

### บมจ. ผลิตภัณฑ์ตราเพชร (DRT)

#### คาดการณ์ไรสุทธิกลับมาเติบโต; ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ชื้อ

จากการบริโภคในต่างจังหวัดที่ฟื้นตัวขึ้น เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิของ DRT จะเริ่มเติบโตขึ้นในไตรมาส 3/59 เป็นต้นไป และจะแข็งแกร่งขึ้นในปีหน้า นอกจากนี้ ด้วยปัจจัยหนุนจากกลยุทธ์ที่หวังเพิ่มยอดขายส่งออกและการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิจะขยายตัวขึ้น 14% yoy ในปี 60 เราปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ชื้อ และปรับเพิ่มราคาเป้าหมายในปี 60 ขึ้นเป็น 6.00 บาท อีกทั้งหุ้น DRT ยังมี yield ในระดับสูงที่ 7%

#### เหตุการณ์ใหม่

- **API ที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลดีกับ DRT** API ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่ช่วงต้นปีนี้แสดงให้เห็นว่าคนในต่างจังหวัดมีกำลังซื้อสูงขึ้น เราคาดว่า API จะปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องตามภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทยและทั่วโลกที่ดีขึ้น ซึ่งจะส่งผลบวกโดยตรงกับ DRT เนื่องจากรายได้ 70% ของบริษัทฯ มาจากต่างจังหวัด ดังนั้น เราคาดว่ายอดขายของ DRT จะเริ่มขยายตัวขึ้นในช่วง 2H59 หลังยอดขายอ่อนตัวลง 5 ไตรมาสติดต่อกัน แม้เราคาดว่ายอดขายในช่วง 2H59 จะเติบโตขึ้น yoy แต่ก็ยังจะต่ำกว่าในช่วง 1H59 เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม API ที่สูงขึ้นจะส่งผลบวกกับ DRT อย่างมากในไตรมาส 1/60 เมื่ออุตสาหกรรมกลับเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นและตลอดถึง ปี 60 ทั้งปี
- **ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายส่งออกให้เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 20% ในปี 61** แม้ค้ายอดขายในประเทศจะเพิ่มขึ้น yoy ในช่วง 2H59 แต่ DRT จะยังคงมุ่งเน้นไปยังการขยายส่งออกให้กับประเทศในกลุ่ม CLMV ซึ่งมีความต้องการสินค้าของทาง DRT เป็นอย่างมาก บริษัทฯ ตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายส่งออกต่อยอดขายรวมให้มากขึ้นจากที่ 18% ในขณะนี้ให้อยู่ที่ 20% ในช่วงสิ้นปี 61 หากความต้องการยังมีมากอยู่ เราคาดว่าสัดส่วนของยอดขายส่งออกอาจจะเพิ่มขึ้นเป็น 25% นอกจากการขยายผ่านตัวแทนจำหน่ายแบบเดิมๆ DRT ยังตั้งเป้าที่จะเพิ่มการขยายช่องทางอื่นๆ เช่น modern trade และการขายเข้าโครงการให้มากขึ้นโดยตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายของ modern trade ขึ้นจาก 12% เป็น 15% และตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนยอดขายโครงการจาก 11% เป็น 15% ในปี 61
- **คาด margin สูงขึ้นจากการควบคุมต้นทุนอย่างเข้มงวด** แม้เราคาดว่า ยอดขายจะสูงขึ้นในช่วง 2H59 แต่ก็ไม่น่าจะส่งผลบวกกับยอดขายของ DRT ในปี 60 มากนักเนื่องจากอุตสาหกรรมเข้าสู่ช่วงโลว์ซีซั่น ดังนั้น DRT ยังต้องมุ่งเน้นไปยังการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อให้กำไรสุทธิโตขึ้น และจากการที่ยอดขายโตขึ้นในช่วงเวลาที่ล่าช้าเกินไป เราจึงคาดว่า gross และ EBITDA margins ในปี 59 จะขยายตัวขึ้นเล็กน้อย yoy อยู่ที่ 26.3% และ 18.5% (ปี 58 อยู่ที่ 25.9% และ 18.2%) ตามลำดับและคาดจะเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 26.5% และ 18.8% ในปี 60 ตามยอดขายที่สูงขึ้น

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	4,229	4,165	4,179	4,393	4,825
EBITDA	725	756	774	825	923
Operating profit	393	442	471	516	608
Net profit (rep./act.)	289	331	392	410	484
Net profit (adj.)	289	331	361	410	484
EPS (Bt)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5
PE (x)	17.3	15.1	12.5	11.1	9.4
P/B (x)	2.2	2.2	2.3	2.2	2.1
EV/EBITDA (x)	7.6	7.3	7.1	6.7	6.0
Dividend yield (%)	5.6	5.2	6.9	7.2	8.5
Net margin (%)	6.8	7.9	9.4	9.3	10.0
Net debt/(cash) to equity (%)	53.9	35.9	51.4	48.7	44.7
Interest cover (x)	14.2	22.2	38.1	54.4	64.6
ROE (%)	12.7	14.5	18.4	20.7	23.0
Consensus net profit	-	-	356	397	484
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.02	1.03	1.00

Source: DRT, Bloomberg, UOB Kay Hian

#### ซื้อ

#### (Upgraded)

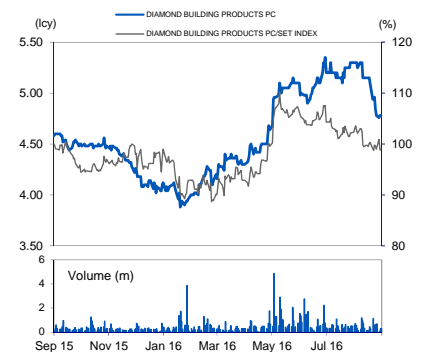
ราคาปัจจุบัน	4.78 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	6.00 บาท
Upside	+25.6%
(ราคาเป้าหมายเดิม)	5.00 บาท)

#### รายละเอียดบริษัทฯ

ผู้ผลิตกระเบื้องมุงหลังคา แผ่นผนังและฝ้า และวัสดุอุปกรณ์ รายใหญ่ที่สุดอันดับที่ 3 ของประเทศ พร้อมให้บริการถอดแบบและติดตั้งหลังคา

#### Stock Data

GICS sector	Materials			
Bloomberg ticker:	DRT TB			
Shares issued (m):	948.0			
Market cap (Btm):	4,531.3			
Market cap (US\$m):	129.9			
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.1			
<b>Price Performance (%)</b>				
52-week high/low	Bt5.35/Bt3.88			
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>
9.8	6.3	15.5	3.9	15.5
<b>Major Shareholders</b>				
%				
Srivikorn and Pradipasen families & management	66.1			
Bualuang Long-Term Equity Fund	8.0			
State Street Bank and Trust Co.	0.7			
FY16 NAV/Share (Bt)				
				2.04
FY16 Net Debt/Share (Bt)				
				1.05
<b>Price Chart</b>				



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

โกวิท พงศ์วิญญู

02-659-8304

kowitz@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูออบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### ผลกระทบในอนาคต

- คาดจะมีผลประกอบการดีในไตรมาส 3/59 จาก API ที่สูงขึ้น เราจึงคาดว่ายอดขายของ DRT ในไตรมาส 3/59 จะเริ่มปรับตัวดีขึ้น 11% yoy อยู่ที่ 1,040 ล้านบาท ด้วยปัจจัยหนุนจากการควบคุมต้นทุนอย่างเข้มงวดโดยเฉพาะในส่วนของบริษัทและภาระขนส่ง ในขณะที่ราคาน้ำมันยังอยู่ในระดับต่ำจะช่วยหนุนให้ gross และ EBITDA margins ในไตรมาส 3/59 คงที่อยู่ที่ 26% และ 18% ตามลำดับ เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะเพิ่มขึ้น 26% yoy อยู่ที่ 86 ล้านบาท
- คาดกำไรหลักโตขึ้น 9-14% แม้เราคาดว่าผลประกอบการของ DRT ในช่วง 2H59 จะเพิ่มขึ้น yoy ตามการบริโภคในต่างจังหวัดที่ดีขึ้นแต่ก็เกิดขึ้นในช่วงโลว์ซีซั่นและน่าจะไม่ส่งผลกับยอดขายของ DRT ในปี 59 มากนัก ดังนั้น เราจึงคาดว่ายอดขายในปี 59 จะคงที่ yoy อยู่ที่ 4,179 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม API ที่สูงขึ้นประกอบกับการควบคุมต้นทุนอย่างเข้มงวดและราคาน้ำมันที่ยังอยู่ในระดับต่ำจะช่วยหนุนให้กำไรหลักของ DRT ขยายตัวขึ้น 9% yoy อยู่ที่ 361 ล้านบาทในปี 59 และ 14% yoy อยู่ที่ 410 ล้านบาทในปี 60
- สถานะทางการเงินแข็งแกร่ง แม้บริษัท มีการซื้อหุ้นคืน 100 ล้านหุ้นในไตรมาส 2/59 แต่สถานะทางการเงินของบริษัท ก็ยังแข็งแกร่ง โดยเราคาดว่า debt-to-equity ratio จะอยู่ในระดับต่ำที่ 0.5 เท่าในปี 59 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัท ยังมีความสามารถในการกู้เงินเพื่อขยายธุรกิจได้อีกมาก

### การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

### คำแนะนำ

- **ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 6.00 บาท** เนื่องจากเรา roll over valuation ของเราออกไปเป็นปี 60 เพื่อสะท้อนกำไรสุทธิที่สูงขึ้นในปีหน้า เราจึงปรับเพิ่มราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 6.00 บาทอิงด้วยวิธี DCF และ discount rate ที่ 7%
- **ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ชื้อ** จากกำไรสุทธิของ DRT ที่คาดว่าจะกลับมาเติบโตขึ้นและขยายตัวมากขึ้นในปีหน้าตามการบริโภคในต่างจังหวัดที่ดีขึ้น เราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำหุ้น DRT จาก ถือ เป็น ชื้อ นอกจากนี้ ราคาหุ้น DRT ในขณะนี้ยังมี yield ในระดับสูงถึง 7%

### เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

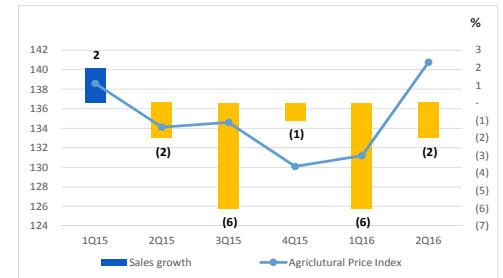
- การบริโภคในประเทศที่ฟื้นตัวขึ้นเร็วกว่าที่คาดไว้

### 3Q16 RESULTS PREVIEW

Year to 31 Dec (Btm)	3Q16F	yoy % chg	qoq % chg	9M16F	yoy % chg
Sales	1,040	10.8	(6.6)	3,264	0.2
Gross Profit	267	11.3	(11.6)	857	2.0
EBITDA	186	11.4	(15.8)	614	3.0
Pre-tax Profit	107	25.9	(26.7)	385	12.9
Tax	(21)	25.9	(28.7)	(85)	23.8
Net Profit	86	25.9	(26.2)	331	21.5
Net Profit (Ex EI)	86	25.9	(26.2)	300	10.1
EPS (Bt)	0.08	25.9	(25.9)	0.31	20.2
Gross margin (%)	25.7			26.3	
EBITDA margin (%)	17.9			18.8	
Net margin (%)	8.2			10.1	

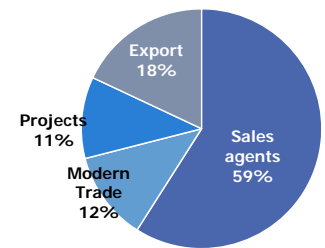
SOURCE: UOB KAY HIAN

### API AND SALES GROWTH



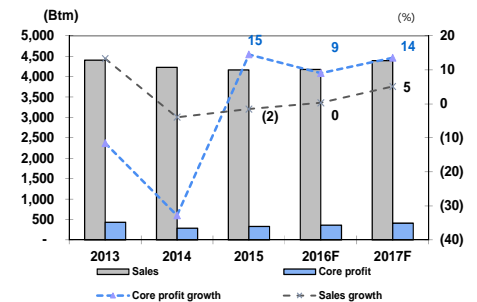
Source: Minister of Agriculture and Cooperatives, UOB Kay Hian

### DISTRIBUTION CHANNEL



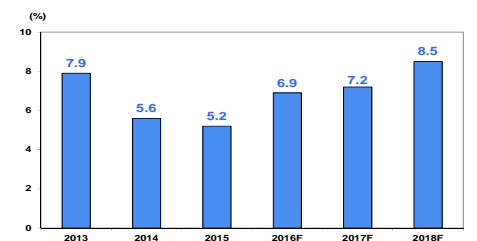
Source: DRT

### REASONABLE PERFORMANCE



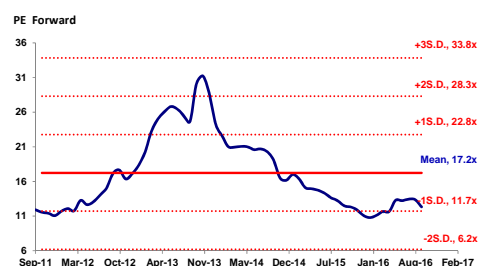
Source: DRT, UOB Kay Hian

### ATTRACTIVE YIELD



Source: DRT, UOB Kay Hian

### PE AND SD



Source: DRT, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน