

KCE

OUTPERFORM

Current price	Bt40.75
Target price	Bt61.00

ประกาศกำไรสุทธิต่ำกว่าตลาดคาดประมาณ 18% แต่เชื่อว่าผลการดำเนินงานเป็นจุดต่ำสุดของปีแล้ว

- KCE ประกาศกำไรสุทธิ 1Q66 ที่ 345 ล้านบาท ต่ำกว่าตลาดคาด 18% โดยกำไรสุทธิ 1Q66 ลดลง 31% QoQ และ 42% YoY เนื่องจากผลกระทบความผันผวนของค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยยอดขายในรูปสกุลเงินดอลลาร์ลดลง 6.9% QoQ (-13% ในรูปสกุลเงินบาท) ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบหลักอย่างทองแดงมีการสต็อกไว้ในช่วงค่าเงินบาทอ่อนในช่วงปลายปี 65 ขณะที่ค่าเงินบาทเริ่มแข็งค่าในช่วง 1Q66 ดังนั้นเลยดูเหมือนว่า KCE ซื้อวัตถุดิบในราคาแพง ซึ่งกระทบต่อ Gross margin โดยรวม ใน 1Q23 เหลือเพียง 19.6% จาก 21.1% ใน 4Q22
- อย่างไรก็ตามเรายังมองว่าต้นทุนวัตถุดิบราคาสูงที่กระทบต่อ Gross margin โดยรวม จะเริ่มผ่อนคลายลงมากตั้งแต่ 2Q66 เป็นต้นไป ประกอบกับแนวโน้มปริมาณขายผลิตภัณฑ์ High margin อย่าง 6 layers + PCB (+9.8% QoQ) และ Special grade PCB (+11.3% QoQ) เริ่มเห็นการฟื้นตัวต่อเนื่อง คาดว่าจะเป็นปัจจัยบวกในไตรมาสถัดๆไป ดังนั้นเราจึงคาดว่ากำไร 1Q66 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี
- เราจะมี Update หลัง Analyst Meeting ในวันพรุ่งนี้อีกครั้ง

Financial Statement

1Q66 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	4,533	4,667	4,634	4,622	4,025	-11	-12.9
Cost of goods sold	-3498	-3603	-3509	-3645	-3236	-7	-11.2
Gross profit	1,035	1,064	1,125	978	789	-24	-19.3
SG&A	-509	-490	-523	-467	-480	-6	2.9
Other income/expense	115	73	95	47	87	-25	83.3
Interest expense	-12	-17	-19	-24	-24	99	-2.4
Pre-tax profit	630	631	678	534	372	-41	-30.3
Corporate tax	-35	-54	-22	-32	-25	-28	-22.0
Equity a/c profits	5	4	5	4	5	-9	8.5
Core profit	558	602	615	507	314	-44	-38.0
Extra-ordinary items	32	(30)	40	(6)	31	n.a.	n.a.
Net Profit	590	572	655	500	345	-42	-31.1
EBITDA	895	911	967	813	651	-27	-19.9
Core EPS (Bt)	0.50	0.48	0.55	0.42	0.29	-42	-31.1
Financial Ratio (%)							
Gross margin	22.8	22.8	24.3	21.1	19.6		
SG&A/Revenue	11.2	10.5	11.3	10.1	11.9		
EBITDA margin	19.8	19.5	20.9	17.6	16.2		
Net profit margin	13.0	12.3	14.1	10.8	8.6		

