

MIC**MATICHON**
INFORMATION CENTER

Subject Heading :

Source :

ข่าวหุ้น

60102971

Date :

20 ส.ค. 2560

Page :

พ3

No :

KSL**บล.บัวหลวง**

แนะนำ

“ชื่อ”

ราคาเป้าหมาย

พ3

7.75 บาท

KSL รายงานกำไรสุทธิ 453 ล้านบาทสำหรับไตรมาส 1/60 (1 พ.ย. 59-31 ม.ค. 60) เพิ่มขึ้น 27% จากงวดเดียวกันของปีก่อน แต่ลดลง 44% จากไตรมาสก่อน ถ้าไม่รวมรายการพิเศษได้แก่ เงินที่ขอเรียกคืนจากคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาล และกองทุนอ้อยและน้ำตาลจำนวน 124 ล้านบาท (หลังหักภาษี) กำไรหลักในไตรมาสนี้อยู่ที่ 329 ล้านบาท ลดลง 12% จากงวดเดียวกันของปีก่อน หรือพลิกจากขาดทุนหลัก 101 ล้านบาท ในไตรมาส 4/59 เงินที่ขอเรียกคืนดังกล่าวเป็นผลจากคำตัดสินของศาลปกครองสูงสุดที่ตัดสินให้ KSL ชนะคดียื่นฟ้องคณะกรรมการและกองทุนอ้อยและน้ำตาลให้คืนเงินดังกล่าวที่คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลสั่งให้ KSL ทำการส่งเงินเข้ากองทุนเพื่อรักษาเสถียรภาพอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายในช่วงฤดูการผลิตปี 2542-2546 ศาลปกครองสูงสุดได้ตัดสินว่ากองทุนอ้อยและน้ำตาลไม่มีสิทธิที่จะรับเงินดังกล่าวตามพ.ร.บ.อ้อยและน้ำตาลทรายพ.ศ.2527

ขณะที่กำไรสุทธิและกำไรหลักสูงกว่าคาด 26% และ 57% ตามลำดับเนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าคาด ซึ่งเป็นผลมาจากการควบคุมต้นทุนการดำเนินงาน (ต้นทุนบุคลากร ต้นทุนค่าเสื่อมราคาและต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง) กำไรหลักที่ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักมาจากรายได้ธุรกิจน้ำตาลที่ลดลง ซึ่งกลบผลกระทบของอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น (จาก 29.7% ในไตรมาส 1/59 ไปเป็น 33.3% ในไตรมาส 1/60) การลดลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและการระดมทุนแบบจ่าย และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด ในขณะที่กำไรหลักเติบโตก้าวกระโดดจากไตรมาสก่อน เป็นผลจากอัตรากำไรขั้นต้นที่พลิกกลับมาฟื้นตัว (จาก 15.2% ในไตรมาส 4/59) เนื่องจากการพลิกกลับมามีกำไรของธุรกิจไฟฟ้า

ส่วนรายได้รวมลดลง 24% จากงวดเดียวกันของปีก่อน และ 38% จากไตรมาสก่อน รายได้จากธุรกิจน้ำตาลลดลง 32% จากงวดเดียวกันของปีก่อน และ 50% จากไตรมาส

ก่อน เนื่องจากปริมาณยอดส่งออกน้ำตาลที่ลดลงอย่างมาก (เหลือ 1.06 แสนตัน ลดลง 43% จากงวดเดียวกันของปีก่อน และ 59% จากไตรมาสก่อน) ซึ่งเป็นผลมาจากยอดสั่งซื้อของลูกค้านำเข้าออกไป แต่ไม่ว่าอย่างไรก็ตาม ราคาขายน้ำตาลเฉลี่ยเพิ่มขึ้นมากถึง 22% จากงวดเดียวกันของปีก่อน และ 20% จากไตรมาสก่อน มาอยู่ที่ 18,090 บาทต่อตันในไตรมาส 1/60 เนื่องจากการปรับราคาขายเพิ่มขึ้นตามราคาน้ำตาลตลาดโลกที่เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่เดียวกันรายได้จากธุรกิจเอทานอลเพิ่มขึ้น 5% จากงวดเดียวกันของปีก่อน และจากไตรมาสก่อน เนื่องจากปริมาณยอดขายเอทานอลที่เพิ่มขึ้น (23.17 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 8% จากงวดเดียวกันของปีก่อน และ 6% จากไตรมาสก่อน) เริ่มเห็นราคาขายเอทานอลปรับตัวโดยปรับเพิ่มขึ้น 4% จากไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ 24.19 บาท/ลิตรในไตรมาส 1/60 รายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 4% จากงวดเดียวกันของปีก่อน (เนื่องจากฐานที่ต่ำมากในไตรมาส 1/59 ซึ่งเป็นผลมาจากเครื่องจักรมีปัญหาส่งผลให้ปริมาณขายไฟลดลง) แต่ลดลง 3% จากไตรมาสก่อน (เนื่องจากอัตราค่าไฟที่ยังคงลดลง)

นอกจากนี้ คาดว่าบริษัทจะทำการบันทึกเงินที่ขอเรียกคืนจากคณะกรรมการและกองทุนอ้อยและน้ำตาลอีกก้อนหนึ่งในไตรมาส 2/60 แต่ไม่ว่าอย่างไรก็ตาม หากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าวก่อนหน้านี้ เราคาดว่าไตรมาส 2/60 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 144% จากงวดเดียวกันของปีก่อน และ 16% จากไตรมาสก่อนมาอยู่ที่ 380 ล้านบาทโดยมีปัจจัยหนุนจากธุรกิจน้ำตาล (ราคาส่งออกน้ำตาลลือก่วงหน้าที่เพิ่มสูงขึ้น และปริมาณยอดส่งออกที่กลับมาปรับตัวจากไตรมาสก่อน) และธุรกิจเอทานอล (ปริมาณยอดขายและราคาขายเอทานอลที่เพิ่มสูงขึ้น) แนะนำให้นักลงทุนสะสมหุ้น KSL ก่อนที่ผลประกอบการไตรมาส 2/60 ซึ่งคาดว่าจะออกมาดีมาก

ทั้งนี้ ยังคงประมาณการกำไรหลักปี 2560 ไว้เท่าเดิมไม่เปลี่ยนแปลง แต่ทำการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2560 เพิ่มขึ้นอีก 17% (เป็น 1.72 พันล้านบาท) เพื่อสะท้อนเงินที่ขอเรียกคืนจากคณะกรรมการและกองทุนอ้อยและน้ำตาลดังที่ได้กล่าวข้างต้นซึ่งเราประเมินไว้ที่จำนวน 255 ล้านบาท

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" หนุนโดยกำไรปี 2560 ที่มีแนวโน้มพลิกฟื้นกลับมาจากธุรกิจน้ำตาลที่เป็นช่วงขาขึ้น และการปรับตัวของธุรกิจเอทานอล ■