

# KSL ยืมรับปริมาณอ้อยเข้าหีบฟุ้ง ต้นทุนผลงานปีหน้าแตะระดับ 10%

ทันหุ้น - KSL คาดผลงานปี 2561 เติบโต 10% จากปริมาณอ้อยเข้าหีบมากถึง 9 ล้านตัน พร้อมเดินแผนดัน BBGI เข้าจดทะเบียนใน SET ภายในไตรมาส 4/2561 ด้านโบรกแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 4.85 บาท อิง PBV 1.25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยราคาน้ำตาลอยู่ในระดับต่ำ แต่เป็นโอกาสลงทุน

นายชัช ชินธรรมมิตร รองกรรมการผู้จัดการใหญ่ บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) หรือ KSL เปิดเผยว่า ผลดำเนินงานงวดปี 2560/2561 (พ.ย. 60- ต.ค. 61) คาดว่าจะเติบโตประมาณ 10% เนื่องจากเป็นช่วงปริมาณฝนที่ตกค่อนข้างมาก ส่งผลให้มีปริมาณอ้อยเข้าหีบเพิ่มขึ้น โดยคาดว่าปริมาณอ้อยจะเข้าหีบมากถึง 9 ล้านตัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ 7.6 - 7.7

ล้านตัน ทำให้การผลิตจากโรงงานสูงขึ้นเช่นกัน ส่วนราคาน้ำตาลในปีหน้ายังไม่สามารถคาดเดาได้

สำหรับผลการดำเนินงานงวดปี 2559/2560 (พ.ย. 59 - ต.ค. 60) คาดว่าจะลดลงเล็กน้อย จากปีก่อนที่มีกำไรสุทธิ 1,426.15 ล้านบาท จากการรับ

รู้ส่วนต่างจากรายการพิเศษ คือ การควบรวมธุรกิจใหม่ระหว่างบริษัท เอสแอลจีโอ จำกัด กับ บริษัท บีบีพี โฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนที่น้อยกว่า จึงมีผลทางบัญชีเสมือนการขายกิจการเข้าบริษัทใหม่ ส่งผลให้บริษัทรับรู้ส่วนต่างเข้ามาเป็นรายการพิเศษ แล้วหลังจากนั้นจึงจะมีการรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไรตามสัดส่วนการถือหุ้น

## ● ดัน BBGI เข้า SET

สำหรับการควบรวมธุรกิจใหม่ระหว่างบริษัท เอสแอลจีโอ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ KSL กับ บริษัท บีบีพี โฮลดิ้ง จำกัด ที่เป็นบริษัทย่อยของบริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ BCP โดยบริษัทร่วมทุนและจัดตั้งขึ้นใหม่ชื่อว่า บริษัท บีบีจีโอ จำกัด หรือ BBGI ซึ่ง KSL ถือหุ้น 40% และ BCP ถือหุ้น 60% ทั้งนี้บริษัทวางแผนจะนำ

BBGI เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายในไตรมาส 4/2561 เพราะมองเห็นโอกาสเติบโตทางธุรกิจ ซึ่งจะช่วยสร้างศักยภาพและความแข็งแกร่งด้านธุรกิจผลิตภัณฑ์ชีวมวลเนื่องจากธุรกิจของ BCP และ KSL ซึ่งเป็นบริษัท

แม้มิลักษณะการดำเนินธุรกิจที่สนับสนุนทั้งด้านวัตถุดิบ และผลิตภัณฑ์ที่ต่อเนื่องกัน ก่อให้เกิดประโยชน์จากการควบรวมบริษัท รวมทั้งเป็นการเพิ่มโอกาสเติบโตในอนาคต

ส่วนธุรกิจเอทานอล เนื่องจากปริมาณอ้อยที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้จำนวนกากอ้อยเพิ่มขึ้นด้วย ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตลดลง ซึ่งราคาก็ปรับลดลงด้วยตามกลไกความต้องการของตลาด ประกอบกับขณะนี้การแข่งขันด้านราคาสูงขึ้น เนื่องจากมีผู้ประกอบการเข้ามาลงทุนในธุรกิจเอทานอลจำนวนมาก อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่มีความกังวลในส่วนนี้ เนื่องจากมี BBGI เข้ามารองรับ

ปัจจุบันบริษัทมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจน้ำตาลอยู่ที่ 70% ธุรกิจพลังงานและเอทานอล 30% และเป็นสัดส่วนรายได้ที่มาจากต่างประเทศ 70-75% ส่วนที่เหลืออีก 25% เป็นรายได้ในประเทศ

## ● ราคาพื้นฐาน 4.85 บาท

ฝ่ายวิเคราะห์ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มี



ชัช ชินธรรมมิตร

มุมมองเป็นบวกต่อหุ้น KSL แม้งวดบัญชีในไตรมาส 3/2560 (พ.ค.-ก.ค. 60) มีรายได้รวมอยู่ที่ 4,191 ล้านบาท ลดลง 7% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยมีปริมาณการส่งมอบน้ำตาลอยู่ที่ 196,221 ตัน ลดลง 3% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และราคาน้ำตาลที่ใช้ในการส่งมอบเป็นราคาที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงครึ่งปีแรกเนื่องจากทยอยใช้ราคาตามสัญญาขายใหม่ ซึ่งเป็นช่วงที่ราคาน้ำตาลโลกทยอยปรับตัวลดลง แต่ในแง่ของธุรกิจ เอทานอลราคาขายปรับตัวดีขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน ขณะที่ธุรกิจโรงไฟฟ้ามีปริมาณขายไฟฟ้าลดลงเนื่องจากหยุดซ่อมประจำปี ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่เพียง 18.7% และมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 58 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามฝ่ายวิเคราะห์คาดการณ์ผลการดำเนินงานในช่วงที่เหลือของปียังคงต้องเผชิญกับความท้าทายด้านราคาน้ำตาลที่อ่อนแอและทิศทางราคาน้ำตาลสำหรับฤดูกาลผลิตปี 2560/61 ซึ่งมีความเสี่ยงจากทิศทางราคาน้ำตาลโลกที่อ่อนตัว ประกอบกับต้องจับตาประเด็นการลอยตัวราคาน้ำตาลทรายในประเทศตามตลาดโลก ตลอดจนปัจจัยพื้นฐานของธุรกิจที่แข็งแกร่ง จึงประเมินราคาเป้าหมายที่ 4.85 บาท อิง PBV 1.25 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยในช่วงที่ราคาน้ำตาลอยู่ในระดับต่ำ รวมทั้งมองเป็นโอกาสในการลงทุน 🌱