



บมจ. เคซีอี อิเล็คโทรนิคส์ (KCE)

24 เมษายน 2555

คำแนะนำ

ราคาปิด

15.70 บาท

Median Consensus

20.60 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

นักวิเคราะห์

ดุลเดช บิด

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 29932
duladeth@trinitythai.com

วีระชัย ตั้งวิจิตรสกุล

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
weerachai@trinitythai.com

Key Takeaway :

จากการประชุมนักวิเคราะห์ของบริษัท KCE เมื่อวันที่ 23 เม.ย. 2556 ผู้บริหาร KCE ได้เปิดเผยถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและทิศทาง การดำเนินงานในอนาคต ได้ผลสรุป ดังนี้

- คาดในไตรมาส 1/56 KCE จะมีกำไรสุทธิที่ 252 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 18.5% QoQ เป็นผลจากยอดขายรวมที่เพิ่มขึ้น 10.5% เนื่องจากโรงงานของบริษัททยอย บจ.เคซีอี เทคโนโลยี (กำลังการผลิต 12 ล้าน ตร.ฟ./ปี คิดเป็น 49% ของกำลังการผลิตรวม) ที่เคยประสบปัญหาหน้าท่วม กลับมามีอัตราการผลิตเลยจุดคุ้มทุนที่ระดับ 60% ตั้งแต่เดือน ก.พ. ที่ผ่านมา ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังมีแนวโน้มดีขึ้นเป็น 21.3% จาก 20.5% ในไตรมาส 4/55 หลังราคาวัตถุดิบลดลงต่อเนื่อง (ทองแดง, ทองคำ) ส่วนค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสูงขึ้น 20% QoQ เป็นผลจากการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงาน นอกจากนี้ บริษัทยังได้ทำการ Hedge ค่าเงินคิดเป็น 23% ของรายได้รวมทั้งปี ส่งผลให้ค่ากำไรจากจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 130 ล้านบาท ซึ่งหากไม่นับรวมกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ในไตรมาส 1/56 จะมีกำไรปกติอยู่ที่ 122 ล้านบาท ลดลง 5% QoQ
- เราคาดว่าผลการดำเนินงานยังมีแนวโน้มโตต่อเนื่องในไตรมาส 2/56 โดยเป็นผลจากยอดสั่งซื้อของลูกค้าเดิมและลูกค้าใหม่ที่เพิ่มขึ้น หนุนให้อัตราการผลิตของโรงงาน บจ.เคซีอี เทคโนโลยี ให้สูงขึ้นแตะระดับ 80-90% (ส่วนโรงงานที่เหลือได้เดินกำลังการผลิตที่ 100%) นอกจากนี้ อัตรากำไรขั้นต้นยังมีแนวโน้มดีขึ้นจากไตรมาส 1/56 เป็นผลจาก Economy of scales จากอัตราการผลิตรัฐสูงขึ้น และราคาวัตถุดิบ (ทองคำ, ทองแดง) ที่ยังคงลดลงต่อจากไตรมาสก่อน
- บริษัทเตรียมสร้างโรงงานใหม่ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตอีก 68% ของกำลังการผลิตรวมปัจจุบัน หนุนกำไรให้เติบโตในระยะยาว หลังคาดว่ากำลังการผลิตรวมเดิมจะแตะระดับ 90-100% ในช่วง 2H56 นี้ โรงงานดังกล่าวจะเริ่มสร้างในช่วงไตรมาส 3/56 และจะสามารถเริ่มกระบวนการผลิตในเฟสแรกได้ในปีถัดไป(ไตรมาส 3/57) ทั้งนี้ โครงการดังกล่าวจะใช้งบลงทุนทั้งสิ้น 2.8 พันล้านบาท โดยจะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินสดจากการดำเนินงานและเงินชดเชยจากค่าประกันเป็นหลัก ซึ่งที่ผ่านมาได้เงินชดเชยประกันน้ำท่วมแล้วทั้งสิ้น 1.2 พันล้านบาท แต่น้อยกว่าที่บริษัทเรียกร้องไปจำนวน 3.6 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปเงินชดเชยในส่วนที่เหลือจากบริษัทประกันภายในไตรมาส 2/56

การประเมินมูลค่าเหมาะสมของหุ้น

ราคาเหมาะสมของ KCE ตาม Median consensus เท่ากับ 20.6 บาท

Chart 1		คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2555-56 และคำแนะนำลงทุนของ KCE									
No.	Broker	Net Profit (MB)		EPS (Baht)		P/E	DIV (%)	Target Price	Recommend	Last Update	Research
		2013F	2014F	2013F	2014F						
1	KSMACQ	775	1,240	1.62	2.60	9.69	3.50	20.00	Outperform Market	24/04/13	-
2	DBSV	721	871	1.22	1.47	12.87	3.12	21.20	Buy	05/04/13	-
Average		748	1,055	1.42	2.04	11.06	3.31	20.60			
High		775	1,240	1.62	2.60	12.87	3.50	21.20			
Low		721	871	1.22	1.47	9.69	3.12	20.00			
Median		748	1,055	1.42	2.04	11.28	3.31	20.60			

ที่มา : settrade.com

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801 9100 โทรสาร. 0-2801 9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2012

ADVANC	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI						
AOT	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP						
ASIMAR	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO						
BAFS	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO						
BANPU	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT						
BAY	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB						
BBL	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP						
BCP	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE						
BECL	GRAMMY	NOBLE	RS	SNC	TTA						
BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC							

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
Score Range	Number of Logo	Description
90 - 100		ดีเลิศ Excellent
80 - 89		ดีมาก Very Good
70 - 79		ดี Good
60 - 69		ดีพอใช้ Satisfactory
50 - 59		ผ่าน Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A N/A

2S	BJC	DELTA	GLOW	LANNA	NCH	PM	SITHAI	TASCO	TMT	UAC	
ACAP	BROOK	DEMCO	GUNKUL	LH	NINE	PR	SMT	TCAP	TNITY	UMI	
AF	BWG	DTAC	HANA	LRH	NMG	PRANDA	SPALI	TCP	TNL	UP	
AIT	CENTEL	DTC	HMPRO	LST	NSI	PRG	SPCG	TFD	TOG	UPOIC	
AKR	CFRESH	ECL	HTC	MACO	OCC	PT	SPI	TFI	TPC	UV	
AMATA	CGS	EE	IFEC	MAKRO	OFM	PYLON	SPPT	THANA	TRC	VIBHA	
AP	CHOW	EIC	INTUCH	MBK	OGC	S & J	SSF	THCOM	TRT	VNT	
ASK	CIMBT	ESSO	ITD	MBKET	OISHI	S&P	SSSC	THIP	TRU	WACOAL	
ASP	CK	FE	IVL	MFC	PAP	SABINA	STANLY	THRE	TRUE	YUASA	
AYUD	CM	FORTH	JAS	MFEC	PDI	SAMCO	STEC	TIC	TSC	ZMICO	
BEC	CPALL	GBX	KCE	MINT	PE	SCCC	SUC	TICON	TSTH		
BFIT	CPF	GC	KGI	MODERN	PG	SCG	SUSCO	TIW	TTW		
BH	CSC	GFPT	KSL	MTI	PHATRA	SCSMG	SVI	TK	TUF		
BIGC	DCC	GL	L&E	NBC	PJW	SFP	SYNTEC	TLUXE	TVO		

AEONTS	ASIA	CIMBI	FNS	IRC	KWC	MDX	PL	ROJNA	SMIT	TF	TR	WG
AFC	BGT	CITY	FOCUS	IRCP	KWH	MJD	POST	RPC	SMK	TGCI	TTCL	WIN
AGE	BLA	CMO	FSS	IT	KYE	MK	PPM	SAM	SOLAR	THANI	TWFP	WORK
AH	BNC	CNS	GENCO	JMART	LALIN	MOONG	PREB	SCBLIF	SPC	TKS	TYCN	
AHC	BOL	CNT	GFM	JTS	LEE	MPIC	PRECHA	SCP	SPG	TMD	UBIS	
AI	BROCK	CPL	GLOBAL	JUBILE	LHBANK	MSC	PRIN	SEAFCO	SSC	TMI	UEC	
AJ	BSBM	CRANE	GOLD	JUTHA	LHK	NC	PSAAP	SENA	SST	TNH	UIC	
ALUCON	BTNC	CSP	HFT	KASET	LIVE	NNCL	PTL	SF	STA	TNPC	UMS	
AMANAHA	BUI	CSR	HTECH	KBS	LOXLEY	NTV	Q-CON	SGP	SVOA	TOPP	UOBKH	
APCO	CCET	CTW	HYDRO	KC	MAJOR	OSK	QLT	SIAM	SWC	TPA	UPF	
APCS	CEN	DRACO	IFS	KDH	MATCH	PAE	QTC	SIMAT	SYNEX	TPAC	US	
APRINT	CHUO	EASON	IHL	KIAT	MATI	PATO	RASA	SINGER	TBSP	TPCORP	UT	
ARIP	CI	EMC	ILINK	KKC	KBAX	PB	RCL	SIRI	TCB	TPIPL	VARO	
AS	CIG	EPCO	INET	KTC	M-CHAI	PICO	RICH	SKR	TEAM	TPP	WAVE	

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่งผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179/109-110 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2801-9100 โทรสาร: 0-2801-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขาย หลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน