

3 สิงหาคม 2547

บมจ. ไดนาสตีเซรามิก (DCC)

 ใหม่ : ช้อลงทุน
 เดิม : ช้อลงทุน

กลุ่มวัสดุก่อสร้าง

ผลประกอบการไตรมาสสองชะลอตัวลง แต่แนวโน้มปีนี้จะยังเติบโตอย่างโดดเด่น
ราคา
19.90 บาท
ราคาเป้าหมาย
28.00 บาท

นักวิเคราะห์: สุรัชชัย

ประมวลเจริญกิจ

โทร : 0-2658-6300 ต่อ 1420

อีเมลล์ :

Surachai.p@kimeng.co.th

บมจ. ไดนาสตีเซรามิก (DCC) ประกาศผลประกอบการไตรมาสสองที่ชะลอตัวลดลงจากไตรมาสแรก คือ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 170 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.42 บาท) ลดลง 24% จากไตรมาสก่อน แต่ดีขึ้นจากปีก่อนถึง 58% ต่ำกว่าประมาณการของเราเล็กน้อยที่ประเมินว่าจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 182 ล้านบาท โดยผลประกอบการที่ชะลอตัวลงจากไตรมาสแรก เนื่องจากอิทธิพลของฤดูกาล และการปรับปรุงประสิทธิภาพเครื่องจักร ทำให้การผลิตทำได้ไม่เต็มที่มากนัก ซึ่งยอดขายในไตรมาสสองก็ปรับลดลงจากไตรมาสก่อน 15% สู่ระดับ 926 ล้านบาท แต่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 17% โดยยอดขาย และ กำไรที่ดีขึ้นจากปีก่อนสะท้อนถึงภาคที่อยู่อาศัยยังขยายตัวต่อเนื่อง โดยเฉพาะวิถีชีวิตของคนในต่างจังหวัดได้หันมาให้ความสนใจสินค้าประเภทกระเบื้องมากขึ้น เพราะมีราคาถูก, สวยงาม และ ง่ายในการบำรุงรักษา

DCC quarterly earning (Btmn)

	2Q04	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04	yoy	1H/04F
Sales	926	1,090	-15%	789	17%	2,015	33%	48.0%
Gross profit	339	423	-20%	235	44%	762	71%	49.0%
Gross margin (%)	37%	39%	-	30%	-	38%	-	-
SG&A	97	109	-11%	81	20%	206	18%	42.7%
SG&A/Sales (%)	10%	10%	-	10%	-	10%	-	-
EBITDA	321	400	-20%	192	67%	722	88%	53.3%
EBITDA margin (%)	35%	37%	-	24%	-	36%	-	-
Interest expense	4	4	-8%	5	-25%	8	-27%	42.7%
Net profit before extra item	172	223	-23%	118.9	45%	395.0	86%	46.7%
Extra item	(2)	-	nm	(11.5)	nm	(2.5)	nm	-
Net profit	170	223	-24%	107.4	58%	392.5	96%	46.4%
EPS (Bt) before extra item	0.42	0.55	-23%	0.29	45%	0.97	86%	46.7%
EPS (Bt)	0.42	0.55	-24%	0.26	58%	0.96	96%	46.4%

Source : DCC

การขยายกำลังการผลิต และ ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

	4Q02	1Q03	2Q03	3Q03	4Q03	1Q04	2Q04	3Q04F
Capacity (sqm,m / month)	1.90	2.10	2.30	2.55	3.00	3.00	3.00	3.30
Capacity increase (sqm,m / month)	0.20	0.20	0.20	0.25	0.45	-	-	0.30
Start operating	Nov 02	Mar 03	Apr 03	Jul 03	Dec 03	-	-	Jul 04
Sales (Btmn)	573	731	789	815	839	1,090	926	1,050
Gross margin (%)	30%	29%	30%	35%	36%	39%	37%	40%
Norm Profit	79	109	119	146	144	223	172	221

Source : DCC and KELIVE research estimates

อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงเล็กน้อยจาก 39% ในไตรมาสแรกเหลือ 37% ในไตรมาสสอง แต่ดีขึ้นจากปีก่อนมากที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเพียง 30% โดยอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับลดลงจากไตรมาสก่อน เป็นผลจากลงทุนปรับปรุงเครื่องจักร จำนวน 50 ล้านบาทในไตรมาสสอง เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ซึ่งจะมีผลทำให้กำลังการผลิตของบริษัทเพิ่มขึ้นอีกประมาณ 300,000 ตม./เดือน หรือ เพิ่มขึ้น 10% ทำให้ในไตรมาสสองทำการผลิตไม่ได้เต็มที่ และ เกิดค่าใช้จ่าย

แนวโน้มในครึ่งปีหลัง เราคาดว่าผลประกอบการจะกลับมาโดดเด่นเพิ่มมากขึ้น โดยทาง DCC ได้เน้นเพิ่มประสิทธิภาพทั้งการบริหารและการผลิต หลังจากที่ในช่วงก่อนหน้านี้บริษัทมีการขยายกำลังการผลิตอย่างมากในช่วงสองปีที่ผ่านมา โดยการเน้นประสิทธิภาพการผลิตดังกล่าวจะทำให้ DCC เพิ่มกำลังการผลิตอีก 10%, ลดต้นทุนการผลิตทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 42% ในไตรมาสสาม และ การที่ DCC เน้นผลิตแบบปริมาณมาก (Mass production) จึงทำให้ DCC มีต้นทุนการผลิตต่ำสุดในอุตสาหกรรมนับว่าเป็นจุดเด่นอย่างหนึ่งของบริษัทฯ ด้านกลยุทธ์การตลาดยังเน้นเจาะตลาดผ่านตลาดนัดกระเบื้องในต่างจังหวัดซึ่งเป็นฐานลูกค้าหลักของ DCC

ดังนั้น แนวโน้มในปี 2547 เราประเมินว่า DCC จะมียอดขายประมาณ 4,199 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2546 ประมาณ 33% เนื่องจากในปีนี้บริษัทฯ จะรับรู้รายได้เต็มปีจากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นตลอดปีก่อน มีกำไรสุทธิเท่ากับ 846 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 2.07 บาท) เพิ่มขึ้น 68% และ จากผลดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อเนื่องในปีหน้าทำให้ยอดขายปรับเพิ่มขึ้นอีก 15% เป็น 4,829 ล้านบาท มีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,007 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 2.47 บาท) เพิ่มขึ้น 19%

คาด DCC จะประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานในไตรมาสสองเป็นจำนวนเงิน 0.30 บาทต่อหุ้น หรือ คิดเป็นประมาณ 70% ของกำไร

ราคาหุ้น DCC ปัจจุบัน ซื้อขายที่ระดับค่อนข้างน่าสนใจคือ มี P/E เท่ากับ 9.6 เท่า, EV/EBITDA 6.6 เท่า, โดยปีนี้คาดว่าจะเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลเป็น 70% ของกำไร หรือ จะมีเงินปันผลในปีนี้เท่ากับ 1.45 บาท คิดเป็นเงินปันผลตอบแทนเท่ากับ 7.3% ดังนั้น เราจึงแนะนำ "ซื้อลงทุน" โดยมีราคาเหมาะสมเท่ากับ 28 บาท ภายได้เงื่อนไข P/E ปี 2547 ประมาณ 13.5 เท่า

DCC earning summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	1,585	2,251	3,165	4,199	4,829	5,408
EBITDA (Btmn)	365	652	969	1,355	1,559	1,746
Normalised earnings (Btmn)	175	364	502	846	1,007	1,157
Earnings (Btmn)	175	364	502	846	1,007	1,157
EPS (Bt)	0.43	0.89	1.23	2.07	2.47	2.84
PER (x)	46.5	22.3	16.2	9.6	8.1	7.0
EV/EBITDA (x)	25.0	14.1	9.5	6.6	5.3	4.7
BVPS (Bt)	3.0	3.3	3.9	5.3	6.3	7.4
P/BV (x)	6.7	6.0	5.1	3.7	3.1	2.7
DPS (Bt)	0.08	0.58	0.65	1.45	1.73	1.98
Dividend yield (%)	2.2%	2.9%	3.3%	7.3%	8.7%	10.0%
Net debt/equity (x)	0.84	0.81	0.69	0.39	0.05	0.01
ROA (%)	7.5%	13.9%	16.4%	24.9%	28.8%	32.1%
ROE (%)	15.3%	28.4%	34.1%	45.1%	42.4%	41.2%

Source : DCC and KELIVE research estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 เลขที่ 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพายุรีด

เลขที่ 125, 125/1-6, 125/19-25 อาคารดิโอดด์
 สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพายุรีด แขวงวัง
 บูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

เลขที่ 622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

เลขที่ 215 อาคารแกรนด์ไฮมา ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทาวนิันทาวน์

เลขที่ 1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปัจฉิม)
 ถนนศรีราชา แขวงวังทองหลาง
 เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ
 โทร 0-2935-6111
 โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

เลขที่ 154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
 ห้อง 3B ถนนมิตรภาพ อำเภอเมือง
 จังหวัดนครราชสีมา
 โทร (044) 269-400
 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

เลขที่ 57/1-2 ถนนพาสตรา
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

อยู่เลขที่ 74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนน
 พระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง จ.
 สมุทรสงคราม
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

เลขที่ 22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำ ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

เลขที่ 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์
 ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ
 ราช อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

เลขที่ 52 อาคารธานีพลาซ่า 20 ถนนสีลม
 แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

เลขที่ 244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิลาัย ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

เลขที่ 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง
 อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

เลขที่ 180/1-2 อาคารสมานันท์ ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

เลขที่ 1,3,5 ถนนจตุทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขาอัญประเทศ

เลขที่ 44/4 อาคารราชพิศณุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอัญประเทศ อำเภออัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

เลขที่ 56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์
 งามวงศ์วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล
 บางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

เลขที่ 99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ
 ชั้น 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล
 เขตบางเขน กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3
 ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี
 แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

เลขที่ 201/3 ถนนมหิดล ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

เลขที่ 137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

เลขที่ 203 ชั้น 2 ถนนขวาง ตำบลตลาด
 อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

เลขที่ 29 ชั้น 6 อาคารสิการ์ตันพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

เลขที่ 18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา
 โทร (073) 255-493-7
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

เลขที่ 904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง
 1008 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
 เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแล

เลขที่ 275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8
 ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10120
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย
 อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

เลขที่ 187-188 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง
 อำเภอเมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี
 โทร (045) 265-633
 โทรสาร (045) 265-639

สาขามหาชัย

เลขที่ 930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

เลขที่ 216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับที่ตนเองมีส่วนเกี่ยวข้องผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของงบการเงินในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด