

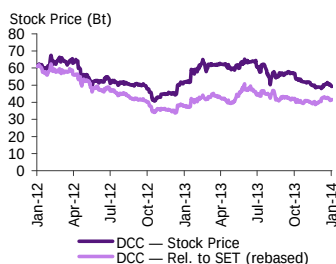
NEUTRAL

Stock Data

Last close (Jan 29) (Bt)	48.50
12-m target price (Bt)	55.00
Upside (Downside) to TP (%)	13.40
Mkt cap (Btbn)	19.79
Mkt cap (US\$mn)	601

Bloomberg code	DCC TB
Reuters code	DCC.BK
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.18
Sector % SET	5.82
Shares issued (mn)	408
Par value (Bt)	1
12-m high / low (Bt)	66.5 / 48
Avg. daily 6m (US\$m)	0.59
Foreign limit / actual (%)	35 / 19
Free float (%)	45
Dividend policy (%)	≥ 70

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	-0.5	-10.6	-6.3
Relative to SET	1.6	0.6	9.9

Source: SET, SCBS Investment Research

គីរីមា ធិតុតនា, CFA

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

ทำโรสทรีโตรมาส 4/56 ต่ำกว่าคาด เพราะปริมาณขายต่ำ

กำไรสุทธิไตรมาส 4/56 ต่ำกว่าคาด DCC ประกาศกำไรสุทธิไตรมาส 4/56 จำนวน 259 ล้านบาท -11% YoY และ -12% QoQ ต่ำกว่า SCBS คาดอยู่ 15% และต่ำกว่าตลาดอยู่ 10% โดยมีสาเหตุหลักมาจากปริมาณขายที่ต่ำกว่าคาด กำไรสุทธิที่ลดลงเกิดจากปริมาณขายที่ลดลง YoY เพราะอุปสงค์ในตลาดต่ำ และปริมาณขายที่ลดลง QoQ ตามผลกระทบฤดูกาล

สรุปประเด็นสำคัญจากผลประกอบการไตรมาส 4/56

- รายได้ลดลง 8% YoY โดยหลักๆ เกิดจากอุปสงค์ในตลาดต่ำและการปิดเตาเผากระเบื้องเพื่อซ่อมบำรุง ซึ่งไปหักล้างกับราคาขายเฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้น 5 บาท/ตร.ม. (+3% YoY) หลังจากบริษัทปรับราคาเพิ่มขึ้นตอนกลางเดือน ก.พ. 56 รายได้ลดลงเล็กน้อย QoQ จากผลกระทบฤดูกาล
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 40.5% +2.0% YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจากราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (~30% ของต้นทุนการผลิต) ที่ลดลง
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายอยู่ที่ระดับ 21.1% +3.0% YoY ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น (+8% YoY) มีสาเหตุมาจากการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำและค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้นจากการปรับปรุงและขยายสาขา
- DCC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับไตรมาส 4/56 จำนวน 0.63 บาท/หุ้น XD วันที่ 11 มี.ค. 2557

คงคำแนะนำ **Neutral** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2557-58 ของ DCC ลดลง 5% เพื่อสะท้อนสมมติฐานที่อู่รักษานิยมมากขึ้นเกี่ยวกับปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ยในสถานการณ์ที่อุปสงค์ตลาดอยู่ในระดับต่ำ เรายังคงคำแนะนำ **Neutral** สำหรับ DCC และปรับราคาเป้าหมายระยะ 12 เดือนใหม่เป็น 55 บาท โดยอิงกับ PE 15 เท่า (+0.5 SD PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี) ทั้งนี้แม้ราคาหุ้น DCC ปรับตัวลดลงมาแล้ว 25% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา แต่ยังขาดปัจจัยกระตุ้นให้ราคาหุ้นปรับขึ้น เพราะอุปสงค์อยู่ในระดับต่ำและมีแนวโน้มที่ต้นทุนก๊าซจะปรับเพิ่มขึ้นตามการอ่อนค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ เราชอบ DCC เพียงเพราะว่าให้ผลตอบแทนจากเงินปันผล ~7% ต่อปี เราจะรายงานข้อมูลเพิ่มเติมหลังงานประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 17 ก.พ. 2557

Financial statement

P & L (Bt mn)	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	% Chg YoY	% Chg QoQ	2012	2013	% Chg YoY
Total revenue	1,851	2,203	1,925	1,714	1,704	(7.9)	(0.6)	7,603	7,713	1.5
Gross profit	712	893	806	710	690	(3.1)	(2.9)	2,978	3,042	2.2
Pre-tax profit	374	517	422	371	326	(12.7)	(12.0)	1,648	1,683	2.1
Core profit	290	411	334	295	259	(10.8)	(12.2)	1,265	1,303	3.0
Net Profit	290	411	334	295	259	(10.8)	(12.2)	1,265	1,303	3.0
EPS	0.71	1.01	0.82	0.72	0.63	(10.8)	(12.2)	3.10	3.19	3.0
B/S (Btmn)										
Total assets	4,759	4,740	4,818	4,977	5,138	8.0	3.2	4,361	4,032	(7.5)
Total liabilities	2,057	1,530	1,982	2,181	2,314	12.5	6.1	1,351	1,284	(5.0)
Total equity	2,702	3,162	2,836	2,797	2,824	4.5	1.0	3,009	2,748	(8.7)
BVPS (Bt)	6.6	7.8	7.0	6.9	6.9	4.5	1.0	7.4	6.7	(8.7)
Financial ratio (%)										
Gross margin	38.5	40.5	41.9	41.4	40.5	2.0	(1.0)	39.2	39.4	0.3
Net profit margin	15.7	18.6	17.4	17.2	15.2	(0.5)	(2.0)	16.6	16.9	0.3
SG&A expense/Revenue	18.1	17.0	20.0	19.7	21.1	3.0	1.4	17.7	17.8	0.1

Source: SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Revenue	(Btmn)	7,207	7,603	7,546	7,896	8,453
EBITDA	(Btmn)	2,004	1,844	1,846	2,046	2,349
Core profit	(Btmn)	1,243	1,265	1,298	1,465	1,706
Reported profit	(Btmn)	1,243	1,265	1,298	1,465	1,706
Core EPS	(Bt)	3.05	3.10	3.18	3.59	4.18
DPS	(Bt)	3.05	3.08	3.18	3.59	4.18
P/E, core	(x)	15.9	15.6	15.2	13.5	11.6
EPS growth, core	(%)	5.8	1.8	2.6	12.8	16.4
P/BV, core	(x)	7.20	7.09	7.17	7.01	6.46
ROE	(%)	45.4	45.6	46.7	52.5	57.9
Dividend yield	(%)	6.3	6.4	6.6	7.4	8.6
EV/EBITDA	(x)	10.0	11.1	11.3	10.1	8.7

Source: SCBS Investment Research

CG Rating 2013	Companies with CG Rating
----------------	--------------------------

[illegible]

Corporate Governance Report disclaimer

Corporate Governance report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

Tel. (662) 949-1000
Fax: (662) 949-1030
www.schs.com

ข้อมูลรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งบางข้อมูลบางรายการอาจได้มาโดยบังเอิญ และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าเจ้าของสื่อได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่เห็นปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และมีความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานนั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามข้อเท็จจริงที่ปรากฏ โดยบริษัทได้ดำเนินการก่อนการออกสารบรรณ หรือบันทึกการทราบ รายงานดังกล่าวนี้เพื่อเผยแพร่ข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนท่านนี้ บริษัทได้มีเพียงขอแนะนำว่าข้อมูลการคาดการณ์ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้มีความเสี่ยงสูงในการลงทุน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรไตร่ตรองปัจจัยการพิจารณา