

DRT

Underperform

Gross Margin 4Q67 ออกมา New Low

Flash Points

- กำไร 4Q67 อยู่ที่ 66 ล้านบาท (-24%QoQ, -47%YoY) จากยอดขายที่หดตัว โดยเฉพาะกลุ่มพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยที่มีอุปสงค์ลดลง เช่นเดียวกับ Gross Margin ที่ทำได้เพียง 20.2% เป็นผลจากการลดราคาเพื่อกระตุ้นยอดขาย แม้มีตัวช่วยเครดิตภาษีเงินคืนจากการลงทุนเครื่องจักร NT-11 ก็ตาม
- กำไร 2567 อยู่ที่ 506 ล้านบาท (-21%YoY) เป็นผลจากยอดขายที่ลดลงต่อเนื่องทุกๆ ไตรมาส แม้รักษาระดับ gross margin ได้ใกล้เคียงกับปีที่ผ่านมา

Impact Insight

- บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายปี 2568 ที่ระดับ double digit แต่ฝ่ายวิจัยประเมินที่ 8% เนื่องจากกลุ่มพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยยังมี Demand ลดลงต่อเนื่อง รวมถึงหนี้ครัวเรือนระดับสูง
- แนวโน้มราคาวัตถุดิบหลักอย่างปูนซีเมนต์และเยื่อกระดาษยังคงทรงตัว แต่ gross margin อาจต่ำกว่ากรอบเป้าหมายของบริษัทที่ 25 – 27% หากยอดขายไม่เป็นไปตามเป้า

Execution

- ผลกระทบจากความเข้มงวดของการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน กำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลง ส่งผลให้ยอดขายลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และปัจจัยดังกล่าวส่งผลกระทบต่อทั้ง Gross Margin ฝ่ายวิจัยประเมิน Fair Value โดยใช้วิธี DDM ให้ราคาเหมาะสม 6.90 บาท ไม่มี Upside ให้น้ำหนักการลงทุน Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)

7.05

Upside (%)

-3.55%

ราคาเป้าหมาย (บาท)

6.90

Dividend yield (%)

6.18

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.62	0.63	-2%
2569F	0.65	0.67	-3%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/BV		PE	
	2568F	2569F	2568F	2569F
DIAMOND BUILDING	2.14	2.00	11.25	10.71
LETS HOLDINGS-A	0.99	0.95	21.19	17.77
UM CORP BHD	0.82	0.80	16.76	15.38
JIANGSU CANLON-A	1.28	1.24	35.91	28.48
JAMES HARDIE-CDI	6.67	5.54	22.27	19.41
DL HOLDINGS	0.18	0.17	14.21	4.14
SIKA AG-REG	4.99	4.45	27.79	24.59
FORTERRA PLC	1.51	1.43	15.54	11.57

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	5,631	4,970	5,352	5,619	5,900
กำไรสุทธิ	638	506	532	559	589
Norm. Profit	638	506	532	559	589
Norm. EPS (บาท)	0.75	0.59	0.62	0.65	0.69
DPS (บาท)	0.52	0.41	0.44	0.46	0.48
Norm. PER (X)	9.46	11.91	11.33	10.78	10.24
Dividend Yield (%)	7.38%	5.88%	6.18%	6.49%	6.84%
Book Value (บาท)	3.02	3.08	3.28	3.50	3.73
P/BV (X)	2.34	2.29	2.15	2.01	1.89
EV/EBITDA(X)	6.12	7.50	6.48	5.98	0.00

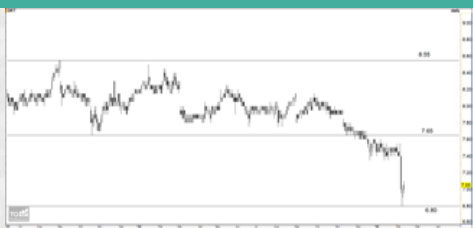
ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา : SET	



ที่มา : DRT

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 6.80 บาท

แนวต้าน : 7.65/8.55 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การดำเนินการด้าน ESG ของ DRT

Environment (E) : ใช้กลยุทธ์ 3R (Reduce, Reuse, Recycle) และแนวคิดเศรษฐกิจหมุนเวียน (Circular Economy) ในการจัดการของเสีย รวมถึงโครงการลดของเสียจากตะกอนและโครงการรีไซเคิลคอนกรีตมวลเบา นอกจากนี้ยังมีการจัดการด้านพลังงานด้วยโครงการติดตั้ง Solar Rooftop เพื่อใช้พลังงานแสงอาทิตย์ทดแทนพลังงานไฟฟ้า, โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการใช้ไอน้ำในกระบวนการผลิต, และโครงการลดการใช้พลังงาน ในด้านการจัดการคุณภาพอากาศ

Social (S) : บริษัทให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อชุมชน (Diamond Community) โดยสร้างงานและอาชีพให้คนในชุมชน สนับสนุนกิจกรรมต่างๆ เช่น การปรับปรุงพื้นที่สาธารณะ การสนับสนุนด้านการศึกษา และการช่วยเหลือผู้ด้อยโอกาส ในด้านการดูแลพนักงาน (Diamond People) บริษัทส่งเสริมสภาพแวดล้อมการทำงานที่ดีและปลอดภัย จัดกิจกรรมส่งเสริมสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดีของพนักงาน รวมถึงการให้ทุนการศึกษาแก่นักเรียน และพัฒนาบุคลากรให้มีความรู้ความสามารถ นอกจากนี้ยังมีโครงการ "Diamond Heart Technicians" เพื่อกำหนดความรู้ด้านการติดตั้งผลิตภัณฑ์ให้กับชุมชน

Governance (G) : บริษัทให้ความสำคัญกับการต่อต้านการทุจริต โดยเป็นสมาชิกของโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) และมีการตรวจสอบการดำเนินงานเพื่อให้มั่นใจว่าไม่มีการทุจริต ในด้านการบริหารความเสี่ยง บริษัทมีคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (RMC) เพื่อประเมินและจัดการความเสี่ยงต่างๆ นอกจากนี้ บริษัทเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานด้าน ESG อย่างโปร่งใส

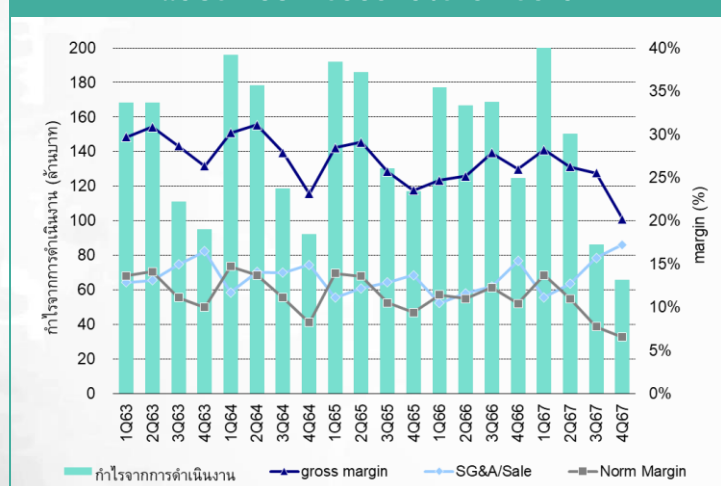
ESG Comment: DRT มีแนวทางชัดเจนเกี่ยวกับการลดพลังงาน ลด CO₂ ที่ทำลายชั้นบรรยากาศ และสภาพแวดล้อม รวมไปถึงกลยุทธ์ 3R เพื่อใช้ซ้ำและนำกลับมาใช้ใหม่ ซึ่งจะช่วยลดปัญหาด้านสิ่งแวดล้อมและมีต้นทุนการผลิตที่ลดลง

ผลการดำเนินงานงวด 4Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	%QoQ	%YoY	2567	2566	%YoY
ยอดขาย	1,516	1,373	1,193	1,486	1,367	1,114	1,003	-10%	-16%	4,970	5,631	-12%
กำไรขั้นต้น	382	382	310	419	359	284	203	-29%	-35%	1,265	1,456	-13%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(176)	(171)	(184)	(166)	(174)	(175)	(173)	-1%	-6%	(688)	(693)	-1%
ดอกเบี้ยจ่าย	(3)	(2)	(2)	(0)	(1)	(3)	(3)	15%	96%	(8)	(10)	-21%
กำไรจากการดำเนินงาน	167	169	125	204	150	87	66	-24%	-47%	506	638	-21%
กำไรสุทธิ	167	169	125	204	150	87	66	-24%	-47%	506	638	-21%
รายการพิเศษ	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EPS (บาท/หุ้น)	0.20	0.20	0.15	0.24	0.18	0.10	0.08	-24%	-47%	0.59	0.75	-21%
Gross Margin	25.2%	27.8%	26.0%	28.2%	26.2%	25.5%	20.2%			25.5%	25.9%	
SG&A/Sale	11.6%	12.4%	15.4%	11.2%	12.7%	15.7%	17.3%			13.8%	12.3%	
Net Debt	488	487	477	308	332	514	659			669	935	
Net Equity	2,509	2,456	2,580	2,784	2,712	2,576	2,631			2,146	1,937	
Net Gearing	0.19	0.20	0.19	0.11	0.12	0.20	0.25			0.19	0.29	
Book Value/Share (บาท)	2.65	2.59	2.72	2.94	2.86	2.72	2.78			2.72	2.52	

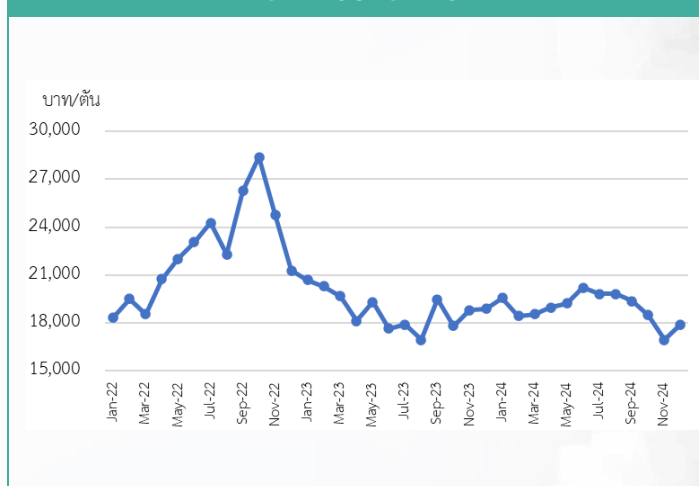
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



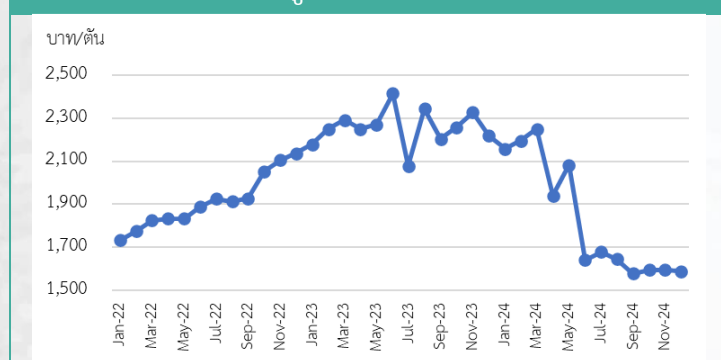
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

ราคาเยื่อกระดาษ



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ราคาปูนซีเมนต์ในประเทศ



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ประเด็นความเสี่ยง

1. หากต้นทุนวัสดุต่างๆ เช่น ปูนซีเมนต์ ต้นทุนพลังงาน เยื่อกระดาษ ปรับเพิ่มสูงกว่าราคาขายที่ DRT สามารถปรับเพิ่มได้ จะกดดันให้อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าเป้าที่ตั้งไว้ที่ 25-27%
2. ความเสี่ยงจากการออกมาตรการควบคุมการใช้แร่ใยหินของภาครัฐ ซึ่งอาจกระทบต่อยอดขายสินค้าในกลุ่มกระเบื้องหลังคาของ DRT ที่ปัจจุบันมีสัดส่วนสินค้าที่มีใยหินประมาณ 30% ของยอดขายทั้งหมด

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ DRT

งบกำไรขาดทุน					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	4,970	5,352	5,619	5,900	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	3,705	3,960	4,158	4,366	กำไรก่อนภาษีเงินได้	506	532	559	589
กำไรขั้นต้น	1,265	1,391	1,461	1,534	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	21	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขาย	688	749	787	826	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	293	380	400	420
ดอกเบี้ยจ่าย	8	12	12	11	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	1	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-	อื่นๆ				
รายได้อื่น	21	15	15	15	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	905	1,025	1,078	1,133
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	591	645	678	712	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	795	615	886	931
ภาษีเงินได้	84	113	119	125	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	1	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง				
กำไรสุทธิ	506	532	559	589	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(470)	(300)	(300)	(300)
กำไรจากการดำเนินงาน	506	532	559	589	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(511)	(300)	(300)	(300)
Norm EPS	0.59	0.62	0.65	0.69	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	166	(40)	(40)	(40)
การเติบโตของยอดขาย	-12%	8%	5%	5%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-20.6%	5.1%	5.1%	5.3%	ลด ขายปันผล	(445)	(354)	(372)	(391)
อัตรากำไรขั้นต้น	25.5%	26.0%	26.0%	26.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(285)	(394)	(412)	(431)
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	11.3%	10.2%	9.9%	10.0%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(0)	(79)	174	199
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส					งบดุล				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	1,486	1,367	1,114	1,003	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	15	-64	109	309
ต้นทุนขาย	1,066	1,008	830	800	ลูกหนี้การค้า	583	589	618	649
กำไรขั้นต้น	419	359	284	203	สินค้าคงเหลือ	918	1,177	1,236	1,298
ค่าใช้จ่ายในการขาย	166	174	175	173	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	13	5	6	6
ดอกเบี้ยจ่าย	0	1	3	3	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	2,304	2,224	2,124	2,004
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	3,971	4,069	4,237	4,415
รายได้อื่น	1	4	2	14	เจ้าหนี้การค้า	368	321	337	354
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	255	187	108	41	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	580	540	500	460
ภาษีเงินได้	51	37	22	-25	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	94	94	94	94
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	63	71	76	80
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	1,340	1,261	1,242	1,222
กำไรสุทธิ	204	150	87	66	ทุนที่ชำระแล้ว	855	855	855	855
กำไรจากการดำเนินงาน	204	150	87	66	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	167	167	167	167
Norm EPS	0.24	0.18	0.10	0.08	กำไรสะสม	1,339	1,517	1,703	1,901
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	2,631	2,808	2,995	3,192
ยอดขาย (QoQ)	24.5%	-8.0%	-18.5%	-10.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย				
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-19.0%	35.3%	-14.4%	-28.7%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,971	4,069	4,237	4,415
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	63.5%	-26.3%	-42.4%	-23.9%	สมมติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนทางการเงิน					สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตรากำไรส่วนกลาง (เท่า)	1.51	1.83	2.16	2.53	ปริมาณการขาย (ตัน)	640,356	665,106	665,106	665,106
อัตรากำไรส่วนกลางต่อหุ้น (เท่า)	0.59	0.56	0.80	1.07	Utilization rate	75.6%	78.5%	78.5%	78.5%
อัตรากำไรส่วนหมุนเวียนต่อหุ้น (เท่า)	8.52	9.09	9.09	9.09	Gross marginเฉลี่ย	25.5%	26.0%	26.0%	26.0%
อัตรากำไรส่วนหมุนเวียนต่อหุ้น (เท่า)	4.04	3.36	3.36	3.36	%SG&A/Sale	13.8%	14.0%	14.0%	14.0%
อัตรากำไรส่วนหมุนเวียนต่อหุ้น (เท่า)	10.07	12.33	12.33	12.33	Effective tax rate	14.3%	17.5%	17.5%	17.5%
หนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	0.51	0.45	0.41	0.38					
Net Gearing	0.25	0.25	0.16	0.08					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	12.7%	13.1%	13.2%	13.3%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	19.2%	18.9%	18.7%	18.4%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส