

Earnings Highlight :

Corporate Governance

CG Report (2009)



KSL : ประกอบธุรกิจโรงงานน้ำตาลรายใหญ่เป็นอันดับ 4 ของประเทศมีส่วนแบ่งตลาดราว 8% ของตลาดรวม นอกจากนี้ ยังดำเนินธุรกิจเกี่ยวเนื่อง อันได้แก่ โครงการโรงงานผลิตเอทานอล, โรงไฟฟ้าและโครงการปุ๋ยด้วย

หมายเหตุ : Molass = กากน้ำตาล ,

ISO = International Sugar Organization

1 เซนต์ต่อปอนด์ = 22.064 ดอลลาร์ต่อตัน

สนอ. = สำนักงานคณะกรรมการชื้อและน้ำตาล

Operations Sheet	1Q11A	4Q10A	1Q10	%QoQ	%YoY
Sales & Service Revenues	2,610.0	2,316.7	2,547.9	12.7%	2.4%
Cost of Sales	1,914.3	2,198.3	1,534.2	-12.9%	24.8%
Gross Profit	695.7	118.4	1,013.7	487.4%	-31.4%
SG&A	489.1	187.8	541.8	160.4%	-9.7%
Other Income	96.7	50.4	102.2	92%	-5.4%
EBIT	303.3	-19.0	574.0	-1699.7%	-47.2%
Interest Expense	89.0	95.4	63.9	-6.7%	39.2%
Income Tax	62.6	-6.6	98.4	-1043.3%	-36.4%
Core Profit	151.7	-107.7	411.7	-240.8%	-63.2%
Extraordinary Items	-7.2	16.7	-210.0	-143.3%	-96.6%
Net Profit	144.4	-91.0	201.8	258.7%	-28.4%
Gross Margin (%)	26.7%	5.1%	39.8%		
SG&A TO SALES (%)	18.7%	8.1%	21.3%		
EBIT Margin (%)	11.6%	-0.8%	22.5%		
Net Margin (%)	5.5%	-3.9%	7.9%		

Source: Company data

กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

KSL (ACCUMULATED)

อาหาร

- KSL** : (ACCUMULATED), ประกาศผลประกอบการ 1Q54 พื้นตัวดีขึ้นตามคาด โดยพลิกกลับมา มีกำไรสุทธิอีกครั้งที่ 144 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น 259%QoQ แต่ลดลงราว -28%YoY เพราะมีการปรับเปลี่ยนวิธีการรับรู้อย่างรวดเร็วของกากน้ำตาลใหม่จากเดิมที่รับรู้เมื่อผลิตได้เป็นแบบรับรู้เมื่อมีการขายแทน โดยสำหรับแต่ละส่วนของผลการดำเนินงานใน 4Q53 มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังนี้
 - ยอดขาย 4Q53 ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 2,610 ล้านบาท โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักมาจากรายได้จากธุรกิจน้ำตาลในประเทศที่พื้นตัวโดดเด่นกว่า 49%QoQ เป็น 2,374 ล้านบาทตามปริมาณและราคาขายน้ำตาลเฉลี่ยช่วง 1Q54 ที่สูงขึ้นเป็น 0.084 ล้านตันและ 19.4 บาทต่อก.ก. ตามลำดับ ในขณะที่เดียวกัน ด้วยรายได้จากธุรกิจโรงไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นกว่า 149%QoQ เป็น 202 ล้านบาท ก็ผลักดันภาพรวมรายได้ 1Q54 พื้นตัวขึ้นถึง 13%QoQ เป็น 2,610 ล้านบาท
 - อัตราทำกำไรที่พื้นตัว ผลักดัน 1Q54 พลิกมีกำไรอีกครั้ง แม้ใน 1Q54 บริษัทจะถูกกระทบจากการปรับวิธีการรับรู้รายรับของกากน้ำตาลใหม่จากเดิมรับรู้เมื่อผลิตได้เป็นแบบรับรู้เมื่อขายแทนและทำให้อัตรากำไรขั้นต้น 1Q54 อ่อนตัวจาก 1Q53 ที่อยู่ระดับ 39.8% อย่างไรก็ตาม ด้วยอัตราทำกำไรของธุรกิจโรงน้ำตาลและโรงไฟฟ้าที่ติดตัวขึ้นมากเมื่อเทียบกับ 4Q53 ตามยอดรายได้ ประกอบกับธุรกิจโรงน้ำตาลในประเทศเพื่อนบ้านที่เริ่มสร้างรายได้มากขึ้นแถมยังมีต้นทุนที่ต่ำจากการซื้อขายสัญญาป้องกันความเสี่ยงในลาวอีก 30 ล้านบาทยังคงมีผลผลักดันอัตรากำไรขั้นต้น 1Q54 พื้นตัวก้าวกระโดดจาก 5.1% ใน 4Q53 เป็นกว่า 26.7% อีกครั้ง นอกจากนี้ ด้วยภาวะดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง จึงทำให้แจ้งผลการดำเนินงาน 1Q54 พลิกมีกำไรสุทธิอีกครั้งจากที่ขาดทุน -91 ล้านบาทใน 4Q53 เป็น 144 ล้านบาท (ซึ่งคิดเป็น 91%ของกำไรทั้งปี 53แล้ว) หรือเทียบเท่า EPS ที่ 0.09 บาท

ความเห็น:

- กำไรสุทธิ 1Q54 ที่ออกมาเป็นในทิศทางเดียวกับตลาดคาด โดยแม้จะคิดเป็นสัดส่วนเพียง 16%ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เพราะยังถูกกดดันจากปริมาณการขายน้ำตาลและกากน้ำตาลที่ยังไม่สูงนักที่เพียง 0.084 ล้านตันและ 4.8 พันตัน
- อย่างไรก็ตาม สำหรับแนวโน้ม 2Q54 ที่จะเข้าสู่ High season ของธุรกิจน้ำตาลประกอบกับคาดมีการรับรู้รายได้จากการขายกากน้ำตาลที่เพิ่มขึ้น ก็ผลักดันเราประเมินผลการดำเนินงาน 2Q54 จะเติบโตก้าวกระโดดต่อจาก 1Q54 ที่มีกำไร 144 ล้านบาท นอกจากนี้ ในช่วง 2H54 ที่จะรับรู้ผลบวกจากธุรกิจโรงน้ำตาลในประเทศเพื่อนบ้านที่คาดเริ่มเข้าสู่จุดคุ้มทุนแล้ว (จาก 1Q54 ที่ธุรกิจดังกล่าวมีผลขาดทุนสุทธิราว 17 ล้านบาท) แถมยังมีแนวโน้มสูงที่จะรับรู้รายได้จากการขายคาร์บอนเครดิตอีกด้วยในปลายปี 54 ที่มีมูลค่าราว 40 ล้านบาท ดังนั้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 53/54 ที่ 885 ล้านบาท (+458%YoY)
- แนะนำ "ทยอยสะสม" โดยมีราคาเป้าหมายปี 54 ที่ 15.3 บาทอ้างอิงวิธี DCF (ใช้ wacc ที่ 9.8%)

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

United Securities Plc

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

Branch Offices :

Nakornpathom Nakornsawan Rangsit

Disclaimer & Disclosure

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุน แต่ไม่ได้มีวัตถุประสงค์จะชี้นำหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในรายงาน ผู้จัดทำได้ตรวจสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่ใช้อย่างระมัดระวังแล้ว แต่ไม่อาจรับรองถึงความสมบูรณ์หรือความถูกต้องได้ ทั้งนี้ ข้อมูลและความเห็นต่าง ๆ ในรายงานอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณ และโปรดศึกษาข้อมูลของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้จัดทำจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนดังกล่าว นักวิเคราะห์ที่รับผิดชอบในการจัดทำรายงานนี้ขอรับรองว่า (1) ความเห็นที่ปรากฏเป็นความเห็นของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (2) ผู้เขียนไม่ได้รับผลตอบแทนใด ๆ ไม่ว่าจะผ่านทางตรงและทางอ้อมที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำและความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้