

## KSL ลุ้นครึ่งปีหลังแจ่ม ยอดน้ำตาลส่งออกพุ่ง ปีนี้ขาย 9.12 แสนตัน

KSL ลุ้นครึ่งปีหลังปริมาณการขายน้ำตาลส่งออกพุ่ง 3 แสนตัน/ไตรมาส คาดทั้งปี 2561 ปริมาณการขายน้ำตาลอยู่ที่ 9.12 แสนตัน ผลักดันกำไรสุทธิแตะ 1,331 ล้านบาท

บทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ระบุว่า แนวโน้มครึ่งหลังปี 2561 ของบริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน) หรือ KSL คาดปริมาณการขายน้ำตาลส่งออกที่มากขึ้น อยู่ที่ระดับ 300,000 ตันต่อไตรมาส บวกกับที่ขายไปแล้ว 312,000 ตัน จึงคาดการณ์การขายน้ำตาลทั้งปี 2561 จะอยู่ที่ 912,000 ตัน คิดเป็น 83% ของปริมาณผลผลิตน้ำตาลทั้งปี

ทั้งนี้ ส่วนที่เหลือจะกลายเป็น Stock เพื่อรอขายและส่งมอบในฤดูกาลปี 2562 โดยคาดการณ์การประกอบกิจการของ KSL อาจต่ำสุดในงวดไตรมาส 4/2561 ซึ่งเป็นไตรมาสที่มักมีรายการปรับปรุงมากกว่าไตรมาสอื่น และจะมีการหยุดซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าประจำปีประมาณ 1 เดือน (ช่วงเดือน ก.ย.-ต.ค.)

รวมถึงคาดว่าจะรับรู้ผลขาดทุนจากธุรกิจใบสปป.ลาว และประเทศกัมพูชา ทั้งปีในระดับ 200 ล้านบาท จากต้นทุนการผลิตที่สูงกว่าราคาขายด้วยกำไรสุทธิงวดครึ่งปีแรก คิดเป็นสัดส่วน 62% ของประมาณการทั้งปี ดังนั้นยังคงคาดว่าปี 2561 จะมีกำไรสุทธิประมาณ 1,331 ล้านบาท ลดลง 32.40% จากปีก่อน

อย่างไรก็ตาม ด้วยการฟื้นตัวของราคาน้ำตาลตลาดซ้ากว่าคาด และปัจจัยหนุนการฟื้นตัวของราคาน้ำตาลยังไม่แข็งแกร่ง จึงปรับลดอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ (P/E) เป็น 15 เท่า จากเดิม 17 เท่า ทำให้ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ระดับ 4.50 บาท จากเดิมที่ระดับ 5.10 บาท และยังคงคำแนะนำ เก็งกำไรตามราคาน้ำตาลตลาดโลกเท่านั้น

ขณะที่แม้บริษัทและตลาดจะมองว่าสถานการณ์ราคาน้ำตาลโลกตกต่ำได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว เพราะระดับราคาน้ำตาลปัจจุบันซึ่งอยู่ที่ประมาณ 11-12 เซนต์ต่อปอนด์นั้น ถือเป็นระดับที่ต่ำกว่าต้นทุนการผลิตน้ำตาลของประเทศผู้ผลิตน้ำตาลรายใหญ่ของโลก เช่น บราซิล อยู่ที่ 12.5-14 เซนต์ต่อปอนด์, ออสเตรเลีย 16-17 เซนต์ต่อปอนด์, อินเดีย 14-18 เซนต์ต่อปอนด์ และไทย 14-16 เซนต์ต่อปอนด์

โดยปัจจัยหนุนการฟื้นตัวยังไม่แข็งแกร่งนัก เพราะคาดการณ์ภาวะน้ำตาลโลกในปี 2561/2562 ยังเกินดุลต่อเนื่องประมาณ 5-6 ล้านตัน จากปี 2560/2561 ที่เกินดุลสูงถึง 12 ล้านตัน เนื่องจากปริมาณผลผลิตที่มากขึ้นของไทยและอินเดีย โดยเฉพาะไทยที่มีผลผลิตอ้อยในปี 2560/2561 สูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 135 ล้านตัน และมีผลผลิตน้ำตาล 14 ล้านตัน ดังนั้นเป็นที่คาดการณ์ต่อว่าผลผลิตปีหน้าจะยังสูงใกล้เคียงกัน เพราะสภาพอากาศที่เย็นและฝนตกเยาะเอื้อต่อการเพาะปลูกอ้อย

ส่วนผู้ประกอบการรายใหญ่ทั่วโลกมีการขายน้ำตาลออกมาไม่เยอะเท่าที่ควร คาดว่ามีการรอราคาน้ำตาลฟื้นตัว จึงมองว่าน่าจะยังมีการระบายผลผลิตออกมาต่อเนื่องในระยะถัดไป และยังมีประเด็นค่าเงินบราซิลอ่อนค่ากดดันราคาน้ำตาลตลาดโลก จึงคาดการณ์ว่าราคาน้ำตาลในปีหน้าจะขยับขึ้นจำกัดอยู่ในกรอบ 13-15 เซนต์ต่อปอนด์ โดยราคาน้ำตาลล่วงหน้าส่งมอบเดือน มี.ค. 2562 ล่าสุดขยับขึ้นมาอยู่ที่ราว 12.80-13 เซนต์ต่อปอนด์ ■