AIRA SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED

AIRA Research

Fundamental views

6 NOV 2026

KCE

SET ESG Rating : AA

กำไรสุทธิ 3Q/69 โต 62.9% yoy จากการปรับขึ้นราคาขาย PCB และอัตรากำไรขั้นต้นที่ฟื้นตัว

- กำไรสุทธิ 3Q/69 อยู่ที่ 484.6 ลบ. (+62.9% YoY, +75.6% QoQ) หนุนจากรายได้ขายที่เติบโต 13.6% YoY ตามการปรับขึ้นราคา PCB เพื่อชดเชยต้นทุนทองแดง ลามิเนต และพรีเพรก ประกอบกับ GPM ที่เพิ่มขึ้นสู่ 22.3% จากการจัดหาลามิเนตผ่าน TLM ค่าใช้จ่าย SG&A ที่ลดลง 9.8% YoY ตามค่าขนส่งและจำนวนพนักงาน รวมถึง FX Gain จากเงินบาทอ่อนค่า อย่างไรก็ตาม ปริมาณส่งมอบ PCB ลดลง 3.8% YoY โดยเฉพาะ HDI จากการปรับแบบผลิตภัณฑ์ของลูกค้า ในขณะที่ Utilization Rate อยู่ที่ 61% จากการขาดแคลนวัตถุดิบทั้งใยแก้ว ลามิเนต และพรีเพรก เครื่องจักรขัดข้องจากการขาดอะไหล่ และน้ำท่วมช่วงปลาย ก.ย.
- คาดรายได้ 4Q/69 เติบโตจากการทยอยส่งมอบ Backlog และสินค้าสำเร็จรูปที่เลื่อนจาก 3Q/69 รวมถึงการปรับขึ้นราคาขายรอบที่สอง ในขณะที่ปี 70 คาดเติบโตทั้งปริมาณและราคาขาย จากส่วนแบ่งตลาด PCB ยานยนต์ที่เพิ่มขึ้นหลังคู่แข่งโยกกำลังการผลิตไปยังเซิร์ฟเวอร์ AI อย่างไรก็ตาม คาดต้นทุนขายเพิ่มขึ้นจากการนำวัตถุดิบราคาสูงมาใช้ ท่ามกลางการขาดแคลนใยแก้วและลามิเนตต่อเนื่อง รวมถึงความเสี่ยงจากเงินบาทแข็งค่า เนื่องจากรายได้ส่วนใหญ่อยู่ในสกุล USD และ EUR
- KCE แจ้งต่อ ตลท. เมื่อ 11 ก.ย. 69 ว่าอยู่ระหว่างดำเนินการซื้อขายสินค้ากับบริษัทในสหรัฐฯ ซึ่งคาดว่าเกี่ยวข้องกับ PCB สำหรับหุ่นยนต์ฮิวแมนนอยด์ Tesla Optimus และกำลังรออนุมัติแบบขั้นสุดท้าย หากได้รับคำสั่งซื้อจะเป็นโอกาสขยายสู่ตลาดนอกเหนือจาก PCB ยานยนต์ โดย Tesla วางแผนกำลังการผลิตระยะยาวราว 1 ล้านตัวต่อปี อย่างไรก็ตาม คาดว่าสัดส่วนรายได้จากโครงการนี้ในระยะแรกยังจำกัด
- KCE มีแผนสร้างโรงงานใหม่ที่สวนอุตสาหกรรมโรจนะเพื่อขยายกำลังการผลิต HDI คาดเริ่มก่อสร้างใน 1H/70 และแล้วเสร็จภายในปี 70 โดยมี CAPEX รวมปี 69-71 ราว 7,600 ลบ. จากกระแสเงินสดและเงินกู้ระยะยาว ทั้งนี้ ได้ทำสัญญาเงินกู้ 5 ปี วงเงิน 400 ลบ. ควบคู่กับการลงทุนเครื่องจักรขยายกำลังผลิต HDI และเครื่องทดสอบคุณภาพสำหรับลูกค้านอกกลุ่มยานยนต์ ในขณะที่ Net IBD/E ยังต่ำที่ 0.13 เท่า
- คาดราคาเป้าหมายปี’ 70 ที่ 93.00 บาทด้วย P/E 42 เท่าเป็นหลัก ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Recommendation “Buy” Target 93.00 THB

Income Statement (MB.)	3Q/25	4Q/25	1Q/26	2Q/26	3Q/26	%qoq	%yoy
Sales	3,444	3,021	3,107	3,575	3,913	9.5%	13.6%
Cost of Sale	(2,708)	(2,463)	(2,557)	(2,899)	(3,042)	4.9%	12.3%
Gross Profit	736	558	550	676	872	28.9%	18.5%
SG&A	(474)	(423)	(373)	(450)	(427)	-5.1%	-9.8%
EBITDA	607	428	558	596	807	35.4%	33.0%
Net Profit	297	123	234	276	485	75.6%	62.9%
Gross Profit Margin (%)	21%	18%	18%	19%	22%		
EBITDA margin (%)	18%	14%	18%	17%	21%		
Net Profit Margin (%)	9%	4%	8%	8%	12%		

ที่มา : KCE และประมาณการโดย AIRA Research

ศักดิ์นรินทร์ ศศานนท์, IAA #025881
โทร 02-0802838
Email : saknarin@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
สิทธิบุตร วีระทิพย์วงศ์ ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอร่า จำกัด (มหาชน) (“ไอร่า”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอร่าเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอร่า รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่างทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ๆของข้อมูลในรายงานนี้ ไอร่า และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านวาณิชธนกิจ และ/หรือ บริหารทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอร่าขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอร่าเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด