

กระแสหลักทรัพย์

● KCE : ขาดปัจจัยบวกในระยะสั้น

ผลประกอบการน่าจะต่ำสุดในช่วง 1Q23F; การฟื้นตัวล่าช้า

เรายังมีมุมมองเชิงลบต่อ KCE ในช่วง 12 – 16 เดือนข้างหน้าจากอุปสงค์ที่อ่อนแอ, สัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่แย่ และความได้เปรียบในการแข่งขันที่ลดลง (อัตราแลกเปลี่ยนแย่ลง) สภาพเศรษฐกิจมหภาคที่แย่ลงชัดเจนในส่วนของเซมิคอนดักเตอร์ที่ตื้น และแม้ว่าราคาหุ้นจะปรับตัวต่ำกว่าตลาด 26% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา แต่เราคงยังมีความเสี่ยงเชิงลบ จากการดำเนินงาน และอุตสาหกรรมยานยนต์ ทำให้เรายังคงแนะนำให้ “ขาย” โดยมีมูลค่าที่เหมาะสม 41.00 บาท

ผู้บริหารตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ 1 หลักกลางๆ ในปี 2023F

สำหรับปี 2023F KCE ตั้งเป้าหมายรายได้โต 4 – 6% หนุนโดยการเติบโตในส่วนของ HDI (30-40% YoY) ผ่าน 2 หัวเจาะเลเซอร์ใหม่ แต่ในส่วนของ Multilayer จะชะลอตัวลง ผู้บริหารไม่มีการตั้งอัตรากำไรขึ้นต้น แต่มองว่าไม่น่าต่ำกว่า 22.8% ในปี 2022 จากต้นทุนวัตถุดิบที่เริ่มลดลงแล้ว และผลประกอบการจะต่ำสุดใน 1Q23F จากการแข็งค่าขึ้นของเงินบาท ซึ่งทำให้อัตรากำไรขึ้นต้นลดลงต่ำกว่า 20% และรายได้ทรงตัว QoQ

ไม่มีการฟื้นตัวที่ชัดเจนปรับประมาณการลง 7%/1% สำหรับปี 2023 – 2024F

เราปรับประมาณการสะท้อนอัตรากำไรที่อ่อนแอใน 1Q23F จากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น และทำให้เราปรับประมาณการปี 2023 – 2024F ลง 7%/1% มีอัตรากำไรขึ้นต้นใหม่ที่ 23.2 – 23.8% ต่ำกว่าเดิมที่ 24.5 – 25% แต่ยังคงดีขึ้นจากปี 2022 จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงทำให้ผลประกอบการปี 2023F จะอยู่ที่ 2.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 5% YoY

เราแนะนำให้ “ขาย” โดยมีมูลค่าที่เหมาะสม 41.00 บาท อิง PER ที่ 20 เท่าสำหรับปี 2023F มีความเสี่ยงคือ อัตราของเสียที่เพิ่มขึ้น, อุตสาหกรรมยานยนต์ที่อ่อนแอ, การแข็งค่าของเงินบาท และความล่าช้าในการขยายกำลังการผลิต ■

Forecasts and ratios					
Year ended Dec 31	2020	2021	2022	2023F	2024F
Sales (THBm)	11,527	14,938	18,456	19,323	22,232
EBITDA (THBm)	2,121	3,358	3,336	3,511	4,035
Net profit (THBm)	1,127	2,426	2,317	2,423	2,873
Net Profit (% chg from prev)	na.	na.	na.	(7.1)	(1.1)
EPS (THB)	0.96	2.05	1.96	2.05	2.43
EPS (% YoY)	20.0	114.7	(4.5)	4.6	18.5
EPS vs Cons (%)	na.	na.	na.	(3.5)	(6.4)
PER (X)	27.3	34.8	29.6	24.9	21.0
Yield (%)	3.1	2.0	2.5	3.0	3.6
P/BV (X)	2.6	6.3	5.1	4.2	3.9
EV/EBITDA (X)	14.5	25.7	21.4	17.5	15.3
ROE (%)	9.5	19.1	17.3	17.4	19.3

Source: Company data, TISCO Research 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 ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

9 กุมภาพันธ์ 2566