ากองทุน และกระแสรายได้มีเสถียรภาพ

2) ค่าใช้จ่ายรวม อยู่ที่ 273.3 ลบ. ลดลง 29.4% YoY และ 42.3% QoQ ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่ายในการบริหารกองทุน อยู่ที่ 24.5 ลบ. ไม่เปลี่ยนแปลง YoY แต่เพิ่มขึ้น 1.2% QoQ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน อยู่ที่ 152 ลบ. เพิ่มขึ้น 5.6% YoY และ 0.2% QoQ (ประกอบด้วยค่าบำรุงรักษา OFC 112.9 ลบ. ค่าสิทธิแห่งทาง 37.1 ลบ. และค่าประกันภัย 2 ลบ.) ดอกเบี้ยจ่าย อยู่ที่ 92.4 ลบ. ลดลง 56.7% YoY และ 68.4% QoQ หลักๆ เป็นผลมาจากการปรับโครงสร้างหนี้ในไตรมาสก่อนหน้า ค่าใช้จ่ายอื่นๆ อยู่ที่ 4.4 ลบ. ลดลง 17.0% YoY และ 15.4% QoQ

ค่ากำไรปกติ 3Q68 ปรับตัวดีขึ้น YoY แต่ทรงตัว QoQ การเติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ในขณะที่ QoQ น่าจะทรงตัว โดยรวมแล้วเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ไว้ที่ 6.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4.2% YoY เราคาดว่า 3BBIF จะจ่ายเงินปันผล 0.65 บาท/หน่วย ในปี 2568 ทั้งนี้ DPS ใน 1H68 อยู่ที่ 0.32 บาท/หน่วย

การปรับตัว outperform YTD น่าจะสะท้อนข่าวบวกเกี่ยวกับเงินปันผล ราคาหน่วยลงทุน 3BBIF ปรับตัวเพิ่มขึ้น 21.2% YTD outperform กลุ่ม REIT และ IFF ถึง 27.6% เราเชื่อว่าสะท้อนถึงมุมมองเชิงบวกเกี่ยวกับการกลับมาจ่ายเงินปันผลอีกครั้ง แทนที่จะใช้วิธีลดทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนแก่นักลงทุน

ปัจจัยเสี่ยงและความกังวล อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้นจะทำให้ yield ของ 3BBIF ดูน่าสนใจน้อยลง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	9,437	7,429	7,583	7,735	7,889
EBITDA	(Btmn)	8,774	6,723	6,593	6,884	6,938
Core profit	(Btmn)	7,961	5,979	6,231	6,618	6,734
Reported profit	(Btmn)	(11,139)	5,279	6,231	6,618	6,734
Core EPS	(Bt)	1.00	0.75	0.78	0.83	0.84
DPS	(Bt)	0.78	0.70	0.65	0.68	0.69
P/E, core	(x)	6.3	8.4	8.1	7.6	7.5
EPS growth, core	(%)	(10.1)	(24.9)	4.2	6.2	1.8
P/BV, core	(x)	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	(%)	10.5	8.9	9.3	9.7	9.7
Dividend yield	(%)	12.4	11.1	10.4	10.8	10.9
EV/EBITDA	(x)	7.1	9.0	9.0	8.4	8.1

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 6) (Bt)	6.30
Target price (Bt)	6.50
Mkt cap (Btmn)	50.40

12-m high / low (Bt)	6.8 / 5
Avg. daily 6m (US\$m)	1.41
Foreign limit / actual (%)	49 / 11
Free float (%)	79.4
Outstanding Short Position (%)	

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.0	5.9	12.5
Relative to SET	(7.0)	(0.5)	13.3

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	6,025	5,752
INVX vs Consensus (%)	3.4	15.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Down	Flat

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	n.a.
-----------------	------

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	n.a.	n.a.
Environmental Score and Rank	n.a.	n.a.
Social Score and Rank	n.a.	n.a.
Governance Score and Rank	n.a.	n.a.

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติสร พุทธิภัทร, CFA, FRM

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9007

kittisorn.p@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

3BBIF เป็นกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ดังนั้น ESG ที่เรากล่าวถึงด้านล่างนี้จึงเป็นนโยบายของ BBLAM ซึ่งเป็นผู้จัดการกองทุนของ 3BBIF BBLAM มีนโยบายที่ชัดเจนเกี่ยวกับ ESG นอกจากนี้ 3BBIF ได้ลงทุนในสินทรัพย์ที่สอดคล้องกับ ESG ก่อนเข้าจดทะเบียน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	n.a. (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	n.a.	3BBIF	n.a.	n.a.	n.a.

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- บริษัทจัดการ (BBLAM) สนับสนุนโครงการ Care the Wild “ปลูกป้อง Plant & Protect” โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งถือเป็น Collaboration Platform ที่เป็นกลไกเพื่อการระดมทุน เพื่อการปลูกต้นไม้ใหม่ ปลูกต้นไม้เสริม และส่งเสริมการดูแลต้นไม้ ผ่านภาคีองค์กรเครือข่ายทั้งภาครัฐและเอกชน โดยมอบเงิน 120,000 บาท เพื่อปลูกต้นไม้บนพื้นที่ 3.5 ไร่

ประเด็นด้านสังคม (S)

- การจัดตั้งกองทุนรวมบัวหลวงหุ้นธรรมาภิบาลไทยเพื่อสะท้อนถึงความสำคัญของการมีส่วนร่วมในการต่อต้านการทุจริต โดยกองทุนจะบริจาคเงิน 40% ของค่าธรรมเนียมการจัดการกองทุนให้กับองค์กรที่ส่งเสริมการต่อต้านการทุจริต
- บริษัทจัดการให้ความสำคัญกับความรู้ทางการเงิน โดยจัดกิจกรรมแบ่งปันความรู้เกี่ยวกับการออมและการวางแผนการเงินต่อเนื่องเป็นปีที่ 5 ให้กับประชาชนและนักศึกษา

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- บริษัทจัดการมีนโยบายในการบริหารและจัดการกองทุนด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน ตลอดจนบริหารและจัดการกองทุนให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุน
- บริษัทจัดการได้จัดให้มีคณะกรรมการที่ปรึกษาการลงทุนของกองทุน เพื่อให้คำปรึกษา คำแนะนำแก่บริษัทจัดการเกี่ยวกับการลงทุนในทรัพย์สินกิจการโครงสร้างพื้นฐาน
- บริษัทจัดการมีนโยบายกำหนดห้ามมิให้ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทจัดการ ตลอดจนบุคคลที่เกี่ยวข้องใช้ข้อมูลภายในเพื่อประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
Social Financial Materiality Score	—	—
Governance Financial Materiality Score	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	10,144	10,144	10,269	9,437	7,429	7,583	7,735	7,889
Cost of goods sold	(Btmn)	(489)	(503)	(519)	(539)	(591)	(869)	(726)	(748)
Gross profit	(Btmn)	9,654	9,641	9,749	8,897	6,838	6,714	7,008	7,141
SG&A	(Btmn)	(134)	(131)	(158)	(127)	(114)	(121)	(124)	(203)
Other income	(Btmn)	28	18	25	78	97	4	2	0
Interest expense	(Btmn)	(948)	(797)	(765)	(888)	(842)	(366)	(268)	(205)
Pre-tax profit	(Btmn)	8,600	8,730	8,850	7,961	5,979	6,231	6,618	6,734
Corporate tax	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	-	-	-	-	-	-	-	-
Core profit	(Btmn)	8,600	8,730	8,850	7,961	5,979	6,231	6,618	6,734
Extra-ordinary items	(Btmn)	500	(700)	(5,200)	(19,100)	(700)	-	-	-
Net Profit	(Btmn)	9,101	8,030	3,650	(11,139)	5,279	6,231	6,618	6,734
EBITDA	(Btmn)	9,521	9,510	9,591	8,774	6,723	6,593	6,884	6,938
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.08	1.09	1.11	1.00	0.75	0.78	0.83	0.84
Net EPS (Bt)	(Bt)	1.14	1.00	0.46	(1.39)	0.66	0.78	0.83	0.84
DPS (Bt)	(Bt)	0.99	0.95	0.92	0.78	0.70	0.65	0.68	0.69

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	789	219	247	533	815	319	64	42
Total fixed assets	(Btmn)	100,700	100,000	94,800	75,700	75,000	75,000	75,000	75,000
Total assets	(Btmn)	104,752	104,397	99,493	80,408	78,779	78,083	77,628	77,106
Total loans	(Btmn)	15,102	14,317	13,282	12,148	10,861	9,360	7,665	5,847
Total current liabilities	(Btmn)	1,064	1,063	1,064	1,052	1,031	1,007	968	990
Total long-term liabilities	(Btmn)	15,102	14,317	13,282	12,148	10,861	9,360	7,665	5,847
Total liabilities	(Btmn)	16,166	15,380	14,346	13,200	11,892	10,367	8,633	6,837
Paid-up capital	(Btmn)	76,684	76,684	76,684	75,404	69,804	69,804	69,804	69,804
Total equity	(Btmn)	88,587	89,016	85,147	67,208	66,887	67,716	68,996	70,269
BVPS (Bt)	(Bt)	11.07	11.13	10.64	8.40	8.36	8.46	8.62	8.78

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	8,600	8,730	8,850	7,961	5,979	6,231	6,618	6,734
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	11,998	9,327	9,424	8,052	7,036	6,568	6,845	6,960
Investing cash flow	(Btmn)	(1,151)	(1,274)	(916)	1,491	6,246	(162)	(67)	296
Financing cash flow	(Btmn)	(10,192)	(8,625)	(8,475)	(9,774)	(12,487)	(6,902)	(7,033)	(7,278)
Net cash flow	(Btmn)	655	(572)	33	(231)	795	(496)	(255)	(23)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	95.2	95.0	94.9	94.3	92.0	88.5	90.6	90.5
Operating margin	(%)	93.9	93.7	93.4	92.9	90.5	86.9	89.0	87.9
EBITDA margin	(%)	93.9	93.8	93.4	93.0	90.5	86.9	89.0	87.9
EBIT margin	(%)	94.1	93.9	93.6	93.8	91.8	87.0	89.0	87.9
Net profit margin	(%)	89.7	79.2	35.5	(118.0)	71.1	82.2	85.6	85.4
ROE	(%)	9.8	9.8	10.2	10.5	8.9	9.3	9.7	9.7
ROA	(%)	8.2	8.3	8.7	8.9	7.5	7.9	8.5	8.7
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
Interest coverage	(x)	10.0	11.9	12.5	9.9	8.0	18.0	25.7	33.9
Debt service coverage	(x)	10.0	11.9	12.5	9.9	8.0	18.0	25.7	33.9
Payout Ratio	(%)	65.4	87.0	94.7	201.6	(56.0)	106.1	84.0	82.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
OFCs	(core km)	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500
Rental rate for Main Lease Agreement	(Bt/core km/mth)	436.3	436.3	441.7	454.9	460.5	462.4	471.6	481.1
OFCs maintenance fee	(Bt/core km/mth)	231.9	238.8	246.0	253.4	261.0	268.8	276.8	285.1

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	2,313	1,835	1,857	1,857	1,857	1,857	1,865	1,865
Cost of goods sold	(Btmn)	(141)	(118)	(144)	(144)	(173)	(130)	(152)	(152)
Gross profit	(Btmn)	2,173	1,717	1,713	1,713	1,684	1,727	1,713	1,713
SG&A	(Btmn)	(34)	(29)	(30)	(30)	(27)	(27)	(29)	(29)
Other income	(Btmn)	24	25	25	24	27	21	16	16
Interest expense	(Btmn)	(224)	(227)	(219)	(213)	(210)	(200)	(293)	(92)
Pre-tax profit	(Btmn)	1,939	1,486	1,489	1,495	1,474	1,521	1,407	1,607
Corporate tax	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	1,939	1,486	1,489	1,495	1,474	1,521	1,407	1,607
Extra-ordinary items	(Btmn)	(12,200)	(1,000)	(400)	(1,800)	(300)	1,800	(100)	1,300
Net Profit	(Btmn)	(10,261)	485	1,089	(305)	1,174	3,321	1,307	2,907
EBITDA	(Btmn)	2,163	1,712	1,708	1,708	1,684	1,721	1,700	1,700
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.24	0.19	0.19	0.19	0.18	0.19	0.18	0.20
Net EPS (Bt)	(Bt)	(1.28)	0.06	0.14	(0.04)	0.15	0.42	0.16	0.36

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	1,067	1,052	966	981	1,003	1,031	944	981
Total fixed assets	(Btmn)	76,700	75,700	75,300	73,500	73,200	75,000	74,900	76,200
Total assets	(Btmn)	81,501	80,408	79,809	77,677	77,032	78,779	78,309	79,603
Total loans	(Btmn)	12,432	12,148	11,826	11,505	11,183	10,861	10,452	10,081
Total current liabilities	(Btmn)	1,067	1,052	966	981	1,003	1,031	944	981
Total long-term liabilities	(Btmn)	12,432	12,148	11,826	11,505	11,183	10,861	10,452	10,081
Total liabilities	(Btmn)	13,499	13,200	12,792	12,485	12,186	11,892	11,395	11,062
Paid-up capital	(Btmn)	76,684	75,404	74,124	72,604	71,084	69,804	68,524	67,244
Total equity	(Btmn)	68,002	67,208	67,017	65,192	64,846	66,887	66,914	68,541
BVPS (Bt)	(Bt)	8.50	8.40	8.38	8.15	8.11	8.36	8.36	8.57

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	1,939	1,486	1,489	1,495	1,474	1,521	1,407	1,607
Depreciation and amortization	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Operating cash flow	(Btmn)	1,622	1,628	1,815	1,924	1,652	1,569	1,527	1,716
Investing cash flow	(Btmn)	(4,786)	2,855	1,338	1,443	1,665	(3,333)	47	1,395
Financing cash flow	(Btmn)	662	(4,484)	(3,136)	(3,364)	(3,338)	2,561	(2,347)	(3,116)
Net cash flow	(Btmn)	(2,502)	(1)	16	4	(22)	796	(773)	(4)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	93.9	93.6	92.2	92.2	90.7	93.0	91.9	91.8
Operating margin	(%)	92.5	92.0	90.6	90.6	89.2	91.5	90.3	90.3
EBITDA margin	(%)	93.5	93.3	92.0	92.0	90.7	92.6	91.2	91.1
EBIT margin	(%)	93.5	93.3	92.0	92.0	90.7	92.6	91.2	91.1
Net profit margin	(%)	(443.6)	26.5	58.7	(16.4)	63.2	178.8	70.1	155.9
ROE	(%)	10.0	7.8	8.0	8.2	8.9	9.1	8.4	9.6
ROA	(%)	8.4	6.6	6.8	7.0	7.4	7.6	7.1	8.2
Net D/E	(x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1
Interest coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Debt service coverage	(x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
OFCs	(core km)	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500
Rental rate for Main Lease Agreement	(Bt/core km/mth)	454.9	454.9	460.5	460.5	460.5	460.5	462.4	462.4
OFCs maintenance fee	(Bt/core km/mth)	253.4	253.4	261.0	261.0	261.0	261.0	268.8	268.8

Figure 1: 2Q25 results review

Unit: (Btmn)	2Q24	1Q25	2Q25	y-o-y	q-o-q
Rental income	1,857	1,865	1,865	0.4%	0.0%
Other income	0	0	0	na.	na.
Total revenue	1,857	1,865	1,865	0.4%	0.0%
Cost of sales	(144)	(152)	(152)	5.5%	0.2%
Gross profit	1,713	1,713	1,713	0.0%	0.0%
SG&A	(30)	(29)	(29)	-3.0%	-1.8%
Operating profit	1,683	1,684	1,684	0.0%	0.0%
Interest income	24	16	16	-35.4%	-4.1%
Interest expense	(213)	(293)	(92)	-56.6%	-68.4%
EBT	1,495	1,407	1,607	7.5%	14.2%
Income tax	0	0	0	na.	na.
Minority interests	0	0	0	na.	na.
Core profit	1,495	1,407	1,607	7.5%	14.2%
Extra items	(1,800)	(100)	1,300	na.	na.
Net income	(305)	1,307	2,907	na.	122.4%
EPS (Bt)	(0.04)	0.16	0.36	na.	122.4%

Ratio Analysis

Gross margin (%)	92.2	91.9	91.8
SGA/Total revenue (%)	1.6	1.6	1.5
Operating profit margin (%)	90.6	90.3	90.3
Net profit margin (%)	-16.4	70.1	155.9

Source: InnovestX Research, 3BBIF

Figure 2: Valuation summary (price as of Aug 6, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
3BBIF	Neutral	6.30	6.50	13.6	8.4	8.1	7.6	(25)	4	6	0.8	0.7	0.7	9	9	10	11.1	10.4	10.8	9.0	9.0	8.4
BTSGIF	Neutral	2.68	3.20	51.3	3.5	3.1	3.2	(3)	11	(4)	0.6	0.8	1.2	16	23	29	28.7	31.9	30.7	3.4	3.1	3.2
DIF	Outperform	8.35	10.50	36.3	7.6	7.5	7.3	(2)	1	3	0.5	0.5	0.5	7	7	7	10.6	10.5	10.4	8.0	7.6	7.3
FTREIT	Outperform	9.45	12.60	41.4	12.1	11.4	10.9	(4)	6	4	0.9	0.9	0.9	7	8	8	7.9	8.1	8.4	14.7	13.7	13.5
GVREIT	Neutral	6.55	6.80	15.9	7.5	7.5	8.2	(1)	(0)	(8)	0.6	0.6	0.6	8	8	7	12.1	12.1	11.0	9.1	9.0	9.7
LHSC	Outperform	11.40	14.00	32.6	12.9	9.1	9.0	(17)	41	1	1.0	1.0	0.9	9	9	11	9.2	9.7	9.7	14.4	8.7	8.5
LHHOTEL	Neutral	12.30	14.50	28.1	7.2	7.2	7.0	8	(0)	3	1.0	0.9	0.9	14	13	13	10.8	10.2	10.6	10.1	10.0	9.7
Average					8.4	7.7	7.6	(6)	9	1	0.8	0.8	0.8	10	11	12	12.9	13.3	13.1	9.8	8.7	8.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกันกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

