

EQUITY TALK

RESULT NOTE

กำไร 4Q66 ตามคาด ส่งปี 2566 new high ต่อ

งวด 4Q66 มีกำไรสุทธิ 125 ล้านบาท (+6%YOY) ใกล้เคียงกับที่ฝ่ายวิจัยคาด เป็นผลจากต้นทุนวัตถุดิบโดยรวมอยู่ในช่วงกลาง ส่งผลบวกต่ออัตรา GROSS MARGIN นอกจากนี้ EFFECTIVE TAX RATE งวด 4Q66 ต่ำเพียง 5.2% จากเครดิตภาษีเงินคืนที่ได้จากการลงทุนเครื่องจักร NT-11 ทำให้กำไร 4Q66 เติบโตได้และส่งกำไรปี 2566 ทำ NEW HIGH ต่อเนื่องที่ 638 ล้านบาท (+2%YOY)

ทิศทางกำไรปี 2567 ยังเติบโตต่อเนื่อง สนับสนุนจากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากสายการผลิต CT-6, การทำการตลาดเชิงรุก และแนวโน้มต้นทุนที่มีความผันผวนน้อยลง อีกทั้งยังมีเครดิตภาษีเงินคืนจากโครงการลงทุนต่างๆ ฝ่ายวิจัยประเมิน FAIR VALUE อิง DDM ได้ราคาเหมาะสม 9.40 บาท มี UPSIDE 13.9% และ DIVIDEND YIELD 6.3% ให้คำแนะนำการลงทุน OUTPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	5,232	5,631	5,888	6,065	6,368
กำไรสุทธิ	626	638	657	677	712
Norm. Profit	626	638	657	677	712
Norm. EPS (บาท)	0.73	0.75	0.77	0.79	0.83
DPS (บาท)	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52
Norm. PER (X)	11.28	11.07	10.74	10.41	9.91
Dividend Yield (%)	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%
Book Value (บาท)	2.79	3.02	3.27	3.54	3.85
P/BV (X)	2.95	2.73	2.53	2.33	2.14
EV/EBITDA(X)	7.12	7.09	6.36	6.10	5.59

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 7.45 บาท
 แนวต้าน : 8.50 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน: SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 14 กุมภาพันธ์ 2567

DRT

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	8.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	9.40
Upside (%)	13.94
Dividend yield (%)	6.30

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.77	0.76	1%
2568F	0.79	0.82	-4%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ESG Book	58.61
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	35.05
S&P	-
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส
 ประสิทธิ์ รัตนกิจภม, CISA, CFA
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917
 อนุชิต เอื้ออารักษ์
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

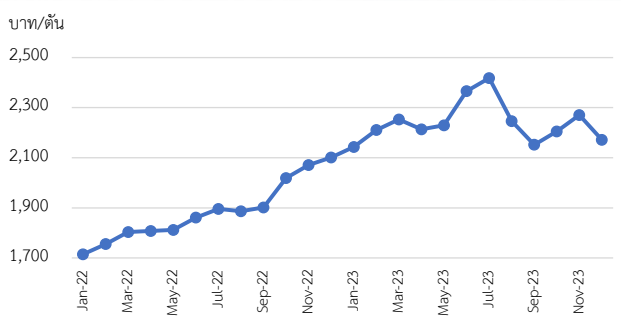


EQUITY TALK

4Q66 กำไร 125 ล้านบาท ตามคาด ส่งกำไร 2566 new high

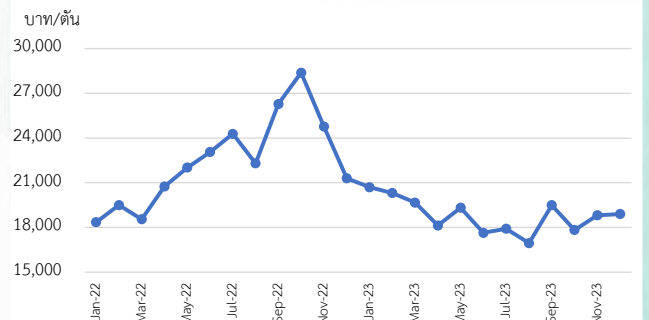
งวด 4Q66 มีกำไรสุทธิ 125 ล้านบาท ใกล้เคียงกับที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ โดยมีรายได้ 1,193 ล้านบาท ปรับลด 4%YoY สาเหตุจากช่วง ธ.ค. 2566 โรงงานอิฐมวลเบามีการปิดปรับปรุงนานกว่าที่วางแผนไว้ 3 - 4 วัน ซึ่งส่งผลกระทบต่อยอดขายสินค้าอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกัน อย่างไรก็ตาม ต้นทุนวัตถุดิบ ค่าพลังงาน ค่าก๊าซอยู่ในช่วงกลาง ปีจึงยังคงส่งผลให้ gross margin ปรับเพิ่มเป็น 26.0% ซึ่งอยู่ในกรอบเป้าหมายของบริษัทที่ 25 - 27% นอกจากนี้ effective tax rate งวด 4Q66 ต่ำเพียง 5.2% จากเครดิตภาษีเงินคั่นที่ได้จากการลงทุนเครื่องจักร NT-11 ส่งผลให้กำไร 4Q66 ยังเติบโตได้เมื่อเทียบกับปีก่อนแม้รายได้จะลดลง และทำให้กำไรปี 2566 ทำสถิติ new high ต่อเนื่องอยู่ที่ 638 ล้านบาท (+2%YoY)

ราคาปูนซีเมนต์ในประเทศ



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ราคาเยื่อกระดาษ



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ปี 2567 เชื้อ ยังมีโอกาสขยายยอดขายและ Gross Margin ได้

ด้วยกิจกรรมทางการตลาดที่มีกับลูกค้าเกือบทุกกลุ่ม เช่น 1) กลุ่ม Agent - มีการหา sub-agent รายใหม่เข้ามาเพิ่มเติมรวมถึงการเติมสินค้าชนิดใหม่เข้าไปในลูกค้า agent รายเดิม 2) กลุ่มโครงการ - DRT มีแผนที่จะรุกตลาดเข้าไปในส่วนของภูมิภาคมากขึ้นประกอบด้วยมี demand จากการติดตั้ง solar cell บนหลังคาเข้ามาช่วยหนุนตลาด โดยร่วมมือกับทีมติดตั้งของ DRT เพื่ออำนวยความสะดวกให้กับลูกค้า 3) กลุ่ม Modern Trade - ลูกค้าของ DRT มีแผนที่จะเพิ่มจำนวนสาขา 30 - 35 สาขา จากปัจจุบันที่มี 200 กว่าสาขา ปีจึงยังคงกล่าวจะส่งผลให้ยอดขายปี 2567 เติบโตได้ไม่ต่ำกว่า 5%YoY, แม้ค่าพลังงานปี 2567 มีแนวโน้มปรับเพิ่มตามค่า Ft แต่ค่าพลังงานคิดเป็นสัดส่วนเพียง 8% ของต้นทุนรวม ขณะที่แนวโน้มราคาปูนซีเมนต์กับราคาเยื่อกระดาษ ซึ่งเป็นส่วนประกอบหลักของต้นทุนวัตถุดิบมีแนวโน้มทรงตัวในปี 2567 ปีจึงยังคงกล่าวว่าจะส่งผลให้ gross margin ปี 2567 ยังอยู่ในกรอบเป้าหมายที่ตั้งเป้าไว้ที่ 25 - 27% ได้

EQUITY TALK

รอดูสายการผลิตกระบือcongกรร็ด CT-6 เพิ่มรายได้อีก

สำหรับปี 2567 DRT ยังมีโอกาสการเติบโตได้ต่อเนื่องจากโครงการลงทุนติดตั้งสายการผลิตกระบือcongกรร็ด (CT-6) และโครงการลงทุนโครงการหลังคาสำเร็จรูปแห่งใหม่ คาดว่าจะพร้อมดำเนินการผลิตได้ในช่วงกลางปี 2567 โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่า CT-6 จะสร้างรายได้ในปี 2567 ได้ราวๆ 200 – 300 ล้านบาท ขณะที่ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป ประเมินว่าโครงการลงทุนใหม่ที่เกิดขึ้นในปี 2567 จะสร้างรายได้เต็มปี ปีละ 350 – 500 ล้านบาท

โดยรวม ไทคองจ้างบวกร ... คงคำแนะนำ outperform

แนวโน้มต้นทุนโดยรวมที่มีความผันผวนลดลง ประกอบกับกิจกรรมทางการตลาดที่ดำเนินกับลูกค้าเกือบทุกกลุ่ม อีกทั้งยังมีกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจากสายการผลิต CT-6 ปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้ยอดขายและ gross margin ทำได้ตามกรอบเป้าหมายอย่างไม่ยากลำบาก นอกจากนี้ DRT ยังมีปัจจัยบวกในระยะยาวถึง 5-6 ปี จากเครดิตภาษีเงินคืนที่ได้จากโครงการลงทุนต่างๆ เช่น โครงการลงทุนเครื่องจักร NT-11, โครงการลงทุนติดตั้งสายการผลิตกระบือcongกรร็ด (CT-6) และโครงการลงทุนติดตั้งเครื่องจักรผลิตสินค้าอีซูมวอลเบา (โครงการ AAC-2) ซึ่งจะทำให้ Effective Tax Rate ใน 5-6 ปี ข้างหน้าอยู่ในระดับประมาณ 17 – 18% ฝ่ายวิจัยประเมิน Fair Value อิง DDM ได้ราคาเหมาะสม 9.40 บาท มี upside 13.9% และ dividend yield 6.3% ให้คำแนะนำการลงทุน outperform

การดำเนินการด้าน ESG ของ DRT

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : มีการจัดการน้ำเพื่อไม่ให้กระทบชุมชน โดยใช้อย่างคุ้มค่า มีการบำบัดแล้วนำมาใช้ซ้ำ ประกอบกับมีการจัดการของเสียโดยใช้แนวคิด CIRCULAR ECONOMY และกลยุทธ์ 3R เพื่อลด ใช้น้ำ และนำกลับมาใช้ใหม่ เพื่อลดต้นทุน และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

มิติด้านสังคม : ร่วมมือกับหน่วยงานต่างๆ ในการพัฒนาชุมชน, กำหนดให้มีมาตรการป้องกัน และแก้ไขผลกระทบต่อชุมชนและสังคมอันเนื่องมาจากการดำเนินงานของบริษัท

มิติด้านธรรมาภิบาล : มีการกำหนดนโยบายการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันกับพนักงานทุกระดับ

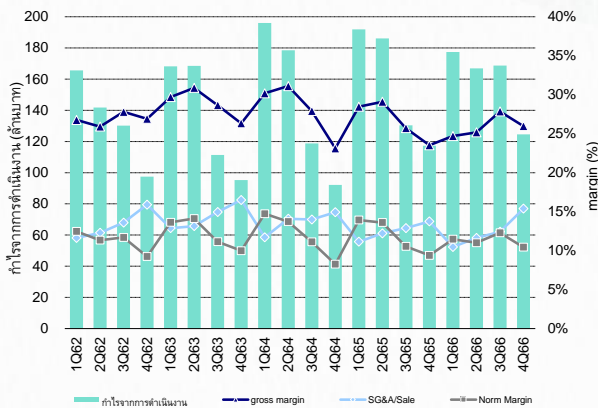
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

Key Data (ล้านบาท)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%QoQ	%YoY	2566	2565	%YoY
ยอดขาย	1,368	1,237	1,248	1,548	1,516	1,373	1,193	-13%	-4%	5,631	5,232	8%
กำไรขั้นต้น	398	318	294	382	382	382	310	-19%	6%	1,456	1,402	4%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(167)	(159)	(171)	(162)	(176)	(171)	(184)	8%	7%	(693)	(652)	6%
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(1)	(2)	(3)	(3)	(2)	(2)	-24%	-26%	(10)	(7)	32%
กำไรจากการดำเนินงาน	186	130	117	177	167	169	125	-26%	6%	638	626	2%
กำไรสุทธิ	186	130	117	177	167	169	125	-26%	6%	638	626	2%
รายการพิเศษ	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EPS (บาท/หุ้น)	0.22	0.15	0.14	0.21	0.20	0.20	0.15	-26%	6%	0.75	0.73	2%
Gross Margin	29.1%	25.7%	23.5%	24.7%	25.2%	27.8%	26.0%			25.9%	26.8%	
SG&A/Sale	12.2%	12.9%	13.7%	10.5%	11.6%	12.4%	15.4%			12.3%	12.5%	
Net Gearing	0.14	0.14	0.29	0.16	0.19	0.20	0.19			0.19	0.29	
Book Value/Share (บาท)	2.45	2.45	2.52	2.71	2.65	2.59	2.72			2.72	2.52	

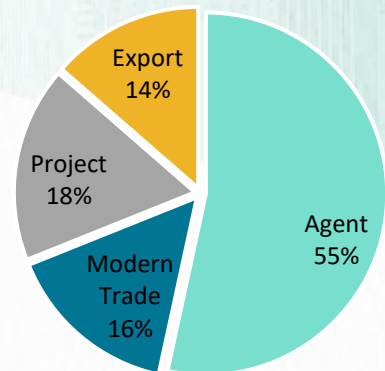
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



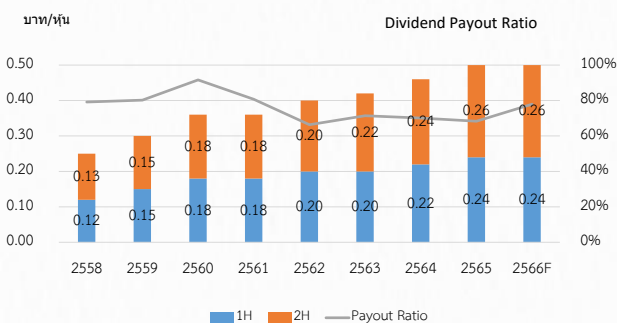
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนยอดขายแต่ละช่องทางปี 2566



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประวัติการจ่ายเงินปันผลของ DRT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- หากต้นทุนวัสดุต่างๆ เช่น ปูนซีเมนต์ ต้นทุนพลังงาน เยื่อกระดาษ ปรับเพิ่มมากกว่าราคาขายที่ DRT สามารถปรับเพิ่มได้ จะกดดันให้อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าเป้าที่ตั้งไว้ที่ 25-27%
- ความเสี่ยงจากการออกมาตรการควบคุมการใช้แร่ใยหินของภาครัฐ ซึ่งอาจกระทบต่อยอดขายสินค้าในกลุ่มกระเบื้องหลังคาของ DRT ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนสินค้าที่มีใยหินประมาณ 30% ของยอดขายทั้งหมด

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ DRT

งบกำไรขาดทุน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	5,631	5,888	6,065	6,368
ต้นทุนขาย	4,175	4,357	4,488	4,712
กำไรขั้นต้น	1,456	1,531	1,577	1,656
ค่าใช้จ่ายในการขาย	693	736	758	796
ดอกเบี้ยจ่าย	10	9	8	7
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	16	10	10	10
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	770	796	821	863
ภาษีเงินได้	132	139	144	151
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	638	657	677	712
กำไรจากการดำเนินงาน	638	657	677	712
Norm EPS	0.75	0.77	0.79	0.83
การเติบโตของยอดขาย	8%	5%	3%	5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	1.9%	3.0%	3.1%	5.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.9%	26.0%	26.0%	26.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	12.0%	11.3%	11.2%	11.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	1,548	1,516	1,373	1,193
ต้นทุนขาย	1,166	1,135	991	884
กำไรขั้นต้น	382	382	382	310
ค่าใช้จ่ายในการขาย	162	176	171	184
ดอกเบี้ยจ่าย	3	3	2	2
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	4	3	1	7
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	222	206	211	131
ภาษีเงินได้	44	39	42	7
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	177	167	169	125
กำไรจากการดำเนินงาน	177	167	169	125
Norm EPS	0.21	0.20	0.20	0.15
ยอดขาย (QoQ)	24.0%	-2.1%	-9.4%	-13.1%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	30.3%	-0.2%	0.2%	-19.0%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	51.3%	-5.9%	1.1%	-26.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.88	2.35	2.82	3.36
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.70	0.97	1.02	1.42
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.48	9.09	9.09	9.09
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.14	4.11	3.36	3.36
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.96	12.33	12.33	12.33
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.46	0.39	0.35	0.32
Net Gearing	0.19	0.13	0.11	0.01
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	16.9%	16.9%	16.5%	16.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	24.7%	23.5%	22.4%	21.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ DRT

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	638	657	677	712
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	14	-	-	-
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	283	360	380	400
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1)	-	-	-
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,069	1,156	1,201	1,263
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,150	868	773	1,029
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(429)	(300)	(300)	(300)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(445)	(300)	(300)	(300)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(253)	(40)	(40)	(40)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(445)	(445)	(445)	(445)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(703)	(485)	(485)	(485)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3	83	(12)	244

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
	15	98	87	331
ลูกหนี้การค้า				
	594	648	667	700
สินค้าคงเหลือ				
	1,009	1,060	1,334	1,401
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
	6	6	6	6
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ				
	1,993	1,933	1,852	1,752
สินทรัพย์รวม				
	3,777	3,893	4,099	4,349
เจ้าหนี้การค้า				
	381	353	364	382
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น				
	373	333	293	253
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว				
	119	119	119	119
หนี้สินหมุนเวียนอื่น				
	112	83	86	91
หนี้สินรวม				
	1,197	1,100	1,073	1,057
ทุนที่ชำระแล้ว				
	855	855	855	855
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
	167	167	167	167
กำไรสะสม				
	1,288	1,501	1,733	2,001
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
	2,580	2,792	3,025	3,292

ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,777	3,893	4,099	4,349
-----------------------------	-------	-------	-------	-------

สมบัติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ปริมาณการขาย (ดัน)				
	762,307	762,707	762,307	762,307
Utilization rate				
	90.0%	90.0%	90.0%	90.0%
Gross margin เฉลี่ย				
	25.9%	26.0%	26.0%	26.0%
%SG&A/Sale				
	12.3%	12.5%	12.5%	12.5%
Effective tax rate				
	17.2%	17.5%	17.5%	17.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส