

บมจ. ผลิตภัณฑ์ตราเพชร (DRT)

ผลประกอบการที่น่าประทับใจ ผลตอบแทนจากเงินปันผลสดใส

ท่ามกลางสภาวะเศรษฐกิจในเขตต่างจังหวัดที่ดีขึ้นเพียงเล็กน้อย แต่ด้วยกลยุทธ์ที่ดีของ DRT ทำให้บริษัทยังสามารถที่จะรักษาการเติบโตของผลประกอบการในระดับที่ดีได้ ด้วยการฟื้นตัวดังกล่าว และนโยบายของ DRT เราเชื่อว่าผลประกอบการยังคงเติบโตได้อย่างแข็งแกร่งในปี 2560-61 สันนิษฐานโดยผลตอบแทนจากเงินปันผลในระดับ 6% คงคำแนะนำซื้อ ด้วยมูลค่าพื้นฐาน 7.00 บาทต่อหุ้น

เหตุการณ์ใหม่

- มุ่งเน้นช่องทางโมเดิร์นเทรด ในการขาย** ถึงแม้การเติบโตของกำลังซื้อในต่างจังหวัดจะฟื้นตัวอย่างเชื่องช้า ยอดขายของ DRT ในปี 2560 ยังคงรักษาระดับได้ที่ 4.2 พันล้านบาท เป็นผลมาจากกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นไปยังช่องทางการขายผ่านโมเดิร์นเทรด ซึ่งบริษัทโมเดิร์นเทรดหลายรายอยู่ในช่วงของการขยายสาขาไปยังต่างจังหวัด ดังนั้นการที่ได้เข้าไปขายในช่องทางโมเดิร์นเทรดหมายถึงการขยายจุดจัดจำหน่ายของ DRT โดยในปี 2560 เราเชื่อว่าสัดส่วนของช่องทางการขายผ่านโมเดิร์นเทรด จะเพิ่มมาอยู่ในระดับ 15% จากระดับ 13% ในปี 2559 ถึงอย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการเติบโตของยอดขายดังกล่าวจะอยู่ที่ต่ำกว่าประมาณการเดิมของเราในปี 2560 เป็นผลมาจากการฟื้นตัวในพื้นที่ต่างจังหวัดที่ยังคงไม่เด่นชัดมากนัก
- ขยายไปมุ่งเน้นลูกค้าโครงการ** เนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นในครึ่งปีหลัง 2560 และ GDP มีโอกาสขึ้นไปถึงในระดับ 4% ตามแผนการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล รวมถึงการใช้จ่ายของงบประมาณในโครงสร้างพื้นฐาน การท่องเที่ยว และการส่งออก รวมถึงการลงทุนของภาคเอกชนที่เริ่มมีความมั่นใจกลับมา ตั้งแต่ 3Q60 และแนวโน้มยังคงสดใสต่อเนื่องไปในปี 2561 ซึ่งส่งผลต่อการเปิดตัวของโครงการบ้านจัดสรรภาคเอกชนต่างๆ ในขณะที่เดียวกันก็มีสัญญาณที่ดีของยอดขายในปีนี้จากตัวแทนจัดจำหน่ายของ DRT ที่ได้เริ่มมีคำสั่งซื้อสินค้ามากขึ้นเพื่อเป็นสินค้าคงคลัง ในขณะที่ DRT มีเป้าหมายที่จะเพิ่มสัดส่วนของยอดขายลูกค้าโครงการให้มาอยู่ในระดับ 13% เปรียบเทียบกับปีก่อนในระดับ 10% ทั้งนี้ DRT เป็นคู่ค้าที่มีความสัมพันธ์กับ Golden Land ที่มีการเปิดตัวโครงการหลายโครงการในปี

คำแนะนำ

- ราคาพื้นฐาน 7.00 บาทต่อหุ้น** สอดคล้องกับประมาณการของเราที่ผลประกอบการแม้จะยังคงดีอยู่แต่น้อยกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ และมีการปรับราคาเป้าไปยังปี 2561 เราได้ปรับลดราคาเป้าหมายของเราลงมาอยู่ในระดับ 7.00 บาท อิงจากวิธีการประเมินมูลค่าแบบ DCF ด้วยอัตราคิดลด 7% ทั้งนี้ DRT ยังคงมี upside เหลือในระดับ 20%
- เราคงคำแนะนำซื้อ** ตามภาพของเศรษฐกิจที่กำลังฟื้นตัว และกลยุทธ์การมุ่งเน้นช่องทางการขายที่มีประสิทธิภาพ ร่วมกับการควบคุมต้นทุน เราเชื่อว่าผลประกอบการของ DRT จะเติบโตอย่างต่อเนื่องตามแผนการขยายกำลังการผลิต และมุ่งเน้นในการเพิ่มสัดส่วนการขายสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่มสูง ทั้งนี้ DRT ยังมีผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าประทับใจอยู่ในระดับ 6% และเราเชื่อว่าราคาหุ้นที่อยู่ต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานจะมีการปรับตัวดีขึ้นในไม่ช้า

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2015	2016	2017F	2018F	2019F
Net turnover	4,165	4,118	4,150	4,357	4,659
EBITDA	756	766	775	835	909
Operating profit	442	471	520	569	631
Net profit (rep./act.)	331	392	410	457	511
Net profit (adj.)	331	361	410	457	511
EPS (Bt)	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
PE (x)	18.5	15.4	13.5	12.1	12.0
P/B (x)	2.6	3.2	3.1	2.9	2.2
EV/EBITDA (x)	8.0	7.9	7.8	7.2	6.7
Dividend yield (%)	4.3	5.1	5.3	6.0	6.7
Net margin (%)	7.9	9.5	9.9	10.5	11.0
Net debt/(cash) to equity (%)	35.9	48.4	33.5	23.6	(6.7)
Interest cover (x)	22.2	40.3	51.5	73.0	130.3
ROE (%)	14.5	18.6	21.1	22.2	20.8
Consensus net profit	-	-	410	480	601
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.00	0.95	0.85

Source: DRP, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt5.85
Target Price	Bt7.00
Upside	+19.7%
(Previous TP)	Bt7.20

COMPANY DESCRIPTION

The country's third largest producer of roof tiles, ceiling & siding boards and accessories. It also provides roof design and installation services.

STOCK DATA

GICS sector	Materials
Bloomberg ticker:	DRT TB
Shares issued (m):	948.0
Market cap (Btm):	5,545.6
Market cap (US\$m):	173.6
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.1

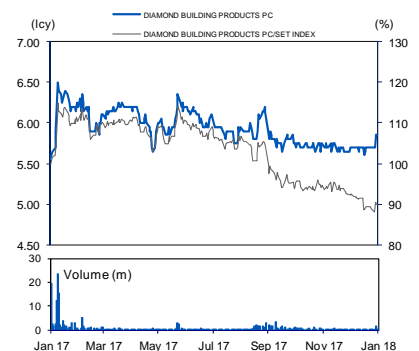
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt6.50/Bt5.55				
	1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
	3.5	1.7	(4.1)	1.7	2.6

Major Shareholders

	%
Srivikorn and Pradipasen families & management	66.1
Bualuang Open-ended Funds	7.0
UOBAM Open-ended Fund	0.7
FY18 NAV/Share (Bt)	2.02
FY18 Net Debt/Share (Bt)	0.48

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kowit Pongwinyoo
+662 659 8304
kowit.p@uobkayhian.co.th