

**กำไร 4Q54 เติบโต 2%YoY ประกาศจ่ายปันผล 0.62 บาท**

วันที่ 25 มกราคม พ.ศ. 2555

**▶ 4Q54 กำไรจากการดำเนินงาน 252 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2%YoY**

DCC รายงานผลประกอบการงวด 4Q54 มีกำไรสุทธิและกำไรจากการดำเนินงาน 252 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2%YoY ถือเป็นอัตราการขยายตัวที่ค่อนข้างต่ำ เทียบกับช่วงหลายไตรมาสที่ผ่านมา ที่มีอัตราการเติบโตสูงกว่า 10%YoY ทั้งนี้เกิดจากผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วม ทำให้ DCC มีค่าใช้จ่ายในการขนส่งสูงขึ้น เนื่องจากต้องขับรถเลี้ยวเส้นทางที่น้ำท่วม อีกทั้งยังไม่สามารถนำดินชนิดใหม่ที่สามารถลดต้นทุนพลังงานในการเผากระเบื้องมาใช้ได้ ในขณะที่ต้นทุนก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวสูงขึ้นมาก ทำให้ gross margin งวด 4Q54 ของ DCC ปรับตัวลดลงเหลือเพียง 40.35% ต่ำที่สุดในรอบ 3 ปี อย่างไรก็ตาม ช่องทางการจัดจำหน่ายที่มีอยู่ทั่วประเทศ รวมถึงการเปิดสาขาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้ยอดขายงวด 4Q54 ยังคงเติบโตขึ้น 10.3%YoY อยู่ที่ 1,634 ล้านบาท และทำให้ยอดขายรวมทั้งปีอยู่ที่ 7,207 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11%YoY เป็นไปตามเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ สำหรับผลกำไรงวด 4Q54 ที่ทำได้ 0.62 บาท/หุ้น DCC มีการประกาศจ่ายเงินปันผลทั้งหมดที่อัตราหุ้นละ 0.62 บาท ตามนโยบาย Dividend Payout Ratio 100% โดยจะกำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 2 เม.ย. 55

**▶ ขยายกำลังการผลิต พร้อมเปิดสาขา รองรับการผลิตอย่างต่อเนื่อง**

ความต้องการใช้กระเบื้องปูพื้นและปูผนังที่จะฟื้นกลับมาอย่างรวดเร็ว หลังปัญหาน้ำท่วมใหญ่คลี่คลายลง โดยราคาพีซีแอลกระเบื้องที่ขึ้นอยู่ในระดับสูง จะช่วยหนุนกำลังซื้อของลูกค้าตลาดต่างจังหวัด ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนสูงถึง 95% ยอดขายทั้งหมดของ DCC น่าจะทำให้ DCC สร้างสถิติยอดขายสูงสุดครั้งใหม่ได้อีกครั้งในงวด 1Q55 โดยปี 2555 DCC มีแผนการจะปรับปรุงประสิทธิภาพของเตาเผาที่ปัจจุบันมีอยู่ 20 เตา อีก 5% หรือ 3 ล้าน ตรม. และกำลังพิจารณาที่จะลงทุนก่อสร้างเตาเผาเพิ่มอีก 1 เตา รวมถึงเดินหน้าเปิด Outlet เพิ่มอีก 10-15 สาขาต่อปี โดยมีเป้าหมายจะเพิ่ม Outlet เป็น 350 สาขา ภายใน 10 ปี จากปัจจุบันที่มีอยู่ 214 สาขา และเพิ่ม same store sale ขึ้นเป็น 36 ล้านบาท/สาขา จากปัจจุบันที่ทำได้ 32 ล้านบาท/สาขา เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายรายได้ระดับ 1 หมื่นล้านบาทต่อปี ภายในปี 2557

**▶ Upside ราคาหุ้นเริ่มจำกัด ปรับลดคำแนะนำลงจาก ชื้อ เป็น ถือ**

แม้ DCC จะมีผลประกอบการที่เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าปี 2555 DCC น่าจะสร้างกำไรได้สูงถึง 1,517 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22%YoY แต่ราคาหุ้นปัจจุบันที่ซื้อขายกันที่ระดับ PER สูงถึง 16.5 เท่า ทำให้เหลือ Upside ไม่มาก จาก Fair Value ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดโดยอิงวิธี DDM ซึ่งจะให้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 64.75 บาท เทียบเท่า PER 17.4 เท่า จึงปรับลดคำแนะนำลง จาก ชื้อ เป็น ถือ โดยนักลงทุนยังคงคาดหวังผลตอบแทนจากเงินปันผลได้ราว 6-7% ต่อปี

Key Data (ล้านบาท)	FY52A	FY53A	FY54A	FY55F	FY56F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
ยอดขาย	5,884	6,513	7,207	7,933	8,527
กำไรสุทธิ	996	1,175	1,242	1,517	1,730
Norm Profit	982	1,175	1,242	1,517	1,730
Norm EPS (บาท)	2.41	2.88	3.05	3.72	4.24
DPS (บาท)	2.07	2.88	3.05	3.72	4.24
Norm PER (เท่า)	25.6	21.4	20.2	16.5	14.5
Dividend Yield (%)	3.4	4.7	5.0	6.0	6.9
BVS (บาท)	6.6	6.6	6.4	8.8	9.3
PBV (เท่า)	9.4	9.3	9.6	7.0	6.6

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

คำแนะนำการลงทุน

ถือ

ราคาปัจจุบัน : 61.50 บาท

Fair Value : 64.75 บาท

มูลค่าตลาด : 25,092 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2553



เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2554	3.05	na.	na.
2555F	3.72	3.94	-6%

ที่มา: ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

ประสิทธิภาพ: รัตนิกจกมล, CISA, CFA

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

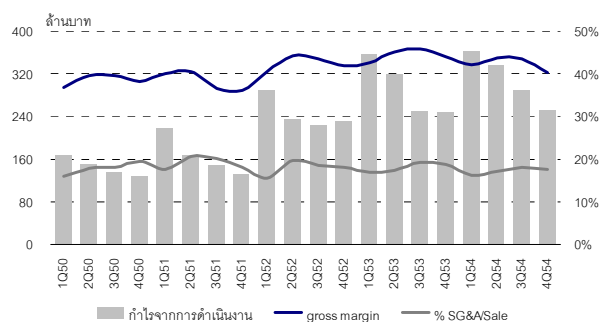
✉ prasit@asiaplus.co.th

## ผลการดำเนินงาน 4Q54 และปี 2554 ของ DCC

Key Data (ล้านบาท)	2Q53	3Q53	4Q53	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	%QoQ	%YoY	2554	2553	%YoY
ยอดขาย	1,690	1,380	1,482	2,018	1,856	1,698	1,634	-4%	10%	7,207	6,513	11%
กำไรขั้นต้น	764	631	652	850	814	739	660	-11%	1%	3,062	2,883	6%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-308	-270	-291	-334	-334	-312	-297	-5%	2%	-1,277	-1,206	6%
ดอกเบี้ยจ่าย	-0	-0	-0	0	0	-1	-3	352%	1690%	-4	-0	2046%
กำไรจากการดำเนินงาน	320	250	247	364	337	289	252	-13%	2%	1,242	1,175	6%
กำไรสุทธิ	320	250	247	364	337	289	252	-13%	2%	1,242	1,175	6%
รายการพิเศษ	0	0	0	0	0	0	0	N/A	N/A	0	0	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.79	0.61	0.60	0.89	0.83	0.71	0.62	-13%	2%	3.05	2.88	6%
Gross Margin	45.2%	45.7%	44.0%	42.1%	43.9%	43.5%	40.4%			42.5%	44.3%	
SG&A/Sale	18.2%	19.5%	19.6%	16.6%	18.0%	18.4%	18.2%			17.7%	18.5%	
Net Gearing	Net Cash Net Cash Net Cash Net Cash Net Cash Net Cash						0.03	0.03		0.03	Net Cash	
Book Value/Share (บาท)	6.87	6.68	6.59	7.38	6.64	6.52	6.43			6.43	6.59	

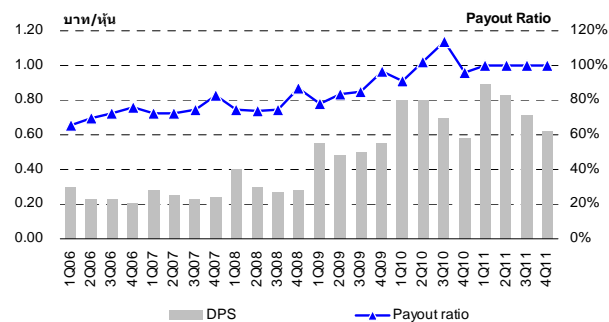
ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

## ผลประกอบการรายไตรมาส



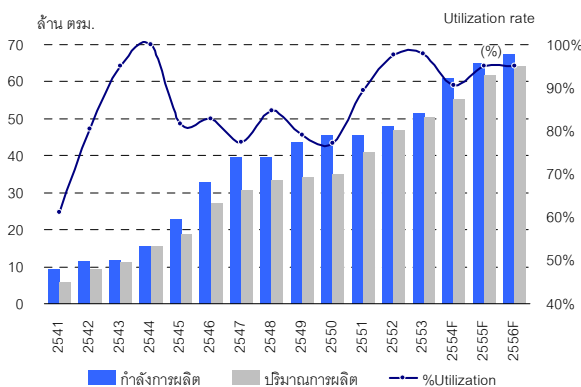
ที่มา : ASP

## ประวัติการจ่ายเงินปันผล



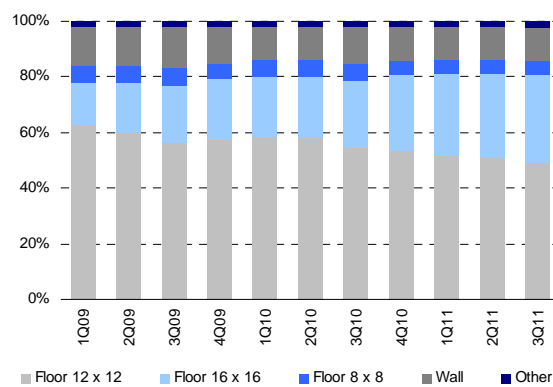
ที่มา : ASP

## กำลังการผลิตของ DCC



ที่มา : ASP

## โครงสร้างรายได้แยกตามประเภทสินค้าของ DCC



ที่มา : DCC

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2555-56 ของ DCC									
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554F	2555F	2556F
ยอดขาย	6,513	7,207	7,933	8,527	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
ต้นทุนขาย	3,630	4,145	4,522	4,861	กำไรสุทธิ	1,175	1,242	1,517	1,730
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,883</b>	<b>3,062</b>	<b>3,411</b>	<b>3,667</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,520	1,609	1,913	2,146
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,206	1,277	1,436	1,501	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	345	366	396	416
ดอกเบี้ยจ่าย	0	4	21	21	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	อื่นๆ				
รายได้อื่น	18	20	22	24	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	79	101	-543	-90
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,695	1,802	1,977	2,169	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>1,599</b>	<b>1,710</b>	<b>1,370</b>	<b>2,056</b>
ภาษีเงินได้	516	554	455	434	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-4	-5	-5	-5	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,175	1,242	1,517	1,730	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-423	-600	-400	-400
กำไรจากการดำเนินงาน	1,175	1,242	1,517	1,730	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>-423</b>	<b>-600</b>	<b>-400</b>	<b>-400</b>
<b>Norm EPS</b>	<b>2.88</b>	<b>3.05</b>	<b>3.72</b>	<b>4.24</b>	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-2	415	0	0
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	10.7%	10.7%	10.1%	7.5%	เพิ่ม/ลด วอร์เรนท	0	0	0	0
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	19.7%	5.7%	22.1%	14.0%	ลด จ่ายปันผล	-845	-1,175	-1,242	-1,517
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.3%	42.5%	43.0%	43.0%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>-847</b>	<b>-760</b>	<b>-1,242</b>	<b>-1,517</b>
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	18.0%	17.2%	19.1%	20.3%	<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>329</b>	<b>350</b>	<b>-272</b>	<b>139</b>
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q54	2Q54	3Q54	4Q54	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F
ยอดขาย	2,018	1,856	1,698	1,634	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	160	205	620	765
ต้นทุนขาย	1,169	1,042	959	975	ลูกหนี้การค้า	147	131	313	336
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>850</b>	<b>814</b>	<b>739</b>	<b>660</b>	สินค้าคงเหลือ	1,131	1,266	1,507	1,620
ค่าใช้จ่ายในการขาย	334	334	312	297	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	28	35	79	85
ดอกเบี้ยจ่าย	0	0	1	3	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,105	2,514	2,518	2,501
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>3,715</b>	<b>4,303</b>	<b>5,197</b>	<b>5,471</b>
รายได้อื่น	3	9	5	4					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	518	489	432	363	เจ้าหนี้การค้า	496	607	555	597
ภาษีเงินได้	153	150	141	110	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	442	474	458	473
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-1	-2	-1	-1	<b>หนี้สินรวม</b>	<b>989</b>	<b>1,640</b>	<b>1,571</b>	<b>1,628</b>
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0					
กำไรสุทธิ	364	337	289	252	ทุนที่ชำระแล้ว	408	408	408	408
กำไรจากการดำเนินงาน	364	337	289	252	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	506	506	506	506
<b>Norm EPS</b>	<b>0.89</b>	<b>0.83</b>	<b>0.71</b>	<b>0.62</b>	กำไรสะสม	1,775	1,708	2,665	2,878
					<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,689</b>	<b>2,622</b>	<b>3,579</b>	<b>3,792</b>
ยอดขาย (QoQ)	36%	-8%	-9%	-4%					
กำไรขั้นต้น (QoQ)	30%	-4%	-9%	-11%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	37	41	46	51
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	47%	-7%	-14%	-13%	<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,715</b>	<b>4,303</b>	<b>5,197</b>	<b>5,471</b>
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554	2555F	2556F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2553	2554F	2555F	2556F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.56	1.09	1.76	1.89	ปริมาณการขาย ( ล้านตรม. )	50.57	55.19	61.03	64.60
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	44.32	55.00	25.38	25.38	ราคาขายเฉลี่ย ( บาท/ตรม. )	129	129	130	132
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.76	5.69	5.26	5.26					
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.14	11.86	14.29	14.29	Gross margin	44.3%	42.5%	43.0%	43.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.37	0.63	0.44	0.43	SG&A/Sale	17.9%	17.2%	17.5%	17.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	31.6%	28.9%	29.2%	31.6%	Effective tax rate	30.5%	30.8%	23.0%	20.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	43.7%	47.4%	42.4%	45.6%					

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP