

KCE

OUTPERFORM

Current price	Bt40.75
Target price	Bt61.00

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

- Overall tone: Neutral
- ผู้บริหาร KCE มองว่า 2Q23 ยอดขายจะ Flat QoQ โดยคาดว่าจะเริ่มเห็นยอดขายเริ่มเพิ่มขึ้นได้ในช่วงปลาย 2Q23 ถึงต้น 3Q23 เนื่องจาก Demand ของฝั่ง Europe และ US เพิ่มขึ้น แต่ Demand ในฝั่งจีนยังคงอ่อนซึ้ง Soft จากการ destock โดยคาดว่า U-rate ใน 2Q23 อยู่ระดับ 79% ทรงตัว QoQ
- ส่วน Gross margin คาดว่าจะ improve ขึ้นเล็กน้อยอยู่ระหว่าง 20-21% ใน 2Q23 เทียบกับ 19.6% ใน 1Q23 จาก raw material ที่ลดลงเป็นหลัก ส่วนค่าไฟอาจจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย
- กลยุทธ์หลัก ยังคงปรับเปลี่ยนสายการผลิตเป็นผลิตภัณฑ์ Special grade PCB (HDI, 30% ของยอดขายรวม) ที่มี Margin สูงมากขึ้น ซึ่ง HDI เป็นผลิตภัณฑ์ที่ใช้ในพวก Break system ในรถยนต์ EV และผลิตภัณฑ์ Radar/Lidar เป็นต้น โดยปัจจุบันมี เครื่อง Laser drill สำหรับใช้กับการผลิต HDI อยู่ 11 เครื่อง ซึ่งผลิตเต็มกำลัง และยังมี Demand ที่ค่อนข้างสูง โดยจะมีการเพิ่มเครื่อง Laser Drill เข้าไปอีก 2 เครื่องใน 2Q23 และอีก 2 เครื่องใน 3Q23 ซึ่งจะสามารถเพิ่ม Capacity ของ HDI ได้อีก 300,000-400,000 ตารางฟุตต่อไตรมาส หากติดตั้งทั้งหมด 4 เครื่อง ซึ่งจะช่วยให้ overall sale และ Gross margin เพิ่มขึ้นได้ในอนาคต
- โรงงานใหม่ที่โรจนะ อาจจะมีการเลื่อนการผลิตเชิงพาณิชย์ไปเบื้องต้นเป็น 4Q24 จากเดิมที่มีแผนว่าจะเริ่มเปิดเชิงพาณิชย์ ในช่วงกลางปีหน้า โดยอาจจะยังคงรอ Test ตลาดรอดู Demand ผลิตภัณฑ์ HDI ว่ามีความต้องการมากขนาดไหน
- ยังคงมองว่าผลประกอบการ 1Q23 น่าจะเป็นจุดต่ำสุดของปี แต่การฟื้นตัว 2Q23 จะเป็นลักษณะค่อยๆ ฟื้นตัว และจะฟื้นตัวสูงใน 2H23
- โดยรวมยังแนะนำ Outperform Target price 61 บาท อิง PE ปี 23 ที่ mean 30x โดยราคาหุ้นปรับตัวลดลงมากกว่า 60% จาก Peak ช่วงปลายปี 2021 สะท้อนประเด็นลบไปมากแล้ว เรามองว่าผลการดำเนินงานอยู่ในทิศทางที่ทยอยฟื้นตัวจึงยังคงแนะนำ Outperform

ชยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

