



23 มกราคม 2555

KCE	เป้าหมายยอดขายปี 55 และการอ่อนค่าของเงินบาท เป็นปัจจัยบวกต่อการเพิ่ม upside		
ราคาเป้าหมาย 12 เดือน	5.40 บาท	ราคาล่าสุด (20 ม.ค.2555)	4.86 บาท
คำแนะนำ	ซื้อเก็งกำไร	นักวิเคราะห์	มินตรา รัตยาภัส (โทร. 2941)

ประเด็นสำคัญ

- ผู้บริหารฯ ประเมินผลกระทบน้ำท่วมโรงงานเคซีอี เทคโนโลยี (KCE Tech) ในนิคมฯ ไฮเทค จะทำให้ยอดขายปี 54 ต่ำกว่าเป้าหมาย 250 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ประมาณ 10% ส่วนปี 55 ตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโตจากปี 54 ประมาณ 5-10% เป็น 250-260 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยคาดว่าโรงงาน KCE Tech จะกลับมาเดินเครื่องผลิตเต็มกำลังประมาณเดือน มี.ค.นี้ และมั่นใจว่าลูกค้าเดิมที่ย้าย Order ไปที่อื่น จะกลับมา 70% ของกำลังการผลิต

ความเห็นนักวิเคราะห์

- ราคาหุ้นสะท้อนผลกระทบน้ำท่วมไปมากแล้ว** เราได้ข้อมูลเพิ่มเติมจากผู้บริหาร KCE ระบุ แนวโน้ม 4Q54 ยอดขายจะหายไป 40% จาก KCE Tech หยุดผลิตตั้งแต่เดือน ต.ค.54 ทำให้ความสามารถในการผลิตของกลุ่มลดลงชัดเจน แต่ Gross margin จะดีขึ้น เนื่องจากโรงงาน KCE ลาดกระบัง และบางปู มีอัตรากำไรดีกว่า KCE Tech เบื้องต้นเราคาดว่าผลการดำเนินงานปกติ 4Q/54 (ไม่รวมการบันทึกความเสียหาย) จะมีกำไร 20 ล้านบาท ลดลง 26% Y-O-Y และ 62% Q-O-Q ตามยอดขายที่ลดลง 40% Q-O-Q และ 30% Y-O-Y ขณะที่ผลประกอบการปกติปี 54 คาดว่าจะมีกำไร 293 ล้านบาท ลดลง 33% Y-O-Y อย่างไรก็ตามมองว่าราคาหุ้น KCE ปัจจุบัน สะท้อนผลกระทบน้ำท่วมรุนแรงใน 4Q/54 ไปมากแล้ว
- การฟื้นตัวของ KCE Tech สอดคล้องกับข้อมูลที่ให้ไว้** เราถือว่าการฟื้นตัวของ KCE Tech และจะกลับมาเดินเครื่องผลิตเต็มกำลังประมาณเดือน มี.ค.นี้ สอดคล้องกับข้อมูลที่ให้ไว้ในบทวิเคราะห์อุตสาหกรรมชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เมื่อ 24 พ.ย.54 โดยประเมินว่าการฟื้นตัวของการผลิตจะกินเวลา 3 - 4 เดือน หลังจากกู้โรงงานที่เสียหาย และคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวชัดเจนใน 2Q/55 นอกจากนี้ KCE ยังไม่เห็นผลกระทบจากปัญหา Supply chain การวัตถุดิบในประเทศ เนื่องจาก Supplier ส่วนใหญ่อยู่ในต่างประเทศ
- เป้าหมายยอดขายปี 55 และการอ่อนค่าของเงินบาท เป็นปัจจัยบวกต่อการเพิ่ม upside** ในปี 55 เราคาดว่าผลประกอบการปกติของ KCE จะมีกำไร 295 ล้านบาท ทรงตัวจากปี 54 อิงสมมติฐานยอดขาย 240 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ของสำนักวิจัย ธ.เกียรตินาคิน (KKI) ที่ 28.91 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมที่ 5.40 บาท (PE @ 8.25 เท่า) ทั้งนี้มองว่า KCE จะมี upside ส่วนเพิ่มจาก 1) เป้าหมายยอดขายปี 55 ที่ผู้บริหารตั้งไว้ดีกว่าประมาณการเรา และ 2) ค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ที่มีแนวโน้มอ่อนค่ากว่าประมาณการของ KKI แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร"