

3BBIF

Outperform

กำไรปกติ 1Q68 โตดี แต่รายการพิเศษบั่นทอนกำไรสุทธิ

Flash Points

- งวด 1Q68 กองทุนฯ มีกำไรสุทธิ ที่ 1.3 พันล้านบาท (-61%QoQ, +20%YoY) ซึ่งรวมค่าใช้จ่ายพิเศษราว 302 ล้านบาท จากการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ 100 ล้านบาท, ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากการปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมรวม 202 ล้านบาท โดยหากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (+6%QoQ, +8%YoY) เพราะรายได้ค่าบริการปรับขึ้นเล็กน้อย ขณะที่ดอกเบี้ยจ่ายลดลงหลังปรับโครงสร้างเงินกู้ยืม
- เนื่องจาก ณ สิ้น 1Q68 กองทุนฯ ยังมีขาดทุนสะสมอยู่ 1.6 พันล้านบาท ทำให้ยังจ่ายเงินปันผลไม่ได้ จึงประกาศจ่ายเงินคืนทุนออกมาแทนที่อัตรา 0.16 บาท (XN 16 พ.ค 68) คิดเป็นผลตอบแทนสำหรับงวดนี้ราว 2.7%

Impact Insight

- แนวโน้มใน 2Q68 คาด 3BBIF จะมีกำไรปกติในระดับที่ใกล้เคียงกับ 1Q68 เป็นเพราะคาดทั้งรายได้ค่าบริการและค่าใช้จ่ายที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ แต่คาดว่าจะเห็นการเติบโต YoY ได้จากรายได้ค่าบริการที่มีการปรับเพิ่มขึ้นในช่วงต้นปีของทุกปี

Execution

- กำไรปกติงวด 1Q68 มีสัดส่วนราว 25% ของผลการดำเนินงาน ทำให้ราคาประมาณการกำไรปี 2568 – 2569 ของ 3BBIF ไว้ที่ 6.5 พันล้านบาท (+9% YoY) และ 6.7 พันล้านบาท (+3% YoY) ตามลำดับ รวมทั้งคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 8.75 บาท
- คงคำแนะนำ “Outperform” เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรปกติ 1Q68 ที่โตทั้ง QoQ และ YoY โดยการดำเนินงานมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง ซึ่งคาดว่าจะล้างขาดทุนสะสมหมด และกลับมาจ่ายปันผลได้ใน 2H68 และ 2) ราคาหุ้นยังต่ำกว่า book value



ที่มา : 3BBIF

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 5.25/5.85 บาท
แนวต้าน : 6.75 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

5.95

ราคาเป้าหมาย (บาท)

8.75

Upside (%)

47.1

Dividend yield (%)

11.7

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.81	0.71	15%
2569F	0.84	0.74	13%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
3BBIF TB	8.43	8.95	2.06	1.81
DIF TB	16.58	13.77	2.81	2.35

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรจากการลงทุนสุทธิ (ล้านบาท)	7,961	5,979	6,517	6,709	6,894
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(11,139)	5,279	6,517	6,709	6,894
EPS (บาท)	(1.39)	0.66	0.81	0.84	0.86
DPS (บาท)	0.46	-	0.18	0.71	0.72
เงินคืนทุน (บาท)	0.16	0.70	0.51	-	-
PER (เท่า)	(4.3)	9.0	7.3	7.1	6.9
Yield จากปันผลและเงินคืนทุน (%)	10.4%	11.8%	11.7%	12.0%	12.0%
BVS (บาท)	8.4	8.4	8.7	8.8	8.9
PBV (เท่า)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7

การดำเนินงานด้าน ESG ของ 3BBIF

E – Environment: ที่ผ่านมามีการจัดการฯให้การสนับสนุนโครงการ “Care the Wild ปลูกป้อง Plant & Protect” โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับเป็น Platform ที่เป็นกลไกเพื่อการระดมทุน เพื่อปลูกไม้ให้โตขึ้นผ่านภาคีองค์กรเครือข่ายทั้งภาครัฐและเอกชน ด้วยการมอบเงิน ร่วมปลูกต้นไม้ในพื้นที่ป่าชุมชน เพื่อส่งเสริมการปลูกป่าใหม่ ปลูกป่า เติบโตและดูแลป่า ทั้งมุ่งหวังเพิ่มรายได้ให้ชุมชนให้พึ่งพาตัวเองได้มากขึ้น โดยปลูกพืชเศรษฐกิจและพัฒนาให้พื้นที่ปลูกป่ามีระบบนิเวศที่สมดุลได้ในอนาคต สร้างความยั่งยืนให้เกิดขึ้นภายในชุมชน

S – Social: บริษัทจัดการฯให้ความสำคัญกับความรู้ ความเข้าใจและทักษะทางการเงิน (Financial Literacy) โดยเห็นหน้าจัดกิจกรรมให้ความรู้กับประชาชนเกี่ยวกับการออมและวางแผนทางการเงินอย่างต่อเนื่อง สอดคล้องกับพันธกิจองค์กรที่ว่า “ทำให้ครอบครัวไทย มีความมั่นคงทางการเงิน” ผ่านการจัดกิจกรรม Investment Workshop ในกรุงเทพฯ รวมถึงการมอบความรู้ให้กับนิสิต นักศึกษาตามสถาบันการศึกษาต่างๆ โดยร่วมมือกับสถาบันการศึกษาสำคัญในจังหวัดต่างๆ ทั่วประเทศ พร้อมทั้งสำหรับประชาชนทั่วไป ซึ่งเป็นจัดกิจกรรมให้ความรู้ด้านการออมและการลงทุน ครอบคลุมทั่วประเทศ ทั้งภาคเหนือ ภาคใต้ ภาคตะวันออก ภาคกลาง และภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

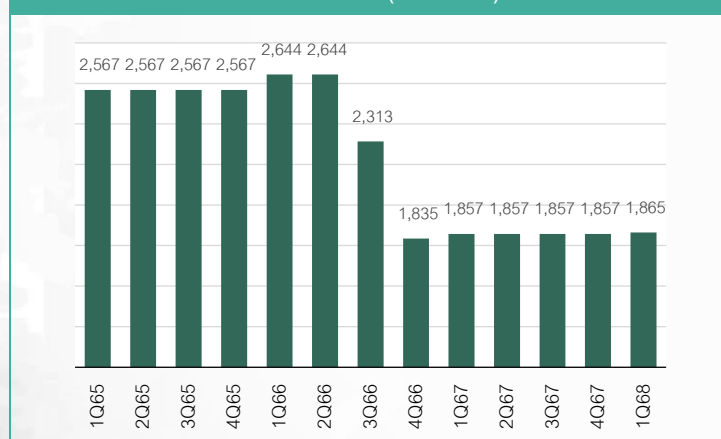
G – Governance: หน้าทีและ ความรับผิดชอบหลักของบริษัทจัดการฯคือจะต้องบริหารและจัดการกองทุน รวมทั้งกริย์สินและหนี้สินของกองทุน ด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุน ตลอดจนบริหารและจัดการกองทุนให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุน ข้อผูกพันระหว่างผู้ถือหุ้นกับผู้ลงทุนกับบริษัทจัดการ มติผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุน หนังสือชี้ชวน กฎหมายหลักทรัพย์ และข้อตกลงต่างๆ ซึ่งกองทุนหรือบริษัทจัดการ (เพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการกองทุน) หรือทั้งกองทุนและบริษัทจัดการเป็นหรือจะเข้าเป็นคู่สัญญา

ผลประกอบการรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	%qoq	%yoy
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	2,644	2,644	2,313	1,835	1,857	1,857	1,857	1,857	1,865	0.4%	0.4%
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (ล้านบาท)	(140)	(140)	(141)	(118)	(144)	(144)	(173)	(130)	(152)	16.8%	5.4%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	2,504	2,504	2,173	1,717	1,713	1,713	1,684	1,727	1,713	-0.8%	0.0%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (ล้านบาท)	(29)	(28)	(28)	(25)	(27)	(24)	(24)	(24)	(24)	0.0%	-9.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	2,475	2,475	2,145	1,692	1,687	1,689	1,660	1,704	1,689	-0.8%	0.1%
ดอกเบี้ยจ่าย	(216)	(221)	(224)	(227)	(219)	(213)	(210)	(200)	(293)	46.6%	33.6%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,270	2,267	1,939	1,486	1,489	1,495	1,474	1,521	1,609	5.8%	8.0%
รายการพิเศษ (ล้านบาท)	(3,700)	(2,200)	(12,200)	(1,000)	(400)	(1,800)	(300)	1,800	(302)	-116.8%	-24.5%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(1,430)	67	(10,261)	486	1,089	(305)	1,174	3,321	1,307	-60.6%	20.0%
EPS	(0.18)	0.01	(1.28)	0.06	0.14	(0.04)	0.15	0.42	0.16	-60.6%	20.0%
Gross Profit Margin (%)	94.7%	94.7%	93.9%	93.6%	92.2%	92.2%	90.7%	93.0%	91.9%		
SG&A/Sales (%)	1.1%	1.1%	1.2%	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%		
Net Profit Margin (%)	-54.1%	2.5%	-443.6%	26.5%	58.7%	-16.4%	63.2%	178.8%	70.1%		
Norm Profit Margin (%)	85.8%	85.7%	83.8%	81.0%	80.2%	80.5%	79.4%	81.9%	86.3%		

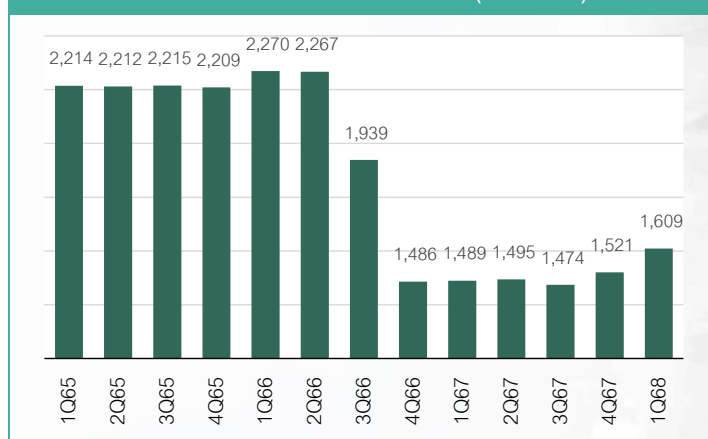
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)



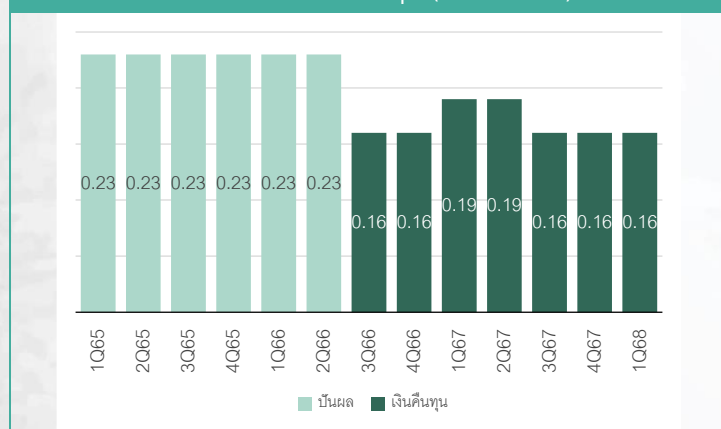
ที่มา : 3BBIF

กำไรจากการดำเนินงานปกติ (ล้านบาท)



ที่มา : 3BBIF

เงินปันผลและเงินคืนทุน (บาท/หน่วย)



ที่มา : 3BBIF

ประเด็นความเสี่ยง

- 1) ความเสี่ยงจากการที่ TTTBB ซึ่งเป็นผู้เช่าทรัพย์สินหลักไม่สามารถชำระค่าเช่าให้กองทุนได้ตามกำหนด
- 2) กองทุนมีรายได้หลัก จากการทำสัญญาให้เช่าทรัพย์สิน ซึ่งมีกำหนดสิ้นสุดปี 2581 หากไม่สามารถต่อสัญญาได้จะกระทบต่อการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ
- 3) กองทุน มีหนี้ที่อัตราดอกเบี้ยลอยตัว หากดอกเบี้ยมีทิศทางเป็นขาขึ้น จะกระทบต่อดอกเบี้ยจ่ายและกำไรได้

ที่มา : 3BBIF

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ 3BBIF

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ค่าเช่า	7,429	7,504	7,616	7,730
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	(591)	(571)	(576)	(580)
กำไรขั้นต้น	6,838	6,932	7,040	7,150
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(114)	(114)	(115)	(116)
กำไรจากการดำเนินงาน	6,724	6,818	6,925	7,034
รายได้อื่น	97	104	124	129
ค่าใช้จ่ายอื่น	(15)	(15)	(15)	(15)
ดอกเบี้ยจ่าย	(842)	(404)	(339)	(268)
กำไรก่อนหักภาษี	5,964	6,503	6,695	6,880
ภาษีเงินได้	(0)	(1)	(1)	(1)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	5,964	6,502	6,694	6,879
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	5,279	6,517	6,709	6,894
รายการพิเศษ	(700)	-	-	-
กำไรปกติ	5,979	6,517	6,709	6,894
EPS	0.66	0.81	0.84	#DIV/0!
Norm EPS	0.75	0.81	0.84	#DIV/0!
การเติบโตของรายได้ค่าเช่า (YoY%)	-21.3%	1.0%	1.5%	1.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-23.3%	1.4%	1.6%	1.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	92.0%	92.4%	92.4%	92.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	90.5%	90.9%	90.9%	91.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
รายได้ค่าเช่า	1,857	1,857	1,857	1,865
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	(144)	(173)	(130)	(152)
กำไรขั้นต้น	1,713	1,684	1,727	1,713
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(24)	(24)	(24)	(24)
รายได้ค่าเช่า	19	24	17	11
ดอกเบี้ยจ่าย	(213)	(210)	(200)	(293)
กำไรก่อนหักภาษี	1,495	1,474	1,521	1,408
ภาษีเงินได้	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,495	1,474	1,521	1,407
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	(305)	1,174	3,321	1,307
รายการพิเศษ	-	-	-	(202)
กำไรปกติ	(305)	1,174	3,321	1,509
ยอดขาย (QoQ%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	0.0%	-1.7%	2.6%	-0.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	0.1%	-1.7%	2.6%	-0.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	76.4	78.9	79.6	80.3
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	76.4	78.9	79.6	80.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	28.9	NM	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	NM	NM	NM	NM
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	NM	NM	NM	NM
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.18	0.15	0.12	0.09
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.15	0.11	0.09	-
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	8.2%	8.5%	8.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	7.9%	9.6%	9.6%	9.7%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	5,279	6,517	6,709	6,894
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
กำไร/ขาดทุนจากการปรับมูลค่าทรัพย์สินทางการเงิน	-	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจากการซื้อขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์	1,305	(30)	299	269
อื่นๆ	748	404	339	268
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,188	(23)	(20)	(18)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,520	6,869	7,328	7,413
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	-	-	-
อื่นๆ	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,300)	(1,515)	(1,739)	(1,819)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(825)	(404)	(339)	(268)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(5,600)	(4,080)	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	-	(5,744)	(5,756)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(7,725)	(5,999)	(7,821)	(7,842)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	795	869	(493)	(429)
กระแสเงินสดสุทธิ	799	1,668	1,175	746

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	799	1,668	1,175	746
เงินลงทุนในหลักทรัพย์สั้นโยกว่า 90 วัน	75,000	75,000	75,000	75,000
เงินลงทุนในหลักทรัพย์	2,964	2,994	2,694	2,425
ลูกหนี้การค้า	0	1	1	1
สินค้าคงเหลือ	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	16	17	17	18
สินทรัพย์รวม	78,779	79,680	78,887	78,189
เจ้าหนี้การค้า	-	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,031	1,010	991	973
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	779	779	779	779
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	10,082	8,567	6,828	5,010
หนี้สินรวม	11,892	10,355	8,597	6,761

ทุนเรียกชำระแล้ว	69,804	65,724	65,724	65,724
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสะสม	(2,917)	3,600	4,566	5,704
ส่วนของผู้ถือหุ้น	66,887	69,324	70,290	71,428
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	78,779	79,680	78,887	78,189

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
จำนวนทรัพย์สิน	1,680,500	1,680,500	1,680,500	1,680,500
1.ทรัพย์สินหลัก	1,344,400	1,344,400	1,344,400	1,344,400
2.ทรัพย์สินรอง	336,100	336,100	336,100	336,100
รายได้ค่าเช่า	7,429	7,504	7,616	7,730
1.สัญญาหลัก	7,429	7,504	7,616	7,730
2.สัญญาประกันรายได้สำหรับทรัพย์สินรอง	-	-	-	-

ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส