LH Securities

ณัฐกร ศรีภูไพ, IAA
Fundamental Analyst
02 055 5143
ธีธัช บัวแย้ม
Assistant Fundamental Analyst

THAILAND | INVESTMENT ADVISORY

Global Stock Strategy

ส่องประเด็น เฟ้นหุ้นต่างประเทศ

YUM 3Q26 เฮียไก่ KFC ตลาดต่างประเทศยังแข็งแกร่ง

- *Yum! Brands, Inc. คือบริษัทร้านอาหารรายใหญ่ของโลก ภายใต้แบรนด์ KFC และ Taco Bell*
- *KFC เป็นธุรกิจหลักที่ช่วยพยุงผลประกอบการ System sales อยู่ที่ $10bn โต +8% YoY กำไรจากการดำเนินงาน $425m โต +9% YoY และ operating margin 44.8% ขยายตัวจากปีก่อน 44.1% จำนวนสาขาเพิ่มขึ้น +7% YoY โดยเปิดใหม่ 878 สาขาใน 66 ประเทศ และเพิ่มจาก 30,000 สาขาเป็นมากกว่า 35,000 สาขาภายในเวลาไม่ถึง 3 ปี*
- *Taco Bell เป็นตัวฉุดหลักของไตรมาส System sales อยู่ที่ $4.29bn หดตัว -2% YoY Same-store sales หดตัว -4% YoY ได้รับแรงกดดันจากสหรัฐฯ ที่ถูกกระทบจากปัญหาความปลอดภัยอาหารจากการพบเชื้อโรคไซโคลสปอราที่มักจะอยู่ในผักสลัดเกิดขึ้นในอุตสาหกรรมช่วงฤดูร้อน แต่ข้อมูลต้น 4Q26 ดีขึ้นต่อเนื่อง*
- *เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย $175 คิดเป็น upside +5% อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus ราคาปัจจุบันเทียบเท่า Blended PER ที่ 23.07x*

ประเด็นการลงทุน

- Yum! Brands, Inc. คือบริษัทร้านอาหารรายใหญ่ของโลก ภายใต้แบรนด์ KFC และ Taco Bell
- YUM รายงานรายได้ 3Q26 ที่ $2.05bn โต +4% YoY ต่ำกว่าคาด -0.5% กำไรจากการดำเนินงาน GAAP อยู่ที่ $2.32bn โต +248% YoY บริษัทรับรู้กำไรจากการขาย Pizza Hut ก่อนภาษี $1,683m จึงทำให้กำไร GAAP เพิ่มขึ้นมาก ในขณะที่ Diluted EPS GAAP อยู่ที่ $5.92 โต +319% YoY มากกว่าคาด 294%
- KFC เป็นธุรกิจหลักที่ช่วยพยุงผลประกอบการ System sales อยู่ที่ $10bn โต +8% YoY กำไรจากการดำเนินงาน $425m โต +9% YoY และ operating margin 44.8% ขยายตัวจากปีก่อน 44.1% จำนวนสาขาเพิ่มขึ้น +7% YoY โดยเปิดใหม่ 878 สาขาใน 66 ประเทศ และเพิ่มจาก 30,000 สาขาเป็นมากกว่า 35,000 สาขาภายในเวลาไม่ถึง 3 ปี บริษัทคาดว่าปี 2026 จะเป็นปีที่ทำสถิติการเปิดสาขาใหม่ โดยเฉพาะธุรกิจต่างประเทศ ซึ่ง KFC ต่างประเทศ ไม่รวมจีน เป็นส่วนที่แข็งแกร่งที่สุด System sales โต +9% YoY Same-store sales โต +4% YoY ได้แรงหนุนจากเมนูราคาคุ้มค่า สินค้าใหม่ และช่องทาง Digital Delivery ซึ่งสหราชอาณาจักรเป็นตลาดตัวอย่างของกลยุทธ์ใหม่ โดย Same-store sales โต +6% YoY และการเติบโตของจำนวนธุรกรรมสูงกว่าอุตสาหกรรม QSR 5% พร้อมคะแนนความพึงพอใจด้านรสชาติที่ดีขึ้น ในด้านของจีน System sales โต +3% YoY จากการขยายสาขา โดยผู้บริหารระบุว่าระยะเวลาคืนทุนยังน่าสนใจ แต่ Same-store sales ลดลงจากสภาพอากาศรุนแรงในเดือนสิงหาคม และฐานสูงจากเงินอุดหนุนของแพลตฟอร์ม Delivery ในปีก่อน
- Taco Bell เป็นตัวฉุดหลักของไตรมาส System sales อยู่ที่ $4.29bn หดตัว -2% YoY Same-store sales หดตัว -4% YoY ได้รับแรงกดดันจากสหรัฐฯ ที่ถูกกระทบจากปัญหาความปลอดภัยอาหารจากการพบเชื้อโรคไซโคลสปอราที่มักจะอยู่ในผักสลัดเกิดขึ้นในอุตสาหกรรมช่วงฤดูร้อน แต่ข้อมูลต้น 4Q26 ดีขึ้นต่อเนื่อง Same-store sales 4 สัปดาห์ล่าสุดถึงวันศุกร์ก่อนประชุมโตประมาณ +3% และเติบโตดีกว่าอุตสาหกรรม QSR ตั้งแต่ปลายเดือนกันยายน นอกจากนี้ ลูกค้าใหม่ที่ได้มาหลังเหตุการณ์มีการใช้จ่ายสูงกว่า 5% และความถี่เข้าร้านสูงกว่า 6% เมื่อเทียบกับลูกค้าที่สูญเสียไป ตามข้อมูลของบริษัท
- บริษัทขายธุรกิจ Pizza Hut จีนแผ่นดินใหญ่ให้ Yum China วันที่ 7 สิงหาคม และธุรกิจนอกจีนแผ่นดินใหญ่ให้ LongRange Capital วันที่ 1 กันยายน 2026 เงินรับสุทธิจากการขายประมาณ $2.4bn กำไรจากการขายก่อนภาษีประมาณ $1.7bn ซื้อหุ้นคืน $543m ในไตรมาส และคืนเงินผู้ถือหุ้นผ่านซื้อหุ้นคืนและเงินปันผลรวม $1.8bn ใน 9M26 แต่บริษัทยังต้องให้บริการสนับสนุน Pizza Hut ต่อภายใต้สัญญาช่วงเปลี่ยนผ่านประมาณ 74 สัญญา

- บริษัทให้แนวโน้มการเติบโตในอนาคต โดยการเติบโตจำนวนสาขาปี 2026 ไม่รวม Pizza Hut สูงกว่า 5% และเป้าหมายระยะยาว สาขาโต +5%, system sales โต +7%, Core Operating Profit โตอย่างน้อย +8% ผู้บริหารประเมินศักยภาพว่า KFC ควรมีได้ถึง 75,000 สาขาทั่วโลก 35,000 สาขาที่ทำได้ในไตรมาสนี้ยังไม่ถึงครึ่งทาง ยังขยายต่อไปได้อีก
- ความเสี่ยงของ YUM ได้แก่ 1. การแข่งขันในตลาด QSR ที่แข่งขันกันสูง โดยเฉพาะด้านราคาและ value 2. ต้นทุน จากเงินเฟ้อของวัตถุดิบและแรงงานที่รุนแรง 3. ความปลอดภัยด้านอาหาร จากเหตุการณ์ที่ YUM หรือร้านอาหารรายอื่น ซึ่งตอนนี้เกิดขึ้นแล้วกับ Taco Bell และหากเกิดซ้ำหรือยืดเยื้อ การฟื้นตัวปี 2027 จะช้ากว่าที่คาด แต่ในภาพรวมคาดว่าจะเป็นปัญหาที่เกิดขึ้นชั่วคราว
- เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย $175 คิดเป็น upside +5% อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus ราคาปัจจุบันเทียบเท่า Blended Forward PER ที่ 23.07x ไตรมาสหน้าเรามองว่า Taco Bell มีแนวโน้มจะฟื้นตัวซึ่งจะช่วยหนุนรายได้ อีกทั้ง KFC ในต่างประเทศยังโตต่อเนื่อง ขยายสาขาต่อเนื่อง การแยก Pizza Hut ออก เรามองว่าเป็นโอกาสเร่งการเติบโตขึ้น จากการโฟกัสธุรกิจที่เหลือมากขึ้น YUM มีกระแสเงินสดที่แข็งแกร่ง แบรนด์เป็นที่นิยม และยังขยายตัวต่อได้ เรามองว่าเหมาะสมในการถือ สำหรับช่วงที่ตลาดผันผวนจากความกังวลด้าน AI

Figure 1: Key Financial Summary (Annual)

Yum! Brands, Inc. (YUM US) — Annual Key Financial Summary

Key Financial Summary (USD mm, except per-share data) — Fiscal Year Ending December 31					
	FY2024A	FY2025A	FY2026E	FY2027E	FY2028E
Income Statement					
Total Revenue	7,549	8,214	8,736	8,730	9,290
Growth %, YoY	*6.7%*	*8.8%*	*6.4%*	*(0.1%)*	*6.4%*
Company Sales	*2,552*	*2,945*	*3,470*	*3,612*	*3,842*
Franchise & Property Revenues	*3,295*	*3,473*	*3,542*	*3,484*	*3,710*
GAAP Results					
Operating Income (GAAP)	2,403	2,574	2,910	2,876	3,150
*Operating Margin % (GAAP, calc.)**	*31.8%*	*31.3%*	*33.3%*	*32.9%*	*33.9%*
Net Income (GAAP)	**1,486**	**1,559**	**2,700**	**1,873**	**2,033**
Growth %, YoY	*(7.0%)*	*4.9%*	*73.2%*	*(30.6%)*	*8.6%*
*Net Margin % (calc.)**	*19.7%*	*19.0%*	*30.9%*	*21.5%*	*21.9%*
Diluted EPS (GAAP)	**5.22**	**5.55**	**9.57**	**6.97**	**7.91**
Growth %, YoY	*(6.6%)*	*6.3%*	*72.4%*	*(27.1%)*	*13.4%*
Adjusted (Non-GAAP, Core) Results					
Adjusted Operating Income	2,572	2,684	2,596	2,906	3,175
Adjusted Operating Margin %	*34.1%*	*32.7%*	*30.1%*	*33.0%*	*33.7%*
Adjusted Net Income	**1,561**	**1,700**	**1,786**	**1,819**	**1,991**
Growth %, YoY	*5.8%*	*8.9%*	*5.0%*	*1.9%*	*9.5%*
*Adjusted Net Margin % (calc.)**	*20.7%*	*20.7%*	*20.4%*	*20.8%*	*21.4%*
Adjusted Diluted EPS	**5.48**	**6.05**	**6.43**	**6.88**	**7.79**
Growth %, YoY	*6.0%*	*10.4%*	*6.3%*	*7.0%*	*13.2%*
Per-Share & Shares					
Diluted Weighted Avg. Shares (mm)	285.0	281.0	275.0	263.9	253.7
Dividend per Share	2.68	2.84	3.00	3.23	3.55
Balance Sheet (Fiscal Year-End)					
Cash & Cash Equivalents	616	709	1,692	1,467	1,563
Total Debt	11,333	11,910	11,506	11,969	12,889
Net Debt	11,670	12,480	10,366	10,867	11,532
Total Assets	6,727	8,197	8,748	8,711	9,246
Total Shareholders' Equity (Deficit)	(7,648)	(7,324)	(6,622)	(7,251)	(7,525)
Cash Flow					
Cash Flow from Operations	1,689	2,010	2,324	2,177	2,383
Capital Expenditures	(257)	(371)	(378)	(374)	(401)
Free Cash Flow	**1,432**	**1,639**	**1,761**	**1,822**	**2,023**

Source: Bloomberg, LHSEC Research

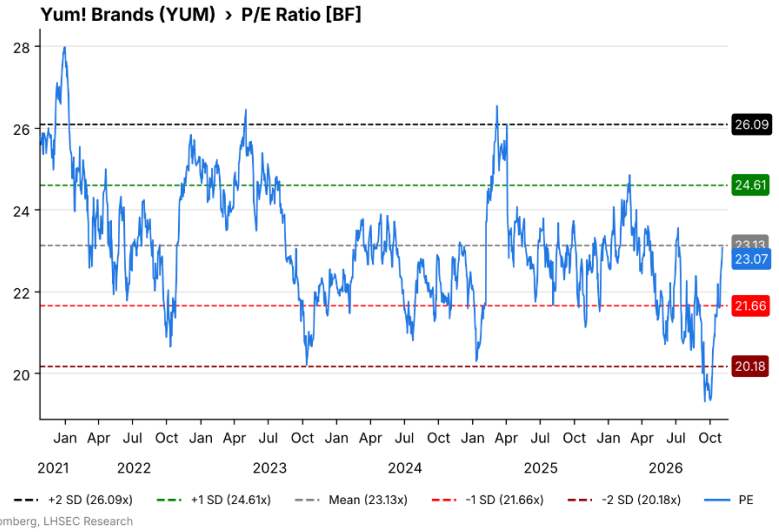
Figure 2: Key Financial Summary (Quarterly)

Yum! Brands, Inc. (YUM US) — Quarterly Key Financial Summary

Key Financial Summary (USD mm, except per-share data) — Fiscal Quarter					
	2025 Q4A	2026 Q1A	2026 Q2A	2026 Q3A	2026 Q4E
Income Statement					
Total Revenue	2,514	2,059	2,169	2,054	2,445
Growth %, YoY	*6.4%*	*15.2%*	*12.2%*	*3.8%*	*(2.8%)*
Company Sales	*972*	*785*	*837*	*784*	*1,042*
Franchise & Property Revenues	*996*	*856*	*895*	*854*	*935*
GAAP Results					
*Operating Income (GAAP)**	*738*	*644*	*655*	*2,317*	*761*
*Operating Margin % (GAAP, calc.)**	*29.4%*	*31.3%*	*30.2%*	*112.8%*	*31.1%*
Net Income (GAAP)*	**535**	**432**	**853**	**1,623**	**494**
Growth %, YoY	*26.5%*	*70.8%*	*127.5%*	*308.8%*	*(7.6%)*
*Net Margin % (calc.)**	*21.3%*	*21.0%*	*39.3%*	*79.0%*	*20.2%*
Diluted EPS (GAAP)*	**1.91**	**1.55**	**3.08**	**5.92**	**1.80**
Growth %, YoY	*28.2%*	*72.2%*	*131.6%*	*319.9%*	*(5.6%)*
Adjusted (Non-GAAP, Core) Results — excludes the Pizza Hut sale gain					
Adjusted Operating Income	775	612	683	654	760
Adjusted Operating Margin %	*30.8%*	*29.7%*	*31.5%*	*31.8%*	*31.1%*
Adjusted Net Income	**486**	**418**	**449**	**427**	**481**
Growth %, YoY	*6.6%*	*14.2%*	*10.9%*	*(3.4%)*	*(1.0%)*
Adjusted Diluted EPS	**1.73**	**1.50**	**1.62**	**1.56**	**1.78**
Growth %, YoY	*7.5%*	*15.4%*	*12.5%*	*(1.3%)*	*2.7%*
Per-Share & Shares					
Diluted Weighted Avg. Shares (mm)	280.0	279.0	277.0	274.0	270.1
Dividend per Share	0.71	0.75	0.75	0.75	0.77
Balance Sheet (Quarter-End) & Enterprise Value					
Cash & Cash Equivalents	709	689	674	2,108	1,678
Total Debt	11,910	11,954	12,275	11,600	11,445
Net Debt	12,480	12,496	12,778	9,492	10,524
Total Assets	8,197	8,211	8,682	8,769	8,596
Total Shareholders' Equity (Deficit)	(7,324)	(7,283)	(7,107)	(6,165)	(6,815)
Market Data (approx., late Oct/early Nov 2026)					
*Share Price (USD)**				*162.93*	
*Market Capitalization**				*44,643*	
Enterprise Value (calc.)*				**54,135**	
Cash Flow					
Cash Flow from Operations	617	416	507	475	524
Capital Expenditures	(135)	(75)	(100)	(87)	(118)
Free Cash Flow	**482**	**341**	**407**	**388**	**457**

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: 1-Year Blended Forward PER



Source: Bloomberg, LHSEC Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำเสนอซื้อ คำเสนอขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้นำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่บริษัทเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่