



ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 16

1.บริษัท หทัยจรรยาเอกโฮลดิ้ง จำกัด	1,360,800,000	หุ้น	35.25%
2.บริษัท 3 เอส โฮลดิ้ง จำกัด	972,000,010	หุ้น	25.18%
3.BANK OF SINGAPORE LIMITED	243,638,600	หุ้น	6.31%
4.นายศิริภักย์ ศิริวิริยะกุล	190,698,000	หุ้น	4.94%
5.DBS BANK LTD	128,000,000	หุ้น	3.32%

รายชื่อกรรมการ

1.นายปรีชา อรรถวิวัฒน์ ประธานกรรมการ 2.นายสิริวิรุทธิ์ เสียมภักดี ประธานคณะกรรมการบริหาร 3.นายสิริวิรุทธิ์ เสียมภักดี รองประธานกรรมการ 4.นายประพันธ์ ศิริวิริยะกุล กรรมการ 5.นายณัฐภูมิ ศิริวิริยะกุล กรรมการ

เนื่องจากปัญหาภัยแล้งในปีที่ผ่านมาส่งผลให้ทั้งปริมาณอ้อยและคุณภาพอ้อยปรับตัวลดลงอย่างมาก จากระดับปกติที่มีอ้อยเข้าหีบปีละประมาณ 9.5-9.9 ล้านตัน ปรับตัวลดลงเหลือเพียง 7.5 ล้านตัน ค่า C.C.S เฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยปริมาณอ้อยที่ระหว่าง 11.50-12.50 ลดลงเหลือ 11.3

ทั้งนี้ปัญหาภัยแล้งเริ่มคลี่คลายลงส่งผลให้ปริมาณอ้อยเข้าหีบในปีการผลิต 59/60 เพิ่มขึ้นเป็น 8.6 ล้านตัน ขณะที่ค่า C.C.S เฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยปริมาณอ้อยเพิ่มขึ้นเป็น 12.08 ปรับตัวดีขึ้นมากกว่าปีที่ผ่านๆ มา ทำให้หลายฝ่ายมองว่าปริมาณอ้อยจะกลับเข้าสู่

## KTIS ผ่านจุดต่ำสุด

ภาวะปกติในปี 61 ที่ 9.5 ล้านตัน จากฤดูฝนที่เร็วกว่าปกติและชาวไร่อ้อยหันกลับมาปลูกอ้อยอีกครั้งหลังจากที่เจอปัญหาภัยแล้งจนต้องหันไปปลูกมันสำปะหลัง

**ประเด็นปัญหาภัยแล้งที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณอ้อยและคุณภาพอ้อยที่เข้าหีบได้ผ่านพ้นจุดต่ำสุดไปแล้ว!!**

ผลลัพธ์ต่อมานักวิเคราะห์คาดว่า GPM ของสายน้ำตาลของบริษัท เกษตรไทย อินเตอร์เนชั่นแนล ซุการ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ KTIS อยู่ที่ 25% ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 59 ซึ่งอยู่ที่ 16% จากปัจจัยหลัก 3 ประการ ดังนี้ 1.ปริมาณและคุณภาพอ้อยปรับตัวดีขึ้นตามที่กล่าวไปแล้วข้างต้น

2.ทำราคาน้ำตาลได้ดีกว่า อนาคต. โดย KTIS ได้ Partner อย่างบริษัท นิสชิน ซุการ์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัท trader น้ำตาลระดับโลกเป็นคนทำราคาให้ ส่งผลให้ในปีนี้ทำราคาน้ำตาลล่วงหน้าได้มากกว่า 19 เซนต์ต่อปอนด์เล็กน้อย ขณะที่ อนาคต.ทำราคาได้ที่ 19 เซนต์ต่อปอนด์ที่ 90% ของปริมาณขายทั้งปี

3. C.O.W (Coefficient of Work) ซึ่งเป็นตัวเลขที่ใช้วัดประสิทธิภาพการสกัดน้ำตาลของโรงงาน ซึ่งส่งผลต่อราคาอ้อยที่ต้องจ่ายให้เกษตรกร หาก C.O.W. สูงกว่าค่าเฉลี่ยของเซตอ้อยนั้นๆ หมายความว่า โรงงานสามารถสกัดน้ำตาลได้คุ้มค่ามากกว่าค่าอ้อยที่จ่ายไป โดยค่า C.O.W เฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยปริมาณอ้อยของทั้ง 3 โรงงานของ KTIS ในปีนี้อยู่ที่ 92.54 ใกล้เคียงกับค่า C.O.W เฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยปริมาณอ้อยของทั้ง 3 เซต ที่ 92.59

นอกจากนี้โรงไฟฟ้าแห่งที่ 3 RPBP กำลังผลิต 50 เมกะวัตต์ เริ่มจ่ายไฟฟ้าได้เมื่อวันที่ 23 มี.ค. 2560 ทำให้กำลังผลิตรวมเพิ่มขึ้นเป็น 160 เมกะวัตต์ ขณะที่ค่าค่าไฟฟ้าเฉลี่ยต่อหน่วย (ค่าพลังงาน +Ft+Adder) ปรับตัวลดลงเหลือ 2.87 บาท จากปี 59 ซึ่งอยู่ที่ 2.89 บาท จากค่า Ft เฉลี่ยทั้งปี 60 คาดที่ -0.34 สตางค์ต่อหน่วย ลดลงจาก Ft เฉลี่ยทั้งปี 59 ที่ -0.32 สตางค์ต่อหน่วย

อย่างไรก็ตามคาดว่าค่า Ft จะกลับมาเป็นบวกอีกครั้งในปี 62 ส่งผลค่าไฟฟ้าเฉลี่ยต่อหน่วยปรับเพิ่มขึ้นจาก 2.87 บาท ในปีนี้ เป็น 3.31 บาทต่อหน่วยในปี 62 หรือเพิ่มขึ้น 15% ขณะที่ปัญหาภาคอ้อยไม่เพียงพอ KTIS แก้ปัญหาด้วยการนำอ้อยเข้ามาผสมภาคอ้อยใช้เป็นเชื้อเพลิงในโรงไฟฟ้าด้วย ทำให้จำนวนวัน run โรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

ส่งผลให้นักวิเคราะห์ บล.ไอรา คาดกำไร KTIS สำหรับปี 60 ที่ 1.854 ล้านบาท (EPS 0.48) พลิกเป็นกำไรจากปี 59 ที่ขาดทุน 513 ล้านบาท โดยได้รับปัจจัยบวกจากปริมาณอ้อยที่เข้าหีบเพิ่มขึ้นถึง 15% และคุณภาพอ้อยที่ดีขึ้น นอกจากนี้ยังส่งผลดีต่อปริมาณ By Product ของอ้อยที่เพิ่มมากขึ้นทั้ง กากอ้อยซึ่งจะใช้เป็นวัตถุดิบโรงไฟฟ้าและโรงงานเอ็กเซอร์ตาซ และ Molasses ที่ใช้เป็นวัตถุดิบให้โรงงาน Ethanal ขณะที่ราคา GPM รวมที่ 27.63% เพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านๆมาซึ่งอยู่ที่ 18.91% และ NPM ที่ 8.64%

อีกทั้งประเมินราคาเหมาะสมหุ้น KTIS ปี 60 จาก Prospect P/E ที่ 15 เท่า ราคาเป้าหมายที่ 7.20 บาท แนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" ■