

KCE

บริษัท เคซีอี อิเล็คทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)

เพิ่มมุมมองบวกต่อศักยภาพการเติบโต

■ คาดกำไรสุทธิ 3Q56 สูงเป็นประวัติการณ์

เราคาดว่า KCE จะมีกำไรสุทธิ 3Q56 ที่ 342 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 41% YoY และ 73% QoQ หากไม่รวมกำไรอัตราแลกเปลี่ยน 10 ล้านบาท ผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติจะมีกำไร 332 ล้านบาท สูงเป็นประวัติการณ์ เนื่องจาก 1) การผลิตที่เพิ่มขึ้นเป็น 95% ตามคำสั่งซื้อของลูกค้า หนุนยอดขายดอลลาร์เพิ่ม 10% QoQ เป็น 83 ล้านดอลลาร์สหรัฐ อิงค่าเงินบาทเฉลี่ย 31.61 บาท เป็นยอดขายสกุลเงินบาท 2,635 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 17% QoQ และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นเป็น 27.8% ดีที่สุดเป็นประวัติการณ์เช่นกัน จากประสิทธิภาพการผลิตสูงขึ้นและอัตราสูญเสียลดเหลือ 4.3% ส่วนอัตรากำไรจากการดำเนินงานคาดว่าจะดีขึ้นเป็น 14.5%

■ โรงงานใหม่เฟส 1 จะเพิ่มการผลิตราว 24%

ผู้บริหารเชื่อมั่นต่อประสิทธิภาพการผลิตของโรงงานปัจจุบันทั้ง 3 แห่งจะทำให้บริษัทมียอดขายเพิ่มขึ้นตามคำสั่งซื้อของลูกค้าเดิมและลูกค้าใหม่ ปัจจุบันโรงงานของ KCE มีอัตราการใช้กำลังผลิตรวมเฉลี่ย 95% บริษัทเดินหน้าขยายโรงงานใหม่ที่ลาดกระบังเฟส 1 กำลังการผลิต 7 แสนตารางฟุต ตามแผนจะเริ่มก่อสร้าง 1Q57 และเริ่มรับรู้รายได้ 4Q57 ผู้บริหารประเมินว่าจะผ่านจุดคุ้มทุนใน 1Q58 จากอัตราผลิตที่ระดับ 60% ทั้งนี้เราประเมินการเริ่มผลิตเฟส 1 จะเพิ่มปริมาณการผลิตราว 24% จากปัจจุบันและคาดว่าจะเริ่มเห็นผลบวกต่อยอดขายเต็มปี 2558

■ ปรับเพิ่มประมาณการปี 2556-2557

เราเพิ่มมุมมองบวกต่อ KCE จาก 3 เหตุผล (1) ประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นสม่ำเสมอของ KCE Tech และอัตราสูญเสียจากการผลิตลดลง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นรวมดีกว่าประมาณการเดิม (2) ความพร้อมในการผลิตที่ 1.8 ล้าน ตารางฟุต/เดือน ทำให้ยอดขายปีนี้น่าจะดีกว่าเป้าหมายบริษัทที่ 250 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ (3) ปรับสมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนตาม House view มีมองเงินบาทอ่อนค่าลงมากขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ ทำให้ประมาณการกำไรปี 2556 – 2557 เพิ่มขึ้นจากเดิม 43% และ 57% ตามลำดับ โดยเราคาดว่าปีนี้ผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติจะมีกำไร 945 ล้านบาท และจะขยายตัวอีก 20% เป็น 1,137 ล้านบาทในปี 2557

■ เลือกเป็นหุ้นเด่นในกลุ่มฯ

ผลจากการปรับประมาณการกำไรทำให้มูลค่าเหมาะสมเพิ่มขึ้นเป็น 23.90 บาท จาก 16.70 บาท (PE 13 เท่า +0.5SD) ขณะที่เรามองว่าบริษัทมีโอกาสเติบโตตามทิศทางอุตสาหกรรมรถยนต์โลกที่มีความต้องการชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มากขึ้น ขณะเดียวกันประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้นและการคุมต้นทุนได้สม่ำเสมอ ทำให้ KCE จะสามารถเติบโตจากการแย่งส่วนแบ่งตลาดคู่แข่ง เรามองว่าจากศักยภาพเติบโตที่ดีขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขาย PE ปี 56-57 ที่ 8 - 10 เท่า และมี Upside 26% จากมูลค่าเหมาะสมใหม่ จึงยังแนะนำ "ซื้อ" KCE และเลือกเป็นหุ้นเด่นของกลุ่มฯ แทน DELTA ที่เหลือ Upside จำกัด

ผลประกอบการ (ล้านบาท)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556F	ปี 2557F
รายได้รวม	7,201	6,478	9,336	11,147
กำไรขั้นต้น	1,244	1,246	2,342	2,898
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม	824	717	1,685	2,024
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	-33	-13	78	9
กำไรสุทธิ	132	712	945	1,137
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.26	1.54	1.84	2.22
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	-75	481	20	20
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.10	0.55	0.60	0.70
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.3	3.7	3.3	3.8
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	29.2	3.1	10.0	8.3
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	1.4	0.7	2.3	1.8

ที่มา : บริษัท / kktrade Research

Earnings Preview & Valuation Changed

คำแนะนำ	ซื้อ
มูลค่าเหมาะสม (เพิ่มขึ้น)	23.90 บาท
วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	P/E Multiple
ราคาปิด 14 ต.ค. 56	18.40 บาท
ส่วนต่างจากราคาตลาด	+ 30%
ผลตอบแทนเงินปันผล	3.3%
CG Rating	▲▲▲▲

มุมมองทางเทคนิค (เฉพาะวันที่ออกบทวิเคราะห์)



ธุรกิจของบริษัท

เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายแผ่นพิมพ์วงจรอิเล็กทรอนิกส์ PCB ซึ่งเป็นแผ่น Epoxy Glass ที่มีสีนำไฟฟ้าเช่น ตะกั่วทองแดงเคลือบอยู่ และผลิตแผ่น PCB หลายชั้น ซึ่งเป็นชิ้นส่วนพื้นฐานสำคัญในการประกอบเครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์สื่อสารโทรคมนาคม ยานยนต์และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์เกือบทุกชนิด

ข้อมูลของบริษัท

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ล้านบาท)	492.27
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายปันผล (%)	ขึ้นกับกำไร
Free Float (%)	55.57
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	7.37
ราคาสูงสุด/ต่ำสุด 12 เดือน (บาท)	19.20 / 8.60

ข้อมูลกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	อิเล็กทรอนิกส์
น้ำหนักการลงทุน	เท่าตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	10.91
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	1.71

นักวิเคราะห์ : มินตรา รัตยาภาส
 Mintrar@kks.co.th
 02 680 2941

ตารางแสดงผลประกอบการรายไตรมาส

หน่วย (ล้านบาท)	3Q56F	3Q55	YoY	2Q56	QoQ	9M56F	9M55	YoY
รายได้จากการขายและบริการ	2,635	1,757	50%	2,262	17%	6,897	4,610	50%
ต้นทุนขายและบริการ	1,903	1,441	32%	1,698	12%	5,156	3,747	38%
กำไรขั้นต้น	733	316	132%	563	30%	1,741	863	102%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	352	248	42%	302	16%	922	838	10%
กำไรจากการดำเนินงาน	394	78	403%	276	43%	866	57	nm
ค่าเสื่อมค่าตัดจำหน่าย	138	118	17%	136	1%	397	343	16%
EBITDA	532	196	171%	412	29%	1,263	400	216%
ดอกเบี้ยจ่าย	47	38	22%	44	8%	129	118	10%
รายได้อื่นๆ	14	11	28%	15	-11%	47	32	48%
กำไรก่อนหักภาษี	347	40	771%	233	49%	737	-60	nm
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	14	6	143%	-6	-325%	10	11	-10%
กำไรหลังหักภาษี	332	33	nm	237	40%	723	-75	nm
รายการพิเศษ	0	116	nm	0	nm	0	448	nm
กำไรสุทธิ	342	243	41%	197	73%	811	501	62%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.73	0.52	39%	0.42	73%	1.73	1.08	60%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	27.8	18.0		24.9		25.2	18.7	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	15.0	4.5		12.2		12.6	1.2	
อัตรากำไรจาก EBITDA (%)	20.2	11.2		18.2		18.3	8.7	
อัตรากำไรสุทธิ (%)	13.0	13.8		8.7		11.8	10.9	

ที่มา : บริษัท / kktrade ประมาณการ

ปรับเปลี่ยนประมาณการปี 2555-2557 มูลค่าเหมาะสมใหม่ 23.90 บาท

เราเพิ่มมุมมองบวกต่อ KCE จาก 3 เหตุผล

- 1) การปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตของโรงงาน KCE Tech และลดอัตราสูญเสีย จากสูงกว่า 7% เหลือราว 5% ทำให้ KCE Tech เริ่มมีอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้นชัดเจนจากต่ำกว่า 20% เป็น 30% ในปัจจุบัน และส่งผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้นรวมของ KCE ดีกว่าประมาณการเดิมที่ 23% ในปี 2556 และ 25% ในปี 2557
- 2) ความพร้อมในการผลิตรวมของ KCE ที่ 1.8 ล้านตร.ฟุต/เดือน หนุนยอดขายดอลลาร์ครึ่งปีหลัง เพิ่มขึ้น 13% จากครึ่งปีแรก ทำให้ปีนี้ KCE จะมียอดขายดีกว่าเป้าหมาย 250 ล้านบาท และปี 2557 ผู้บริหารตั้งเป้าหมายยอดขายเพิ่มขึ้น 10% โดยเราประมาณการยอดขายปี 2556 และ 2557 เป็น 305 ล้านดอลลาร์ (เดิม 250 ล้านดอลลาร์) และ 330 ล้านดอลลาร์ (เดิม 280 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) ตามลำดับ
- 3) ประมาณการค่าเงินบาทต่อดอลลาร์ปี 2556 และ 2557 ตาม House view มีมุมมองอ่อนค่าลงจากเดิม เราปรับสมมติฐานค่าเงินบาทปีนี้เป็น 30.63 บาทต่อดอลลาร์ และ 33.80 บาทต่อดอลลาร์ในปี 2557 ทำให้ KCE จะได้ประโยชน์จากยอดขายสกุลเงินบาทเพิ่มขึ้น

เราปรับเพิ่มประมาณการปี 2556-2557 จากเดิม 43% และ 57% ตามลำดับ สะท้อนประมาณการยอดขายสกุลเงินบาทปี 2556 และ 2557 เพิ่มขึ้นจากเดิม 29% และ 45% รวมทั้ง Gross margin ดีขึ้นจากเดิมเป็น 25.1% ในปีนี้ และเพิ่มเป็น 26.2% ในปี 2557 โดยปีนี้คาดว่าผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติจะมีกำไร 945 ล้านบาท ส่วนปี 2557 คาดกำไรปกติ 1,137 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20% นอกจากนี้เราปรับเพิ่มประมาณการเงินปันผลอิงอัตรากำไรเงินปันผล 33% ของกำไรปกติ คาดปีนี้จ่ายเงินปันผลหุ้นละ 0.60 บาท ส่วนปี 57 คาดจะจ่ายหุ้นละ 0.70 บาท Div yield เฉลี่ยต่อปี 3-4% เราประเมินมูลค่าเหมาะสมปีนี้ใหม่ที่ 23.90 บาท จากเดิม 16.70 บาท (13.00 เท่า PE+0.5SD)

ตารางแสดงผลประกอบการบริษัท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					อัตราส่วนทางการเงิน				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	7,201	6,478	9,336	11,147	ความสามารถทำกำไร (%)				
ต้นทุนขาย	5,957	5,232	6,995	8,249	อัตรากำไรขั้นต้น	17.3%	19.2%	25.1%	26.0%
กำไรขั้นต้น	1,244	1,246	2,342	2,898	อัตรากำไรจาก EBITDA	11.4%	11.1%	18.0%	18.2%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	1,074	1,075	1,253	1,572	อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	3.8%	3.7%	12.3%	12.4%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	276	240	1,150	1,387	อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	5.3%	23.1%	25.1%	23.2%
ค่าเสื่อมราคา	548	477	535	638	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	1.4%	6.9%	9.7%	8.5%
EBITDA	824	717	1,685	2,024					
ดอกเบี้ยจ่าย	153	159	178	215	อัตราส่วนสภาพคล่อง (วัน)				
รายได้อื่น	106	69	61	60	ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	77	84	84	84
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษี	122	81	972	1,172	ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	54	71	71	71
ภาษีนิติบุคคล	2	20	21	27	ระยะเวลาชำระหนี้	89	68	68	68
กำไร (ขาดทุน) หลังภาษี	120	61	951	1,145	ระยะเวลาหมุนเงินสดสุทธิ	43	87	87	87
รายการพิเศษ	87	497	0	0					
ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-3	4	6	8	อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)				
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	132	712	945	1,137	อัตราส่วนสภาพคล่อง	0.9	0.8	1.0	1.4
กำไร (ขาดทุน) จากธุรกิจปกติ	123	57	945	1,137	อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	0.3	0.4	0.5	0.6
งบดุล (ล้านบาท)					ความสามารถทางการเงิน (เท่า)				
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	2.7	2.3	1.6	1.7
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	538	400	632	851	หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.9	2.1	1.8	1.3
สินทรัพย์หมุนเวียน	4,872	4,695	4,174	6,239	อัตราส่วนสามารถจ่ายดอกเบี้ย	1.8	1.5	6.5	6.4
สินทรัพย์คงที่	4,407	5,560	5,545	7,064	อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	6.4	7.7	3.7	3.3
สินทรัพย์รวม	9,278	10,256	9,720	13,303					
เงินกู้ระยะสั้น	3,551	2,812	2,138	1,785	อัตราการเติบโต (%)				
หนี้ถึงกำหนดชำระ	404	1,393	898	990	การเติบโตของรายได้	-1%	-10%	44%	19%
หนี้สินหมุนเวียน	5,424	5,784	4,165	4,422	การเติบโตของ EBITDA	-33%	-13%	135%	20%
เงินกู้ระยะยาว	1,284	1,327	1,727	3,910	การเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติ	-72%	-54%	1571%	20%
หนี้สินรวม	6,770	7,178	5,954	8,400	การเติบโตของกำไรสุทธิ	-75%	440%	33%	20%
ทุนชำระแล้ว	472	473	473	473	การเติบโตของกำไรต่อหุ้น	-75%	481%	20%	20%
กำไรสะสม	942	1,482	2,141	3,277					
ส่วนผู้ถือหุ้น	2,508	3,077	3,766	4,903	อัตราต่อหุ้น (บาท)				
					กำไรต่อหุ้น	0.26	1.54	1.84	2.22
งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)					เงินปันผลต่อหุ้น	0.10	0.55	0.60	0.70
งวดบัญชี – ธ.ค.	2554	2555	2556F	2557F	มูลค่าบัญชีต่อหุ้น	5.31	6.51	7.97	10.37
กำไรจากการดำเนินงาน	276	240	1,150	1,387	มูลค่ากิจการต่อหุ้น	14.82	20.87	23.43	28.31
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	548	477	535	638					
เปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน	-33	931	-1,172	-592	อัตราเทียบ (x)				
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0	อัตราส่วนกำไรต่อราคาหุ้น	29.16	3.11	9.99	8.30
เงินสดจากการดำเนินงาน	791	1,648	513	1,432	อัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อราคาหุ้น	1.45	0.73	2.31	1.77
งบลงทุน	-285	-1,121	-300	-800	อัตราส่วน EV/EBITDA	8.49	13.75	9.41	7.18
เงินสดอิสระ	506	527	213	632	อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.3%	3.7%	3.3%	3.8%
หุ้นเพิ่มทุน	0	0	0	0					
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-105	-634	23	-414					
กระแสเงินสดสุทธิ	536	397	632	851					

ที่มา : ข้อมูลบริษัท / kktrade ประมาณการ

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่สาธารณะชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233
Email: customerservices@kks.co.th

สาขาโศก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (อโศก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kks.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-
ลำปาง ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, (053) 220-760
โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : Chiangmai@kks.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721
Email : khonkaen@kks.co.th

สาขารยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kks.co.th

สาขานนทบุรี

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบลบางกระ
สอ อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kks.co.th

สาขาสุมทราคร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาราช อำเภอเมือง สุมทราคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kks.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794
Email : chonburi@kks.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนาถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455
Email : pitsanulok@kks.co.th

สาขางานนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา บางนา-ตราด
กม.3 แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467
Email: bangna@kks.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุฬิตหาดใหญ่พลาซ่า
ชั้น 4 ห้อง 414-424 ถนนนิพัทธ์อุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขานครศรีธรรมราช

ชั้น 2 อาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359

คำแนะนำการลงทุนบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน

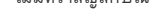
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ชั่ว / ชั่ว
เก็งกำไร / ถือ / ขาย โดยการให้คำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ 1) ส่วน
ตัวราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม 2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ 3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งใน
ระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น

คำชี้แจง : คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์หลักทรัพย์ฯ ประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้
คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของ
บทวิเคราะห์อย่างรอบคอบเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน ก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์
หลักทรัพย์และที่ปรึกษาการลงทุนมีอายุยืนและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้
บริษัทฯ ไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้ออกให้เพื่อใช้เป็นข้อมูล
ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาข้อมูลทั้งนี้ บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือ
บางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณะชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน
บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ เป็น หรือ จะเป็น ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ ที่บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด
จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงถึงในรายงานฉบับนี้ ในกรณีที่ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าว
ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานฉบับนี้

Corporate Governance

ตราสัญลักษณ์	ช่วงคะแนน	ความหมาย	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD
	90 – 100	ดีเลิศ	ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ
	80 – 89	ดีมาก	
	70 – 79	ดี	
	60 – 69	ดีพอใช้	
	50 – 59	ผ่าน	
ไม่มีตราสัญลักษณ์	ต่ำกว่า 50	N/A	

นักวิเคราะห์ด้านพื้นฐาน

ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	tarisa.cha@kks.co.th
มินตรา รัตยาภาส	mintrara@kks.co.th
เบญจพล สุทธิวนิช	benjaphol_s@kks.co.th
ดิษรณพ วัฒนวณิ	dithanop_v@kks.co.th
วิษชุดา ปลั่งมณี	wichuda_p@kks.co.th
เจตอาพร สองเมือง	chetathorns@kks.co.th

นักวิเคราะห์ด้านกลยุทธ์และเทคนิค

อภิสิทธิ์ ลิ้มป้ารงกุล	apisit_l@kks.co.th
ณาศิส ประเสริฐสกุล	nasis.p@kks.co.th
ส่วนสนับสนุนข้อมูล	
สมจิต วิรุฬห์ธานี	research@kks.co.th
อังศุมาลิน คุ้มวงศ์	angsumalin_k@kks.co.th
พิมสุดา กุลศิริ	pimsudak@kks.co.th
กมล นุตกุล	kamoln@kks.co.th
ริวิภา โรจน์อัสวชัย	ravipar@kks.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด (kktrade) มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในหลักทรัพย์ ซึ่งได้พิจารณาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นผลการคาดการณ์ของผู้จัดทำจากข้อมูลที่มีอยู่ทั้งหมด โดยการวิเคราะห์หลักทรัพย์นี้อาจจะมีผลไปในทิศทางเดียวกันหรือตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ที่ทำการวิเคราะห์ก็ได้ ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการลงทุน การนำข้อมูลปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ หรือดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณะชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน