

เคซีจี คอร์ปอเรชั่น - KCG



15 พฤษภาคม 2569

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	12 บาท
Upside/Downside	+23%
Median Consensus	12 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	9.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	10.20 / 7.65 บาท
มูลค่าตลาด	5,313 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	545 ล้านหุ้น
Free Float	27.43%
Foreign Limit/Available	49%/48.54%
NVDR in hand (% of share)	3.44%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	641.43
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	★★★★★

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/25-31/12/25	05/05/26	0.51
01/01/24-31/12/24	06/05/25	0.41
01/01/23-31/12/23	02/05/24	0.30



นักวิเคราะห์
ธนภัทร จิตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ศุภิตา จุนชยะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

KCG ประกาศกำไร 1Q26 โตขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ

- แนะนำ "ซื้อ" ให้ราคาเป้าหมายปี 2026 ที่ 12 บาท (อิงวิธี DCF) ราคาปัจจุบัน คิดเป็น Forward P/E ปี 2026 ที่ 9.7 เท่า
- กำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 155 ล้านบาท +26.5% YoY, -19.9% QoQ เพิ่มขึ้น YoY จากทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะบิสกิตที่กลับมาเติบโตหลังจากปรับกลยุทธ์การจำหน่ายใน Modern Trade ประกอบกับต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยปรับตัวลดลงเล็กน้อย แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยทางฤดูกาล
- แนวโน้มปี 2026 คาดกำไรเติบโตราว 9.0% YoY เนื่องจากมีการออกสินค้าใหม่ในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ รวมถึงการเริ่มรับรู้ผลของการออกสินค้าใหม่ในกลุ่มบิสกิตกลับมาเข้าจำหน่ายใน Makro รวมถึงการขยายสินค้าใหม่เพื่อเจาะตลาดโมเดิร์นเทรด

Earning Review

กำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 155 ล้านบาท (+26.5% YoY, -19.9% QoQ) คิดเป็นราว 28.2% % ของประมาณการทั้งปี

- 1) รายได้จากการขายอยู่ที่ 2,188 ล้านบาท +7.4% YoY, -20.3% QoQ เพิ่ม YoY จากการเติบโตของยอดขายในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ โดยเฉพาะกลุ่มบิสกิตที่กลับมาฟื้นตัวหลังจากที่เคยชะลอตัวในปีก่อนหน้า เนื่องจากการปรับเปลี่ยนวิธีการทำตลาดในช่องทาง Modern Trade แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยทางฤดูกาล
- 2) อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 31.3% เพิ่มขึ้น 20 bps (31.1% ใน 1Q25) เนื่องจากราคาเฉลี่ยต้นทุนวัตถุดิบปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากปีก่อนหน้า ประกอบกับ มีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตอย่างต่อเนื่อง
- 3) SG&A/Sales อยู่ที่ 22.9% ลดลง 41 bps (23.3% ใน 1Q25) เนื่องจากการลดค่าใช้จ่ายค่าโฆษณาและส่งเสริมการขาย ประกอบกับการปรุงการทำงานและการบริหารค่าใช้จ่ายให้มีประสิทธิภาพขึ้น

Outlook

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2026 ที่ 12 บาท (อิงวิธี DCF) แนะนำ "ซื้อ" โดยคาดว่ากำไรปี 2026 ยังขยายตัวได้ราว 9.0% YoY เนื่องจากมีการออกสินค้าใหม่ในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ รวมถึงการเริ่มรับรู้ผลของการออกสินค้าใหม่ในกลุ่มบิสกิตกลับมาเข้าจำหน่ายใน Makro รวมถึงการขยายสินค้าใหม่เพื่อเจาะตลาดโมเดิร์นเทรด

ความเสี่ยง: การแข่งขันในอุตสาหกรรมที่รุนแรง, ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน, เศรษฐกิจที่อ่อนตัวลง และ ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่

Financial Summary

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Bt mn)	7,157	7,743	8,645	9,424	10,366
EBITDA (Bt mn)	647	777	907	979	1,080
Net Profit (Bt mn)	306	406	503	549	607
EPS (Bt)	0.67	0.74	0.92	1.01	1.11
EV/EBITDA (x)	9.89	7.70	6.67	6.37	5.73
PER (x)	15.9	11.0	10.3	9.7	8.8
PBV (x)	1.92	1.71	1.59	1.52	1.52
DPS (Bt)	0.30	0.41	0.41	0.45	0.49
Div Yield (%)	3.37%	5.00%	4.32%	4.59%	5.07%
ROE (%)	11.35%	13.80%	15.74%	15.68%	17.35%

Source: Company Data, Trinity Research

Exhibit 1: KCG Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ	2025	2026	%YoY
Revenue	2,037	1,896	1,968	2,745	2,188	7.4%	(20.3%)	8,645	9,424	9.0%
COGS	-1,404	-1,318	-1,392	-1,864	-1,504	7.1%	(19.3%)	-5,978	-6,521	9.1%
Gross profit	633	578	576	881	684	8.1%	(22.4%)	2,668	2,902	8.8%
SG&A	-475	-449	-465	-639	-502	5.5%	(21.5%)	-2,028	-2,215	9.2%
Other incomes	9	5	11	7	17	89.6%	141.1%	33	37	12.0%
Other expenses	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	110	77	62	187	134	22.0%	(28.2%)	437	470	7.6%
Depreciation & Amortization	56	57	60	62	65			235	254	
EBIT	166	134	122	249	199	19.9%	(20.0%)	672	725	7.8%
Interest Expense	-12	-11	-12	-9	-7			-43	-34	
EBT	154	124	111	240	193	24.8%	(19.6%)	629	690	9.8%
Tax	-32	-25	-22	-46	-38			-126	-142	
Minority	0	0	0	0	0			0	0	
Profit after tax	122	99	89	193	155	26.5%	(19.9%)	503	549	9.0%
Fx gain (loss)	0	0	0	0	0			0	0	
Net Profit	122	99	89	193	155	26.5%	(19.9%)	503	549	9.0%
EPS (Bt)	0.22	0.18	0.16	0.35	0.28	26.5%	(19.9%)	0.92	1.01	9.0%
Key ratios										
Gross margin	31.1%	30.5%	29.3%	32.1%	31.3%			30.9%	30.8%	-0.84%
SG&A /Sales	23.3%	23.7%	23.6%	23.3%	22.9%			23.5%	23.5%	-0.36%
EBITDA margin	5.4%	4.1%	3.2%	6.8%	6.1%			5.1%	5.0%	
EBIT margin	8.2%	7.1%	6.2%	9.1%	9.1%			7.8%	7.7%	
Effective tax rate	20.9%	20.0%	19.9%	19.4%	19.8%			20.0%	20.5%	
Net margin	6.0%	5.2%	4.5%	7.0%	7.1%			5.8%	5.8%	

Source: Company Data, Trinity Research

KCG: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
A
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- มีเป้าหมายที่จะขับเคลื่อนธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและสร้างสังคมคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์
- มีการพัฒนาแผนการมีส่วนร่วมของลูกค้าเพื่อสนับสนุนลูกค้าในการเปลี่ยนผ่านไปสู่เศรษฐกิจที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี พ.ศ. 2608
- มีการปรับกระบวนการปฏิบัติงานให้เหมาะสมเพื่อรับรองประสิทธิภาพเชิงนิเวศเศรษฐกิจ

S – Social
(ด้านสังคม)

- มุ่งมั่นพัฒนาความสัมพันธ์อันดีกับพนักงานและชุมชนเพื่อคุณภาพชีวิตที่ดีและจะดำเนินการสร้างการเข้าถึงบริการทางการเงินและการให้ความรู้ทางการเงินกับพนักงานและชุมชน
- มีการขยายการตรวจสอบเรื่องการเคารพต่อสิทธิมนุษยชนผ่านการดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน ลูกค้า คู่ค้าทางธุรกิจ และพันธมิตรทางธุรกิจ ตามกฎหมายและมาตรฐานสากล
- สร้างประสบการณ์รูปแบบใหม่ที่สะดวกสบายและมีคุณค่าให้แก่ผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อการเติบโตทางธุรกิจในระยะยาว

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- มุ่งมั่นส่งเสริมการกำกับดูแลกิจการที่ดีและการสร้างวัฒนธรรมในการดำเนินธุรกิจการให้สินเชื่อโดยมีรับผิดชอบและเป็นธรรม เพื่อสร้างผลตอบแทนอย่างยั่งยืน
- การสร้างวัฒนธรรมในการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบ โปร่งใส และตรวจสอบได้
- ส่งเสริมพนักงานให้ปฏิบัติตามนโยบายและแนวปฏิบัติที่สำคัญขององค์กร ซึ่งมีความสอดคล้องกับกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ และมาตรฐานการดำเนินงานสากลที่เกี่ยวข้อง

KCG Corporation PUBLIC COMPANY LIMITED (KGC)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	7,157	7,743	8,645	9,424	10,366
Cost of good sold	(5,010)	(5,351)	(5,978)	(6,521)	(7,173)
Gross Profit	2,147	2,392	2,668	2,902	3,193
SG&A	(1,728)	(1,854)	(2,028)	(2,215)	(2,436)
Other Income	48	47	33	37	41
EBIT	466	564	672	725	798
Depreciation & Amortization	181	213	235	254	282
EBITDA	285	352	437	470	516
Financial Costs	(80)	(53)	(43)	(34)	(34)
Pretax Profit	386	511	629	690	763
Tax	(80)	(105)	(126)	(142)	(157)
Net Profit before minority	306	406	503	549	607
Less Minority Interest	58	(0)	0	0	0
Net Profit before Extra.	364	406	503	549	607
Extraordinary items	58	0	0	0	0
Reported Net Profit	306	406	503	549	607
EPS (Bt)	0.67	0.74	0.92	1.01	1.11
Norm EPS (Bt)	0.56	0.74	0.92	1.01	1.11
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at Banks	334	64	68	102	153
ST investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	1,623	1,866	1,912	1,970	2,029
Inventories	1,288	1,174	1,423	1,452	1,481
Other current assets	61	70	62	63	64
Total Current Assets	3,307	3,175	3,465	3,586	3,726
Property, Plant & Equipment	2,354	2,618	2,648	2,701	2,755
Others	211	201	202	205	208
Total Assets	5,872	5,994	6,316	6,494	6,691
Loans and O/D from banks	1,826	1,518	947	947	947
Account payable-trade	977	1,141	1,722	1,561	1,718
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	122	149	160	152	141
Total Current Liabilities	2,925	2,808	2,829	2,660	2,806
Long-term liabilities	60	59	78	79	81
Other non-current liabilities	193	186	213	255	307
Total Liabilities	3,178	3,053	3,119	2,995	3,193
Paid-up share capital	545	545	545	545	545
Premium on share capital	1,137	1,137	1,137	1,137	1,137
Retained earnings	481	723	982	1,284	1,283
Other	531	536	533	533	533
Total Equity before MI	2,694	2,941	3,197	3,499	3,498
Minority Interest	(0)	(0)	(0)	0	0
Total Equity	2,694	2,941	3,197	3,499	3,498
Total Liabilities & Equity	5,872	5,994	6,316	6,494	6,691

KCG Corporation PUBLIC COMPANY LIMITED (KGC)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Net profit	386	511	629	549	607
Depreciation	181	213	235	254	282
Non-cash items	(114)	54	258	(166)	157
Chg in working capital	(21)	(11)	(8)	(15)	(31)
CF from Operating	432	767	1,114	622	1,015
PPE	(503)	(417)	(191)	(287)	(287)
Other Assets	0	(32)	(10)	(10)	(10)
CF from Investment	(503)	(449)	(202)	(297)	(297)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(144)	(425)	(685)	(215)	(201)
Dividend	(163)	(223)	(223)	(277)	(344)
Other financing activities	300	0	0	0	0
CF from Financing	(8)	(649)	(908)	(492)	(545)
Inc. (Dec.) in cash	(40)	(270)	4	33	51
Beginning cash	375	335	64	68	101
Ending cash	335	64	68	101	153

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	0.67	0.74	0.92	1.01	1.11
DPS	0.30	0.41	0.41	0.45	0.49
BV	4.94	5.40	5.87	6.42	6.42
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.1	1.1	1.2	1.3	1.3
Quick Ratio	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	30.00%	30.90%	30.86%	30.80%	30.80%
EBITDA Margin	9.05%	10.03%	10.50%	10.39%	10.42%
EBIT Margin	6.51%	7.29%	7.78%	7.69%	7.70%
Net Margin	4.27%	5.24%	5.82%	5.82%	5.86%
ROE	11.35%	13.80%	15.74%	15.68%	17.35%
Effective Tax Rate (%)	20.8%	25.2%	20.0%	20.5%	20.5%
Efficiency Ratio					
ROA	5.21%	6.77%	7.97%	8.45%	9.07%
ROFA	11.9%	14.4%	17.7%	18.9%	20.5%
Leverage Ratio (x)					
Net Debt to Equity	1.18	1.04	0.98	0.86	0.91
Growth					
Sales Growth	16.24%	8.19%	11.65%	9.00%	10.00%
EBITDA Growth	17.31%	20.01%	16.78%	7.88%	10.31%
Net Profit Growth	26.90%	32.67%	24.01%	9.04%	10.59%
EPS Growth	-9.19%	32.67%	24.01%	9.04%	10.59%
Valuation					
PER (x)	15.9	11.0	10.3	9.7	8.8
P/BV (x)	1.73	1.54	1.59	1.52	1.52
EV/EBITDA (x)	9.89	7.70	6.67	6.37	5.73
Dividend Yield (%)	3.37%	5.00%	4.32%	4.59%	5.07%

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