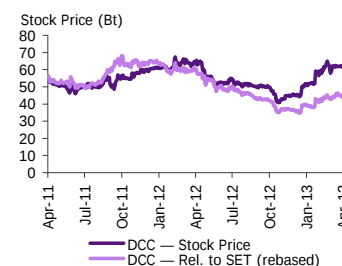


Stock Data

Last close (Apr 23) (Bt)	62.50
12-m target price (Bt)	70.00
Upside (Downside) to TP (%)	12.00
Mkt cap (Btbn)	25.50
Mkt cap (US\$m)	886

Bloomberg code	DCC TB
Reuters code	DCC.BK
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.19
Sector % SET	6.15
Shares issued (mn)	408
Par value (Bt)	1
12-m high / low (Bt)	65.8 / 40.3
Avg. daily 6m (US\$m)	2.07
Foreign limit / actual (%)	35 / 14
Free float (%)	36.8
Dividend policy (%)	≥ 70

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	4.6	23.2	-4.6
Relative to SET	2.9	15.2	-26.1

Source: SET, SCBS Investment Research

ศิริมา ดิษฐา, CFA

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

พลประกอบการไตรมาส 1/56: เริ่มเห็นการปรับตัวดีขึ้น

กำไรสุทธิ 411 ล้านบาทในไตรมาส 1/56 DCC ประกาศกำไรสุทธิไตรมาส 1/56 จำนวน 411 ล้านบาท +10% YoY และ +40% QoQ ผลประกอบการออกมาดีและเป็นไปตามที่เราจับตลาดคาดการณ์ไว้ ผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้นส่วนใหญ่ได้รับปัจจัยหนุนจากราคาขายเฉลี่ยและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้น

สรุปประเด็นสำคัญจากผลประกอบการไตรมาส 1/56

- ยอดขายเพิ่มขึ้นสู่จำนวน 2.2 พันล้านบาท +5% YoY และ +19% QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นและการทยอยปรับราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น (5 บาท/ตร.ม.) มาตั้งแต่กลางไตรมาส 1/56
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 40.5% +9% YoY และ +2% QoQ การที่อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น YoY (ไม่ได้เกิดขึ้นมาตั้งแต่ไตรมาส 4/53) ได้รับปัจจัยหนุนจากราคาขายเฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้น (5 บาท/ตร.ม.) และต้นทุนก๊าซที่ลดลง (-10% YoY) ทั้ง ๆ ที่บริษัทปิดสายการผลิต 2 สายเพื่อปรับปรุงในไตรมาสดังกล่าว
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 17% +0.4% YoY เพราะการขึ้นค่าจ้างขั้นต้นค่ามีผลกระทบมากกว่าประโยชน์ที่ได้รับจากต้นทุนขนส่งที่ลดลงอันเป็นผลมาจากราคาน้ำมันดีเซลลดลง

เงินปันผลไตรมาส 1/56 จำนวน 1.01 บาท/หุ้น DCC ประกาศจ่ายเงินปันผลไตรมาส 1/56 จำนวน 1.01 บาท/หุ้น XD 7 พ.ค. 56 โดยอิงกับอัตราการจ่ายเงินปันผล 100%

คงคำแนะนำ “ซื้อ” เรียงคงคำแนะนำ “ซื้อ” DCC ด้วยราคาเป้าหมายปลายปี 2556 ที่ 70 บาท โดยอิงกับ PE 18 เท่า (+1.5 SD PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี) เราชอบ DCC เพราะ: 1) ผลการดำเนินงานมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง เพราะปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้น และมีความกังวลลดน้อยลงเกี่ยวกับต้นทุนก๊าซ (40% ของต้นทุนการผลิต) เพราะราคาน้ำมันลดลงและเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ; 2) DCC เป็นหุ้น laggard play ในกลุ่มวัสดุก่อสร้าง (DCC +11% เทียบกับ SETCONMAT +39% และ SET +40% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา); และ 3) ผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในระดับดีที่ 6 % ในปี 2556

Financial statement

P & L (Btmn)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	2,093	1,883	1,777	1,851	2,203	5.3	19.1
Gross profit	828	738	700	712	893	7.8	25.4
Pre-tax profit	483	421	371	374	517	7.2	38.5
Core profit	373	322	267	294	411	10.2	39.5
Net Profit	373	322	267	294	411	10.2	39.5
EPS	0.91	0.79	0.65	0.72	1.01	10.2	39.5
B/S (Btmn)							
Total assets	4,451	4,353	4,592	4,759	4,740	6.5	(0.4)
Total liabilities	1,423	1,627	1,919	2,057	1,530	7.5	(25.6)
Total equity	3,028	2,726	2,672	2,702	3,162	4.4	17.0
BVPS (Bt)	7.4	6.7	6.5	6.6	7.8	4.4	17.0

Financial ratio (%)

Gross margin	39.6	39.2	39.4	38.5	40.5	0.9	2.0
Net profit margin	17.8	17.1	15.0	15.9	18.6	0.8	2.7
SG&A expense/Revenue	16.6	18.1	18.3	18.1	17.0	0.4	(1.1)

Source: SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Revenue	(Btmn)	7,207	7,603	8,569	9,347	10,195
EBITDA	(Btmn)	2,004	1,844	2,117	2,452	2,830
Core profit	(Btmn)	1,243	1,255	1,540	1,803	2,099
Reported profit	(Btmn)	1,243	1,255	1,540	1,803	2,099
Core EPS	(Bt)	3.05	3.08	3.77	4.42	5.15
DPS	(Bt)	3.05	3.08	3.77	4.42	5.15
P/E, core	(x)	20.5	20.3	16.6	14.1	12.1
EPS growth, core	(%)	5.8	1.0	22.7	17.1	16.5
P/BV, core	(x)	9.57	9.46	8.97	8.52	7.75
ROE	(%)	46.1	46.8	55.6	61.8	66.8
Dividend yield	(%)	4.9	4.9	6.0	7.1	8.2
EV/EBITDA	(x)	12.8	14.2	11.9	10.2	8.7

Source: SCBS Investment Research

CG Rating 2012 Companies with CG Rating under SCBS's Coverage

ADVANC, ADT, BANQU, BAY, BBIL, BCL, BECL, BML, BOTS, CPT, ERGO, ERWC, HMPRO, HRP, KRXAN, KK, KTB, LPN, MCOF, PS, PSL, PTT, PTPP, PTTCG, QH, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SCB, SCC, THAI, TISCO, TMB, TP, TTA
 AMATA, AP, ASP, BEC, BH, BIGC, CENTEL, CK, CPALL, CPF, DCC, DELTA, DEW, ESMGO, HGP, GLOF, GLOW, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, ITD, IVL, KCE, LH, MAKRO, MKBET, MINT, OISHI, SCCS, SMT, SPALL, STANLY, STEV, SIK, TCAP, THCOM, THRE, TICON, TRON, TTW
 AEONIS, AH, BLA, CEMT, JMAT, KCT, LHBANK, MAJOR, RCL, ROJINA, SIBI, TPIPL
 AAV, BCH, BHC, CRMB, HMP, PORK, QHBI, SCS, TSJUD, TLOGS, VISA, VISA
 N/A

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. SCR Securities Company Limited does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.