



บริษัท ลานนา รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

---

สำหรับงบการเงินรวม  
ประจำไตรมาสที่ 1/2560

---

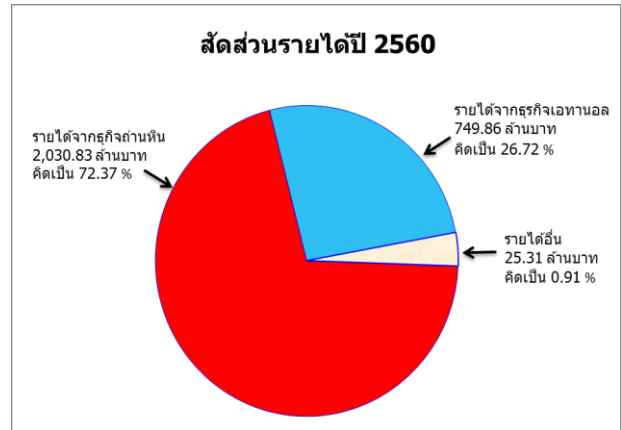
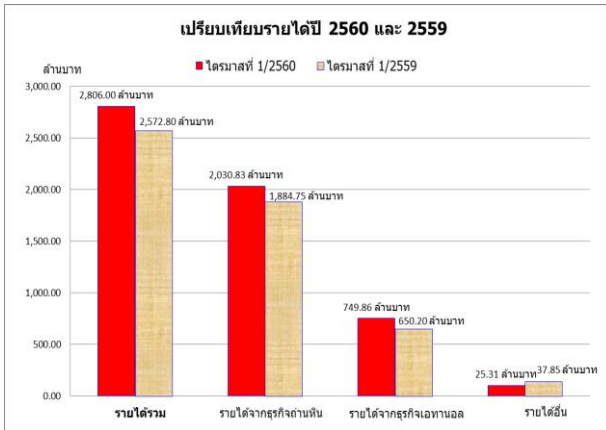
# บริษัท ลานนาไรเซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (สำหรับงบการเงินรวมประจำไตรมาสที่ 1/2560)

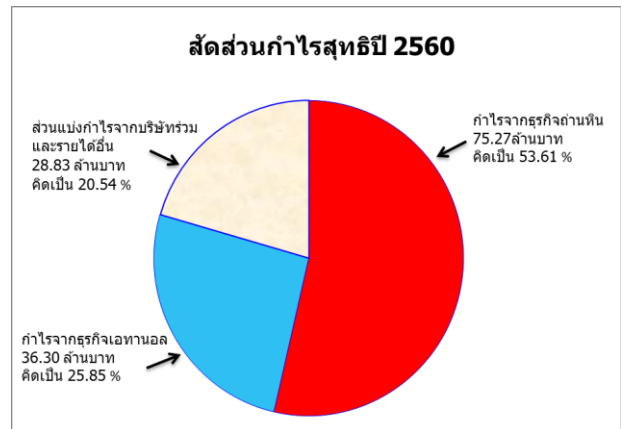
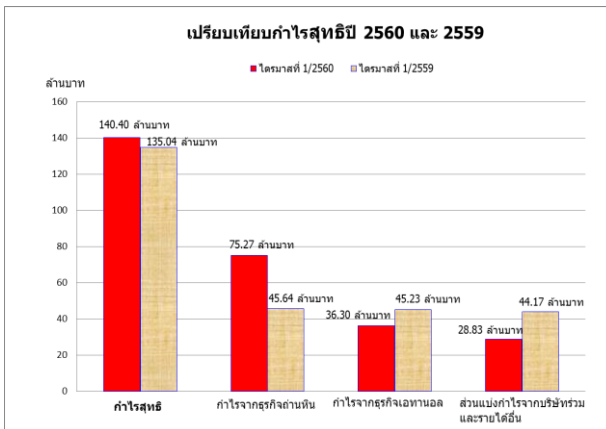
### ผลการดำเนินงานในภาพรวม

ผลการดำเนินงานในภาพรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อยในไตรมาสที่ 1/2560 นับว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดีขึ้น มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 3.97 เนื่องจากราคาถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลักปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นทำให้มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 64.92 แม้ราคาเอทานอลซึ่งเป็นธุรกิจรองปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นแต่ราคากากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตเอทานอลก็ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นด้วยทำให้กำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลลดลงจากปีก่อนร้อยละ 19.74 แต่อย่างไรก็ตามบริษัทฯ และบริษัทย่อยได้พยายามลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ และเลือก PRODUCT MIX ให้เหมาะสมสอดคล้องกับสภาวะตลาดเพื่อให้สามารถขายได้ในราคาที่มีกำไรที่ดี

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้ในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 2,806 ล้านบาทเมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนมีรายได้เพิ่มขึ้น 233.20 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.06 โดยมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจถ่านหิน, ธุรกิจเอทานอลและรายได้อื่นคิดเป็นร้อยละ 72.37, 26.72 และ 0.91 ตามลำดับ



บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 140.40 ล้านบาทคิดเป็นกำไรสุทธิหุ้นละ 0.27 บาท เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 5.36 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 3.97 โดยมีสัดส่วนกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหิน, ธุรกิจเอทานอลและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่นคิดเป็นร้อยละ 53.61, 25.85 และ 20.54 ตามลำดับ



บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีฐานะการเงินและสภาพคล่องโดยรวมในไตรมาสที่ 1/2560 นับว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ดีมากโดยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) สูงถึง 1.96 เท่า แต่มีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพียงร้อยละ 32.38 และมีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมอยู่ในระดับต่ำเพียงร้อยละ 47.89 เท่านั้น

**ธุรกิจถ่านหิน :** ราคาถ่านหินในตลาดโลกเริ่มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2559 ที่ผ่านมา ทำให้บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 1/2560 ปรับตัวดีขึ้น โดยมีรายได้จากธุรกิจถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลักในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 2,030.83 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 146.08 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7.75 ถึงแม้ปริมาณการขายถ่านหินลดลงร้อยละ 17.55 แต่ราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.69 โดยมีกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 1/2560 จำนวน 75.27 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 29.63 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 64.92

**ธุรกิจเอทานอล :** รายได้จากธุรกิจเอทานอลซึ่งเป็นธุรกิจรองในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 749.86 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 99.66 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 15.33 เนื่องจากปริมาณการขายและราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 6.22 และ 8.62 ตามลำดับ ทั้งนี้ตามอุปสงค์ของเอทานอลที่เพิ่มขึ้นแต่ราคาจากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตเอทานอลก็ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นร้อยละ 16.73 เนื่องจากปัญหาภัยแล้งทำให้ผลผลิตอ้อยลดลงและทำให้กำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯในไตรมาสที่ 1/2560 จำนวน 36.30 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 8.93 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 19.74 อย่างไรก็ตามยังสามารถทำกำไรได้อย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกับธุรกิจถ่านหินข้างต้น

### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

รายได้	ไตรมาสที่ 1/2560		ไตรมาสที่ 1/2559		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขายถ่านหิน	2,030.83	72.37	1,884.75	73.26	146.08	7.75
รายได้จากการขายเอทานอล	749.86	26.72	650.20	25.27	99.66	15.33
รายได้อื่น	25.31	0.91	37.85	1.47	(12.54)	(33.13)
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>2,806.00</b>	<b>100.00</b>	<b>2,572.80</b>	<b>100.00</b>	<b>233.20</b>	<b>9.06</b>

**รายได้ :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้ในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 2,806 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 233.20 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.06 เนื่องจาก

(1) มีรายได้จากธุรกิจถ่านหิน 2,030.83 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 146.08 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7.75 ถึงแม้ปริมาณการขายถ่านหินลดลงแต่ราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีรายได้จากธุรกิจเอทานอล 749.86 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 99.66 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 15.33 เนื่องจากปริมาณและราคาขายเอทานอลเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้วและ

(3) มีรายได้อื่น 25.31 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 12.54 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 33.13 เนื่องจากมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศลดลง 27.89 ล้านบาทและมีดอกเบี้ยรับและรายการเบ็ดเตล็ดเพิ่มขึ้น 15.35 ล้านบาท

ค่าใช้จ่าย	ไตรมาสที่ 1/2560		ไตรมาสที่ 1/2559		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	% ยอดขาย
<b>ธุรกิจถ่านหิน</b>						
ต้นทุนขาย	1,264.37	62.26	1,323.49	70.22	(59.12)	(4.47)
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	484.02	23.83	441.43	23.42	42.59	9.65
ค่าใช้จ่ายการเงิน	8.05	0.40	1.50	0.08	6.55	436.67
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	112.01	5.52	46.74	2.48	65.27	139.64
<b>ธุรกิจเอทานอล</b>						
ต้นทุนขาย	648.10	86.43	527.25	81.09	120.85	22.92
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	13.77	1.84	13.67	2.10	0.10	0.73
ค่าใช้จ่ายการเงิน	9.56	1.27	10.85	1.67	(1.29)	(11.89)
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	6.93	0.92	9.69	1.49	(2.76)	(28.48)

**ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหิน :** มีค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 1,868.45 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 55.29 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 3.05 เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายถ่านหินลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 59.12 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 4.47 ถึงแม้ปริมาณการขายถ่านหินลดลงร้อยละ 17.55 แต่ต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.87

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 42.59 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.65 ตามราคาขายถ่านหินที่เพิ่มขึ้น

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 6.55 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 436.67 เนื่องจากมีดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาเช่าการลงทุนจากการซื้อท่าเรือลำเลียงถ่านหินของบริษัทย่อยเพิ่มขึ้นและ

(4) ภาษีเงินได้นิติบุคคลเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 65.27 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 139.64 เนื่องจากมีกำไรเพิ่มขึ้น

**ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอล :** มีค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 678.36 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 116.90 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 20.82 เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายเอทานอลเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 120.85 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 22.92 เนื่องจากปริมาณการขายเอทานอลและราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.22 และ 16.73 ตามลำดับ

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 0.10 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.73 ตามปริมาณการขายเอทานอลที่เพิ่มขึ้น

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1.29 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 11.89 เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ตามเงื่อนไขและกำหนดเวลาในสัญญากู้เงินและ

(4) กำไรจากธุรกิจเอทานอลสายการผลิตที่ 2 ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลเพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 แต่สายการผลิตที่ 1 ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล 6.93 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2.76 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 28.48 เนื่องจากมีกำไรลดลง

กำไรขั้นต้น	ธุรกิจถ่านหิน		ธุรกิจเอทานอล		รวมทั้งสิ้น	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>ไตรมาสที่ 1/2560</b>						
รายได้จากการขาย	2,030.83	100.00	749.86	100.00	2,780.69	100.00
หัก ต้นทุนขาย	1,264.37	62.26	648.10	86.43	1,912.47	68.78
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>766.46</b>	<b>37.74</b>	<b>101.76</b>	<b>13.57</b>	<b>868.22</b>	<b>31.22</b>
<b>ไตรมาสที่ 1/2559</b>						
รายได้จากการขาย	1,884.75	100.00	650.20	100.00	2,534.95	100.00
หัก ต้นทุนขาย	1,323.49	70.22	527.25	81.09	1,850.74	73.01
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>561.26</b>	<b>29.78</b>	<b>122.95</b>	<b>18.91</b>	<b>684.21</b>	<b>26.99</b>

**กำไรขั้นต้น** : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 868.22 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 31.22 ของรายได้จากการขายเพิ่มสูงขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้น 684.21 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 26.99 ของรายได้จากการขาย เนื่องจาก

(1) มีกำไรขั้นต้นจากธุรกิจถ่านหินร้อยละ 37.74 ของรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้นร้อยละ 29.78 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.69 ในขณะที่ต้นทุนขายถ่านหินเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 15.87 และ

(2) มีกำไรขั้นต้นจากธุรกิจเอทานอลร้อยละ 13.57 ของรายได้จากการขายลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้นร้อยละ 18.91 ของรายได้จากการขาย ถึงแม้ราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.62 แต่ต้นทุนขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.73

กำไรสุทธิ	ไตรมาสที่ 1/2560		ไตรมาสที่ 1/2559		เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
กำไรจากธุรกิจถ่านหิน	75.27	53.61	45.64	33.80	29.63	64.92
กำไรจากธุรกิจเอทานอล	36.30	25.85	45.23	33.49	(8.93)	(19.74)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่น	28.83	20.54	44.17	32.71	(15.34)	(34.73)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>140.40</b>	<b>100.00</b>	<b>135.04</b>	<b>100.00</b>	<b>5.36</b>	<b>3.97</b>
<b>กำไรสุทธิต่อหุ้น-บาทต่อหุ้น</b>	<b>0.27</b>		<b>0.26</b>		<b>0.01</b>	<b>3.97</b>

**กำไรสุทธิ** : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 140.40 ล้านบาทคิดเป็นหุ้นละ 0.27 บาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 5.36 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นหุ้นละ 0.01 บาทคิดเป็นร้อยละ 3.97 เนื่องจาก

(1) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ 75.27 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 53.61 ของกำไรสุทธิรวมเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 29.63 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 64.92 เนื่องจากราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ 36.30 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 25.85 ของกำไรสุทธิรวมลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 8.93 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 19.74 เนื่องจากต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้วและ

(3) มีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่น 28.83 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 20.54 ของกำไรสุทธิรวมลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 15.34 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 34.73 เนื่องจากมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศลดลง

## ประสิทธิภาพในการทำกำไร

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมี EBITDA (กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคาและค่าเสื่อมสิน) ในไตรมาสที่ 1/2560 จำนวน 601.08 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 222.14 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 58.62 และมี EBITDA MARGIN ร้อยละ 21.39 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน ร้อยละ 45.20

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) ในไตรมาสที่ 1/2560 คิดเป็นร้อยละ 9.35 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 17.60

(3) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (RETURN ON EQUITY) ในไตรมาสที่ 1/2560 คิดเป็นร้อยละ 3.38 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 7.65

(4) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (RETURN ON TOTAL ASSETS) ในไตรมาสที่ 1/2560 คิดเป็นร้อยละ 3.05 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 30.79 และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร (RETURN ON FIXED ASSETS) ในไตรมาสที่ 1/2560 คิดเป็นร้อยละ 12.77 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 37.35

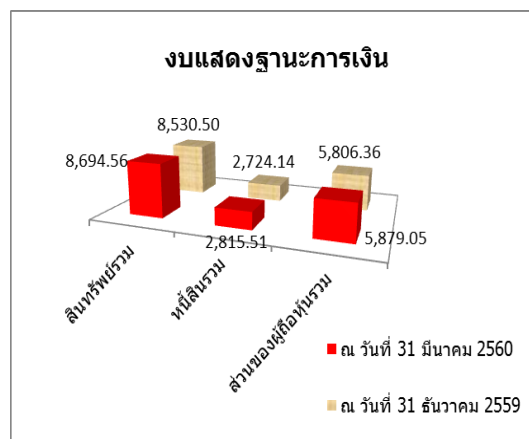
## งบแสดงฐานะการเงิน

รายละเอียด	หน่วย : ล้านบาท		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559	ล้านบาท	%
สินทรัพย์รวม	8,694.56	8,530.50	164.06	1.92
หนี้สินรวม	2,815.51	2,724.14	91.37	3.35
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	5,879.05	5,806.36	72.69	1.25
<b>มูลค่าหุ้นตามบัญชี-บาทต่อหุ้น</b>	<b>8.00</b>	<b>7.84</b>	<b>0.16</b>	<b>2.04</b>
หมายเหตุ : มูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนและเรียกชำระแล้วหุ้นละ 1 บาท				

**สินทรัพย์ :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2559 จำนวน 164.06 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 1.92 เนื่องจาก (1) สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 240.34 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 6.06 ซึ่งประกอบด้วย (ก) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 224.17 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 16.84 (ข) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 325.05 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 52.72 (ค) สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 359.92 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 78.18 และ(ง) สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาษีเงินได้นิติบุคคลจ่ายล่วงหน้าและค่าสินค้าจ่ายล่วงหน้า ฯลฯ ลดลง 668.80 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 42.93 และ (2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนซึ่งส่วนใหญ่เป็นที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ลดลง 76.28 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 1.67

**หนี้สิน :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2559 จำนวน 91.37 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 3.35 เนื่องจาก (1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง 15.05 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 3.13 (2) เงินกู้ลดลง 125.62 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.45 (3) ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าเปิดหน้าดินและค่าขนส่ง ฯลฯ เพิ่มขึ้น 293.05 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 97.82 และ(4) หนี้สินอื่นซึ่งส่วนใหญ่เป็นสัญญาเช่าการลงทุนจากการซื้อท่าเรือลำเลียงถ่านหินของบริษัทย่อยและสำรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและสำรองผลประโยชน์พนักงาน ฯลฯ ลดลงสุทธิ 61.01 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.94

**ส่วนของผู้ถือหุ้น :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2559 จำนวน 72.69 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 1.25 ทำให้มูลค่าหุ้นตามบัญชีเพิ่มขึ้นจากหุ้นละ 7.84 บาท เป็นหุ้นละ 8 บาทซึ่งเพิ่มขึ้นหุ้นละ 0.16 บาทคิดเป็นร้อยละ 2.04 เนื่องจาก (1) มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 140.40 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 7.31 (2) มีผลแตกต่างจากการแปลงค่างบการเงินลดลง 60.63 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 51.61 และ (3) มีส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยลดลง 7.08 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.42



## กระแสเงินสด

รายละเอียด	(หน่วย : ล้านบาท)	
	ไตรมาสที่ 1/2560	ไตรมาสที่ 1/2559
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	675.86	550.56
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(247.12)	(234.11)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(255.82)	(306.94)
ส่วนต่างจากการแปลงค่างบการเงิน เพิ่มขึ้น	13.76	17.26
เงินสดเพิ่มขึ้น สุทธิ	186.68	26.77
เงินสดยกมาต้นงวด	698.17	660.15
<b>เงินสดคงเหลือปลายงวด</b>	<b>884.85</b>	<b>686.92</b>

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 675.86 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและดอกเบี้ยจ่าย 381.65 ล้านบาท (ข) รายการที่ไม่กระทบเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่ายทรัพย์สินซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการเกี่ยวกับเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย 218.55 ล้านบาท (ค) สินทรัพย์จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 65.25 ล้านบาท (ง) หนี้สินจากการดำเนินงานลดลง 192.90 ล้านบาท และ(จ) ดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้น 4.45 ล้านบาทแต่ดอกเบี้ยจ่ายและภาษีอากรเพิ่มขึ้นสุทธิ 56.44 ล้านบาท

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 247.12 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 56.72 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการก่อสร้างทำเทียบเรือของบริษัทฯ และการก่อสร้างระบบบำบัดก๊าซของบริษัทย่อย (ข) ค่าใช้จ่ายโครงการทำเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มขึ้น 108.20 ล้านบาท และ(ค) เงินลงทุนระยะสั้นและรายการอื่นเพิ่มขึ้นสุทธิ 82.20 ล้านบาท

(3) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินในไตรมาสที่ 1/2560 รวมทั้งสิ้น 255.82 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) เงินกู้ลดลง 126.43 ล้านบาท (ข) มีการจ่ายเงินปันผล 93.15 ล้านบาท และ (ค) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยลดลง 36.24 ล้านบาท

## ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 คิดเป็นร้อยละ 10.83 ของสินทรัพย์รวม ทั้งนี้การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญขึ้นอยู่กับภาวะวิเคราะห์อายุลูกหนี้และประเมินจากประสบการณ์การเรียกเก็บหนี้ที่ผ่านมา ซึ่งมีปัญหานี้สูญน้อยมาก โดยมีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 เพียง 0.14 ล้านบาท

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินค้างเหลือ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 คิดเป็นร้อยละ 9.43 ของสินทรัพย์รวม โดยไม่มีสินค้าเสื่อมสภาพจึงไม่มีการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินค้างเหลือในไตรมาสที่ 1/2560 ที่ผ่านมา

(3) บริษัทฯ มีค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 คิดเป็นร้อยละ 2.14 ของสินทรัพย์รวมซึ่งได้พิจารณาประมาณการงบการเงินและผลกระทบในด้านต่างๆ แล้วปรากฏว่ายังไม่เห็นต้องตั้งสำรองการด้อยค่าความนิยมจากการลงทุนในไตรมาสที่ 1/2560 ที่ผ่านมา

## สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

(1) บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (TOTAL DEBT TO EQUITY RATIO) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 เท่ากับ 0.48 : 1 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ต่ำและยังมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสม หากบริษัทฯ มีโครงการลงทุนในอนาคตก็ยังสามารถกู้เงินเพิ่มเติมได้อีกโดยมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (INTEREST COVERAGE RATIO) ในไตรมาสที่ 1/2560 เท่ากับ 46.13 เท่าซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สูงมาก จึงไม่มีปัญหาในเรื่องผิดนัดชำระดอกเบี้ยแต่อย่างใด

(2) บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QUICK RATIO) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 เท่ากับ 1.96 เท่า และ 1.16 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สูงพอเกี่ยวกับบริษัทฯ และบริษัทย่อยยังมีวงเงินสินเชื่อสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในอนาคตอย่างเพียงพอ จึงไม่มีปัญหาในเรื่องสภาพคล่องทางการเงินแต่อย่างใด

(3) บริษัทฯ มี CASH CYCLE ในไตรมาสที่ 1/2560 จำนวน 36 วัน ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1 วัน โดยมีระยะเวลาเรียกเก็บหนี้โดยเฉลี่ย 25 วัน ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 6 วันและมีระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าโดยเฉลี่ย 30 วัน เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 5 วัน แต่มีระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าโดยเฉลี่ย 19 วัน เท่ากับงวดเดียวกันของปีก่อน ซึ่งยังอยู่ในเกณฑ์ปกติ

## ภาระผูกพันด้านหนี้สิน

บริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลเป็นเชื้อเพลิงมีภาระผูกพันตามเงื่อนไขข้อกำหนดในสัญญากู้เงินกับธนาคารพาณิชย์ในประเทศแห่งหนึ่ง ดังนี้

(1) จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน D/E (DEBT TO EQUITY RATIO) ไม่เกินกว่า 2 เท่า และ DSCR (DEBT SERVICE COVERAGE RATIO) ไม่ต่ำกว่า 1.25 เท่า จนกว่าสัญญากู้เงินจะสิ้นสุดลง ซึ่งบริษัทย่อยสามารถดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR ได้ตามข้อผูกพันในสัญญากู้เงินโดยไม่มีปัญหาผิดสัญญาแต่อย่างใด

(2) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในบริษัทย่อยดังกล่าวไม่ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดตลอดอายุสัญญากู้เงิน ซึ่งบริษัทฯ ยังไม่มีนโยบายจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยดังกล่าวให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดแต่อย่างใด



(3) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดเงื่อนไขว่าบริษัทย่อยจะไม่สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งรวมถึงบริษัทด้วย หากไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขข้อกำหนดในสัญญากู้เงินเช่น การดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในบริษัทย่อยดังกล่าว เป็นต้น ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทย่อยดังกล่าวยังไม่เคยมีปัญหาดินดัดผิดสัญญาที่ทำไว้กับธนาคารผู้ให้กู้แต่อย่างใด โดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารผู้ให้กู้เป็นอย่างดีมาโดยตลอด

## ผลกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคต

**ธุรกิจถ่านหิน :** ราคาถ่านหินในตลาดโลกปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2559 ที่ผ่านมาคาดว่าผลการดำเนินงานธุรกิจถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลักในปี 2560 จะเติบโตเพิ่มขึ้นและดีกว่าปี 2559 ที่ผ่านมาตามราคาถ่านหินในตลาดโลกที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นดังกล่าว นอกจากนี้บริษัทและบริษัทย่อยได้เตรียมความพร้อมเพื่อเข้าลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานถ่านหิน (COAL FIRED POWER PLANT PROJECTS) ทั้งในประเทศไทยและประเทศอินโดนีเซียเมื่อมีการเปิดประมูลหรือให้สัมปทานครั้งใหม่ โดยบริษัท และบริษัทย่อยมีศักยภาพที่จะเข้าไปลงทุนในธุรกิจดังกล่าวได้ เนื่องจากมีแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินเป็นของตนเองและกำลังเจรจาหาช่องทางเข้าไปลงทุนในแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินแห่งใหม่เพิ่มเติมซึ่งจะสามารถสร้างรายได้และกำไรให้เพิ่มมากขึ้นได้ในระยะยาว

**ธุรกิจเอทานอล :** คาดว่าผลการดำเนินงานธุรกิจเอทานอลซึ่งเป็นธุรกิจรองในปี 2560 ยังอยู่ในเกณฑ์ที่น่าพอใจ เนื่องจากมีการใช้กากน้ำตาลและมันสำปะหลังเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตเอทานอลแทนที่จะใช้กากน้ำตาลเพียงอย่างเดียวเช่นปี 2559 ที่ผ่านมา ซึ่งจะทำให้ได้ผลผลิต (YIELD) ที่ดีขึ้นและช่วยลดต้นทุนการผลิตให้ต่ำลง นอกจากนี้ยังมีการศึกษาความเป็นไปได้ในการขยายธุรกิจไปยังอุตสาหกรรมต่อเนื่องซึ่งเป็นอนุพันธ์ของเอทานอลที่มีมูลค่าเพิ่มที่สูงขึ้นและมีศักยภาพในการสร้างรายได้และกำไรที่ดีกว่าในอนาคตโดยจะรายงานความคืบหน้าเมื่อมีความชัดเจนแล้ว

อย่างไรก็ตามคาดว่าบริษัท และบริษัทย่อยยังสามารถทำกำไรได้ทั้งสองธุรกิจอย่างต่อเนื่องแม้สถานการณ์ถ่านหินและน้ำมันเชื้อเพลิงในตลาดโลกยังคงมีความผันผวนก็ตาม ทั้งนี้บริษัทฯ จะพยายามบริหารและแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นอย่างรอบคอบและระมัดระวัง เพื่อให้ผลการดำเนินงานในปี 2560 อยู่ในเกณฑ์ที่ดีและสามารถจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้ตามนโยบายที่กำหนดไว้อย่างต่อเนื่อง