

เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ - KCE

คำแนะนำ

NA

ราคาปิด

32.25 บาท

Median Consensus

27.00 บาท

หมวดอุตสาหกรรม

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



SET ESG Rating

A



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
 เลขทะเบียนวิเคราะห์ : 055680
 e-mail : ekkarin@trinitythai.com

1Q26-2Q26 Bottom out 3Q26 จ่อฟื้นตัวเด่น หลังปรับราคาขายซดเซย ต้นทุน หนุน Margin กลับมาขยายตัว

Result review

KCE รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 234 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 123 ล้านบาทใน 4Q25 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 1.9% YoY โดยมีรายได้รวม 3,218 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.5% QoQ แต่ลดลง 6.0% YoY ขณะที่รายได้จากการขายอยู่ที่ 3,107 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.8% QoQ แต่ลดลง 6.5% YoY หากพิจารณาในรูปดอลลาร์สหรัฐ รายได้อยู่ที่ 98.8 ล้านดอลลาร์ เพิ่มขึ้น 4.7% QoQ และใกล้เคียงกับปีก่อน สะท้อนว่า demand เริ่มดีขึ้นจากไตรมาสก่อน แต่ตัวเลขเงินบาทยังถูกกดดันจากค่าเงิน ทั้งนี้ Gross margin อยู่ที่ 17.7% ลดลงจาก 18.5% ใน 4Q25 แต่สูงกว่า 17.4% ใน 1Q25 เล็กน้อย แม้บริษัทเริ่มรับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นแล้ว ขณะที่ SG&A ลดลงเหลือ 373 ล้านบาท ลดลง 11.8% QoQ และ 9.0% YoY ช่วยพยุงกำไรสุทธิในไตรมาส

สรุป Analyst Meeting

ประเด็นสำคัญจาก Analyst Call คือ KCE เผชิญแรงกดดันต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นหลายรายการ โดยเฉพาะ copper, copper foil, copper anode, fiberglass, laminate และ gold ซึ่งต้นทุนบางส่วนเริ่มสะท้อนเข้ามาแล้วใน 1Q26 โดยบริษัทระบุว่า laminate จาก supplier ภายนอกมีการปรับขึ้นราคาหลายรอบ รวมแล้วราว 40-45% ขณะที่ KCE ซื้อ laminate จาก TLM ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มราว 70-75% ของการใช้ทั้งหมด ทำให้สามารถควบคุมต้นทุนได้ดีกว่าคู่แข่งบางรายที่ต้องซื้อจากภายนอกทั้งหมด อย่างไรก็ตาม TLM เองยังเผชิญข้อจำกัดด้าน supply ของ fiberglass เช่นเดียวกับอุตสาหกรรมโดยรวม ทำให้การเพิ่ม allocation จาก TLM ในระยะสั้นยังทำได้จำกัด สำหรับแนวโน้ม 2Q26 บริษัทคาดว่าจะได้รูปดอลลาร์มีโอกาสเติบโต มากกว่า 5% QoQ จาก backlog ที่ไหลมาจาก 1Q26 ราว 5 ล้านดอลลาร์ โดยส่วนใหญ่เป็นงาน HDI ซึ่งใน 1Q26 ยังผลิตได้ไม่เต็มที่ แต่คาดว่า 2Q26 จะผลิตได้ครบขึ้น อย่างไรก็ตาม Gross margin ใน 2Q26 คาดยังใกล้เคียง 1Q26 เนื่องจาก cost saving ที่บริษัทดำเนินการต่อเนื่องจะช่วย offset ต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น แต่ยังไม่ได้รับผลบวกจากการปรับขึ้นราคาขายเต็มที่ โดยบริษัทได้เริ่มส่งหนังสือขอปรับราคาก็บลูกค้าแล้ว และคาดว่าจะเริ่มเห็นผลบางส่วนในเดือนมิถุนายน-กรกฎาคม ก่อนจะสะท้อนชัดขึ้นใน 3Q26 โดยคาดว่าจะลูกค้า 70-80% จะเริ่ม effective ภายใน 3Q26

ไตรมาส 3 คาดกำไรฟื้นตัวแรงหลังปรับราคา

สำหรับแนวโน้ม 3Q26 คาดผลการดำเนินงานมีโอกาสฟื้นตัวเด่นจากการทยอยปรับขึ้นราคาขายกับลูกค้า หลังบริษัทเริ่มส่งหนังสือขอปรับราคาไปแล้วในช่วง 2Q26 โดย Management คาดว่าการปรับราคาจะเริ่มมีผลบางส่วนตั้งแต่เดือนมิถุนายน-กรกฎาคม และจะสะท้อนชัดเงินมากขึ้นใน 3Q26 ซึ่งคาดว่าลูกค้าราว 70-80% จะเริ่มมีราคาใหม่ในไตรมาสดังกล่าว บัจจุบันนี้จะช่วยชดเชยต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับขึ้นแรง โดยเฉพาะ laminate, copper และ fiberglass ขณะเดียวกันหาก volume ยังทรงตัวหรือเติบโตต่อเนื่องจาก backlog และงาน HDI ที่ผลิตได้ดีขึ้น รายได้และ Gross margin ใน 3Q26 มีโอกาสปรับตัวดีขึ้นชัดเจนเมื่อเทียบกับ 2Q26

ความเห็น

เรามองผลประกอบการ 1Q26 ของ KCE เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัว QoQ จากยอดขายดอลลาร์ที่ดีขึ้นและการควบคุม SG&A แต่ 2Q26 อาจยังเป็นช่วงเปลี่ยนผ่าน เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงยังคงกดดัน margin ขณะที่การปรับราคาขายยังสะท้อนได้ไม่เต็มที่ไตรมาส อย่างไรก็ตามเรามองว่า 3Q26 จะเป็นจุดฟื้นตัวเด่น จากการปรับราคาขายที่เริ่มมีผลกับลูกค้าส่วนใหญ่ ทำให้ margin มีโอกาสขยายตัว ขณะที่ยอดขายยังได้แรงหนุนจาก backlog และการผลิต HDI ที่ดีขึ้น นอกจากนี้ การมี TLM ในกลุ่มยังช่วยลดแรงกระแทกด้านต้นทุนและ supply allocation เมื่อเทียบกับคู่แข่ง ทำให้ KCE มีโอกาสเห็น earnings recovery ชัดเจนขึ้นในครึ่งหลังของปี

KCE Quarterly Result
**KCE ELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Btm)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2025A
Revenues								
Sales	3,324	3,285	3,444	3,021	3,107	2.8%	-6.5%	13,075
COGS	-2,745	-2,691	-2,708	-2,463	-2,557			-10,607
Gross margin	579	595	736	558	550	-1.4%	-4.9%	2,468
General administrative expenses	-410	-435	-474	-423	-373			-1,743
EBITDA	449	438	533	404	439	8.8%	-2.3%	1,824
Depreciation & Amortization	281	278	271	269	262			1,099
EBIT	168	160	262	135	177	31.2%	5.2%	725
Interest expense	-8	-10	-10	-8	-12			-36
Other income (expenses)	102	58	76	28	111			264
Pretax profit	265	210	331	159	279	75.7%	5.2%	965
Tax	-29	-22	-27	-29	-38			-106
Net Profit before equity sharing	233	185	302	126	238	88.7%	2.1%	847
Equity sharing	3	3	3	4	2			12
Less Minority Interest	-6	-6	-7	-7	-6			-26
Net Profit before extra item	230	182	297	123	234	89.9%	1.9%	833
Extraordinary items	0	0	0	0	0			0
Reported Net Profit	230	182	297	123	234	89.9%	1.9%	833
Gross margin with depreciation (%)	17%	18%	21%	18%	18%			19%
EBITDA margin (%)	14%	13%	15%	13%	14%			14%
EBIT margin (%)	5%	5%	8%	4%	6%			6%
Net profit margin before extra items (%)	7%	6%	9%	4%	8%			6%
Net profit margin (%)	7%	6%	9%	4%	8%			6%

Source: Company Data, Trinity Research

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	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

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยมิต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน