



บริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

---

สำหรับผลการดำเนินงาน

ประจำปี 2556

---

# บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

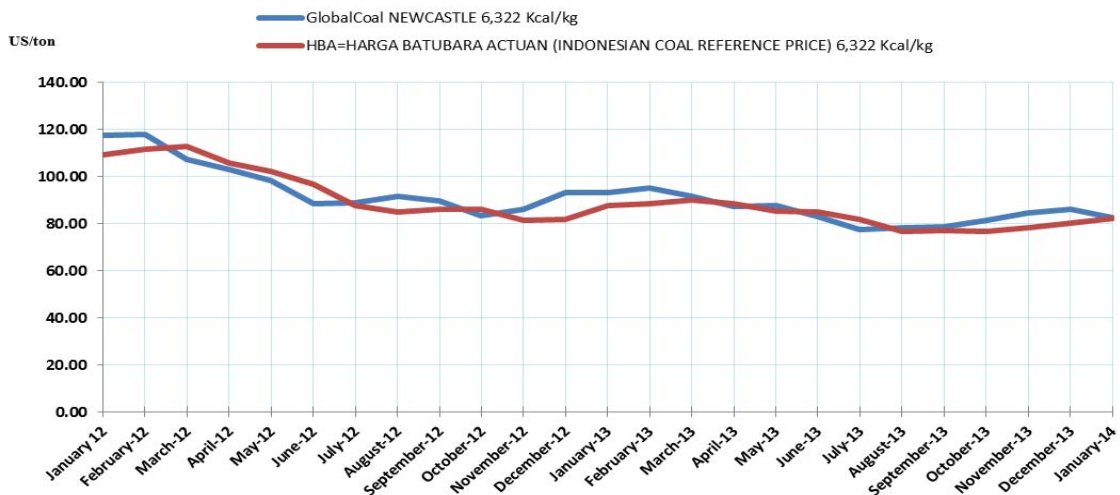
(สำหรับงบการเงินรวมประจำปี 2556)

### ผลการดำเนินงานในภาพรวม

บริษัทฯ มีรายได้และกำไรสุทธิในปี 2556 จำนวน 12,163.96 ล้านบาท และ 572.29 ล้านบาทตามลำดับ ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 9.56 และ 37.22 เนื่องจากราคาขายถ่านหินในตลาดโลกลดต่ำลงอย่างต่อเนื่อง ทำให้รายได้และกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินลดลง ในขณะที่เดียวกันแม้รายได้จากธุรกิจเอทานอลเพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตามอุปสงค์เอทานอลในประเทศที่เพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เนื่องจากนโยบายรัฐบาลที่ยกเลิกการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 และส่งเสริมการผลิตรถยนต์ที่ใช้แก๊สโซฮอล์ E20 และ E85 เพิ่มขึ้น แต่กาน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักก็มีราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน ทำให้กำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลลดลงเช่นเดียวกัน

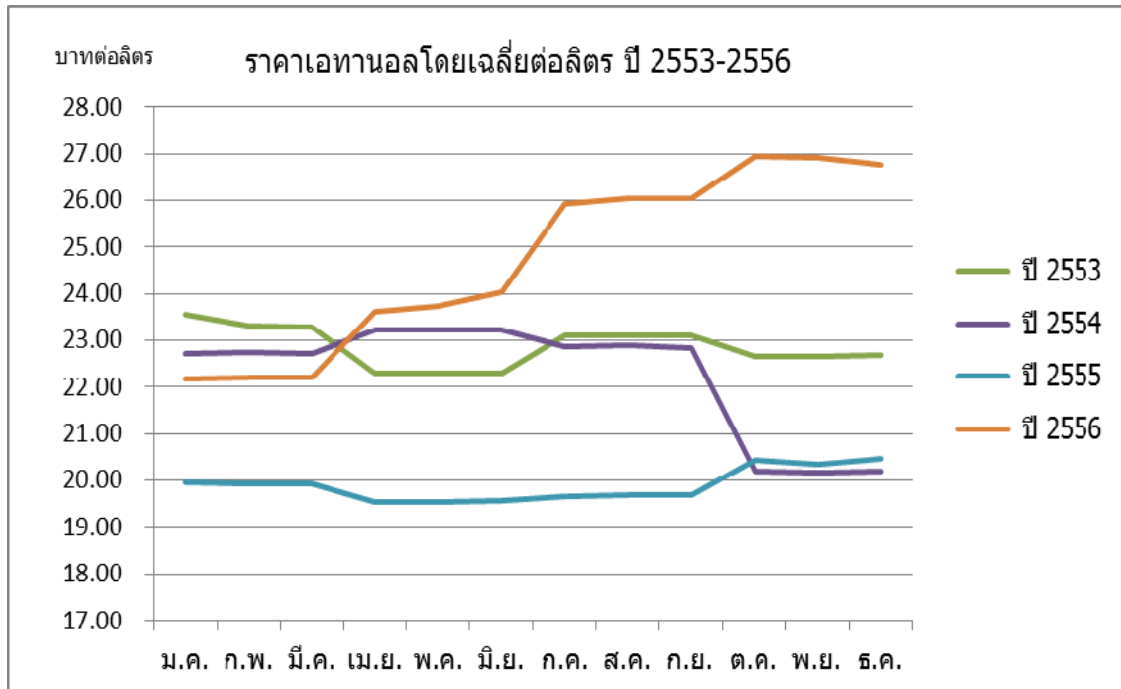
**ธุรกิจถ่านหิน** : ราคาถ่านหินในตลาดโลกลดต่ำลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นมา บริษัทฯ จึงได้ปรับกลยุทธ์ด้านการผลิตและการจำหน่ายถ่านหินเพื่อให้สามารถทำกำไรอย่างต่อเนื่องดังนี้คือ (1) ลดต้นทุนการทำเหมืองและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตถ่านหินโดยลดต้นทุนการเปิดหน้าดินซึ่งเป็นต้นทุนหลักให้ต่ำลง (2) เลือก PRODUCT MIX ที่ขายได้ในราคาที่สูงขึ้นและมีกำไรดี (3) จัดซื้อถ่านหินจากแหล่งถ่านหินอื่นเพื่อนำมาผสมกับถ่านหินคุณภาพต่ำที่ผลิตได้จากแหล่งสัมปทานของตนเอง เพื่อให้ได้ถ่านหินที่มีคุณภาพดีขึ้นสามารถขายได้ในราคาที่สูงขึ้นและมีกำไรเพิ่มมากขึ้น

GlobalCoal NEWCASTLE - HBA Index Year 2012-2014



สรุปแล้วผลการดำเนินงานในภาพรวมสำหรับธุรกิจถ่านหิน ปรากฏว่ามีรายได้และกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในปี 2556 จำนวน 10,473.08 ล้านบาท และ 436.29 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปีก่อนร้อยละ 12.80 และ 35.89 ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตามแม้ผลการดำเนินงานจากธุรกิจถ่านหินจะลดต่ำลงแต่ยังคงมีกำไรอย่างต่อเนื่อง

**ธุรกิจเอทานอล :** ราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่กาน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักก็มีราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน กอปรกับอุปสงค์หรือความต้องการใช้เอทานอลในประเทศปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นโดยเฉลี่ยจาก 1.37 ล้านลิตรต่อวันเมื่อตอนปลายปี 2555 เพิ่มขึ้นเป็น 2.57 ล้านลิตรต่อวันในปี 2556 เนื่องจากรัฐบาลยกเลิกการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 และส่งเสริมการผลิตรถยนต์ที่ใช้น้ำมันแก๊สโซฮอล์ E20 และ E85 มากขึ้น จึงทำให้อุปสงค์หรือความต้องการใช้เอทานอลเพื่อผสมเป็นน้ำมันแก๊สโซฮอล์เพิ่มมากขึ้นเป็นลำดับอย่างต่อเนื่อง



สรุปแล้วผลการดำเนินงานในภาพรวมสำหรับธุรกิจเอทานอล ปรากฏว่ามีรายได้และกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในปี 2556 จำนวน 1,659.05 ล้านบาท และ 88.44 ล้านบาท ตามลำดับ แม้รายได้เพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึงร้อยละ 22.91 แต่กำไรสุทธิกลับลดลงจากปีก่อนถึงร้อยละ 28.26 เนื่องจากราคาวัตถุดิบกาน้ำตาลปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น ตามที่ชี้แจงข้างต้น อย่างไรก็ตามผลการดำเนินงานจากธุรกิจเอทานอลก็ยังมีกำไรอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน

### การเปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีที่สำคัญ

บริษัทฯ ได้เปลี่ยนแปลงวิธีการบันทึกบัญชีเกี่ยวกับภาษีเงินได้ เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 12 ซึ่งเริ่มใช้บังคับสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีที่เริ่มในหรือหลังวันที่ 1 มกราคม 2556 เป็นต้นไป ซึ่งผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชีดังกล่าวทำให้บริษัทฯ ต้องปรับปรุงกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจำนวน 68.26 ล้านบาท ดังมีรายละเอียดการปรับปรุงที่แสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินประจำปี 2556 ข้อ 4 แล้ว

## การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

รายได้	ปี 2556		ปี 2555		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากธุรกิจถ่านหิน	10,473.08	86.10	12,010.26	89.30	(1,537.18)	(12.80)
รายได้จากธุรกิจเอทานอล	1,659.05	13.64	1,349.86	10.04	309.19	22.91
รายได้อื่น	31.83	0.26	89.17	0.66	(57.34)	(64.30)
<b>รวมรายได้ทั้งสิ้น</b>	<b>12,163.96</b>	<b>100.00</b>	<b>13,449.29</b>	<b>100.00</b>	<b>(1,285.33)</b>	<b>(9.56)</b>

**รายได้ :** บริษัทฯ มีรายได้ในปี 2556 รวมทั้งสิ้น 12,163.96 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 1,285.33 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.56 เนื่องจาก

(1) มีรายได้จากธุรกิจถ่านหินในปี 2556 รวมทั้งสิ้น 10,473.08 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 1,537.18 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.80 เนื่องจากราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงร้อยละ 19.05 แม้ปริมาณการขายถ่านหินเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.73 ก็ตาม

(2) มีรายได้จากธุรกิจเอทานอลในปี 2556 รวมทั้งสิ้น 1,659.05 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 309.19 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 22.91 เนื่องจากราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.07 ในขณะที่ปริมาณการขายเอทานอลใกล้เคียงกับปีก่อน

(3) มีรายได้อื่นในปี 2556 รวมทั้งสิ้น 31.83 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 57.34 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 64.30 เนื่องจากบริษัทย่อยแห่งหนึ่งเลิกกิจการจึงไม่มีรายได้จากการให้บริการลำเลียงขนส่งถ่านหินและบริการท่าเทียบเรือ

ค่าใช้จ่าย	ปี 2556		ปี 2555		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	% ยอดขาย
<b>ธุรกิจถ่านหิน</b>						
ต้นทุนขาย	6,680.17	63.78	7,556.05	62.91	(875.88)	(11.59)
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	2,853.18	27.24	2,749.10	22.89	104.08	3.79
ค่าใช้จ่ายการเงิน	0.87	0.01	0.42	0.00	0.45	107.14
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	276.81	2.64	608.85	5.07	(332.04)	(54.54)
<b>ธุรกิจเอทานอล</b>						
ต้นทุนขาย	1,390.60	83.82	1,070.41	79.30	320.19	29.91
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	96.87	5.84	61.23	4.54	35.64	58.21
ค่าใช้จ่ายการเงิน	58.64	3.53	53.73	3.98	4.91	9.14

**ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหิน :** ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหินในปี 2556 รวมทั้งสิ้น 9,811.03 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 1,103.39 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 10.11 ล้านบาท เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายถ่านหินในปี 2556 ลดลงจากปีก่อน 875.88 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.59 เนื่องจากปริมาณการขายถ่านหินเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.73 แต่ต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยต่อตันลดลงร้อยละ 17.93

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารในปี 2556 เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 104.08 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 3.79 ทั้งนี้ ตามปริมาณการขายถ่านหินที่เพิ่มขึ้น

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินในปี 2556 เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 0.45 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 107.14 เนื่องจากบริษัทขอยืมในประเทศอินโดนีเซียได้กู้เงินมาใช้ในการจัดซื้อท่าเรือและถนนลำเลียงถ่านหิน จึงทำให้มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น

(4) ภาษีเงินได้นิติบุคคลในปี 2556 ลดลงจากปีก่อน 332.04 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 54.54 เนื่องจากมีกำไรจากการดำเนินงานลดลง

**ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอล :** ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอลในปี 2556 รวมทั้งสิ้น 1,546.11 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 30.43 เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายเอทานอลในปี 2556 เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 320.19 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 29.91 เนื่องจากต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยต่อลิตรเพิ่มขึ้นร้อยละ 33.55 เพราะราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่มีราคาเพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 43.20

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารในปี 2556 เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 35.64 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 58.21 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายโรงงานเอทานอลสายการผลิตที่ 1 ซึ่งหยุดปรับปรุงชั่วคราว

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินในปี 2556 เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 4.91 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.14 เนื่องจากมีการกู้ยืมเงินระยะสั้นมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการจัดซื้อวัตถุดิบกากน้ำตาลจึงทำให้มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น

(4) กำไรจากธุรกิจเอทานอลไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลเพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520

กำไรขั้นต้น	ธุรกิจถ่านหิน		ธุรกิจเอทานอล		รวมทั้งสิ้น	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>ปี 2556</b>						
รายได้จากการขาย	10,473.08	100.00	1,659.05	100.00	12,132.13	100.00
หัก ต้นทุนขาย	6,680.17	63.78	1,390.60	83.82	8,070.77	66.52
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,792.91</b>	<b>36.22</b>	<b>268.45</b>	<b>16.18</b>	<b>4,061.36</b>	<b>33.48</b>
<b>ปี 2555</b>						
รายได้จากการขาย	12,010.26	100.00	1,349.86	100.00	13,360.12	100.00
หัก ต้นทุนขาย	7,556.05	62.91	1,070.41	79.30	8,626.46	64.57
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,454.21</b>	<b>37.09</b>	<b>279.45</b>	<b>20.70</b>	<b>4,733.66</b>	<b>35.43</b>

**กำไรขั้นต้น :** บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นในปี 2556 จำนวน 4,061.36 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 33.48 ของรายได้จากการขาย เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้นจำนวน 4,733.66 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 35.43 ของรายได้จากการขายแล้ว บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเนื่องจาก

(1) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจถ่านหินในปี 2556 ร้อยละ 36.22 ของรายได้จากการขาย ซึ่งลดลงเล็กน้อยจากปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 37.09 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากมีการปรับกลยุทธ์ด้านการผลิตและการจำหน่ายถ่านหินให้สอดคล้องกับราคาถ่านหินในตลาดโลกที่ลดต่ำลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจเอทานอลในปี 2556 ร้อยละ 16.18 ของรายได้จากการขาย ซึ่งลดลงจากปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 20.70 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่มีราคาเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

กำไรสุทธิ	ปี 2556		ปี 2555		เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
กำไรจากธุรกิจถ่านหิน	436.29	76.24	680.57	74.66	(244.28)	(35.89)
กำไรจากธุรกิจเอทานอล	88.44	15.45	123.28	13.52	(34.84)	(28.26)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่น	47.56	8.31	107.70	11.82	(60.14)	(55.84)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>572.29</b>	<b>100.00</b>	<b>911.55</b>	<b>100.00</b>	<b>(339.26)</b>	<b>(37.22)</b>
กำไรสุทธิต่อหุ้น-บาทต่อหุ้น	1.09		1.74		(0.65)	
หมายเหตุ : มูลค่าจดทะเบียนหุ้นละ 1 บาท						

**กำไรสุทธิ** : บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในปี 2556 จำนวน 572.29 ล้านบาทคิดเป็นกำไรสุทธิหุ้นละ 1.09 บาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 37.22 เนื่องจาก

(1) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินในปี 2556 จำนวน 436.29 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 76.24 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 35.89 เนื่องจากราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยต่อตันลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลในปี 2556 จำนวน 88.44 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 15.45 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 28.26 เนื่องจากต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยต่อลิตรเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(3) มีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่นในปี 2556 จำนวน 47.56 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 8.31 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 55.84 เนื่องจากไม่มีรายได้จากการให้บริการลำเลียงขนส่งถ่านหินและบริการท่าเทียบเรือตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

#### **EBITDA และ EBITDA MARGIN**

(1) บริษัทฯ มี EBITDA (กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคาและค่าเสื่อมสิ้น) เท่ากับ 1,405.78 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 38.16 เนื่องจากกำไรลดลง

(2) บริษัทฯ มี EBITDA MARGIN คิดเป็นร้อยละ 11.56 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนลดลงร้อยละ 31.63 เนื่องจาก EBITDA ลดลงตามที่ชี้แจงใน (1) ข้างต้น

#### **ประสิทธิภาพในการทำกำไร**

ราคาขายถ่านหินลดลงทำให้กำไรสุทธิลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นมีผลทำให้ประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทฯ ลดลงดังนี้

(1) บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) ในปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 6.80 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนที่มีอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 10.16 แล้วลดลงร้อยละ 33.12

(2) บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (RETURN ON EQUITY) ในปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 14.89 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนที่มีผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นร้อยละ 26.22 แล้วลดลงร้อยละ 43.20

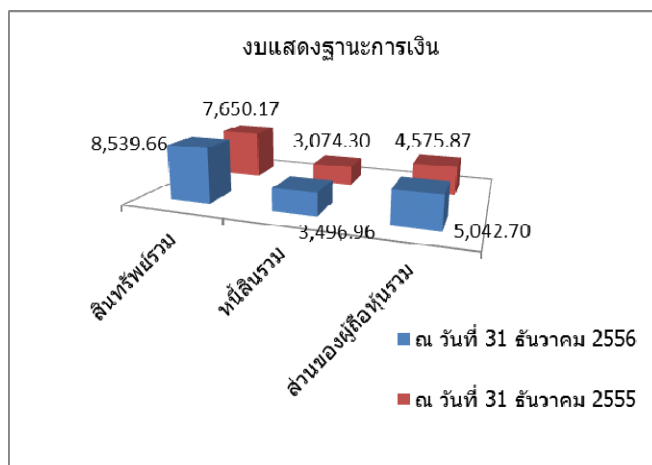
(3) บริษัทฯ มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (RETURN ON TOTAL ASSETS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร (RETURN ON FIXED ASSETS) ในปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 10.21 และ 34.83 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนที่มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวรร้อยละ 18.38 และ 53.42 แล้วลดลงร้อยละ 44.45 และ 34.81 ตามลำดับ โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์เท่ากับ 1.50 เท่า ซึ่งต่ำกว่าปีก่อนที่มีอัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ 1.81 เท่า

## งบแสดงฐานะการเงิน

ฐานะทางการเงิน	หน่วย : ล้านบาท		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555	ล้านบาท	%
สินทรัพย์รวม	8,539.66	7,650.17	889.49	11.63
หนี้สินรวม	3,496.96	3,074.30	422.66	13.75
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	5,042.70	4,575.87	466.83	10.20
<b>มูลค่าหุ้นตามบัญชี-บาทต่อหุ้น</b>	<b>7.63</b>	<b>7.01</b>	<b>0.62</b>	<b>8.84</b>
หมายเหตุ : มูลค่าจดทะเบียนหุ้นละ 1 บาท				

**สินทรัพย์ :** บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 889.49 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.63 ประกอบด้วย

(1) สินทรัพย์หมุนเวียน เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 464.38 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.75 เนื่องจาก (ก) มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 389.57 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 24.48 (ข) มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลงจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 1.72 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 0.20 (ค) มีสินค้าคงเหลือลดลงจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 71.82 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ



14.30 และ (ง) มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 927.49 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 93.32 เนื่องจากมีภาษีซื้อหรือเรียกคืนและภาษีเงินได้นิติบุคคลจ่ายล่วงหน้าเพิ่มขึ้น

(2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 425.11 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.50 เนื่องจากมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการจัดซื้อทำเรือและถนนลำเลียงถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย

**หนี้สิน :** บริษัทฯ มีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 422.66 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.75 ประกอบด้วย

(1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลงจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 73.77 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 9.82

(2) เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 601.07 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 48.75

(3) ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายเปิดหน้าดิน ค่าขนส่ง ฯลฯ ลดลงจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 124.67 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 15.05

(4) หนี้สินอื่นส่วนใหญ่เป็นสำรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและสำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน ฯลฯ เพิ่มขึ้นสุทธิจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 20.03 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.65

**ส่วนของผู้ถือหุ้น :** บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2555 จำนวน 466.83 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.20 ทำให้มูลค่าหุ้นตามบัญชีเพิ่มขึ้นจากหุ้นละ 7.01 บาท เป็นหุ้นละ 7.63 บาท เนื่องจากมีการเพิ่มทุนเพื่อจ่ายหุ้นปันผล 175 ล้านบาท มีการจ่ายเงินสดปันผล 533.75 ล้านบาท มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 572.29 ล้านบาท มีรายการปรับปรุงกำไรสะสมและผลแตกต่างจากการแปลงค่างบการเงินเพิ่มขึ้น 108.38 ล้านบาทและมีส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้น 144.91 ล้านบาท

กระแสเงินสด	หน่วย : ล้านบาท	
	ปี 2556	ปี 2555
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	(3.45)	1,927.01
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(479.38)	(803.10)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	147.09	(1,147.49)
ส่วนต่างจากการแปลงค่างบการเงิน เพิ่มขึ้น (ลดลง)	5.17	(36.22)
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(330.57)	(59.80)
เงินสดยกมาต้นงวด	1,152.59	1,212.39
<b>เงินสดคงเหลือปลายงวด</b>	<b>822.02</b>	<b>1,152.59</b>

#### กระแสเงินสด

(1) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานในปี 2556 จำนวน 3.45 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 1,099.36 ล้านบาท (ข) รายการที่ไม่กระทบเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่ายทรัพย์สินซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการเกี่ยวกับเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศ อินโดนีเซียจำนวน 348.22 ล้านบาท (ค) สินทรัพย์จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 578.36 ล้านบาทเนื่องจากมีภาษีซื้อ รอเรียกคืนเพิ่มขึ้น (ง) หนี้สินจากการดำเนินงานลดลง 302.79 ล้านบาท เนื่องจากมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น ลดลงและ (จ) มีดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้น 18.73 ล้านบาท แต่มีดอกเบี้ยจ่ายและภาษีอากรเพิ่มขึ้น 588.61 ล้านบาท

(2) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนในปี 2556 จำนวน 479.38 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 452.57 ล้านบาท (ข) ค่าใช้จ่ายโครงการทำเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มขึ้น 120.45 ล้านบาท และ (ค) มีเงินลงทุนระยะสั้นและอื่นๆ ลดลงสุทธิ 93.64 ล้านบาท

(3) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินในปี 2556 จำนวน 147.09 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) เงินกู้เพิ่มขึ้นสุทธิ 595.84 ล้านบาท (ข) มีการจ่ายเงินปันผล 509.62 ล้านบาท และ (ค) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้น 60.87 ล้านบาท



## ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

(1) บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ วันสิ้นปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 10.12 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระทั้งจำนวน สำหรับการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญขึ้นอยู่กับภาวะวิเคราะห์อายุ ลูกหนี้และประเมินจากประสบการณ์การเรียกเก็บหนี้ที่ผ่านมา ซึ่งบริษัทฯ ประสบปัญหาหนี้สูญน้อยมากและยังไม่พบรายการผิดปกตินปี 2556 แต่อย่างใด จึงไม่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในปี 2556 ที่ผ่านมา

(2) สินค้าคงเหลือ ณ วันสิ้นปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 5.04 ของสินทรัพย์รวมโดยไม่มีสินค้าเสื่อมสภาพ และยังไม่พบผลกระทบจากราคาตลาดที่ลดลง จึงไม่มีการตั้งการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือในปี 2556 ที่ผ่านมา

(3) ค่าความนิยมจากการลงทุนในบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย คิดเป็นร้อยละ 2.18 ของสินทรัพย์รวมซึ่งบริษัทฯ พิจารณาจากประมาณการงบการเงินและผลกระทบต่างๆ แล้ว พบว่าบริษัทย่อยดังกล่าวยังสามารถทำกำไรได้อย่างต่อเนื่อง จึงไม่มีเหตุต้องตั้งสำรองการด้อยค่าความนิยมจากการลงทุนในปี 2556 ที่ผ่านมา

## สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

(1) บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (TOTAL DEBT TO EQUITY RATIO) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 0.69 : 1 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ต่ำและยังมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสม หากบริษัทฯ มีโครงการลงทุนในอนาคตก็ยังสามารถกู้ยืมเงินเพิ่มเติมได้อีกโดยมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (INTEREST COVERAGE RATIO) ในปี 2556 เท่ากับ 23.62 เท่า ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สูงมาก จึงไม่มีปัญหาในเรื่องผิดนัดชำระดอกเบี้ยแต่อย่างใด

(2) บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QUICK RATIO) ในปี 2556 เท่ากับ 1.73 เท่า และ 0.80 เท่า ตามลำดับ แม้อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วจะต่ำกว่าเกณฑ์ปกติ แต่บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังมีวงเงินสินเชื่อเพียงพอสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในอนาคต

(3) บริษัทฯ มี CASH CYCLE ในปี 2556 จำนวน 18 วัน ลดลงจากปีก่อน 4 วัน โดยมีระยะเวลาเรียกเก็บหนี้โดยเฉลี่ย 26 วัน ลดลงจากปีก่อน 2 วัน และมีระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าโดยเฉลี่ย 21 วัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 5 วัน แต่มีระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าโดยเฉลี่ย 29 วัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 7 วัน ซึ่งยังอยู่ในเกณฑ์ปกติ

(4) ด้านการลงทุนในธุรกิจถ่านหินซึ่งอยู่ในช่วงขาลงตามวิกฤติทางเศรษฐกิจและราคาถ่านหินที่ตกต่ำ บริษัทฯ จึงชะลอการลงทุนในแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินแห่งใหม่ออกไปโดยคาดว่าจะไม่มีการลงทุนเพิ่มเติมในปี 2557 อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ยังมีปริมาณสำรองถ่านหินคงเหลือสำหรับสัมปทานเหมืองถ่านหินทั้งสองแหล่งในประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งจะสามารถผลิตถ่านหินออกจำหน่ายได้อีกหลายสิบปี จึงไม่น่ามีปัญหาแต่อย่างใด ส่วนการลงทุนในธุรกิจเอทานอลในปี 2557 จะมีโครงการก่อสร้างระบบผลิตกระแสไฟฟ้าด้วยก๊าซชีวภาพขนาด 1 เมกกะวัตต์ ใช้เงินลงทุนประมาณ 51 ล้านบาท คาดว่าจะแล้วเสร็จและเริ่มจ่ายกระแสไฟฟ้าได้ประมาณไตรมาสที่ 3/2557 โดยจะนำกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้มาใช้ในโรงงานผลิตเอทานอลซึ่งจะทำให้ต้นทุนการผลิตเอทานอลลดต่ำลงและมีโครงการก่อสร้างถึงเก็บกักน้ำบาดาลเพิ่มขึ้นอีก 2 ถึง ขนาดความจุรวมทั้งสิ้นประมาณ 20,000 ตัน ใช้เงินลงทุนประมาณ 60 ล้านบาท เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการเก็บสต็อกกักน้ำบาดาลจาก 40,000 ตันเป็น 60,000 ตัน เพื่อรองรับปริมาณกักน้ำบาดาลที่ต้องใช้ผลิตเอทานอลให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะช่วยบริหารต้นทุนการผลิตเอทานอลให้ถูกลงและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยมีแหล่งที่มาของเงินลงทุนทั้งสองรายการจากการดำเนินงาน (CASH GENERATION)

## ภาวะผูกพันด้านหนี้สิน

บริษัท ไทยอะโกรเอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) (“ไทยอะโกร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลเป็นเชื้อเพลิงมีภาวะผูกพันตามเงื่อนไขสัญญากู้ยืมเงินกับธนาคารพาณิชย์ในประเทศแห่งหนึ่ง ดังนี้

(1) ไทยอะโกรจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน D/E (DEBT TO EQUITY RATIO) ไม่เกินกว่า 2 เท่า และ DSCR (DEBT SERVICE COVERAGE RATIO) ไม่ต่ำกว่า 1.25 เท่า ปรากฏว่า ณ วันสิ้นปี 2556 ไทยอะโกรไม่สามารถดำรงอัตราส่วน DSCR ได้ตามข้อผูกพันในสัญญากู้ยืมเงิน อย่างไรก็ตามธนาคารผู้ให้กู้ได้มีหนังสือผ่อนผันการปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวแล้วเมื่อวันที่ 27 ธันวาคม 2556 โดยไทยอะโกรอยู่ระหว่างการขอปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR ให้เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นต่อไป

(2) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท ลานนาฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (“ลานนา”) ในไทยอะโกรไม่ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดตลอดอายุสัญญากู้ยืมเงิน ซึ่งลานนายังไม่มีนโยบายจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในไทยอะโกรให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดแต่อย่างใด

(3) ไทยอะโกรจะต้องได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคารผู้ให้กู้ก่อน จึงจะสามารถก่อหนี้เพิ่มได้โดยไทยอะโกรมีวงเงินสินเชื่อในปัจจุบันเพียงพอต่อการใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการแล้ว นอกจากนี้ไทยอะโกรมีแผนที่จะเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอนาคตอันใกล้ซึ่งจะช่วยทำให้ไทยอะโกรสามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นได้เพิ่มขึ้นในอนาคตซึ่งจะทำให้ไทยอะโกรมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสมยิ่งขึ้น

(4) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดเงื่อนไขว่าไทยอะโกรจะไม่สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งรวมถึงลานนาได้หากไทยอะโกรไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญากู้ยืมเงินเช่น การดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของลานนาในไทยอะโกรเป็นต้น โดยไทยอะโกรอยู่ระหว่างการขอปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน DSCR ให้เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจและการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว ซึ่งที่ผ่านมาไทยอะโกรไม่เคยมีปัญหาดังกล่าวที่ก่อให้เกิดผลกระทบต่อผู้ให้กู้แต่อย่างใด โดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารผู้ให้กู้เป็นอย่างดีมาโดยตลอด

## ผลกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคต

- คาดว่าราคากำหนดในปี 2557 จะผันผวนและเคลื่อนไหวอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากยังมีอุปทานเกินส่วนเกิน (EXCESS SUPPLY) และยังมีวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจตกต่ำในหลายประเทศทั่วโลก ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้วางแผนกลยุทธ์เพื่อลดต้นทุนการผลิตและการจำหน่ายถ่านหินให้ต่ำลงให้สอดคล้องกับราคากำหนดที่ลดลงในขณะเดียวกันบริษัทฯ ได้ทบทวนแผนการลงทุนในแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินแห่งใหม่ โดยได้ชะลอการลงทุนเพื่อรอจังหวะที่เหมาะสมที่จะเข้าไปลงทุนใหม่ตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว ส่วนธุรกิจเอทานอลคาดว่าจะสามารถจำหน่ายเอทานอลในปี 2557 ได้ในราคาที่สูงกว่าปี 2556 ที่ผ่านมา แต่กากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักก็มีราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ยังสามารถทำกำไรทั้งสองธุรกิจได้อย่างต่อเนื่องโดยใช้กลยุทธ์ลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เป็นสำคัญ ทั้งนี้บริษัทฯ จะพยายามบริหารจัดการและแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นอย่างระมัดระวัง เพื่อให้ผลการดำเนินงานในปี 2557 อยู่ในเกณฑ์ที่ดียิ่งขึ้นต่อไป

- ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2556 เมื่อวันที่ 18 กันยายน 2556 ได้มีมติอนุมัติแผนการนำไทยอะโกร ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลเป็นเชื้อเพลิง เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SPIN-OFF PLAN) โดยเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของไทยอะโกรเองจำนวน 200,000,000 หุ้น และนำหุ้นสามัญไทยอะโกรที่ลานนาถืออยู่เดิมจำนวน 96,037,733 หุ้น รวมทั้งสิ้น 296,037,733 หุ้น เพื่อนำออกจำหน่ายให้แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (INITIAL PUBLIC OFFERING) จำนวน 191,000,000 หุ้นคิดเป็นร้อยละ 65.42 ของจำนวนหุ้นที่เสนอขายและจำหน่ายให้ผู้ถือหุ้นของลานนาตามสัดส่วนการถือหุ้นในลานนา (PRE-EMPTIVE RIGHT) จำนวน 105,037,733 หุ้นคิดเป็นร้อยละ 35.48 ของจำนวนหุ้นที่เสนอขายเพื่อนำเงินที่ได้รับไปใช้ในการลงทุนเพิ่มประสิทธิภาพด้านการผลิตและการจำหน่ายเอทานอลและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในอนาคต คาดว่าจะเกิดรายการในปี 2557 ซึ่งจะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของลานนาในไทยอะโกรลดลงจากร้อยละ 75.75 เหลือร้อยละ 51 ของทุนที่ชำระแล้วหลังจากดำเนินการตาม SPIN-OFF PLAN สำเร็จเสร็จสิ้นแล้ว แต่ไทยอะโกรยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของลานนาอยู่เช่นเดิม