

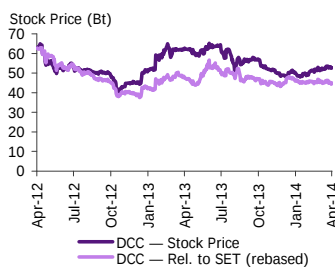
NEUTRAL

Stock Data

Last close (Apr 29) (Bt)	52.75
12-m target price (Bt)	55.00
Upside (Downside) to TP (%)	4.27
Mkt cap (Btbn)	21.52
Mkt cap (US\$m)	667

Bloomberg code	DCC TB
Reuters code	DCC.BK
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.17
Sector % SET	5.74
Shares issued (mn)	408
Par value (Bt)	1
12-m high / low (Bt)	66.5 / 48
Avg. daily 6m (US\$m)	0.31
Foreign limit / actual (%)	35 / 19
Free float (%)	45.8
Dividend policy (%)	≥ 70

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	0.5	8.8	-15.3
Relative to SET	-2.1	-2.7	-4.1

Source: SET, SCBS Investment Research

ศิริมา ดิษฐา, CFA

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

กฤตภาส จิรพานเมศ

0-2949-1019

krittapas.iiraphanumes@scb.co.th

ทำโรตริไตรมาส 1/57 ต่ำกว่าคาด เพราะปริมาณขายต่ำ

กำไรสุทธิไตรมาส 1/57 มีจำนวน 355 ล้านบาท -14% YoY แต่ +37% QoQ ต่ำกว่าตลาดคาดอยู่ 5% และต่ำกว่า SCBS คาดอยู่ 7% โดยมีสาเหตุหลักมาจากปริมาณขายที่ต่ำกว่าคาด กำไรสุทธิที่ลดลง YoY เกิดจากปริมาณขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง ขณะที่กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากปัจจัยฤดูกาล

สรุปประเด็นสำคัญจากผลประกอบการไตรมาส 1/57

- รายได้ลดลง 7% YoY เพราะได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจชะลอตัวและรายได้เกษตรกรที่ลดลงเนื่องจากไม่ได้รับเงินจากโครงการรับจำนำข้าวทำให้อุปสงค์ลดลง ประกอบกับมีการปิดเตาเผากระเบื้องเพื่อซ่อมบำรุง รายได้เพิ่มขึ้น 20% QoQ เพราะปริมาณขายเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงสู่ระดับ 40% -0.5% YoY และ -0.4% QoQ โดยมีสาเหตุมาจากราคาก๊าซธรรมชาติ (+6% YoY คิดเป็น 30% ของต้นทุนการผลิต) และค่าแรง (+11% YoY คิดเป็น 8% ของต้นทุนการผลิต) ที่สูงขึ้น
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายอยู่ที่ระดับ 18% +1.0% YoY โดยเกิดจากค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้นจากการปรับปรุงและขยายสาขา
- DCC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับไตรมาส 1/57 จำนวน 0.87 บาท/หุ้น XD วันที่ 9 พ.ค. 2557

ปรับประมาณการกำไรลดลง; คงคำแนะนำ **Neutral** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2557-58 ของ DCC ลดลง 6% เพื่อสะท้อนปริมาณขายที่ต่ำกว่าคาด เรายังคงคำแนะนำ **Neutral** สำหรับ DCC และคงราคาเป้าหมายระยะ 12 เดือนไว้ที่ 55 บาท โดยอิงกับ PE 17 เท่า (+1S.D. PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี) เรายังมองไม่เห็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น เพราะอุปสงค์อยู่ในระดับต่ำและมีแนวโน้มที่ต้นทุนก๊าซจะปรับเพิ่มขึ้นตามการอ่อนค่าของเงินบาท เราชอบ DCC เพียงเพราะว่าให้ผลตอบแทนจากเงินปันผล ~6% ต่อปี

Financial statement

P & L (Btmn)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	2,203	1,925	1,714	1,704	2,039	(7.4)	19.7
Gross profit	893	806	710	690	817	(8.5)	18.4
Pre-tax profit	517	422	371	326	447	(13.6)	37.1
Core profit	411	334	295	259	355	(13.5)	37.4
Net Profit	411	334	295	259	355	(13.5)	37.4
EPS	1.01	0.82	0.72	0.63	0.87	(13.5)	37.4
B/S (Btmn)							
Total assets	4,740	4,818	4,977	5,140	5,083	7.2	(1.1)
Total liabilities	1,530	1,982	2,181	2,379	1,947	27.3	(18.2)
Total equity	3,162	2,836	2,797	2,761	3,137	(0.8)	13.6
BVPS (Bt)	7.8	7.0	6.9	6.8	7.7	(0.8)	13.6
Financial ratio (%)							
Gross margin	40.5	41.9	41.4	40.5	40.0	(0.5)	(0.4)
Net profit margin	18.6	17.4	17.2	15.2	17.4	(1.2)	2.2
SG&A expense/Revenue	17.0	20.0	19.7	21.1	18.0	1.0	(3.1)

Source: SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Revenue	(Btmn)	7,603	7,546	7,517	8,010	8,494
EBITDA	(Btmn)	1,847	1,893	1,918	2,156	2,394
Core profit	(Btmn)	1,265	1,298	1,323	1,511	1,695
Reported profit	(Btmn)	1,265	1,298	1,323	1,511	1,695
Core EPS	(Bt)	3.10	3.18	3.24	3.70	4.15
DPS	(Bt)	3.08	3.18	3.24	3.70	4.15
P/E, core	(x)	17.0	16.6	16.3	14.2	12.7
EPS growth, core	(%)	1.8	2.6	1.9	14.1	12.2
P/BV, core	(x)	7.69	7.79	8.02	7.50	7.05
ROE	(%)	45.6	46.7	48.6	54.4	57.2
Dividend yield	(%)	5.8	6.0	6.1	7.0	7.9
EV/EBITDA	(x)	12.0	11.9	11.7	10.3	9.2

Source: SCBS Investment Research

Rating 2013 Companies with CG Rating

Companies with a Stock Exchange Listing
 25, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 259, 260, 261, 262, 263, 264, 265, 266, 267, 268, 269, 270, 271, 272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 281, 282, 283, 284, 285, 286, 287, 288, 289, 290, 291, 292, 293, 294, 295, 296, 297, 298, 299, 300, 301, 302, 303, 304, 305, 306, 307, 308, 309, 310, 311, 312, 313, 314, 315, 316, 317, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 325, 326, 327, 328, 329, 330, 331, 332, 333, 334, 335, 336, 337, 338, 339, 340, 341, 342, 343, 344, 345, 346, 347, 348, 349, 350, 351, 352, 353, 354, 355, 356, 357, 358, 359, 360, 361, 362, 363, 364, 365, 366, 367, 368, 369, 370, 371, 372, 373, 374, 375, 376, 377, 378, 379, 380, 381, 382, 383, 384, 385, 386, 387, 388, 389, 390, 391, 392, 393, 394, 395, 396, 397, 398, 399, 400, 401, 402, 403, 404, 405, 406, 407, 408, 409, 410, 411, 412, 413, 414, 415, 416, 417, 418, 419, 420, 421, 422, 423, 424, 425, 426, 427, 428, 429, 430, 431, 432, 433, 434, 435, 436, 437, 438, 439, 440, 441, 442, 443, 444, 445, 446, 447, 448, 449, 450, 451, 452, 453, 454, 455, 456, 457, 458, 459, 460, 461, 462, 463, 464, 465, 466, 467, 468, 469, 470, 471, 472, 473, 474, 475, 476, 477, 478, 479, 480, 481, 482, 483, 484, 485, 486, 487, 488, 489, 490, 491, 492, 493, 494, 495, 496, 497, 498, 499, 500, 501, 502, 503, 504, 505, 506, 507, 508, 509, 510, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 518, 519, 520, 521, 522, 523, 524, 525, 526, 527, 528, 529, 530, 531, 532, 533, 534, 535, 536, 537, 538, 539, 540, 541, 542, 543, 544, 545, 546, 547, 548, 549, 550, 551, 552, 553, 554, 555, 556, 557, 558, 559, 560, 561, 562, 563, 564, 565, 566, 567, 568, 569, 570, 571, 572, 573, 574, 575, 576, 577, 578, 579, 580, 581, 582, 583, 584, 585, 586, 587, 588, 589, 590, 591, 592, 593, 594, 595, 596, 597, 598, 599, 600, 601, 602, 603, 604, 605, 606, 607, 608, 609, 610, 611, 612, 613, 614, 615, 616, 617, 618, 619, 620, 621, 622, 623, 624, 625, 626, 627, 628, 629, 630, 631, 632, 633, 634, 635, 636, 637, 638, 639, 640, 641, 642, 643, 644, 645, 646, 647, 648, 649, 650, 651, 652, 653, 654, 655, 656, 657, 658, 659, 660, 661, 662, 663, 664, 665, 666, 667, 668, 669, 670, 671, 672, 673, 674, 675, 676, 677, 678, 679, 680, 681, 682, 683, 684, 685, 686, 687, 688, 689, 690, 691, 692, 693, 694, 695, 696, 697, 698, 699, 700, 701, 702, 703, 704, 705, 706, 707, 708, 709, 710, 711, 712, 713, 714, 715, 716, 717, 718, 719, 720, 721, 722, 723, 724, 725, 726, 727, 728, 729, 730, 731, 732, 733, 734, 735, 736, 737, 738, 739, 740, 741, 742, 743, 744, 745, 746, 747, 748, 749, 750, 751, 752, 753, 754, 755, 756, 757, 758, 759, 760, 761, 762, 763, 764, 765, 766, 767, 768, 769, 770, 771, 772, 773, 774, 775, 776, 777, 778, 779, 780, 781, 782, 783, 784, 785, 786, 787, 788, 789, 790, 791, 792, 793, 794, 795, 796, 797, 798, 799, 800, 801, 802, 803, 804, 805, 806, 807, 808, 809, 810, 811, 812, 813, 814, 815, 816, 817, 818, 819, 820, 821, 822, 823, 824, 825, 826, 827, 828, 829, 830, 831, 832, 833, 834, 835, 836, 837, 838, 839, 840, 841, 842, 843, 844, 845, 846, 847, 848, 849, 850, 851, 852, 853, 854, 855

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

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถืออีกต่อไป แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ รับผิดชอบต่อข้อเท็จจริงหรือการนำเสนอ หรือข้อมูลในรายงาน รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลสู่ภาคนักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางผิด ดังนั้นนักลงทุนซึ่งควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทที่เกี่ยวข้องกับรายการดังกล่าวยังอาจมีผลประโยชน์ทับซ้อนกับนักลงทุนอีกด้วย