EARNINGS BRIEF

บมจ. ไดนาสตี้ เซรามิค

วันพุธที่ 24 กรกฎาคม พ.ศ. 2556

SCB หลักทรัพย์ไทยพาณิชย์

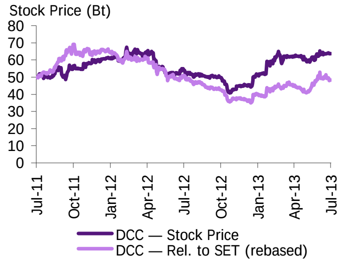
NEUTRAL

Stock Data

Last close (Jul 23) (Bt)	64.50
12-m target price (Bt)	70.00
Upside (Downside) to TP (%)	8.53
Mkt cap (Btbn)	26.32
Mkt cap (US$mn)	851

Bloomberg code	DCC TB
Reuters code	DCC.BK
Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	0.20
Sector % SET	5.78
Shares issued (mn)	408
Par value (Bt)	1
12-m high / low (Bt)	66.5 / 40.3
Avg. daily 6m (US$mn)	1.84
Foreign limit / actual (%)	35 / 14
Free float (%)	42.1
Dividend policy (%)	≥ 70

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	2.0	4.0	20.0
Relative to SET	-8.1	6.8	-5.8

Source: SET, SCBS Investment Research

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

กำไรสุทธิไตรมาส 2/56 ต่ำกว่าคาด

กำไรสุทธิไตรมาส 2/56 ต่ำกว่าคาด DCC ประกาศกำไรสุทธิไตรมาส 2/56 จำนวน 334 ล้านบาท +4% YoY แต่ -19% QoQ ต่ำกว่า SCBS คาดอยู่ 13% และต่ำกว่าตลาดอยู่ 10% โดยมีสาเหตุมาจากปริมาณขายที่ต่ำกว่าคาด และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงกว่าคาด กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น YoY เกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น แต่กำไรสุทธิที่ลดลง QoQ เกิดจากผลกระทบฤดูกาล

สรุปประเด็นสำคัญจากผลประกอบการไตรมาส 2/56

- ปริมาณการผลิตลดลง 4% YoY โดยเกิดจากการปิดเตาเผากระเบื้อง 2 เตาเพื่อซ่อมบำรุง แต่ราคาขายเฉลี่ยปรับเพิ่มขึ้น 5 บาท/ตารางเมตร (+3% YoY) หลังจากบริษัทปรับราคาเพิ่มขึ้นตอนกลางเดือน ก.พ. 56
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นสู่ระดับ 41.9% +2.7% YoY และ +1.3% QoQ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น และต้นทุนก๊าซธรรมชาติ (~30% ของต้นทุนการผลิต) ที่ลดลง 13% YoY
- อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายอยู่ที่ระดับ 20% +1.9% YoY และ +3.1% QoQ ค่าใช้ต่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น (+13% YoY) มีสาเหตุมาจากการขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำและการออกแคมเปญโปรโมชั่นเพื่อกระตุ้นยอดขาย
- DCC ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับไตรมาส 2/56 จำนวน 0.82 บาท/หุ้น XD วันที่ 6 ส.ค. 2556

ปรับคำแนะนำลงสู่ Neutral เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2556 ของ DCC ลดลง 7% เพื่อสะท้อนปริมาณขายระดับต่ำ และปรับคำแนะนำลดลงจาก "ซื้อ" สู่ "Neutral" โดยคงราคาเป้าหมายกลางปี 2557 เอาไว้ที่ 70 บาท (PE 18 เท่า หรือ +1.5 SD PE เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี) เรายังคงชอบ DCC เพราะผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าดึงดูดที่ระดับเฉลี่ย 5-6% ต่อปี อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ต้นปี 2556 ถึงปัจจุบันราคาหุ้น DCC ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาแล้ว 42% outperform SET อยู่ 33% สะท้อนการคาดการณ์ของตลาดว่าผลการดำเนินงานจะฟื้นตัวดีขึ้นหลังจากปรับราคาขายเพิ่มขึ้นและต้นทุนค่าก๊าซลดลง เราคาดว่านักวิเคราะห์ในตลาดจะปรับประมาณการกำไรของ DCC (คาด EPS ปี 2556 โต +21% YoY) ลดลงในไม่ช้านี้ เมื่อพิจารณาจากปริมาณขายระดับต่ำในงวดครึ่งแรกปี 56 (EPS งวดครึ่งแรกปี 56 โต 7%) และต้นทุนค่าก๊าซที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและเงินบาทที่อ่อนค่าลงในระยะหลังนี้

Financial statement

P & L (Btmn)	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	% Chg YoY	% Chg QoQ
Total revenue	1,883	1,777	1,851	2,203	1,925	2.2	(12.6)
Gross profit	738	700	712	893	806	9.2	(9.8)
Pre-tax profit	421	371	374	517	422	0.4	(18.4)
Core profit	**322**	**267**	**294**	**411**	**334**	**3.8**	**(18.7)**
Net Profit	**322**	**267**	**294**	**411**	**334**	**3.8**	**(18.7)**
EPS	**0.79**	**0.65**	**0.72**	**1.01**	**0.82**	**3.8**	**(18.7)**
B/S (Btmn)							
Total assets	4,353	4,592	4,759	4,740	4,818	10.7	1.6
Total liabilities	1,627	1,919	2,057	1,530	1,982	21.8	29.6
Total equity	2,726	2,672	2,702	3,162	2,836	4.0	(10.3)
BVPS (Bt)	6.7	6.5	6.6	7.8	7.0	4.0	(10.3)
Financial ratio (%)							
Gross margin	39.2	39.4	38.5	40.5	41.9	2.7	1.3
Net profit margin	17.1	15.0	15.9	18.6	17.4	0.3	(1.3)
SG&A expense/Revenue	18.1	18.3	18.1	17.0	20.0	1.9	3.1

Source: SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Revenue	(Btmn)	7,207	7,603	7,928	8,528	9,043
EBITDA	(Btmn)	2,004	1,844	1,978	2,278	2,552
Core profit	(Btmn)	1,243	1,255	1,413	1,664	1,878
Reported profit	(Btmn)	1,243	1,255	1,413	1,664	1,878
Core EPS	(Bt)	3.05	3.08	3.46	4.08	4.60
DPS	(Bt)	3.05	3.08	3.46	4.08	4.60
P/E, core	(x)	21.2	21.0	18.6	15.8	14.0
EPS growth, core	(%)	5.8	1.0	12.5	17.8	12.9
P/BV, core	(x)	9.88	9.76	9.70	9.22	8.57
ROE	(%)	46.1	46.8	52.2	59.8	63.4
Dividend yield	(%)	4.7	4.8	5.4	6.3	7.1
EV/EBITDA	(x)	13.2	14.7	13.3	11.4	10.1

Source: SCBS Investment Research

CG Rating 2012	Companies with CG Rating under SCBS's Coverage
▲▲▲▲▲	ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCP, BECL, BMCL, BTS, CSL, DRT, EGCO, ERW, HEMRAJ, IRPC, KBANK, KK, KTB, LPN, MCOT, PS, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, SAMART, SAMTEL, SAT, SCB, SCC, THAI, TISCO, TMB, TOP, TTA
▲▲▲▲	AMATA, AP, ASP, BEC, BH, BIGC, CENTEL, CK, CPALL, CPF, DCC, DELTA, DTAC, ESSO, GFPT, GLOW, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, ITD, IVL, KCE, LH, MAKRO, MBKET, MINT, OISHI, PM, SCCC, SMT, SPALI, STANLY, STEC, SVI, TCAP, THCOM, THRE, TICON, TRUE, TTW , TUF
▲▲▲	AEONTS, AH, BLA, CCET, JMART, KTC, LHBANK, MAJOR, RCL, ROJNA, SIRI, TPIPL
N/A	AAV, BCH, BGH, CPNRF, NOK, NWR, POPF, QHPF, SSI, TFUND, TLOGIS, WHA, WHAPF

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