



FUNDAMENTAL

3BBIF

Outperform

กำไรไม่ฟื้นตัว แต่ปันผลเข้าใจ

Flash Points

- งวด 3Q68 3BBIF มีกำไรสุทธิที่ 1.4 พันล้านบาท ซึ่งรวมค่าใช้จ่ายพิเศษจากการตีมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในสินทรัพย์ราว 199 ล้านบาท ทำให้กำไรสุทธิตกต่ำลง 51% จากไตรมาสก่อนที่มีการตีราคาสินทรัพย์เพิ่ม 1.3 พันล้านบาท แต่กำไรสุทธิยังโตขึ้นถึง 20% YoY
- หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรจากการลงทุนปกติอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท (+0.3%QoQ, +9.3%YoY) แม้รายได้ค่าบริการค่อนข้างทรงตัวทั้ง QoQ และ YoY แต่กำไรยังโตได้เพราะดอกเบี้ยจ่ายลดลง (-8% QoQ, -59% YoY) หลังได้ปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมใหม่ตั้งแต่ปลาย ม.ค. 68 อีกทั้งอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาลง ทำให้บริษัทได้ประโยชน์จากเงินกู้ยืมทั้งหมดที่ดอกเบี้ยลอยตัว
- ประกาศจ่ายปันผลสำหรับงวด 3Q68 ที่อัตรา 0.137224 บาท/หน่วย (XD 14 พ.ย 68) หรือคิดเป็นผลตอบแทนสำหรับงวดนี้ราว 2.1% (กองทุนฯ เริ่มกลับมาจ่ายปันผลได้แล้วตั้งแต่ 2Q68)

Impact Insight

- กำไรจากการลงทุนปกติโดยรวมสำหรับงวด 9M68 มีสัดส่วน 74% ของคาดการณ์กำไรทั้งปีของเราที่ 6.5 ล้านบาท
- แนวโน้มกำไรใน 4Q68 คาดจะอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกับ 3Q68 ที่ราว 1.6 พันล้านบาท เป็นเพราะคาดทั้งรายได้ค่าบริการและค่าใช้จ่ายที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ แต่น่าจะมีการเติบโต YoY จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หลังมีการปรับโครงสร้างเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงินใน 1Q68

Execution

- เรายังคงประมาณการกำไรจากการลงทุนปกติสำหรับปี 2568 – 2569 ไว้ตามเดิมที่ 6.5 ล้านบาท (+9% YoY) และ 6.7 หมื่นล้านบาท (+3% YoY) ตามลำดับ แต่ได้ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 8.90 บาท (DCF, WACC 7.3%)
- คงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับหุ้น 3BBIF เนื่องจาก 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรใน 3Q68 ที่ออกมาดี YoY, 2) ราคาหุ้นยังถูกซื้อขายด้วยราคาที่ต่ำกว่า NAV ซึ่งอยู่ที่ 8.5896 บาท และ 3) เป็นหุ้นที่คาดหวังปันผลได้ในอัตราที่จูงใจราว 9.6% - 11.3% สำหรับปี 2568 -2569

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 6.20 บาท

แนวต้าน : 6.80 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ปิยะธิดา สนธิสมบัติ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	8.90
Upside (%)	32.8
Dividend yield (%)	11.3

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.96	0.73	32%
2569F	0.84	0.73	15%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
3BBIF TB	9.88	9.25	0.80	0.80
DIF TB	8.44	8.93	0.61	0.60

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

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	7,717	6,709	6,894
EPS (บาท)	(1.39)	0.66	0.96	0.84	0.86
DPS (บาท)	0.46	-	0.48	0.75	0.78
เงินคืนทุน (บาท)	0.16	0.70	0.16	-	-
PER (เท่า)	(4.8)	10.2	6.9	8.0	7.8
Yield จากปันผลและเงินคืนทุน (%)	9.3%	10.4%	9.6%	11.3%	11.6%
BVS (บาท)	8.4	8.4	8.7	8.8	8.9
PBV (เท่า)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	-
CG Score	-
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-

ที่มา : SET

ESG

Environment (E)

- ที่ผ่านมามีบริษัทจัดการฯให้การสนับสนุนโครงการ “Care the Wild ปลูกป้อง Plant & Protect” โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับเป็น Platform ที่เป็นกลไกเพื่อการระดมทุน เพื่อปลูกไม้ให้ได้ผืนป่าผ่านภาคีองค์กรเครือข่ายทั้งภาครัฐและเอกชน ด้วยการมอบเงิน ร่วมปลูกต้นไม้ในพื้นที่ป่าชุมชน เพื่อส่งเสริมการปลูกป่าใหม่ ปลูกป่า เติบโตและดูแลป่า ทั้งมุ่งหวังเพิ่มรายได้ให้ชุมชนให้พึ่งพาตัวเองได้มากขึ้น โดยปลูกพืชเศรษฐกิจและพัฒนาให้พื้นที่ปลูกป่ามีระบบนิเวศที่สมดุลได้ในอนาคต สร้างความยั่งยืนให้เกิดขึ้นภายในชุมชน

Social (S)

- บริษัทจัดการฯให้ความสำคัญกับความรู้ ความเข้าใจและทักษะทางการเงิน (Financial Literacy) โดยเดินทางจัดกิจกรรมให้ความรู้กับประชาชนเกี่ยวกับการออมและวางแผนทางการเงินอย่างต่อเนื่อง สอดคล้องกับพันธกิจองค์กรที่ว่า “ทำให้ครอบครัวไทย มีความมั่นคงทางการเงิน” ผ่านการจัดกิจกรรม Investment Workshop ในกรุงเทพฯ รวมถึงการมอบความรู้ให้กับนิสิต นักศึกษาตามสถาบันการศึกษาต่างๆ โดยร่วมมือกับสถาบันการศึกษาสำคัญในจังหวัดต่างๆ ทั่วประเทศ พร้อมทั้งสำหรับประชาชนทั่วไป ซึ่งเป็นจัดกิจกรรมให้ความรู้ด้านการออมและการลงทุน ครอบคลุมทั่วประเทศ ทั้งภาคเหนือ ภาคใต้ ภาคตะวันออก ภาคกลาง และภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

Governance (G)

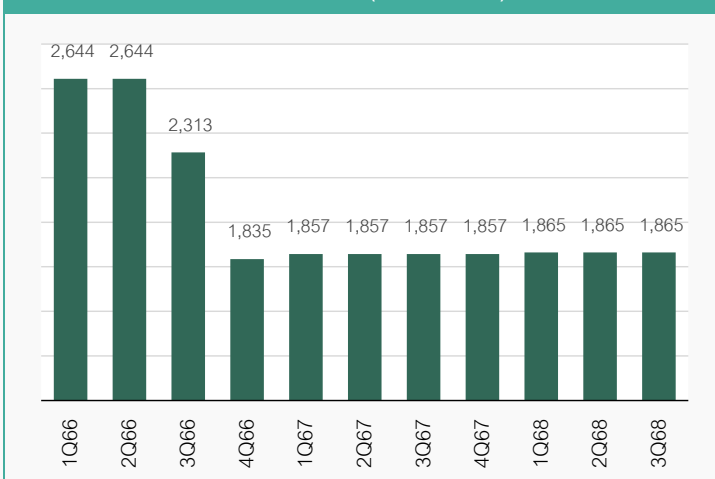
- บริษัทฯให้ความสำคัญและความรับผิดชอบหลักของ บริษัทจัดการฯคือจะต้องบริหารและจัดการกองทุน รวมทั้งทรัพย์สินและหนี้สินของกองทุน ด้วยความรับผิดชอบ ความระมัดระวัง และความซื่อสัตย์สุจริต เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายลงทุน ตลอดจนบริหารและจัดการกองทุนให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุน ข้อผูกพันระหว่างผู้ถือหุ้นรายลงทุนกับบริษัทจัดการ มติผู้ถือหุ้นรายลงทุน หนังสือชี้ชวนกฎหมายหลักทรัพย์ และข้อตกลงต่างๆ ซึ่งกองทุนหรือบริษัทจัดการ (เพื่อวัตถุประสงค์ในการบริหารจัดการกองทุน) หรือทั้งกองทุนและบริษัทจัดการเป็นหรือจะเข้าเป็นคู่สัญญา

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	%qoq	%yoy	9M67	9M68	%yoy
รายได้ค่าเช่า (ล้านบาท)	1,857	1,857	1,857	1,857	1,865	1,865	1,865	0.0%	0.4%	5,572	5,594	0.4%
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (ล้านบาท)	(144)	(144)	(173)	(130)	(152)	(152)	(152)	0.3%	-12.1%	(461)	(456)	-1.2%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	1,713	1,713	1,684	1,727	1,713	1,713	1,712	0.0%	1.7%	5,110	5,138	0.5%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (ล้านบาท)	(27)	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)	(25)	2.2%	4.5%	(75)	(73)	-2.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	1,687	1,689	1,660	1,704	1,689	1,688	1,687	-0.1%	1.7%	5,036	5,065	0.6%
ดอกเบี้ยจ่าย	(219)	(213)	(210)	(200)	(293)	(92)	(85)	-7.6%	-59.3%	(642)	(471)	-26.7%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	1,489	1,495	1,474	1,521	1,609	1,607	1,612	0.3%	9.3%	4,458	4,828	8.3%
รายการพิเศษ (ล้านบาท)	(400)	(1,800)	(300)	1,800	(302)	1,300	(200)	-115.4%	-33.4%	(2,500)	798	-131.9%
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,089	(305)	1,174	3,321	1,307	2,907	1,412	-51.4%	20.3%	1,958	5,626	187.3%
EPS	0.14	(0.04)	0.15	0.42	0.16	0.36	0.18	-51.4%	20.3%	0.24	0.70	187.3%
Gross Profit Margin (%)	92.2%	92.2%	90.7%	93.0%	91.9%	91.8%	91.8%			91.7%	91.8%	
SG&A/Sales (%)	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%			1.3%	1.3%	
Net Profit Margin (%)	58.7%	-16.4%	63.2%	178.8%	70.1%	155.9%	75.7%			35.1%	100.6%	
Norm Profit Margin (%)	80.2%	80.5%	79.4%	81.9%	86.3%	86.2%	86.4%			80.0%	86.3%	

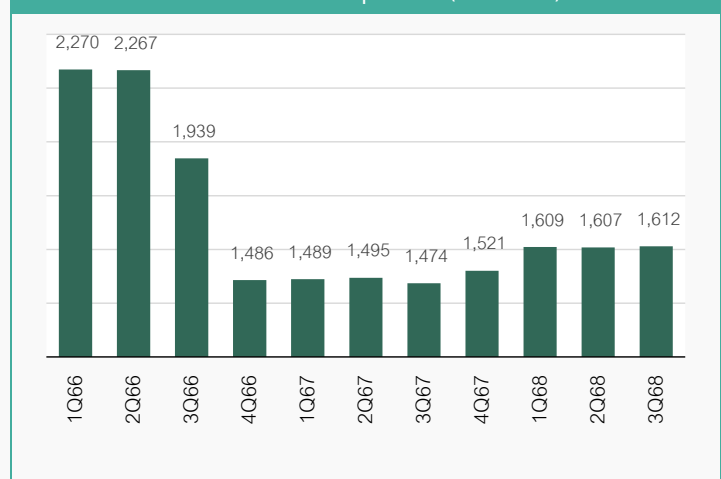
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ค่าเช่า (รายได้หลัก)



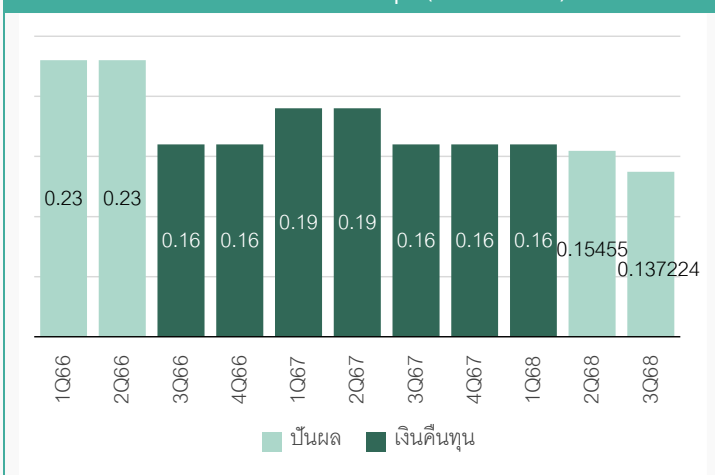
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำไรจากการลงทุนปกติ (ล้านบาท)



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

เงินปันผลและเงินคืนทุน (บาท/หน่วย)



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้เฉลี่ย/เลงหมาย/เดือน (ARPU) บริการบรอดแบนด์

- 1) ความเสี่ยงจากการที่ TTTBB ซึ่งเป็นผู้เช่าทรัพย์สินหลักไม่สามารถชำระค่าเช่าให้กองทุนได้ตามกำหนด
- 2) กองทุนมีรายได้หลัก จากการทำสัญญาให้เช่าทรัพย์สิน ซึ่งมีกำหนดสิ้นสุดปี 2581 หากไม่สามารถต่อสัญญาได้จะกระทบต่อผลการดำเนินงานอย่างมีนัยสำคัญ
- 3) กองทุน มีหนี้ที่อิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัว หากดอกเบี้ยมีทิศทางเป็นขาขึ้น จะกระทบต่อดอกเบี้ยจ่ายและกำไรได้

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

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	7,717	6,709	6,894
รายการพิเศษ	(700)	1,200	-	-
กำไรปกติ	5,979	6,517	6,709	6,894
EPS	0.66	0.96	0.84	#DIV0!
Norm EPS	0.75	0.81	0.84	#DIV0!
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)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	19	24	17	11
ดอกเบี้ยจ่าย	(213)	(210)	(200)	(293)
กำไรก่อนหักภาษี	1,495	1,474	1,521	1,408
ภาษีเงินได้	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	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	79.3	79.7	80.0
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	76.4	79.3	79.7	80.0
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	0.10
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.15	0.10	0.09	-
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	9.7%	8.4%	8.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	7.9%	11.3%	9.6%	9.7%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	5,279	7,717	6,709	6,894
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
กำไรขาดทุนจากการปรับมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุน	-	-	-	-
กำไรขาดทุนจากการซื้อขายเงินลงทุนในหลักทรัพย์	1,305	(30)	299	269
อื่นๆ	748	404	339	268
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,188	(23)	(20)	(18)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	8,520	8,069	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)	(2,560)	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	(2,334)	(6,035)	(6,163)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(7,725)	(6,814)	(8,112)	(8,249)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	795	1,255	(784)	(836)
กระแสเงินสดสุทธิ	799	2,054	1,270	433

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	799	2,054	1,270	433
เงินลงทุนในหลักทรัพย์สินทรัพย์ถาวร	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	80,065	78,982	77,877
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	67,244	67,244	67,244
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสะสม	(2,917)	2,466	3,141	3,872
ส่วนของผู้ถือหุ้น	66,887	69,710	70,385	71,116
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	78,779	80,065	78,982	77,877

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 : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส