

## Earnings Highlight :

### Corporate Governance

#### CG Report (2009)

KSL : ประกอบธุรกิจโรงงานน้ำตาลรายใหญ่เป็นอันดับ 4 ของประเทศมีส่วนแบ่งตลาดราว 8% ของตลาดรวม นอกจากนั้น ยังดำเนินธุรกิจเกี่ยวเนื่อง อันได้แก่ โครงการโรงงานผลิตเอทานอล, โรงไฟฟ้าและโครงการปิโตรเคมี

หมายเหตุ : Molass = กากน้ำตาล ,  
ISO = International Sugar Organization  
1 เซนต์ต่อปอนด์ = 22.064 ดอลลาร์ต่อตัน  
สนอ. = สำนักงานคณะกรรมการชื้อและน้ำตาล

Operations Sheet	3Q10A	2Q10	3Q09	%QoQ	%YoY
Sales & Service Revenues	3,288.8	3,917.9	3,107.7	-16.1%	5.8%
Cost of Sales	2,749.6	2,708.6	2,456.2	1.5%	11.9%
Gross Profit	539.2	1,209.3	651.4	-55.4%	-17.2%
SG&A	441.3	494.3	413.9	-10.7%	6.6%
Other Income	51.9	111.0	30.5	-53%	70.0%
EBIT	149.9	826.0	268.0	-81.9%	-44.1%
Interest Expense	102.9	80.3	60.2	28.0%	71.0%
Income Tax	8.5	17.4	58.5	-51.0%	-85.4%
Core Profit	38.5	728.3	149.4	-94.7%	-74.3%
Extraordinary Items	-91.9	-626.9	4.4	-95.3%	-2203.6%
Net Profit	-53.5	101.4	153.8	-152.7%	-134.8%
Gross Margin (%)	16.4%	30.9%	21.0%		
SG&A TO SALES (%)	13.4%	12.6%	13.3%		
EBIT Margin (%)	4.6%	21.1%	8.6%		
Net Margin (%)	-1.6%	2.6%	4.9%		

Source: Company data

### United Securities Plc

4-5/F Thanapoom 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

### กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

➤ KSL (TAKE PROFIT)

### อาหาร

- **KSL** : ( TAKE PROFIT), ประกาศผลประกอบการ 3Q53 พลิกขาดทุนสุทธิ -54 ล้านบาท ซึ่งถือเป็นไตรมาสแรกนับตั้งแต่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นต้นมา หรือปรับตัวลงกว่า -134%YoY และ -153%QoQ โดยสำหรับผลการดำเนินงานแต่ละส่วนของ 3Q53 มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังนี้
  - ยอดขาย 3Q53 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 6%YoY สู่ 3,289 ล้านบาท โดยปัจจัยกระตุ้นหลักเบื้องต้น เราคาดเป็นผลจากราคาขายเฉลี่ยในแทบทุกสายธุรกิจที่ปรับตัวดีกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน (น้ำตาลราว +15-20%YoY , โม่ลัส +25%YoY และ เอทานอล +7-10%YoY) จึงผลักดันช่วยชดเชยการลดลงของปริมาณขายโดยเฉลี่ยของแต่ละธุรกิจลงได้และส่งผลยอดขาย 3Q53 ยังขยายตัวเพิ่มขึ้นได้เล็กน้อย 6%YoY สู่ 3,289 ล้านบาท แต่ลดลงเมื่อเทียบกับ 2Q53 ที่ 3,918 ล้านบาท
  - ความสามารถทำกำไรที่หดตัวแรง กดดันผลการดำเนินงานพลิกเป็นขาดทุน ด้วยปริมาณอ้อยเข้าหีบในช่วงปี 52/53 ที่ออกมาค่อนข้างต่ำ ก็ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตเฉลี่ยสูงขึ้น ในขณะที่เดียวกัน ด้วยมีผลกระทบแง่ลบจากการจัดสรรขายน้ำตาลในประเทศที่มากขึ้น รวมถึง ผลจากการทยอยปรับต้นทุนวัตถุดิบโม่ลัสใหม่ที่มากขึ้นและอัตราทำกำไรธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ลดลง ก็สร้างแรงกดดันอัตรากำไรขั้นต้นรวม 3Q53 หดตัวแรงจากระดับ 21.0% ใน 3Q52 เหลือ 16.4% นอกจากนั้น ยังมีภาวะดอกเบี้ยจ่ายมากขึ้นและการมีบันทึกขาดทุนพิเศษจากการทำสัญญาซื้อขายน้ำตาลล่วงหน้าด้วย ดังนั้น จึงส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานพลิกขาดทุนสุทธิราว -54 ล้านบาท ซึ่งปรับตัวลงกว่า -134%YoY และ -153%QoQ ตามลำดับ
  - อัตราหนี้สินสุทธิต่อทุนปรับตัวสูงขึ้น โดยสาเหตุหลักเป็นผลสืบเนื่องจากราคาขายของสินค้าที่สูงขึ้น ทำให้บริษัทต้องอาศัยเงินทุนหมุนเวียนสุทธิมากขึ้น ในขณะเดียวกัน ด้วยบริษัทได้ก่อหนี้เพิ่มเพื่อจ่ายคืนหนี้เดิม ก็ทำให้ช่วงสิ้นอัตราหนี้สินสุทธิต่อทุน 3Q53 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากระดับ 0.65 เท่าในปี 52 เป็น 1.1 เท่า

### ความเห็น:

- ผลการดำเนินงานสุทธิ 3Q53 ที่ออกมาแยกว่าคาดค่อนข้างมาก เพราะมีอัตราทำกำไรที่ต่ำกว่าเราประมาณการไว้กว่า -350BPS โดยเหลือที่ 16.4%สำหรับอัตรากำไรขั้นต้น จึงกดดันภาพรวมผลการดำเนินงานสุทธิ 9M53 คิดเป็นเพียง 64%ของประมาณการเดิมของเรา
- ในขณะที่แนวโน้ม 4Q53 เบื้องต้น เราคาดยังไม่ฟื้นตัวมากนัก เพราะ 1) อัตราทำกำไรของทั้งธุรกิจน้ำตาลและเอทานอลยังไม่ส่งสัญญาณฟื้นตัว เพราะยังเป็นช่วง Low season และยังคงต้องทยอยปรับต้นทุนโม่ลัสใหม่ที่สูงขึ้น , 2) โรงไฟฟ้าปลายปีมีขีดข้อมบารุงประจำปี และ 3) เตรียมมีบันทึกจ่ายจากการเคลื่อนย้ายเครื่องจักรราว 30 ล้านบาท ดังนั้น เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิทั้งปี 53 ลงอีกเหลือ 220 ล้านบาท (-76%YoY)
- ยังคงแนะนำ "ขายทำกำไร" ไปก่อน โดยคงราคาเป้าหมายปี 54 ที่ 11.3 บาทอิงวิธี DCF

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

### Disclaimer & Disclosure

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุน แต่ไม่ได้มีวัตถุประสงค์ชี้แนะหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในรายงาน ผู้จัดทำได้ตรวจสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่ใช้กันอย่างระมัดระวังแล้ว แต่ไม่อาจรับรองถึงความสมบูรณ์หรือความถูกต้องได้ ทั้งนี้ ข้อมูลและความเห็นต่าง ๆ ในรายงานอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณ และโปรดศึกษาข้อมูลของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้จัดทำจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนดังกล่าว

นักวิเคราะห์ที่รับผิดชอบในการจัดทำรายงานนี้ขอรับรองว่า (1) ความเห็นที่ปรากฏเป็นความเห็นของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (2) ผู้เขียนไม่ได้รับผลตอบแทนใด ๆ ไม่ว่าจะเป็นการตรงและทางอ้อมที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำและความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้