

Source :

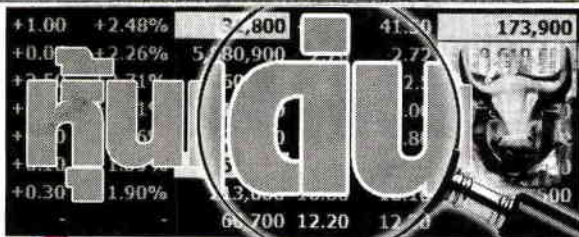
แนวหน้า

60214274

Date :

20 ส.ค. 2560 Page : 7

No :



7 'ผลกำไรยังแข็งแกร่ง'

บริษัทหลักทรัพย์(บล.)เคจีไอ(ประเทศไทย)วิเคราะห์หุ้น บมจ.น้ำตาลขอนแก่น หรือ KSL กำไรสุทธิของ KSL ใน 4Q59 อยู่ที่ 639 ล้านบาท (EPS = 0.14 บาท/หุ้น) เพิ่มขึ้น 257% YoY และ 41% QoQ ขณะที่หากไม่รวมกำไรพิเศษ 130 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรจากการป้องกันความเสี่ยง และเงินรับจากโครงการรักษาเสถียรภาพราคาน้ำตาล กำไรปกติใน 4Q59 จะอยู่ที่ 510 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 185% YoY และ 98% QoQ

ยอดขายใน 1Q60 อยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 18% YoY และ 60% QoQ เนื่องจากราคาส่งออกน้ำตาลทรายขาวที่สูงถึง 20,000 บาท/ตัน (+44% YoY, +37% QoQ) ราคาเอทานอลที่ 25.20 บาท/ลิตร (+8.3% YoY, +4.1% QoQ) และปริมาณการขายไฟฟ้าที่ฟื้นตัวขึ้นเป็น 104,780 MW-ชั่วโมง (+45% YoY, +48% QoQ) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อยู่ที่ 26.4% เพิ่มขึ้นจาก 24.3% ใน 2Q59 เนื่องจากราคาน้ำตาลขยับสูงขึ้น และอัตรากำไรของธุรกิจไฟฟ้าเพิ่มขึ้น แต่ลดลงจาก 33.3% ใน 1Q60 เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจน้ำตาลเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ สัดส่วน SG&A ค่อยยอดขายอยู่ที่ 13.0% ลดลงจาก 17.7% ใน 2Q59 และ 21.9% ใน 1Q60

สำหรับกำไรสุทธิใน 1H60 คิดเป็น 62.4% ของประมาณการทั้งปีของเรา เราเชื่อว่ากำไรของ KSL น่าจะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปีนี้ อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไรที่อาจจะลดลงในปี 2561F ตามราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่อ่อนแอในช่วงนี้ อาจเป็นปัจจัยจำกัด upside ของหุ้น

เรายังคงแนะนำให้ซื้อ KSL และให้ราคาเป้าหมายที่ 6.60 บาท อิงจาก PER ปี 2560 ที่ 17.3x เท่ากับค่าเฉลี่ยห้าปีย้อนหลังของ i) KSL ที่ 16.9x และ ii) กลุ่มอาหารที่ไม่รวม Charoen Pokphand Foods (CPF.BK/CPF TB)* และ Minor International (MINT.BK/MINT TB)* ที่ 17.6x โดยมีปัจจัยเสี่ยงที่ราคาน้ำตาลในตลาดโลกลดลงมา 33% YTD เป็นแรงกดดันราคาขายน้ำตาลในปี 2561F

ที่มา : บล.เคจีไอ (ประเทศไทย)