EARNINGS BRIEF

บมจ. ไดนาสตี้ เซรามิค

วันพุธที่ 31 ตุลาคม พ.ศ. 2555

SCB หลักทรัพย์ไทยพาณิชย์

ขาย

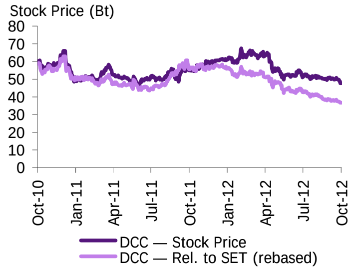
กำไรสุทธิไตรมาส 3/55 ต่ำกว่าคาด เพราะรายได้ต่ำกว่าคาดและอัตราภาษีสูงกว่าคาด

Stock Data

Last close (Oct 30) (Bt)	47.75
12-m target price (Bt)	50.00
Upside (Downside) to TP (%)	4.71
Mkt cap (Btbn)	19.48
Mkt cap (US$mn)	634

Bloomberg code	DCC TB
Reuters code	DCC.BK
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.18
Sector % SET	5.81
Shares issued (mn)	408
Par value (Bt)	1
12-m high / low (Bt)	67.8 / 47
Avg. daily 6m (US$mn)	0.96
Foreign limit / actual (%)	35 / 19
Free float (%)	37.8
Dividend policy (%)	≥ 70

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	-6.4	-7.7	-13.2
Relative to SET	-6.0	-14.5	-34.6

Source: SET, SCBS Investment Research

ศิริมา ดิสสรา, CFA
0-2949-1004
sirima.dissara@scb.co.th

กำไรสุทธิ 267 ล้านบาทในไตรมาส 3/55 DCC ประกาศกำไรสุทธิไตรมาส 3 ปี 2555 จำนวน 267 ล้านบาท ลดลง 8% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และลดลง 17% จากไตรมาสก่อนหน้า ต่ำกว่าประมาณของ SCBS และตลาดอยู่ 14% โดยมีสาเหตุมาจากรายได้ที่ต่ำกว่าคาด (+4.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เทียบกับประมาณการของเราที่ +7.0% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน) และอัตราภาษี effective tax rate ที่สูงกว่าคาด (28% เทียบกับประมาณการของเราที่ 23%)

สรุปรายการสำคัญในไตรมาส 3/55 กำไรที่หดตัวลดลงเกิดจาก: 1) ยอดขายที่เติบโตน้อยลง (+4.7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่ -5.6% จากไตรมาสก่อนหน้า); และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นระดับต่ำที่ 39.4% (-4.2% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่ทรงตัวจากไตรมาสก่อนหน้า) เพราะขาด economies of scale เนื่องจากปริมาณขายต่ำและต้นทุนก๊าซธรรมชาติสูงขึ้น ซึ่งส่งผลกระทบมากกว่าประโยชน์ที่ได้รับจากการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลงจาก 30% เหลือ 23%

เงินปันผลไตรมาส 3/55 DCC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับไตรมาส 3 ปี 2555 จำนวน 0.65 บาท/หุ้น XD วันที่ 13 พ.ย. 2555 โดยอิงกับอัตราการจ่ายเงินปันผล 100%

ปรับประมาณการกำไรลดลง หลังจากผลประกอบการไตรมาส 3 ปี 2555 ออกมาแย่ลง เราก็ปรับประมาณการกำไรของ DCC ลดลง 5% สู่จำนวน 1.2 พันล้านบาทในปี 2555 และ 1.4 พันล้านบาทในปี 2556 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการปรับสมมติฐานปริมาณขายลดลง 3% ปัจจุบันประมาณการกำไรปี 2555-56 ของเราต่ำกว่าตลาดคาดอยู่ 6% และ 8% และเราคาดว่านักวิเคราะห์ในตลาดก็จะปรับประมาณการกำไรของ DCC ลดลงเช่นเดียวกัน

คงคำแนะนำ "ขาย" เรายังคงคำแนะนำ "ขาย" DCC ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2556 ที่ 50 บาท โดยอิงกับ PE 15 เท่า (+0.5SD PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 12.5 เท่า) เราจะรายงานข้อมูลเพิ่มเติมหลังงานประชุมนักวิเคราะห์ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 8 พ.ย.

Financial statement

P & L (Btmn)	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	1,698	1,634	2,093	1,883	1,777	4.7	(5.6)
Gross profit	739	660	828	738	700	(5.4)	(5.2)
Pre-tax profit	432	363	483	421	371	(14.0)	(11.7)
Net Profit	**289**	**252**	**373**	**322**	**267**	**(7.8)**	**(17.1)**
EPS	**0.71**	**0.62**	**0.91**	**0.79**	**0.65**	**(7.8)**	**(17.1)**
B/S (Btmn)							
Total assets	4,019	4,303	4,451	4,353	4,592	14.3	5.5
Total liabilities	1,318	1,640	1,423	1,627	1,919	45.6	17.9
Total equity	2,700	2,663	3,028	2,726	2,672	(1.0)	(2.0)
BVPS (Bt)	6.6	6.5	7.4	6.7	6.5	(1.0)	(2.0)
Financial ratio (%)							
Gross margin	43.5	40.4	39.6	39.2	39.4	(4.2)	0.2
Net profit margin	17.0	15.4	17.8	17.1	15.0	(2.0)	(2.1)
SG&A expense/Revenue	18.4	18.2	16.6	18.1	18.3	(0.0)	0.2

Source: SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2010	2010	2012F	2013F	2014F
Revenue	(Btmn)	6,513	7,207	7,459	8,068	8,691
EBITDA	(Btmn)	2,035	2,000	1,786	1,905	2,170
Core profit	(Btmn)	1,175	1,242	1,224	1,387	1,594
Reported profit	(Btmn)	1,175	1,242	1,224	1,387	1,594
Core EPS	(Bt)	2.88	3.05	3.00	3.40	3.91
DPS	(Bt)	2.88	3.05	3.00	3.40	3.91
P/E, core	(x)	16.6	15.7	15.9	14.0	12.2
EPS growth, core	(%)	18.2	5.7	(1.5)	13.4	15.0
P/BV, core	(x)	7.15	7.31	7.47	7.45	7.20
ROE	(%)	43.2	46.1	46.4	53.1	59.9
Dividend yield	(%)	6.0	6.4	6.3	7.1	8.2
EV/EBITDA	(x)	9.5	9.8	11.1	10.3	9.0

Source: SCBS Investment Research

CG Rating 2011	Companies with CG Rating under SCBS's Coverage
△△△△△	ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCP, BMCL, CSL, EGCO, HEMRAJ, IRPC, KBANK, KK, KTB, LPN, MCOT, PS, PSL, PTT, PTTEP, QH, RATCH, SAT, SCB, SCC, TISCO, TMB, TOP
△△△△	AMATA, AP, ASP, BEC, BECL, BH, BIGC, BLA, BTS, CK, CPALL, CPF, DELTA, DRT, DTAC, GFPT, GLOW, HANA, HMPRO, INTUCH, KCE, KEST, LH, IVL, MAJOR, MAKRO, OISHI, PHATRA, SCCC, SMT, SPALI, SIRI, STANLY, STEC, SVI, TCAP, THAI, THCOM, TRUE, TTA, TTW
△△△	AEONTS, AH, CCET, DCC, ESSO, ITD, KH, KTC, RCL, ROJNA, TICON, TPIPL
N/A	AAV, BGH, BLS, CPNRF, LHBANK, POPF, QHPF, SAMART, SAMTEL, SSI. TFUND, TLOGIS, WHAPF
	PTTGC is the merged entity of PTTCH and PTTAR

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 base 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.scbs.com

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้