

Earnings Highlight :

Corporate Governance

CG Rating (2008)

KSL : ประกอบธุรกิจโรงงานน้ำตาลรายใหญ่เป็นอันดับ 4 ของประเทศมีส่วนแบ่งตลาดราว 8.5% ของตลาดรวม นอกจากนี้ ยังดำเนินธุรกิจเกี่ยวเนื่อง อันได้แก่ โครงการโรงงานผลิตเอทานอล, โรงไฟฟ้าและโครงการปิโตรเคมี โดยปัจจุบัน ถือเป็นบริษัทมี Market Capital รวมสูงสุดเป็นอันดับ 3 ในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
 หมายเหตุ : Molass = กากน้ำตาล ,
 ISO = International Sugar Organization
 1 เซนต์ต่อปอนด์ = 22.064 ดอลลาร์ต่อตัน
 ส.นอ. = สำนักงานคณะกรรมการชื้อและน้ำตาล

Operations Sheet	4Q09A	3Q09A	4Q08A	%QoQ	%YoY
Sales & Service Revenues	2,898.5	3,107.7	3,042.2	-6.7%	-4.7%
Cost of Sales	2,359.7	2,456.2	2,252.9	-3.9%	4.7%
Gross Profit	538.8	651.4	789.4	-17.3%	-31.7%
SG&A	428.1	413.9	472.3	3.4%	-9.4%
Other Income	34.3	30.5	4.6	12%	647.0%
EBIT	145.0	268.0	321.6	-45.9%	-54.9%
Interest Expense	53.4	60.2	54.0	-11.2%	-1.0%
Income Tax	23.8	58.5	63.2	-59.4%	-62.4%
Core Profit	67.8	149.4	204.5	-54.6%	-66.8%
Extraordinary Items	-17.7	4.4	-24.7	-505.8%	-28.3%
Net Profit	50.1	153.8	179.7	-67.4%	-72.1%
Gross Margin (%)	18.6%	21.0%	25.9%		
SG&A TO SALES (%)	14.8%	13.3%	15.5%		
EBIT Margin (%)	5.0%	8.6%	10.6%		
Net Margin (%)	1.7%	4.9%	5.9%		

Source : Company data

กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

➤ KSL (TAKE PROFIT)

อาหาร

- **KSL** : (TAKE PROFIT) , ประกาศผลประกอบการ 4Q52 ชะลอตัวลงค่อนข้างแรงกว่า -72%YoY และ -67%QoQ ตามลำดับ โดยมีกำไรสุทธิเหลือเพียง 50 ล้านบาท หรือส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิทั้งปี 52 อยู่ที่ 901 ล้านบาท (+5%YoY) โดยสำหรับผลการดำเนินงานแต่ละส่วนของ 4Q52 มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังนี้
 - ยอดขาย 4Q52 ปรับตัวลง -7%QoQ สู่ 2,899 ล้านบาท โดยเบื้องต้น เราคาดเป็นผลจาก 1) ช่วง Low season ของธุรกิจโรงงานน้ำตาล และ 2) ธุรกิจเอทานอลและโรงไฟฟ้ามีการปิดซ่อมบำรุงเครื่องจักรประจำปีที่ยาวนานกว่า 1 เดือนครึ่งใน 4Q52 ดังนั้น จึงส่งผลยอดขาย 4Q52 หดตัว -5%YoY และ -7%YoY สู่ 2,899 ล้านบาท
 - อัตรากำไรขั้นต้นชะลอตัวต่อเช่นกันเหลือ 19% ใน 4Q52 โดยมีสาเหตุสำคัญจาก 1) ผลกระทบแง่ลบจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ค่อนข้างแรง จึงทำให้บริษัทจะต้องบันทึกต้นทุนอ้อยขั้นสุดท้ายงวดปี 51/52 เพิ่มขึ้นเฉลี่ยราว 15 บาทต่อตัน อ้อยหรือคิดเป็นรายจ่ายที่สูงขึ้นถึง 50-60 ล้านบาทใน 4Q52 และ 2) ความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ปรับตัวลงตามการไม่มีผลประโยชน์จากการประหยัดต่อขนาด จึงกดดันอัตรากำไรขั้นต้นรวม 4Q52 ชะลอตัวลงต่อจาก 3Q52 ที่ระดับ 21.0% เหลือ 18.6% ในขณะที่ด้านค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอื่นไม่เปลี่ยนแปลงจาก 3Q52 มากนัก จึงทำให้บริษัทแจ้งกำไรสุทธิ 4Q52 ปรับตัวลงเหลือเพียง 50 ล้านบาทหรือส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิทั้งปี 52 มีกำไรสุทธิที่ 901 ล้านบาท (+5%YoY)
- **ความเห็น** : ต้นทุนอ้อยขั้นสุดท้ายที่สูงขึ้นและการปิดซ่อมบำรุงโรงงานที่ยาวนานกว่าคาด จึงส่งผลกระทบต่อกำไรทั้งปี 52 ที่ออกมาต่ำกว่าที่เราประมาณการไว้ราว -7% โดยอยู่ที่ระดับ 901 ล้านบาทหรือเทียบเท่า EPS ที่ 0.58 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ด้วยแผนการลงทุนในช่วงปี 52/53 ที่ยังคงต้องอาศัยเงินทุนที่ค่อนข้างสูงกว่า 3,400 ล้านบาท ก็ทำให้เราประเมินบริษัทจะประกาศจ่ายเงินปันผลงวดปี 51/52 ไม่แตกต่างจากปี 50/51 ที่ 0.22 บาทต่อหุ้น (Yield~2%) สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงาน 1Q53 ของ KSL แม้เราคาดจะฟื้นตัวก้าวกระโดดจาก 4Q52 ตามผลบวกของการเป็นช่วง High season ของธุรกิจโรงงานน้ำตาลและการเลื่อนการส่งมอบเอทานอลบางส่วนมาจาก 4Q52 แต่ด้วยราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นรับข่าวบวกมากแล้ว โดยปัจจุบันซื้อขายบน PER ปี 53 สูงกว่า 20 เท่า ดังนั้น เราจึงปรับลดคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ทยอยขายทำกำไร" โดยคงราคาเป้าหมายปี 53 ที่ 13.9 บาท

Analyst : ณัฐพล คำนวนผล Tel. 0 2207 0038 Ext : 574

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo
90-100	★★★★
80-89	★★★
70-79	★★
60-69	★
50-59	
ต่ำกว่า 50	N/A

United Securities Plc

4-5/F Thanaporn Tower
 1550 New Phetchaburi Rd,
 Ratchathewi, Bangkok 10400
 www.unitedsec.com
 Tel. 0 2207 0038
 Fax. 0 2207 0505

Branch Offices :

Nakornpathom Nakornsawan Rangsit
 Wireless Road

Disclaimer & Disclosure

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ยูเอส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุน แต่ไม่ได้มีวัตถุประสงค์จะชี้แนะหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในรายงาน ผู้จัดทำได้ตรวจสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่ใช้ อย่างไรก็ตามระดับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนหรือความถูกต้องได้ ทั้งนี้ ข้อมูลและความคิดเห็นต่าง ๆ ในรายงานอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณ และโปรดศึกษาข้อมูลของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้จัดทำจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนดังกล่าว นักวิเคราะห์ที่รับผิดชอบในการจัดทำรายงานนี้ขอรับรองว่า (1) ความเห็นที่ปรากฏเป็นความเห็นของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (2) ผู้เขียนไม่ได้รับผลตอบแทนใด ๆ ไม่ว่าจะเป็นทางตรงและทางอ้อมที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำและความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้