

กระแสหลักทรัพย์

● DCC : พลาด 2Q เล็กน้อยจากอัตรากำไรที่ลดลง

แนวโน้มผลประกอบการปานกลางท่ามกลางอุปสงค์ที่ซบเซา

DCC ประกาศกำไรที่อ่อนแอสำหรับ 2Q ลดลงทั้ง YoY (อุปสงค์ที่อ่อนแอ และอัตรากำไรจากราคาที่ลดลง และต้นทุนที่เพิ่มขึ้น) และ QoQ (ฤดูกาล) แนวโน้มผลประกอบการยังไม่น่าตื่นเต้นเนื่องจากอุปสงค์ทั้งในกลุ่มขนาดกลางและใหญ่ (77% ของยอดขาย) น่าจะทรงตัว ขณะที่กำลังซื้อยังคงถูกกดดันจากค่าครองชีพที่สูง ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ “ถือ” เนื่องจากแนวโน้มของบริษัทยังคงไม่น่าสนใจ

อุปสงค์ที่อ่อนแอยังคงส่งผลกระทบต่อผลประกอบการใน 2Q โดยลดลงทั้ง YoY และ QoQ

DCC ประกาศกำไรสุทธิที่อ่อนแอสำหรับ 2Q23 ที่ 278 ล้านบาท ลดลง 36% YoY และ 18% QoQ ซึ่งผลประกอบการที่ลดลงเกิดจาก :

- รายได้จากการขายลดลง 8.2% YoY และ 11.9% QoQ (ปริมาณการขายลดลง 5% YoY และ 12% QoQ) จากอุปสงค์ที่อ่อนแอ และการแข่งขันที่รุนแรงจากกระเบื้องนำเข้าจากอินเดีย ซึ่งทำให้ ASP อยู่ได้ ต่ำที่ 150 บาท/ตร.ม. (-4.5% YoY แต่ทรงตัว QoQ) และ
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลง YoY และ QoQ จาก 43.7% และ 37.3% เป็น 37.2% จากต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น และผลประกอบการต่ำกว่าประมาณการเล็กน้อย เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าการคาดการณ์ของเรา อย่างไรก็ตาม DPS ใน 2Q อยู่ที่ 0.013 บาท คิดเป็นการจ่ายเงินปันผล 43%

คาดการณ์ไตรมาส 3/2023 จะทรงตัว

เราคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะยังคงลดลงใน 3Q เนื่องจากอุปสงค์ที่ต่ำตามฤดูกาลและการแข่งขันที่รุนแรง อย่างไรก็ตาม เราได้รับการสนับสนุนจากค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ว่าจะไม่ลดราคาอีกเพื่อฟื้นส่วนแบ่งการตลาด แต่จะใช้แคมเปญขายตรงและการตลาดเชิงรุกมากขึ้นแทน เพื่อให้บรรลุเป้าหมายปริมาณการขายที่เติบโต 5% ในปีนี้ ทั้งนี้ ด้วยภาพรวมของตลาดที่คาดว่าจะลดลง 5-8% เราเชื่อว่าเป้าหมายปริมาณการขายของ DCC จะค่อนข้างท้าทาย ดังนั้น เราจึงคงคาดการณ์การเติบโตของยอดขายในปีนี้อยู่ที่ -7.4%

คงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ DCC โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 2.34 บาท

เราคงตามประมาณการของเราและมูลค่าที่เหมาะสมที่ 2.34 บาท อิง PER 17.2x ปี 2023 (จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี) แม้จะมี upside 15% จากมูลค่าที่เหมาะสมของเรา แต่แนวโน้มที่ไม่ค่อยสดใสของบริษัทยังคงแนะนำ “ถือ” ทั้งนี้ ความเสี่ยงที่สำคัญ คืออุปสงค์ที่อ่อนแอกว่าคาด ราคาน้ำมันและก๊าซธรรมชาติที่ปรับตัวสูงขึ้น และสงครามราคา ■

Forecasts and ratios						
Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E	
Sales (THBm)	8,396	8,342	7,722	8,070	8,432	
EBITDA (THBm)	2,813	2,651	2,255	2,458	2,665	
Net profit (THBm)	1,700	1,631	1,242	1,367	1,499	
Net Profit (% chg from prev)			0	0	0	
EPS (THB)	0.19	0.18	0.14	0.15	0.16	
EPS (% YoY)	-3.6	-4.1	-23.9	10.1	9.7	
EPS vs Cons (%)			-5.5	-1.5	0.2	
PER (X)	15.2	15.8	15.0	13.6	12.4	
Yield (%)	9.1	6.2	2.7	2.9	3.2	
P/BV (X)	3.2	3.1	2.8	2.5	2.2	
EV/EBITDA (X)	9.8	10.5	9.0	8.1	7.2	
ROE (%)	32.2	27.7	19.8	19.6	19.1	

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

9 สิงหาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Weak sales and margin hurt 2Q earnings

	2Q23	2Q22	% YoY	1Q23	% QoQ	6M23	6M22	Chg. (%)
Sales	1,951	2,126	-8.2	2,215	-11.9	4,166	4,521	-7.9
Cost of Goods Sold	1,226	1,197	2.4	1,389	-11.7	2,615	2,532	3.3
Gross Profit	725	929	-22.0	826	-12.2	1,551	1,989	-22.0
S&A Expenses	386	399	-3.3	407	-5.2	793	810	-2.0
Interest Expense	7	4	109.8	7	1.0	15	7	109.5
Other Incomes	14	15	-3.9	13	7.6	28	38	-27.0
Income Tax	69	109	-37.0	85	-19.3	154	243	-36.7
Net Profit	278	433	-35.8	340	-18.3	617	967	-36.2
EPS (Bt)	0.030	0.047	-35.8	0.037	-18.3	0.068	0.106	-36.2
EBITDA	503	703	-28.4	580	-13.3	1,083	1,531	-29.2
DPS (Bt)	0.015	0.035	-62.9	0.015	-13.3	0.028	0.090	-68.9
			bps YoY		bps QoQ			bps YoY
Gross Margin (%)	37.2	43.7	-6.54	37.3	-0.13	37.2	44.0	-6.75
S&A Exp (% of Sales)	19.8	18.8	1.02	18.4	1.40	19.0	17.9	1.13
Net Profit Margin (%)	14.2	20.3	-6.12	15.3	-1.11	14.8	21.4	-6.57

Source: Company data, TISCO research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

9 สิงหาคม 2566