

KSL : บมจ.น้ำตาลขอนแก่น แนวโน้มราคาน้ำตาลลดลง

- กำไร 2Q24 หด -22.2% y-y แม้ราคาขายเพิ่ม แต่ปริมาณขายลดลง
- คาดแนวโน้มราคาน้ำตาลตลาดโลกปี 24/25 กำลังปรับตัวลงจากอุปทานเพิ่มสูงขึ้น

สรุปงบ 2Q24 (ท.พ.-เม.ย.) : กำไรสุทธิหดตัว -22.4% y-y เป็น 325 ลบ. รายได้ -33.1% y-y ที่ 4,188 ลบ.

กลุ่มน้ำตาลและกากน้ำตาล ยอดขาย 3,468 ลบ. -37% y-y โดยปริมาณขายน้ำตาลหดตัว -58% y-y จากการเลื่อนการรับมอบสินค้าของลูกค้า ขณะที่ราคาขายเฉลี่ย +28% y-y ตามอุปทานตึงตัว

กลุ่มไฟฟ้า ยอดขาย 490 ลบ. -7% y-y จากราคาขายเฉลี่ยหด -12% y-y ขณะที่ปริมาณขายไฟฟ้า +6% y-y อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 17.9% จาก 14.2% ใน 2Q23 จากราคาขายเพิ่มขึ้น

แต่หากค่าใช้จ่ายขายลดลงจากการส่งออกลดลง ส่วนค่าใช้จ่ายบริหารเพิ่มจากการตั้งด้อยค่าสินทรัพย์ในตปท. รวมถึงต้นทุนการเงินเพิ่มตามอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น

ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มจาก 3 ลบ. เป็น 39 ลบ. (TSTE ดำเนินธุรกิจขนส่งสินค้าและให้เช่าสินค้า การดำเนินงานดีขึ้น y-y โดยเฉพาะ BBGI ผลิตไบโอดีเซลและเอทานอล การดำเนินงานดีขึ้น y-y)

คาน้ำตาลตลาดโลกปี 24/25 เพิ่มหลังผู้ส่งออกหลักผลิตเพิ่ม : คาดปริมาณผลผลิตน้ำตาลโลกปี 23/24 (สิ้นสุดเดือน ต.ค. 2024) คาดจะเพิ่มขึ้นจากผู้ผลิตหลักอย่างบราซิลมีผลผลิตอ้อยเพิ่มเป็น 647 ล้านตันอ้อยจาก 540 ล้านตัน ขณะที่ไทยและอินเดีย ผลผลิตลดลงจากผลกระทบของเอลนีโญ ขณะที่ปี 24/25 คาดผลผลิตอ้อยจะเพิ่มขึ้นซึ่งดูจากสถิติคาดการณ์สภาวะอากาศพบว่า 3Q24 มีแนวโน้มจะเกิดลานินญาราว 69% ซึ่งจะส่งผลให้ผลผลิตอ้อยปี 24/25 ในไทยและอินเดียเพิ่มขึ้น ในไทยเพิ่มจาก 82.2 ล้านตันเป็น 95 ล้านตัน ส่วนอินเดียคาดจะมีผลผลิตเพิ่มเช่นกัน ซึ่งสอดคล้องกับสถานะกองทุนปัจจุบันมีสถานะ Short อ้อย 81,480 สัญญา

นารี อภิเสวตกานต์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน #17971
naree.a@liberator.co.th

KSL

N.R.

TP 24E

Unchanged

n.a.

method

n.a.

Closing price

THB1.99

Upside/Downside

n.a.

CG report

▲▲▲▲

CAC

Declared

SET ESG Rating

BBB

เทรดตามราคาน้ำตาล

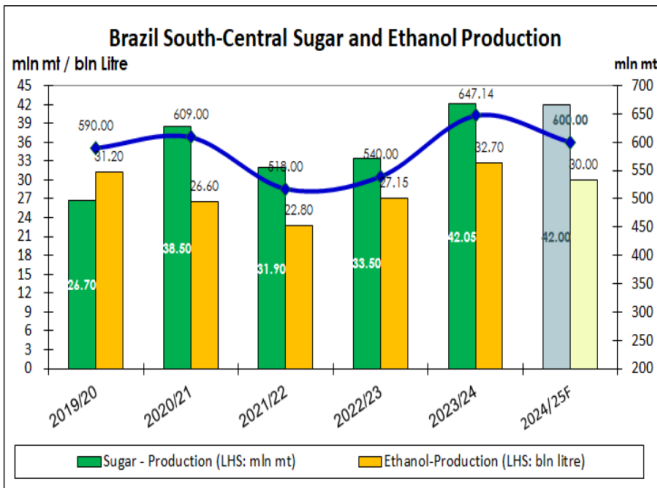
“แนวโน้มการดำเนินงานในครึ่งปีหลังปกติจะอ่อนกว่าครึ่งปีแรกจากผลการดำเนินงานที่จะสะท้อนต้นทุนและราคาขายที่แท้จริงทำให้การดำเนินงานจะอ่อนตัวลง อีกทั้งคาดการณ์ปริมาณอ้อยปี 24/25 ที่จะเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะจากผู้ส่งออกรายใหญ่ของไทยทำให้แนวโน้มราคาน้ำตาลมีโอกาสปรับลดลง y-y ซึ่งเป็นไปในทิศทางเดียวกับกองทุนที่มีสถานะเป็น short

เรคาดกลุ่มน้ำตาลอาจไม่มีปัจจัยเร่งต่อการดำเนินงานและราคาหุ้นทำให้ความน่าสนใจน้อยลง แนะนำให้ซื้อขายเล่นรอบตามราคาน้ำตาลโลกเป็นหลักเท่านั้น ”

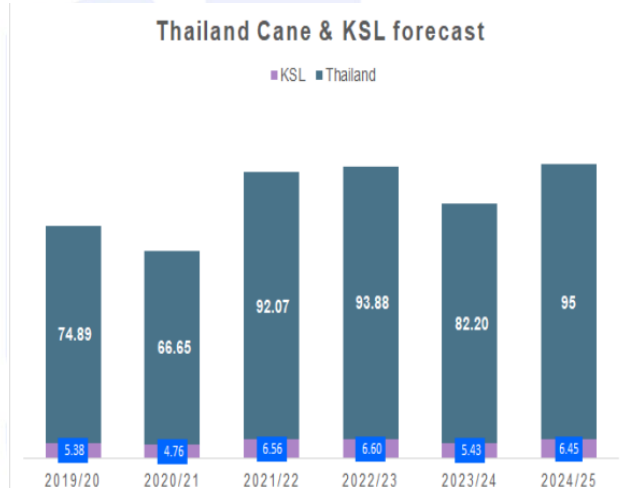
แนวโน้มปี 2024 : เราคาดกำไรอาจไม่เติบโตแม้ราคาน้ำตาลจะทรงตัวในระดับสูง เนื่องจากบริษัทมีการปิดปรับปรุงเพื่อขยายกำลังการผลิตที่ จ.สระแก้ว ทำให้ส่วนแบ่งตลาดของบริษัทจะเหลือ 6.7% จาก 7% จากปริมาณผลิตของกลุ่มผู้ประกอบการน้ำตาลทำให้ปริมาณขายคาดว่าจะลดลง y-y แต่จะได้ปัจจัยบวกจากราคาขายเพิ่มขึ้น

ล่าสุด อนาคต. ขายน้ำตาลปี 23/24 ไปแล้ว 90% ที่ราคา 24 เซนต์/ ปอนด์ สูงกว่าปีก่อนราว +15% ซึ่งทาง KSL ก็ขายในทิศทางเดียวกัน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดีคาดดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นจากเงินกู้เพิ่มขึ้น โดยโรงงานที่สระแก้วจะกลับมาผลิตได้ปลายปี 2024 และจะมีกำลังการผลิตเพิ่ม 15%

รูปที่ 1 : ผลผลิตน้ำตาลบราซิล และไทย



Source: Unica, Cofco Int.



ที่มา : Company's report

รูปที่ 2 : ราคาน้ำตาล

Sugar#11 Continuous weekly chart



ที่มา : Company's report

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเพิ่มเติม หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

Anti-Corruption Progress Indicator : as of 1st November 2023

ได้รับการรับรอง CAC														
2S	AYUD	BWG	CSC	GBX	ILM	KTB	MOONG	PDJ	PT	SC	SORKON	TMC	TOG	UOBKH
7UP	B	CEN	DCC	GC	INET	KTC	MSC	PG	PTECH	SCC	SPACK	TFG	TOP	UV
AAI	BAFS	CENTEL	DELTA	GCAP	INOX	L&E	MST	PHOL	PTG	SCCC	SPALI	TFI	TOPP	VCOM
ADVANC	BAM	CFRESH	DEMCO	GEL	INSURE	LANNA	MTC	PIMO	PTT	SCG	SPC	TFMAMA	TPA	VGI
AF	BANPU	CGH	DIMET	GFPT	INTUCH	LHFG	MTI	PK	PTTEP	SCGP	SPI	TGH	TPCS	VIH
AH	BAY	CHEWA	DRT	GGC	IRPC	LHK	NATION	PL	PTTGC	SCM	SPRC	THANI	TRT	WACOAL
AI	BBL	CHOTI	DUSIT	GJS	ITEL	LPN	NCAP	PLANB	PYLON	SCN	SRICHA	THCOM	TRU	WHA
AIE	BCH	CHOW	EA	GPI	IVL	LRH	NEP	PLANET	Q-CON	SEAOIL	SSF	THIP	TSC	WHAUP
AIRA	BCP	CIG	EASTW	GPSC	JAS	M	NKI	PLAT	QH	SE-ED	SSP	THRE	TSI	WICE
AJ	BCPG	CIMBT	ECF	GSTEEL	JKN	MAJOR	NOBLE	PM	QLT	SELIC	SSSC	THREL	TSTE	WIJK
AKP	BE8	CM	EGCO	GULF	JR	MALEE	NOK	PPP	QTC	SENA	SST	TIDLOR	TSTH	XO
AMA	BEC	CMC	EP	GUNKUL	JTS	MATCH	NRF	PPPM	RABBIT	SGC	STA	TIPCO	TTA	YUASA
AMANAH	BEYOND	COM7	EPG	HANA	KASET	MBAX	NWR	PPS	RATCH	SGP	STGT	TISCO	TTB	ZEN
AMATA	BGC	COTTO	ERW	HARN	KBANK	MBK	OCC	PR9	RML	SINGER	STOWER	TKS	TTCL	ZIGA
AMATAV	BGRIM	CPALL	ESTAR	HENG	KBS	MC	OGC	PREB	RS	SIRI	SUSCO	TKT	TU	
AP	BKI	CPAXT	ETC	HMPRO	KCAR	MCOT	OR	PRG	RWI	SITHAI	SVI	TMD	TVDH	
APCS	BLA	CPF	ETE	HTC	KCC	META	ORI	PRINC	S&J	SKR	SYMC	TMILL	TVO	
AS	BPP	CPI	FNS	ICC	KCE	MFC	PAP	PRM	SAAM	SMIT	SYNTEC	TMT	TWPC	
ASIAN	BROOK	CPL	FPI	ICHI	KGEN	MFEC	PATO	PROS	SABINA	SMK	TAE	TNITY	UBE	
ASK	BRR	CPN	FPT	IFS	KGI	MILL	PB	PSH	SAK	SMPC	TAKUNI	TNL	UBIS	
ASP	BSBM	CPW	FSMART	III	KKP	MINT	PCSGH	PSL	SAPPE	SNC	TASCO	TNP	UEC	
AWC	BTS	CRC	FTE	ILINK	KSL	MONO	PDG	PSTC	SAT	SNP	TCAP	TNR	UKEM	
ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC														
ACE	BTG	CV	EVER	J	MEGA	OSP	PROEN	SANKO	SM	TEGH	TQM	WIN		
ADB	BYD	DEXON	GLOBAL	JMART	MENA	OTO	PRTR	SENX	SUPER	TGE	TRUE	WPH		
ASW	CAZ	DMT	GREEN	JMT	MITLIB	POLY	RBF	SFLEX	SVOA	TIPH	VARO	XPG		
BBGI	CBG	DOHOME	ICN	LEO	MODERN	PQS	RT	SIS	SVT	TKN	VIBHA			
BRI	CI	EKH	ITC	LH	NER	PRIME	SA	SKE	TBN	TPLAS	W			

ที่มา : SEC.or.th, สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (1 พ.ย. 2566) โดยบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้รับการรับรอง CAC
- ได้ประกาศเจตนาสมัครเข้าร่วม CAC

Liberator Research Team

จรรยาพัณณ์ วัฒนวงศ์	หัวหน้าฝ่ายฯ, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Jaroonpan.W@liberator.co.th
นารี อภิเศกตานต์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	Naree.A@liberator.co.th
วิจิตร อารยะพิศิษฐ	นักกลยุทธ์การลงทุน	Wijit.A@liberator.co.th
อภิวัฒน์ ทวีศิริเวทย์ CFTe, CMT	นักวิเคราะห์ทางเทคนิค และ อนุพันธ์	Apiwat.T@liberator.co.th
กวีวัฒน์ ชุติภักดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Tiwat.C@liberator.co.th
จิรภัทร คงบัว	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	Jirapat.K@liberator.co.th
ธนัชชา เซษฐโชติศักดิ์	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน หุ้นต่างประเทศ	Thanatcha.C@liberator.co.th

บริษัทหลักทรัพย์ลิเบอร์เตอริ จำกัด (สำนักงานใหญ่) เลขที่ 944 โครงการสามย่านมิตรทาวน์ ชั้น 28 ห้องเลขที่ 2810, ชั้นที่ 29 ห้องเลขที่ 2906, ชั้นที่ 17 ห้องเลขที่ 1710 (ฝ่ายวิจัยฯ) ถนนพระราม 4 แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน ถนน. 10330 โทรศัพท์ : 02-028-7441