



## KCE

## กำไรสุทธิ ต่ำกว่าที่เรา และตลาดคาด 19% และ 10% ตามลำดับ จากยอดขายในยุโรปที่ชะลอลง

- KCE ประกาศกำไรสุทธิ 4Q23 ที่ระดับ 479 ล้านบาท ลดลง 7.7% QoQ และ 4.2% YoY หลักๆมาจากยอดขายที่ลดลง 5.4% QoQ ได้รับผลกระทบจากการส่งออกไปยังทวีปยุโรป (สัดส่วนยอดขาย 49% ของยอดขายรวม) ที่ยอดขายในรูปสกุลเงินดอลลาร์ชะลอลง 9.7% QoQ (sale volume -10.6% QoQ) จากเรื่องความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ในบริเวณตะวันออกกลาง ที่ส่วนใหญ่ทวีปเอเชียจะส่งออกปยุโรป โดยขนส่งไปผ่านท่าทะเลแดงหรือคลองสุเอซ จึงต้องใช้เวลานานขึ้น ทำให้มีคำสั่งซื้อที่ชะลอลงไป นอกจากนี้ยอดขายในประเทศจีน (10.8% ของยอดขายรวม) และในทวีปเอเชีย (4.7% ของยอดขายรวม) ก็ชะลอลง 26.6% QoQ และ 16.9% QoQ ตามลำดับ อย่างไรก็ตามยอดขายส่งออกปสหรัฐฯ (24.4% ของยอดขายรวม) นั้นปรับตัวสูงขึ้น 12.2% QoQ แต่ก็ชดเชยการลดลงของประเทศอื่นๆไม่หมด
- Gross margin ปรับตัวสูงขึ้น เป็น 22.4% ใน 4Q23 จาก 22.0% ใน 3Q23 เนื่องจากทาง KCE ได้มีการเพิ่มสัดส่วนยอดขาย special grade PCB (HDI) ที่มี margin สูง เพิ่มขึ้น 6.6% QoQ ใน 4Q23 ส่งผลให้สัดส่วนยอดขาย HDI เพิ่มขึ้นมาเป็น 29.8% ของยอดขายรวมแล้ว ซึ่งส่วนใหญ่จะส่งไปที่สหรัฐฯ นอกจากนี้ราคาต้นทุนทองแดงยังอยู่ในระดับต่ำ
- โดยรวมทำให้กำไรจากการดำเนินงานใน 4Q23 นั้นปรับตัวลดลงเพียง 1.3% QoQ เท่านั้น
- Outlook คาดว่าจะฟื้นตัวได้ใน 1Q24 จากการสอบถามบริษัท แม้ว่าประเด็นเรื่องการขนส่งทะเลแดงนั้นยังคงเป็นประเด็นที่ยืดเยื้อ และคาดว่าจะส่งผลกระทบต่อยอดขายในทวีปยุโรปต่อเนื่องใน 1Q24 อย่างไรก็ตามบริษัทยังเห็นการเพิ่มขึ้นต่อเนื่องของยอดขายในสหรัฐฯ ที่ได้รับแรงสนับสนุนจากนโยบาย Inflation reduction act ที่กระตุ้นยอดขาย EV ในสหรัฐฯ ซึ่งสินค้าที่ KCE ส่งไปสหรัฐฯ นั้นส่วนใหญ่เป็นสินค้ามี margin สูง รวมถึงทวีปเอเชียและจีน ก็มีแนวโน้มยอดขายที่ดีขึ้นใน 1Q24 เช่นกัน จะช่วยชดเชยผลกระทบการชะลอตัวของยอดขายในยุโรปได้ รวมถึงประเด็นเรื่องการเพิ่มสัดส่วน HDI และราคาทองแดงที่ลดลงเต็มปีนั้น จะทำให้ผลการดำเนินงานในปี 2024 สามารถเติบโตได้
- เรายังคงแนะนำ กยอยสะสม KCE โดยเชื่อว่าปี 2024 จะยังเป็นปีของการ Turnaround Target price 61 บาท อิง PE mean ที่ 29X

ชยวัฒน์ อาศิระวิชัย

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

InnovestX Research

f X Instagram TikTok YouTube Innovestx @Innovestx

innovest<sup>x</sup>



## Financial Statement

### 4Q66 Earnings Reviews

FY December 31 (Btmn)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	%YoY	%QoQ
Total revenue	4,622	4,025	3,898	4,326	4,094	-11.4	-5.4
Cost of goods sold	-3645	-3236	-3152	-3375	-3177	-12.8	-5.9
<b>Gross profit</b>	<b>978</b>	<b>789</b>	<b>746</b>	<b>951</b>	<b>917</b>	-6.2	-3.6
SG&A	-467	-480	-415	-458	-421	-10.0	-8.2
Other income/expense	47	87	101	91	60	27.7	-33.7
Interest expense	-24	-24	-29	-27	-24	-0.3	-12.2
<b>Pre-tax profit</b>	<b>534</b>	<b>372</b>	<b>403</b>	<b>557</b>	<b>533</b>	-0.2	-4.3
Corporate tax	-32	-25	-29	-33	-44	37.5	32.5
Equity a/c profits	4	5	3	4	3	-27.4	-17.4
<b>Core profit</b>	<b>507</b>	<b>314</b>	<b>320</b>	<b>471</b>	<b>464</b>	-8.4	-1.3
Extra-ordinary items	(6)	31	56	49	15	-333.9	-69.4
<b>Net Profit</b>	<b>500</b>	<b>345</b>	<b>376</b>	<b>520</b>	<b>479</b>	-4.2	-7.7
EBITDA	813	651	683	838	815	0.2	-2.7
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>0.42</b>	<b>0.27</b>	<b>0.27</b>	<b>0.40</b>	<b>0.39</b>	-7.2	-1.3
<b>Financial Ratio (%)</b>							
Gross margin	21.1	19.6	19.1	22.0	22.4		
SG&A/Revenue	10.1	11.9	10.7	10.6	10.3		
EBITDA margin	17.6	16.2	17.5	19.4	19.9		
Net profit margin	10.8	8.6	9.6	12.0	11.7		

