

บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน) (KBS)

ผลการดำเนินงานจะ turnaround อย่างโดดเด่นในปีนี้

เราเริ่มต้นให้คำแนะนำ ซื้อ บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน) (KBS) ด้วยราคาพื้นฐานปีที่ 15.00 บาท คิดที่ 13 เท่า 2560F PE โดยเรามองว่าผลการดำเนินงานในปีนี้จะพลิกฟื้นอย่างโดดเด่น หลังจากที่ขาดทุนติดต่อกันมา 2 ปี ด้วยปัจจัยสนับสนุนจาก ราคาน้ำตาลโลกที่อยู่ในช่วงขาขึ้นในปี และการกลับมาดำเนินงานได้ตามปกติของโรงไฟฟ้า นอกจากนี้บริษัทมีแผนสร้างโรงงานน้ำตาลแบบครบวงจรแห่งใหม่ ที่อาจพร้อมให้ดำเนินงานในปี 2562 ซึ่งเรายังไม่ได้รวมไว้ในประมาณการ ถือเป็น potential upside เพิ่มเติม

- **คาดผลประกอบการในปี 2560 กลับมาเติบโตโดดเด่น:** เราประเมินผลประกอบการในปี 2559 ขาดทุน 86 ล้านบาท เป็นการขาดทุนต่อเนื่องจากในปี 2558 ที่ขาดทุน 50 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักของการขาดทุนในปี 2559 มาจากการเกิดอุบัติเหตุหม้อต้มไอน้ำระเบิด ทำให้โรงไฟฟ้าหยุดดำเนินงานไปในไตรมาสที่ 2/59-3/59 และธุรกิจน้ำตาลผลประกอบการอยู่ในระดับต่ำ จากราคาน้ำตาลดิบเฉลี่ยที่ต่ำเพียง 15-16 เซนต์/ปอนด์ ด้านปี 2558 ที่มีผลขาดทุน 50 ล้านบาท นั้นเป็นผลจากปริมาณอ้อยเข้าที่น้อย และราคาน้ำตาลตกต่ำเช่นกัน อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าปัจจัยลบต่าง ๆ ได้ผ่านพ้นไปแล้ว ขณะที่ปัจจัยบวกหลายปัจจัยที่จะสนับสนุนผลประกอบการในปี 2560 ให้กลับมาเติบโตได้โดดเด่น โดยเราประเมินกำไรสุทธิที่ 690 ล้านบาท ซึ่งปัจจัยสนับสนุนได้แก่ (1) ราคาน้ำตาลดิบในตลาดโลกขณะนี้อยู่ที่ราว 20 เซนต์/ปอนด์ เพิ่มขึ้น 30%yoy (2) โรงไฟฟ้าได้กลับมาดำเนินงานได้ตามปกติตั้งแต่ไตรมาสที่ 4/59 (3) คาดการณ์ปริมาณอ้อยเข้าที่ในปีนี้จะใกล้เคียงกับปีก่อนโดยอยู่ที่ 2.5-2.6 ล้านตัน (4) โอกาสรับรู้ค่าสินไหมทดแทนจากกรณีอุบัติเหตุหม้อต้มไอน้ำระเบิด

- **Potential upside จากแผนการสร้างโรงงานน้ำตาลแบบครบวงจรแห่งใหม่ :** ทาง KBS อยู่ระหว่างการศึกษาความเป็นไปได้ในการสร้างโรงงานน้ำตาลแบบครบวงจรแห่งใหม่ที่ อ.สีคิ้ว จ.นครราชสีมา ซึ่งอาจพร้อมให้ดำเนินงานในปลายปี 2561- ต้นปี 2562 โดยกำลังการผลิตของโรงงานดังกล่าวอยู่ที่ 20,000 ตันอ้อย/วัน ขณะที่กำลังการผลิตของโรงงานในปัจจุบันอยู่ที่ 35,000 ตันอ้อย/วัน นอกจากนี้ยังมีโรงไฟฟ้าในพื้นที่โรงงานแห่งใหม่ โดยหากทางภาครัฐมีการเปิดประมูลรับซื้อไฟฟ้าในพื้นที่ดังกล่าว จะทำให้ KBS สามารถสร้างรายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม ด้วยเงินลงทุนที่สูงกว่า 6,000 ล้านบาท ทำให้ทาง KBS ยังอยู่ระหว่างการหาพันธมิตรเพื่อเข้ามาถือหุ้นในโครงการสร้างโรงงานน้ำตาลแห่งใหม่นี้ แต่ทาง KBS ไม่มีแผนที่จะเพิ่มทุนเพื่อนำเงินไปลงทุนในโครงการนี้ และเรายังไม่ได้รวมผลกระทบของโรงงานน้ำตาลแห่งใหม่นี้ไว้ในประมาณการ

- **แนะนำ ซื้อ ด้วยราคาพื้นฐานที่ 15.00 บาท** เราประเมินมูลค่าหุ้นของ KBS ปี 60 ที่ 15 บาท/หุ้น อิงด้วย P/E ที่ 13 เท่าบน EPS ปี 60 ที่ 1.15 บาท ซึ่งเป็นค่า PE เฉลี่ยในรอบ 5 ปีของบริษัท อนึ่ง เราคาดการณ์เงินปันผลของปี 2560 ที่ 0.46 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ราว 5% ของราคาตลาดในปัจจุบัน

Million baht	2013	2014	2015	2016F	2017F	%yoy	2018F
Total revenue	5,972	6,305	6,727	6,592	8,113	23%	8,536
Gross Profit	1,107	902	561	567	1,525	169%	1,617
Total expenses	5,324	5,860	6,737	6,506	7,014	8%	7,572
EBIT	648	444	(10)	86	1,099	1180%	964
EBT	628	400	(108)	(105)	858	NM	689
Net profit	502	319	(50)	(86)	690	NM	555

Source: KBS, UOB Kay Hian estimated

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลตามที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ชื่อ

ราคาปัจจุบัน	9.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	15.00 บาท
Upside	67 %

รายละเอียดบริษัทฯ

ผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทราย และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์พลอยได้ที่ได้จากการผลิตน้ำตาลทราย ได้แก่ การขายกากน้ำตาล การขายไฟฟ้าให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.)

Stock Data

GICS sector	Consumer Staples
Bloomberg ticker:	KBS TB
Shares issued (m):	600
Market cap (Btm):	5,100
Market cap (US\$m):	145

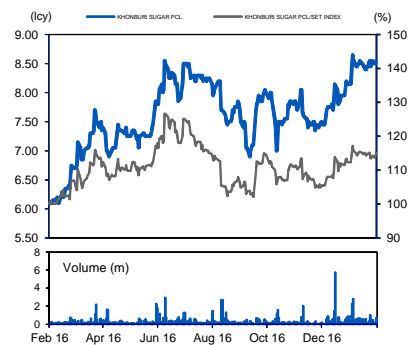
Price Performance

52-week high/low	Bt9.00/Bt6.05
------------------	---------------

Major Shareholders

SVPK co ltd	20.2
Mr.Suchart Areekul	7.5

Price Chart



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

อาคิส ภมรานนท์

02-659-8317

arsit@uobkayhian.co.th

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

Company Focus

ภาพรวมธุรกิจ

บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย ภายใต้กลุ่มน้ำตาลครบุรี เป็นกลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายอย่างครบวงจร มีโรงงานน้ำตาลตั้งอยู่ที่ จ.นครราชสีมา มีการวางแผนและปฏิบัติการเชื่อมโยงกลไกด้านเกษตรกรรมและอุตสาหกรรมเข้าด้วยกัน โดยใช้ความได้เปรียบในเชิงวัตถุดิบและการมีภูมิประเทศที่เหมาะสม ปัจจุบันบริษัทเป็นกลุ่มผู้ผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายอันดับ 15 ของประเทศไทย โดยมียอดผลิตน้ำตาลทรายในปีการผลิต 2558 จำนวน 236,721 ตัน ปัจจุบันบริษัทจำหน่ายน้ำตาลทรายให้กับลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ

การประกอบธุรกิจของแต่ละสายผลิตภัณฑ์ ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 ส่วน ได้แก่

1. ภารกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทราย โดยผลิตภัณฑ์ของบริษัทมี 5 ชนิด คือ

1.1 น้ำตาลทรายดิบ (Raw Sugar) เป็นน้ำตาลทรายที่ได้จากกระบวนการผลิตขั้นต้น มีสีน้ำตาลเข้ม ต้องผ่านกระบวนการทำให้บริสุทธิ์ (Refine) ให้เป็นน้ำตาลทรายขาว หรือน้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์ก่อน จึงจะนำไปบริโภคได้

1.2 น้ำตาลทรายสีน้ำตาล (Brown Sugar) และน้ำตาลธรรมชาติ (Nature Sugar) เป็นน้ำตาลทรายที่ผ่านกระบวนการทำให้บริสุทธิ์แล้ว แต่ไม่ได้ผ่านกระบวนการลดค่าสี สามารถนำไปบริโภคได้

1.3 น้ำตาลทรายขาว (White Sugar) เป็นน้ำตาลทรายที่ได้จากการนำเอาน้ำตาลทรายดิบมาผ่านกระบวนการทำให้บริสุทธิ์ (Refined) โดยทั่วไปเป็นวัตถุดิบในโรงงานอุตสาหกรรมอาหารที่ต้องการความบริสุทธิ์ปานกลาง เช่น เครื่องดื่มชูกำลัง นมข้นหวาน และนมเปรี้ยว เป็นต้น

1.4 น้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์ (Refined Sugar) และน้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์พิเศษ (Super Refined Sugar) เป็นน้ำตาลทรายที่ได้จากการนำเอาน้ำตาลทรายดิบมาผ่านกระบวนการทำให้บริสุทธิ์ (Refined)

เช่นเดียวกับน้ำตาลทรายขาว แต่จะมีความบริสุทธิ์มากกว่า นิยมใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมที่ต้องการใช้น้ำตาลที่มีความบริสุทธิ์มาก เช่น อุตสาหกรรมอาหาร ยา และเครื่องดื่มประเภทน้ำอัดลม

1.5 น้ำตาลทรายผสมซูคราโลส (Sucralose Blended Sugar) น้ำตาลชนิดกรรมวิธีล่าสุดที่มีคุณสมบัติหวานเป็น 2 เท่า เพราะมีส่วนผสมของซูคราโลส ซึ่งเป็นน้ำตาลสกัดเข้มข้นจากอ้อยธรรมชาติ 100% ใช้ได้กับอาหารและเครื่องดื่มทุกชนิด

2. ภารกิจเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์พลอยได้จากการผลิตน้ำตาลทราย

2.1 กากน้ำตาล (Molasses) เป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้ที่ได้จากกระบวนการเคี้ยวน้ำตาล มีลักษณะเป็นของเหลวเหนียวข้นสีน้ำตาลเข้ม ซึ่งปกติบริษัทจะได้กากน้ำตาล 43-45 กก. จากปริมาณอ้อย 1 ตัน บริษัทขายให้กับลูกค้าในหลายอุตสาหกรรม เช่น อาหาร เครื่องดื่ม แอลกอฮอล์ และที่สำคัญโมลาสยังเป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมพลังงานสำหรับการผลิตเอทานอล ปัจจุบันบริษัทมีแผนก่อสร้างโรงงานผลิตเอทานอลขนาดกำลังการผลิต 200,000 ลิตรต่อวัน

2.2 กากอ้อย (Bagasses) บริษัทนำกากอ้อยที่ได้จากกระบวนการหีบอ้อย เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตไอน้ำและกระแสไฟฟ้า เพื่อส่งต่อให้โรงงานน้ำตาลและยังสามารถผลิตกระแสไฟฟ้าส่วนเกินเพื่อจำหน่ายให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาคและการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย ซึ่งปัจจุบันบริษัทมีสัญญาจำหน่ายกระแสไฟฟ้าประเภท Firm ขนาด 22 เมกะวัตต์ และมีสัญญาประเภท Non-Firm อีก 2 ฉบับ ฉบับละ 8 เมกะวัตต์เช่นกัน

2.3 ภารกิจซื้อขายไปกากน้ำตาล (Molasses Trading) เป็นการเพิ่มความสามารถในการทำกำไรจากโครงการของผู้ผลิตและผู้ใช้งานกากน้ำตาล และเพื่อสนับสนุนธุรกิจเอทานอลในอนาคต

รูปที่ 1 โครงสร้างรายได้และกำไรสุทธิของบริษัท

หน่วย: ล้านบาท	2556		2557		2558	
	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ	มูลค่า	ร้อยละ
รายได้จากการขายน้ำตาลในประเทศ						
- น้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์และขาวบริสุทธิ์พิเศษ	510	9%	623	10%	951	14%
- น้ำตาลทรายขาวธรรมดา	502	8%	424	7%	550	8%
- น้ำตาลทรายดิบ, สีรำ, ธรรมชาติ	329	6%	177	3%	116	2%
รวมรายได้จากการขายในประเทศ	1,341	22%	1,224	19%	1,617	24%
รายได้จากการขายต่างประเทศ						
- น้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์และขาวบริสุทธิ์พิเศษ	3,270	55%	2,901	46%	2,653	39%
- น้ำตาลทรายขาวธรรมดา	-	0%	14	0%	139	2%
- น้ำตาลทราย VHP	215	4%	272	4%	124	2%
- น้ำตาลทรายดิบเทกอง	136	2%	159	3%	117	2%
รวมรายได้จากการขายต่างประเทศ	3,620	61%	3,346	53%	3,032	45%
รวมรายได้จากการขายน้ำตาลทั้งหมด	4,961	83%	4,570	72%	4,649	69%
รายได้จากการขายกากน้ำตาล (ผลพลอยได้จากการผลิต)	509	9%	501	8%	531	8%
รายได้จากการซื้อขายไปกากน้ำตาล	-	0%	593	9%	531	8%
รวม	509	9%	1,095	17%	1,062	16%
รายได้จากการขายไฟฟ้า	83	1%	120	2%	549	8%
รายได้จากการขายและบริการการเกษตร	351	6%	396	6%	344	5%
รายได้อื่น	69	1%	124	2%	123	2%
รวมรายได้	5,972	100%	6,305	100%	6,727	100%
กำไร(ขาดทุน)ของส่วนงาน						
ส่วนงานผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทราย	509		333		(111)	
ส่วนงานซื้อขายไปน้ำตาลและกากน้ำตาล	-		14		9	
ส่วนงานสาธารณูปโภค	(10)		(26)		213	
อื่นๆ	-		(3)		(8)	
รายการปรับปรุงและตัดรายการระหว่างกัน	2		1		(153)	
กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	502		319		(50)	

Source: KBS

ภาวะอุตสาหกรรม

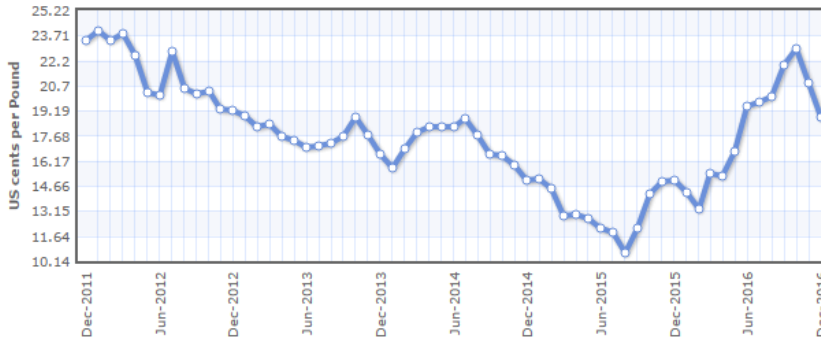
คาดการณ์น้ำตาลดิบในตลาดโลกจะอยู่ในระดับสูงสุดในไตรมาสที่ 1/60: ปัจจัยสนับสนุนได้แก่ (1) ผู้เชี่ยวชาญคาดการณ์สมดุลน้ำตาลโลกจะขาดดุล 8.4 ล้านตันในปี 2560 จากผลผลิตน้ำตาลในระดับต่ำของอินเดีย ขณะที่ในปี 2559 ขาดดุล 9.8 ล้านตัน และในปี 2558 เกินดุล 2.2 ล้านตัน (2) ราคาน้ำตาลดิบมีค่าสหสัมพันธ์ต่อราคาน้ำมันดิบในระดับสูงถึง 71% ดังนั้นหากราคาน้ำมันขึ้น ราคาน้ำตาลมักจะขึ้นตามไปด้วย ส่วนด้านปริมาณผลผลิตอ้อยในไทยในปี 2560 คาดอยู่ที่ 91 ล้านตัน ลดลงจากปีก่อนราว 3%yoy เนื่องจากได้รับผลกระทบจากภัยแล้งบางส่วน ขณะที่ผลผลิตอ้อยไทยในปี 2561 มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น หลังสภาพอากาศเอื้ออำนวยต่อการเพาะปลูกมากขึ้น

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นสิ่งที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Company Focus

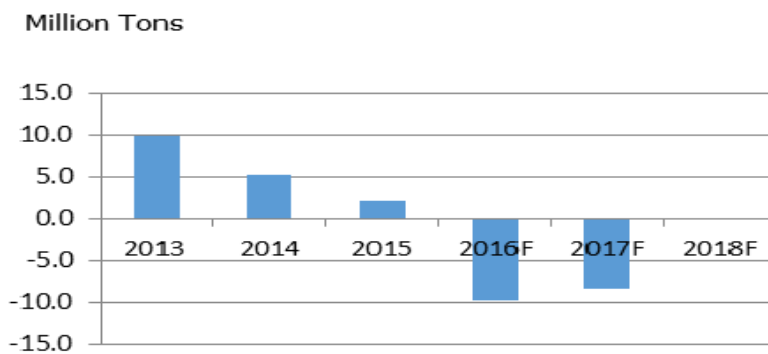
Wednesday, 01 February 2017

รูปที่ 2 แผนภาพราคาน้ำตาลดิบในตลาดโลก (เซนต์/ปอนด์)



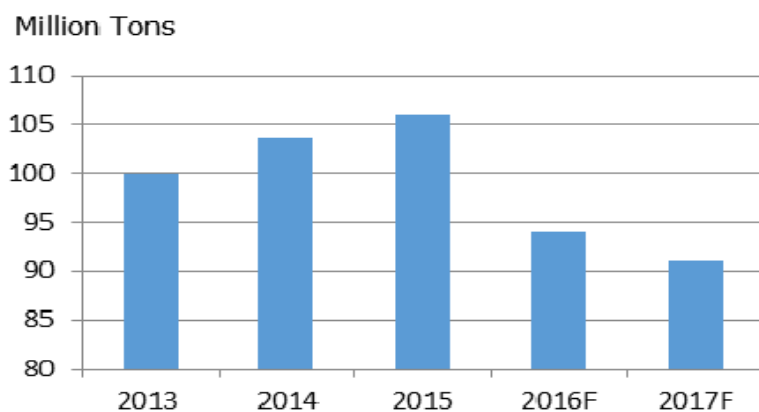
Source: www.indexmundi.com, Coffee Sugar and Cocoa Exchange (CSCE) contract no.11

รูปที่ 3 สมดุลน้ำตาลโลก (ล้านตัน)



Source: Olam Research

รูปที่ 4 ผลผลิตอ้อยไทยรายปี (ล้านตัน)



Source: คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Company Focus

ภาพรวมอุตสาหกรรมน้ำตาลทรายในประเทศไทย

อุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายของประเทศไทยอยู่ภายใต้พระราชบัญญัติอ้อยและน้ำตาลทราย พ.ศ. 2527 ซึ่งกำหนดให้คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทรายควบคุมปริมาณน้ำตาลทรายให้มีปริมาณเพียงพอ กับความต้องการภายในประเทศ โดยทุกปี คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย จะประมาณการบริโภค น้ำตาลทรายภายในประเทศและกำหนดเป็นโควตาและกระจายโควตาตามสัดส่วนปริมาณน้ำตาลที่ผลิตได้ ให้แก่โรงงานน้ำตาลตลอดทั้งปี ตามปริมาณน้ำตาลของแต่ละโรงงานผลิต อีกทั้งราคาจำหน่ายน้ำตาลทราย ภายในประเทศถูกควบคุมภายใต้ พ.ร.บ.ว่าด้วยสินค้าและบริการปี พ.ศ. 2542 โดยกระทรวงพาณิชย์เป็นผู้ ประกาศราคาจำหน่ายน้ำตาลภายในประเทศ และมีการหักเงิน 5 บาท/กก. ที่โรงงานน้ำตาลต้องนำส่ง กองทุนน้ำตาลทราย ทั้งนี้ประเทศไทยมีโรงงานน้ำตาลจำนวน 51 โรงงาน มีกำลังที่บอ้อยรวม 100-110 ล้านตัน/ปี ผลิตน้ำตาลทรายรวมได้ 10-11 ล้านตันต่อปี มีระยะเวลาที่บอ้อย 4-5 เดือนต่อปี เริ่มตั้งแต่ เดือน พ.ย.-เม.ย. ของทุกปี จำนวนโรงงานน้ำตาลจะถูกควบคุมโดยราชการ การขยายหรือย้ายฐานการผลิต จะต้องได้รับอนุญาตจากกระทรวงอุตสาหกรรมก่อน สำหรับโรงงานน้ำตาลครบุรี ปัจจุบันมีจำนวนโรงงาน น้ำตาล 1 โรง ส่วนแบ่งการตลาดด้านผลผลิตน้ำตาลทรายอยู่ที่ 2.09% คิดเป็นอันดับที่ 15

คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย (กอน.) เป็นหน่วยงานตาม พ.ร.บ.อ้อยและน้ำตาลทราย จัดสรรการผลิตและการจำหน่ายน้ำตาลทรายของผู้ผลิตแต่ละโรงงานในประเทศไทย โดยกำหนดจาก ปริมาณที่โรงงานน้ำตาลสามารถผลิตได้ เพื่อนำมาจัดสรรเป็น 3 โควตา ได้แก่ โควตา ก. โควตา ข. และ โควตา ค.

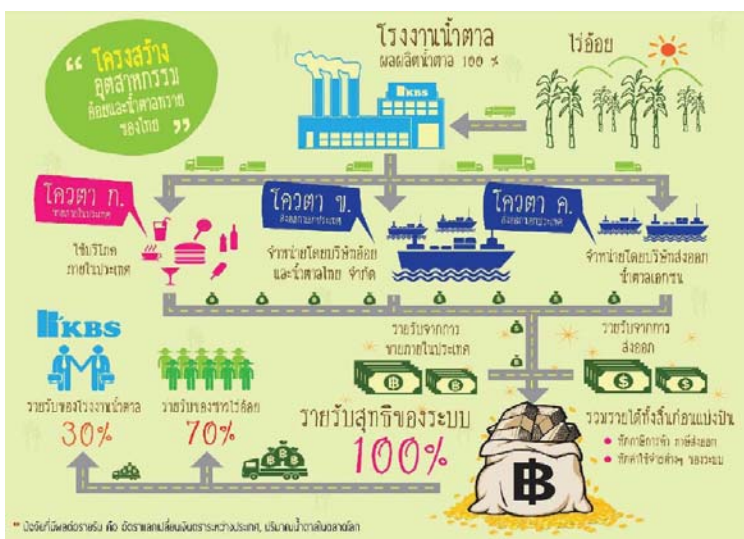
โควตา ก. เป็นโควตาที่มีการจัดสรรไว้เพื่อการบริโภคภายในประเทศ โดย กอน. จะทำการประเมินความ ต้องการบริโภคน้ำตาลทรายจากการเจริญเติบโตทางประชากรและเศรษฐกิจในแต่ละปี

โควตา ข. เป็นโควตาน้ำตาลทรายดิบจำนวน 800,000 ตัน ที่ กอน. กำหนดให้โรงงานน้ำตาลทรายส่งมอบ ให้บริษัทอ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (อนท.) ส่งออกจำนวน 400,000 ตัน และอีก 400,000 ตัน กำหนดให้โรงงานส่งออกเอง

โควตา ค. เป็นปริมาณน้ำตาลทรายที่เหลือจากโควตา ก. และ ข. ของแต่ละโรงงานที่สามารถส่งออกได้เอง โดยโรงงานน้ำตาลต้องส่งออกน้ำตาลทรายผ่านบริษัทส่งออกที่ได้รับอนุญาต ตามระเบียบคณะกรรมการ อ้อยและน้ำตาลทรายว่าด้วย หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขเกี่ยวกับการอนุญาตให้ส่งออกน้ำตาลทราย พ.ศ. 2550

นอกจากนี้มีการจัดสรรผลประโยชน์ระหว่างชาวไร่อ้อยและโรงงานน้ำตาลตามระบบ 70:30 โดย ผลประโยชน์ของระบบ 70% จะถูกจัดสรรให้ชาวไร่ และผลประโยชน์ของระบบ 30% จะถูกจัดสรรให้กับ โรงงานน้ำตาล

รูปที่ 5 โครงสร้างอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายของไทย



Source: KBS

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นสิ่งที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการรับผิดชอบต่อความเสียหายหรือประการอื่นที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

อย่างไรก็ดี ล่าสุดทางคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย (กอน.) ได้เห็นชอบในหลักการแผนปรับโครงสร้างอ้อยและน้ำตาลทรายทั้งระบบ และแนวทางแก้ไขร่างพระราชบัญญัติอ้อยและน้ำตาลเพื่อให้เป็นไปตามหลักการค้าสากลขององค์การการค้าโลก (WTO) และเป็นการแก้ไขต่อกรณีที่บราซิล ซึ่งเป็นผู้ส่งออกน้ำตาลอันดับ 1 ของโลก พ้องไทยอุดหนุนปลูกอ้อยและส่งออกน้ำตาล โดยภายใต้ร่าง พ.ร.บ.อ้อยและน้ำตาล ฉบับใหม่ต้อง 1. ยกเลิก การประกาศราคาน้ำตาลทรายในประเทศ ที่ปัจจุบันประกาศกระทรวงพาณิชย์ กำหนดราคาไว้ที่ 23.50 บาทต่อกก. โดยจะต้องเคลื่อนไหวตามทิศทางราคาตลาดโลก 2. ยกเลิกการกำหนดโควตาน้ำตาล จากปัจจุบันไทย กำหนด 3 โควตา โดยอาจเป็นการเก็บสต็อกน้ำตาลเพื่อไว้บริโภคภายในประเทศแทน ทั้งนี้เราคิดว่าในช่วงราคาน้ำตาลขาขึ้น ที่ราคาน้ำตาลดิบเกิน 19.5 เซนต์/ปอนด์ การลอยตัวราคาน้ำตาลภายในประเทศจะทำให้โรงงานน้ำตาลมีรายได้มากขึ้นกว่าเดิม

แนวโน้มผลประกอบการในอนาคต

- **คาดผลประกอบการในปี 2560 กลับมาเติบโตโดดเด่น:** เราประเมินผลประกอบการในปี 2559 ขาดทุน 86 ล้านบาท เป็นการขาดทุนต่อเนื่องจากในปี 2558 ที่ขาดทุน 50 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักของการขาดทุนในปี 2559 มาจากการเกิดอุบัติเหตุหม้อต้มไอน้ำระเบิด ทำให้โรงไฟฟ้าหยุดดำเนินงานไปในไตรมาสที่ 2/59-3/59 และธุรกิจน้ำตาลผลประกอบการอยู่ในระดับต่ำ จากราคาน้ำตาลดิบเฉลี่ยที่ต่ำเพียง 15-16 เซนต์/ปอนด์ ด้านปี 2558 ที่มีผลขาดทุน 50 ล้านบาท นั้นเป็นผลจากปริมาณอ้อยเข้าหีบที่น้อย และราคาน้ำตาลตกต่ำเช่นกัน อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าปัจจัยลบต่างๆ ได้ผ่านพ้นไปแล้ว ขณะที่ปัจจัยบวกหลายปัจจัยที่จะสนับสนุนผลประกอบการในปี 2560 ให้กลับมาเติบโตโดดเด่น โดยเราประเมินกำไรสุทธิที่ 690 ล้านบาท ซึ่งปัจจัยสนับสนุนได้แก่ (1) ราคาน้ำตาลดิบในตลาดโลกขณะนี้อยู่ที่ราว 20 เซนต์/ปอนด์ เพิ่มขึ้น 30%yoy (2) โรงไฟฟ้าได้กลับมาดำเนินงานได้ตามปกติตั้งแต่ไตรมาสที่ 4/59 (3) คาดการณ์ปริมาณอ้อยเข้าหีบในปีนี้จะใกล้เคียงกับปีก่อนโดยอยู่ที่ 2.5-2.6 ล้านตัน (4) โอกาสรับรู้ค่าสินไหมทดแทนจากกรณีอุบัติเหตุหม้อต้มไอน้ำระเบิด
- **Potential upside จากแผนการสร้างโรงงานน้ำตาลแบบครบวงจรแห่งใหม่ :** ทาง KBS อยู่ระหว่างการศึกษความเป็นไปได้ในการสร้างโรงงานน้ำตาลแบบครบวงจรแห่งใหม่ ที่ อ.สีคิ้ว จ. นครราชสีมา ซึ่งอาจพร้อมให้ดำเนินงานในปลายปี 2561 - ต้นปี 2562 โดยกำลังการผลิตของโรงงานดังกล่าวอยู่ที่ 20,000 ตันอ้อย/วัน ขณะที่กำลังการผลิตของโรงงานในปัจจุบันอยู่ที่ 35,000 ตันอ้อย/วัน นอกจากนี้ยังมีโรงไฟฟ้าในพื้นที่โรงงานแห่งใหม่ โดยหากทางภาครัฐมีการเปิดประมูลรับซื้อไฟฟ้าในพื้นที่ดังกล่าว จะทำให้ KBS สามารถสร้างรายได้จากการขายไฟฟ้าเพิ่มขึ้นได้ในอนาคต อย่างไรก็ตาม ด้วยเงินลงทุนที่สูงกว่า 6,000 ล้านบาท ทำให้ทาง KBS ยังอยู่ระหว่างการหาพันธมิตรเพื่อเข้ามาถือหุ้นในโครงการสร้างโรงงานน้ำตาลแห่งใหม่นี้ แต่ทาง KBS ไม่มีแผนที่จะเพิ่มทุนเพื่อนำเงินไปลงทุนในโครงการนี้ และเรายังไม่ได้รวมผลกระทบของโรงงานน้ำตาลแห่งใหม่นี้ไว้ในประมาณการ
- **แนะนำ ซื้อ ด้วยราคาพื้นฐานที่ 15.00 บาท** เราประเมินมูลค่าหุ้นของ KBS ปี 60 ที่ 15 บาท/หุ้น อิงด้วย P/E ที่ 13 เท่าบน EPS ปี 60 ที่ 1.15 บาท ซึ่งเป็นค่า PE เฉลี่ยในรอบ 5 ปีของบริษัท อื่นๆ เราคาดการณ์เงินปันผลของปี 2560 ที่ 0.46 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ราว 5% ของราคาตลาดในปัจจุบัน

ปัจจัยความเสี่ยง**1. ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำตาลตลาดโลก**

ความผันผวนของราคาน้ำตาลในตลาดโลก ทำให้บริษัทต้องบริหารความเสี่ยงโดยใช้ตราสารทางการเงินที่เหมาะสม เช่น สิทธิที่จะซื้อหรือขายน้ำตาล เพื่อลดความผันผวนของกำไรของบริษัทจากความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาน้ำตาลในตลาดโลก อย่างไรก็ตาม การป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อผลการค้าดำเนินงานของบริษัทรายไตรมาสได้ เนื่องจากบริษัทต้องบันทึกบัญชีกำไรขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงในงบกำไรขาดทุนตามมูลค่ายุติธรรมของตราสารทางการเงินทุกสิ้นงวดบัญชี ซึ่งอาจไม่ตรงกับงวดที่บริษัทส่งมอบสินค้าน้ำตาล ทั้งนี้การที่บริษัทได้ลงทุนในโครงการต่อยอด เช่น โครงการโรงงานผลิตกระแสไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงชีวมวล ทำให้ในอนาคตบริษัทคาดว่า ผลประกอบการของบริษัทจะพึ่งพิงกับราคาน้ำตาลตลาดโลกน้อยลง

2. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

เนื่องจากบริษัทส่งออกน้ำตาลราว 70% ของยอดขายทั้งหมด โดยส่วนใหญ่อ้างอิงจากสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ยอดขายของบริษัท จึงมีความผันผวนตามอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาอ้อยที่บริษัทต้องจ่ายให้ชาวไร่ตามระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70:30 ทำให้ต้นทุนค่าอ้อยของบริษัทผันผวนตามอัตราแลกเปลี่ยนเช่นเดียวกัน ดังนั้น รายได้และต้นทุนส่วนใหญ่ของบริษัทจึงมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนไปในทิศทางเดียวกัน (Natural Hedge) นอกจากนี้ บริษัทพิจารณาใช้สัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อลดผลกระทบจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อผลประกอบการของบริษัท อย่างไรก็ตาม การป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทรายไตรมาสได้

3. ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบ-อ้อย

ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณอ้อยประกอบด้วย (1) พื้นที่ในการเพาะปลูกอ้อย (จำนวนไร่) ที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งอาจเกิดจากการที่เกษตรกรเปลี่ยนไปเพาะปลูกพืชไร่ชนิดอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าการปลูกอ้อย หรือเกิดจากนโยบายการส่งเสริมของภาครัฐในการปลูกพืชไร่ชนิดอื่น (2) ผลผลิตอ้อยต่อพื้นที่เพาะปลูก (ตันอ้อยต่อไร่) ที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งส่วนใหญ่จะเกิดจากปริมาณน้ำฝน และความสมบูรณ์ของดิน ตลอดจนสภาพดินฟ้าอากาศในแต่ละปี อย่างไรก็ตาม เนื่องจากประเทศไทยเป็นผู้ส่งออกน้ำตาลเป็นอันดับสองของโลกและเป็นผู้ส่งออกน้ำตาลหลักที่จำหน่ายให้กับภูมิภาคเอเชีย ซึ่งเป็นแรงกดดันทำให้ราคาขายน้ำตาลในแต่ละประเทศปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ช่วยชดเชยผลกระทบจากปริมาณอ้อยเข้าที่ลดลงและภาวะต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้นได้ อีกทั้งทางบริษัทได้ให้ความช่วยเหลือแก่เกษตรกรชาวไร่อ้อย ทั้งการสนับสนุนเงินกู้ยืมเพื่อการเพาะปลูกปุ๋ยพันธุ์อ้อย การทำระบบชลประทาน และการนำเทคโนโลยีเข้ามาช่วยเพิ่มผลผลิตและประสิทธิภาพการเพาะปลูก ซึ่งมีเป้าหมายหลักให้ชาวไร่ได้รับผลตอบแทนที่ดีจากการปลูกอ้อยในระยะยาว เป็นแรงจูงใจให้ชาวไร่อ้อยปลูกอ้อยและส่งออกให้บริษัทอย่างต่อเนื่อง

Financial table

KBS	2013	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Assumptions						
Sugarcane input (m tons)	2.6	2.5	2.2	2.5	2.5	2.9
Avg.raw sugar price (USD/lb)	17.7	17.1	13.2	15.5	20.5	19.5
Electric power for sales (MW)	16.0	16.0	38.0	38.0	38.0	38.0
Financial ratio						
Gross margin	19%	15%	9%	9%	20%	19%
Net margin	9%	5%	-1%	-1%	9%	7%
ROE	15%	8%	NM	NM	17%	12%
ROA	8%	5%	NM	NM	6%	4%
Debt/Equity	0.3	0.5	1.2	1.6	1.5	1.5
Income Statement (Btm)						
Total revenue	5,972	6,305	6,727	6,592	8,113	8,536
Total expense	5,324	5,860	6,737	6,506	7,014	7,572
EBIT	648	444	(10)	86	1,099	964
Interest expense	(20)	(45)	(98)	(191)	(241)	(275)
EBT	628	400	(108)	(105)	858	689
Net profit	502	319	(50)	(86)	690	555
EPS (Bt/share)	0.9	0.6	(0.1)	(0.1)	1.2	0.9
DPS (Bt/share)	0.5	0.3	0.1	0.1	0.5	0.4
BV (Bt/share)	6.2	6.8	6.6	6.4	7.5	8.0
Balance Sheet (Btm)						
Cash and cash equivalents	747	302	82	372	238	114
Inventories	829	1,205	1,157	1,413	2,131	2,294
Total current assets	2,323	2,831	2,821	3,495	5,018	5,632
Property, plant and equipment	3,412	3,865	6,589	6,572	6,572	6,572
Total non-current assets	3,610	4,896	7,248	7,022	7,055	7,074
Total assets	5,933	7,727	10,069	10,517	12,072	12,706
Short-term borrowings	252	671	2,285	3,536	2,769	3,069
Total current liabilities	1,592	2,051	3,493	4,034	3,508	3,863
Long-term debt	844	1,487	2,551	2,609	4,000	4,000
Total non-current liabilities	910	1,570	2,606	2,667	4,058	4,058
Total liabilities	2,502	3,622	6,098	6,701	7,566	7,921
Total shareholders' equity	3,430	4,105	3,971	3,816	4,507	4,785
Total liabilities and shareholders' equity	5,933	7,727	10,069	10,517	12,072	12,706

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2016



ADVANC	BAFS	BCP	BIGC	BTS	CK	CPN
DRT	DTAC	DTC	EASTW	EGCO	GRAMMY	HANA
HMPRO	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KCE	KKP
KTB	LHBANK	LPN	MCOT	MINT	MONO	NKI
PHOL	PPS	PS	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC
QTC	RATCH	ROBINS	SAMART	SAMTEL	SAT	SC
SCB	SCC	SE-ED	SIM	SNC	SPALI	THCOM
TISCO	TKT	TMB	TOP	VGI	WACOAL	



AAV	ACAP	AGE	AHC	AKP	AMATA	ANAN
AOT	APCS	ARIP	ASIMAR	ASK	ASP	BANPU
BAY	BBL	BDMS	BECL	BKI	BLA	BMCL
BOL	BROOK	BWG	CENDEL	CFRESH	CHO	CIMBT
CM	CNT	COL	CPF	CPI	CSL	DCC
DELTA	DEMCO	ECF	EE	ERW	GBX	GC
GFPT	GLOBAL	GUNKUL	HEMRAJ	HOTPOT	HYDRO	ICC
ICHI	INET	IRC	KSL	KTC	LANNA	LH
LOXLEY	LRH	MACO	MBK	MC	MEGA	MFEC
NBC	NCH	NINE	NSI	NTV	OCC	OGC
OISHI	OTO	PAP	PDI	PE	PG	PJW
PM	PPP	PR	PRANDA	PREB	PT	PTG
Q-CON	QH	RS	S & J	SABINA	SAMCO	SCG
SEAFCO	SFP	SIAM	SINGER	SIS	SITHAI	SMK
SMPC	SMT	SNP	SPI	SSF	SSI	SSSC
SST	STA	STEC	SVI	SWC	SYMC	SYNTEC
TASCO	TBSP	TCAP	TF	TGCI	THAI	THANA
THANI	THIP	THRE	THREL	TICON	TIP	TIPCO
TK	TKS	TMI	TMILL	TMT	TNDT	TNITY
TNL	TOG	TPC	TPCORP	TRC	TRU	TRUE
TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	TWFP	TWS	UAC	UT	UV
VNT	WAVE	WINNER	YUASA	ZMICO		



2S	AEC	AEONTS	AF	AH	AIRA	AIT
AJ	AKR	AMANAHA	AMARIN	AP	APCO	AQUA
AS	ASIA	AUCT	AYUD	BA	BEAUTY	BEC
BFIT	BH	BIG	BJC	BJCHI	BKD	BTNC
CBG	CGD	CHG	CHOW	CI	CITY	CKP
CNS	CPALL	CPL	CSC	CSP	CSS	CTW
DNA	EARTH	EASON	ECL	EFORL	ESSO	FE
FIRE	FOCUS	FORTH	FPI	FSMART	FSS	FVC
GCAP	GENCO	GL	GLAND	GLOW	GOLD	GYT
HTC	HTECH	IEC	IFEC	IFS	IHL	IRCP
ITD	JSP	JTS	JUBILE	KASET	KBS	KCAR
KGI	KKC	KTIS	KWC	KYE	L&E	LALIN
LHK	LIT	LIVE	LST	M	MAJOR	MAKRO
MATCH	MATI	MBKET	M-CHAI	MFC	MILL	MJD
MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI	MTLS
NC	NOK	NUSA	NWR	NYT	OCEAN	PACE
PATO	PB	PCA	PCSGH	PDG	PF	PICO
PL	PLANB	PLAT	PPM	PRG	PRIN	PSTC
PTL	PYLON	QLT	RCI	RCL	RICHY	RML
RPC	S	SALEE	SAPPE	SAWAD	SCCC	SCN
SCP	SEAOIL	SIRI	SKR	SMG	SOLAR	SPA
SPC	SPCG	SPPT	SPVI	SRICHA	SSC	STANLY
STPI	SUC	SUSCO	SUTHA	SYNEX	TAE	TAKUNI
TCC	TCCC	TCJ	TEAM	TFD	TFI	TIC
TIW	TLUXE	TMC	TMD	TOPP	TPCH	TIPL
TRT	TSE	TSR	UMI	UP	UPF	UPOIC
UREKA	UWC	VIBHA	VIH	VPO	WHA	WIN
XO						

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100	★★★★★	ดีเลิศ
80-89	★★★★	ดีมาก
70-79	★★★	ดี
60-69	★★	ดีพอใช้
50-59	★	ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูอิมิ เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูอิมิ เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ นักลงทุนให้ถือการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2016

ได้รับการรับรอง

ADVANC	AKP	AMANAH	ASP	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BLA	BTS	BWG
CENDEL	CFRESH	CIMBT	CNS	CPN	CSL	DCC	DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EASTW	ECL
EGCO	ERW	FSS	GBX	GCAP	GLOW	HANA	HTC	IFEC	INTUCH	IRPC	TVL	KBANK	KCE
KGI	KKP	KTB	KTC	LANNA	LHBANK	LHK	MBKET	MFC	MINT	MSC	MTI	NKI	NSI
OCEAN	PB	PE	PM	PPP	PPS	PR	PS	PSL	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC
QLT	RATCH	SABINA	SAT	SCB	SCC	SINGER	SIS	SMPC	SNC	SNP	SSF	SSI	SSSC
SVI	TCAP	TF	THANI	THCOM	THRE	THREL	TISCO	TMB	TMD	TNITY	TOG	TOP	TSC
TSTH													

ประกาศเจตนาสมัคร

2S	ABC	ABICO	ACAP	AEC	AF	AGE	AH	AI	AIE	AIRA	ALUCON	AMARIN	AMATA
ANAN	AOT	AP	APCO	APCS	APURE	AQUA	AS	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	BCH	BEAUTY
BFIT	BH	BIGC	BJCHI	BKD	BLAND	BROCK	BROOK	BRR	BSBM	BTNC	CEN	CGH	CHARAN
CHO	CHOTI	CI	CM	COL	CPALL	CPF	CPI	CPL	CSC	CSR	CSS	DELTA	DNA
EA	ECF	EE	EFORL	EPCO	ESTAR	EVER	FC	FE	FER	FNS	FPI	FSMART	FVC
GC	GEL	GFPT	GIFT	GLOBAL	GPSC	GREEN	GUNKUL	HMPRO	HOTPOT	ICC	ICI	IEC	IFS
ILINK	INET	INOX	INSURE	IRC	J	JAS	JMART	JMT	JTS	JUBILE	JUTHA	K	KASET
KBS	KC	KCAR	KSL	KTECH	KYE	L&E	LALIN	LPN	LRH	LTX	LVT	M	MAKRO
MALEE	MBAX	MBK	MC	MCOT	MEGA	MFEC	MIDA	MILL	MJD	MK	ML	MONO	MOONG
MPG	MTLS	NBC	NCH	NCL	NDR	NINE	NMG	NNCL	NPP	NTV	NUSA	OCC	OGC
PACE	PAF	PCA	PCSGH	PDG	PDI	PG	PHOL	PIMO	PK	PLANB	PLAT	PRANDA	PREB
PRG	PRINC	PSTC	PYLON	Q-CON	QH	RML	ROBINS	ROCK	ROH	ROJNA	RP	RWI	S & J
SAMCO	SANKO	SC	SCCC	SCG	SCN	SEAOIL	SE-ED	SENA	SGP	SITHAI	SKR	SMIT	SMK
SORKON	SPACK	SPALI	SPC	SPCG	SPI	SPPT	SPRC	SR	SRICHA	STANLY	SUPER	SUSCO	SYMC
SYNEX	STNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBSP	TCMC	TEAM	TFG	TFI	TGCI	THAI	TIC	TICON
TIP	TIPCO	TKT	TLUXE	TMC	TMI	TMILL	TMT	TNL	TPA	TPC	TPCORP	TPP	TRT
TRU	TRUE	TSE	TSI	TSTE	TTCL	TTW	TU	TVD	TVI	TVO	TVT	TWPC	U
UBIS	UKEM	UNIQ	UOBKH	UREKA	UWC	VGI	VIBHA	VNG	VNT	WACOAL	WAVE	WHA	WICE
WIJK	WIN	XO	ZMICO										

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน