

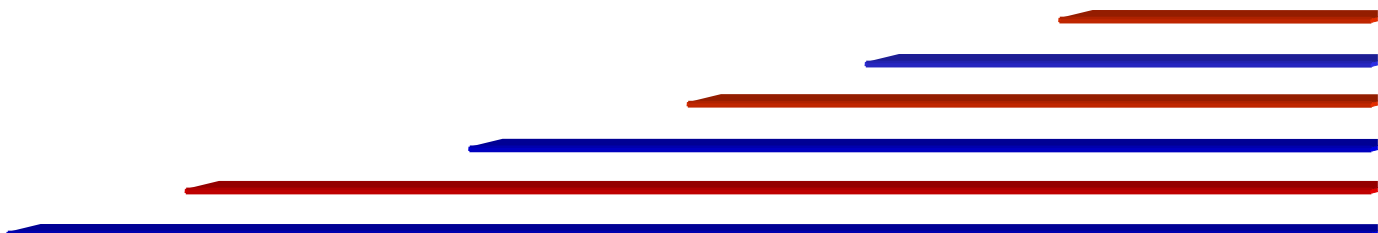


บริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

---

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

สำหรับงบการเงินรวม  
ประจำไตรมาสที่ 1/2561



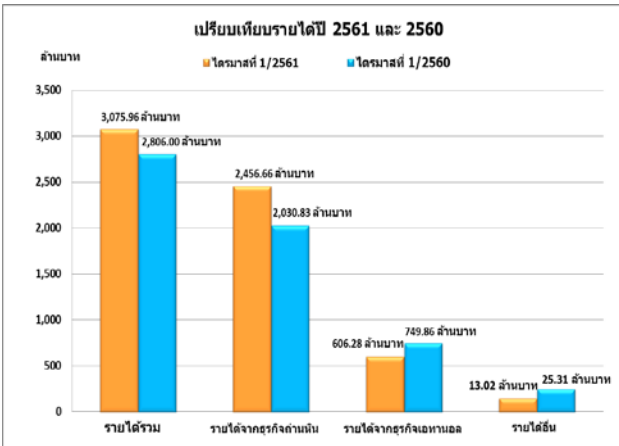
# บริษัท ลานนาวิซอร์สเชส จำกัด (มหาชน)

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (สำหรับงบการเงินรวมประจำไตรมาสที่ 1/2561)

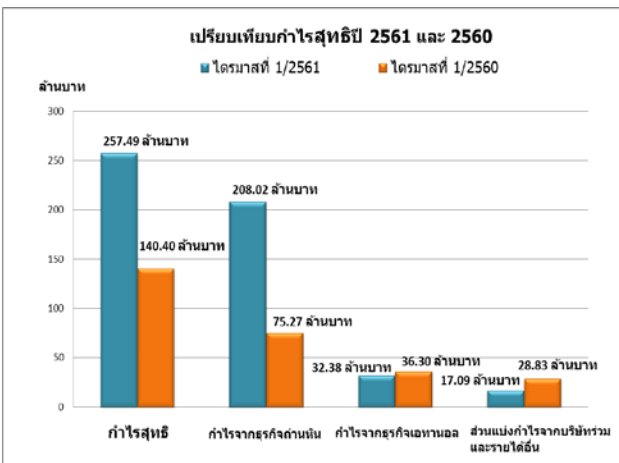
### ผลการดำเนินงานในภาพรวม

ผลการดำเนินงานในภาพรวมในไตรมาสที่ 1/2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้และกำไรสุทธิเติบโตอยู่ในเกณฑ์ที่ดีมากตามปริมาณการขายถ่านหินที่เพิ่มขึ้นและราคาถ่านหินที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง นับว่ามีประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ดีเป็นที่น่าพอใจ

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้ในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 3,075.96 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 269.96 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.62 โดยมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจถ่านหิน, ธุรกิจเอทานอล และรายได้อื่นคิดเป็นร้อยละ 79.87, 19.71, และ 0.42 ตามลำดับ



บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 257.49 ล้านบาทคิดเป็นกำไรสุทธิหุ้นละ 0.49 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 117.09 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 83.40 โดยมีสัดส่วนกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหิน, ธุรกิจเอทานอลและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่นคิดเป็นร้อยละ 80.79, 12.58, และ 6.63 ตามลำดับ โดยมีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) ร้อยละ 14.25 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 52.48 มีอัตรากำไรในรูปเงินสด (EBITDA MARGIN) ร้อยละ 25.05 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 17.14 และมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นร้อยละ 5.92 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 75.35



บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีฐานะการเงินและสภาพคล่องโดยรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 อยู่ในเกณฑ์ที่ดีโดยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) สูงถึง 1.59 เท่า แต่มีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมเพียงร้อยละ 36.92 และมีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมอยู่ในระดับต่ำเพียงร้อยละ 58.54

**ธุรกิจถ่านหิน :** รายได้จากธุรกิจถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลักในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 2,456.66 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 425.83 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 20.97 เนื่องจากปริมาณขายถ่านหินเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.89 แต่ราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงเล็กน้อยร้อยละ 1.57 และมีกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 1/2561 จำนวน 208.02 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 132.75 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 176.37 ซึ่งนับว่ามีประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ดีขึ้นมาก

**ธุรกิจเอทานอล :** รายได้จากธุรกิจเอทานอลซึ่งเป็นธุรกิจรองในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 606.28 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 143.58 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 19.15 เนื่องจากปริมาณและราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยปรับตัวลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 16.94 และ 2.68 ตามลำดับ โดยมีกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 1/2561 จำนวน 32.38 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 3.92 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 10.80

#### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

| รายได้                 | ไตรมาสที่ 1/2561 |               | ไตรมาสที่ 1/2560 |               | เพิ่มขึ้น (ลดลง) |             |
|------------------------|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|-------------|
|                        | ล้านบาท          | %             | ล้านบาท          | %             | ล้านบาท          | %           |
| รายได้จากการขายถ่านหิน | 2,456.66         | 79.87         | 2,030.83         | 72.37         | 425.83           | 20.97       |
| รายได้จากการขายเอทานอล | 606.28           | 19.71         | 749.86           | 26.72         | (143.58)         | (19.15)     |
| รายได้อื่น             | 13.02            | 0.42          | 25.31            | 0.91          | (12.29)          | (48.55)     |
| <b>รวมทั้งสิ้น</b>     | <b>3,075.96</b>  | <b>100.00</b> | <b>2,806.00</b>  | <b>100.00</b> | <b>269.96</b>    | <b>9.62</b> |

**รายได้ :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้ในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 3,075.96 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 269.96 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.62 เนื่องจาก

(1) มีรายได้จากธุรกิจถ่านหิน 2,456.66 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 425.83 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 20.97 เนื่องจากปริมาณขายถ่านหินเพิ่มขึ้น ตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีรายได้จากธุรกิจเอทานอล 606.28 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 143.58 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 19.15 เนื่องจากปริมาณและราคาขายเอทานอลปรับตัวลดลง ตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้วและ

(3) มีรายได้อื่น 13.02 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 12.29 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 48.55 เนื่องจากมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและรายได้เบ็ดเตล็ดลดลง 13.49 ล้านบาท

| ค่าใช้จ่าย             | ไตรมาสที่ 1/2561 |          | ไตรมาสที่ 1/2560 |          | เพิ่มขึ้น (ลดลง) |          |
|------------------------|------------------|----------|------------------|----------|------------------|----------|
|                        | ล้านบาท          | % ยอดขาย | ล้านบาท          | % ยอดขาย | ล้านบาท          | % ยอดขาย |
| <b>ธุรกิจถ่านหิน</b>   |                  |          |                  |          |                  |          |
| ต้นทุนขาย              | 1,361.69         | 55.43    | 1,264.37         | 62.26    | 97.32            | 7.70     |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร | 556.65           | 22.66    | 484.02           | 23.83    | 72.63            | 15.01    |
| ค่าใช้จ่ายการเงิน      | 6.18             | 0.25     | 8.05             | 0.40     | (1.87)           | (23.23)  |
| ภาษีเงินได้นิติบุคคล   | 174.80           | 7.12     | 112.01           | 5.52     | 62.79            | 56.06    |
| <b>ธุรกิจเอทานอล</b>   |                  |          |                  |          |                  |          |
| ต้นทุนขาย              | 509.11           | 83.97    | 648.10           | 86.43    | (138.99)         | (21.45)  |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร | 23.71            | 3.91     | 13.77            | 1.84     | 9.94             | 72.19    |
| ค่าใช้จ่ายการเงิน      | 8.48             | 1.40     | 9.56             | 1.27     | (1.08)           | (11.30)  |
| ภาษีเงินได้นิติบุคคล   | 1.00             | 0.16     | 6.93             | 0.92     | (5.93)           | (85.57)  |

**ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหิน :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 2,099.32 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 230.87 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 12.36 เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายถ่านหินเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 97.32 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 7.70 เนื่องจากปริมาณขายถ่านหินเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.89 แต่ต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงร้อยละ 12.37

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 72.63 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 15.01 ทั้งนี้ตามปริมาณขายถ่านหินที่เพิ่มขึ้น

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1.87 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 23.23 เนื่องจากมีดอกเบี้ยจ่ายตามสัญญาเช่าลงทุนจากการซื้อทำเทียบเรือขนถ่ายถ่านหินของบริษัทย่อยลดลงและ

(4) ภาษีเงินได้นิติบุคคลเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 62.79 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 56.06 ทั้งนี้ตามกำไรที่เพิ่มขึ้น

**ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอล :** บริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 542.30 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 136.06 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 20.06 เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายเอทานอลลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 138.99 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 21.45 เนื่องจากปริมาณและต้นทุนขายเอทานอลลดลงร้อยละ 16.94 และ 5.42 ตามลำดับ ตามราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ลดลงร้อยละ 8.57

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 9.94 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 72.19 เนื่องจากเงินเดือนและค่าขนส่งเพิ่มขึ้นรวมทั้งมีการจ่ายชดเชยค่าเสียหายให้แก่ผู้ได้รับผลกระทบเพิ่มเติมอันเนื่องจากเกิดอุทกภัยทำให้ออกกักเก็บน้ำจากลำน้ำและพังทลายในช่วงไตรมาสที่ 4/2560

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1.08 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 11.30 เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ตามเงื่อนไขและกำหนดเวลาในสัญญากู้เงินและ

(4) กำไรจากธุรกิจเอทานอลสายการผลิตที่ 2 ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลเพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 แต่สายการผลิตที่ 1 เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล 1 ล้านบาทลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 5.93 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 85.57

| กำไรขั้นต้น             | ธุรกิจถ่านหิน   |              | ธุรกิจเอทานอล |              | รวมทั้งสิ้น     |              |
|-------------------------|-----------------|--------------|---------------|--------------|-----------------|--------------|
|                         | ล้านบาท         | %            | ล้านบาท       | %            | ล้านบาท         | %            |
| <b>ไตรมาสที่ 1/2561</b> |                 |              |               |              |                 |              |
| รายได้จากการขาย         | 2,456.66        | 100.00       | 606.28        | 100.00       | 3,062.94        | 100.00       |
| หัก ต้นทุนขาย           | 1,361.69        | 55.43        | 509.11        | 83.97        | 1,870.80        | 61.08        |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>      | <b>1,094.97</b> | <b>44.57</b> | <b>97.17</b>  | <b>16.03</b> | <b>1,192.14</b> | <b>38.92</b> |
| <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> |

**กำไรขั้นต้น** : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 1,192.14 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 38.92 ของรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้น 868.22 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 31.22 ของรายได้จากการขาย เนื่องจาก

(1) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจถ่านหินร้อยละ 44.57 ของรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 37.74 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงเล็กน้อยร้อยละ 1.57 ในขณะที่ต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงถึงร้อยละ 12.37 และ

(2) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจเอทานอลร้อยละ 16.03 ของรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 13.57 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยลดลงเล็กน้อยร้อยละ 2.68 ในขณะที่ต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยลดลงถึงร้อยละ 5.42

| กำไรสุทธิ                              | ไตรมาสที่ 1/2561 |               | ไตรมาสที่ 1/2560 |               | เพิ่มขึ้น/(ลดลง) |              |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|------------------|--------------|
|  | ล้านบาท          | %             | ล้านบาท          | %             | ล้านบาท          | %            |
| กำไรจากธุรกิจถ่านหิน                   | 208.02           | 80.79         | 75.27            | 53.61         | 132.75           | 176.37       |
| กำไรจากธุรกิจเอทานอล                   | 32.38            | 12.58         | 36.30            | 25.85         | (3.92)           | (10.80)      |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่น | 17.09            | 6.63          | 28.83            | 20.54         | (11.74)          | (40.71)      |
| <b>กำไรสุทธิ</b>                       | <b>257.49</b>    | <b>100.00</b> | <b>140.40</b>    | <b>100.00</b> | <b>117.09</b>    | <b>83.40</b> |
| <b>กำไรสุทธิต่อหุ้น-บาทต่อหุ้น</b>     | <b>0.49</b>      |               | <b>0.27</b>      |               | <b>0.22</b>      | <b>83.40</b> |

**กำไรสุทธิ** : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 257.49 ล้านบาทคิดเป็นกำไรสุทธิหุ้นละ 0.49 บาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 117.09 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นหุ้นละ 0.22 บาทคิดเป็นร้อยละ 83.40 เนื่องจาก

(1) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ 208.02 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 80.79 ของกำไรสุทธิรวมเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 132.75 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 176.37 เนื่องจากปริมาณการขายถ่านหินเพิ่มขึ้นและราคาถ่านหินที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง ตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ 32.38 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 12.58 ของกำไรสุทธิรวมลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 3.92 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 10.80 เนื่องจากปริมาณและราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยลดลง ตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้วและ

(3) มีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่น 17.09 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 6.63 ของกำไรสุทธิรวมลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 11.74 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 40.71 เนื่องจากมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและมีรายได้เบ็ดเตล็ดลดลง ตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

## ประสิทธิภาพในการทำกำไร

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมี EBITDA (กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคาและค่าเสื่อมสิน) ในไตรมาสที่ 1/2561 จำนวน 770.59 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 169.51 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 28.20 และมี EBITDA MARGIN ร้อยละ 25.05 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 17.14

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) ในไตรมาสที่ 1/2561 คิดเป็นร้อยละ 14.25 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 52.48

(3) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (RETURN ON EQUITY) ในไตรมาสที่ 1/2561 คิดเป็นร้อยละ 5.92 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 75.35

(4) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (RETURN ON TOTAL ASSETS) ในไตรมาสที่ 1/2561 คิดเป็นร้อยละ 4.82 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 57.86 และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร (RETURN ON FIXED ASSETS) ในไตรมาสที่ 1/2561 คิดเป็นร้อยละ 16.13 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 26.30

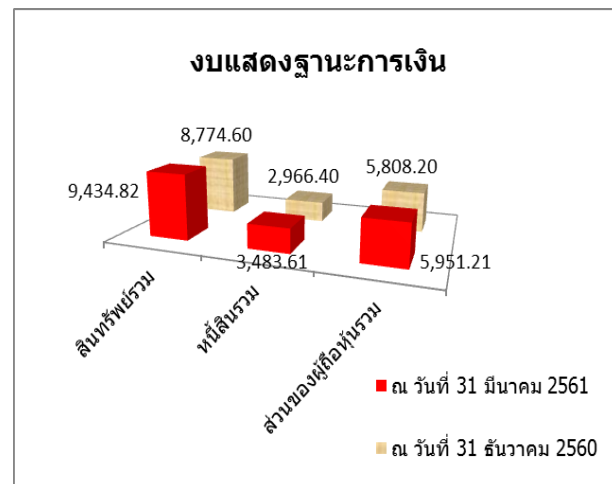
## งบแสดงฐานะการเงิน

| รายละเอียด  | หน่วย : ล้านบาท            |   | เพิ่มขึ้น (ลดลง) |       |
|---|----------------------------|---|------------------|-------|
|   | ณ วันที่<br>31 มีนาคม 2561 | ณ วันที่<br>31 ธันวาคม 2560<br>(ปรับปรุงใหม่) | ล้านบาท          | %     |
| สินทรัพย์รวม  | 9,434.82                   | 8,774.60                                      | 660.22           | 7.52  |
| หนี้สินรวม  | 3,483.61                   | 2,966.40                                      | 517.21           | 17.44 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม  | 5,951.21                   | 5,808.20                                      | 143.01           | 2.46  |
| มูลค่าหุ้นตามบัญชี-บาทต่อหุ้น                                 | 8.47                       | 8.10  | 0.37             | 4.57  |
| หมายเหตุ : มูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนและเรียกชำระแล้วหุ้นละ 1 บาท |                            |   |                  |       |

**สินทรัพย์ :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 660.22 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 7.52 เนื่องจาก (1) สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 374.93 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 8.51 ซึ่งประกอบด้วย (ก) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 154.78 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 7.89 (ข) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลง 133.24 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 10.51 (ค) สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 453.14 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 115.37 และ(ง) สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาษีเงินได้นิติบุคคลและค่าสินค้าจ่ายล่วงหน้า ฯลฯ เพิ่มขึ้น 209.81 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 26.88 และ(2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนซึ่งส่วนใหญ่เป็นที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และคาร์บอนสิทธินៃค่าตอบแทนจากการให้บริการเพิ่มขึ้น 285.29 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 6.53

**หนี้สิน :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 517.21 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 17.44 เนื่องจาก (1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง 5.34 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.96 (2) เงินกู้ระยะสั้นของบริษัทย่อยเพื่อใช้หมุนเวียนในการจัดซื้อวัตถุดิบสำหรับผลิตเอทานอลเพิ่มขึ้น 466.64 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 45.89 (3) ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าเปิดหน้าดินและค่าขนส่ง ฯลฯ เพิ่มขึ้น 160.20 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 20.05 และ(4) หนี้สินอื่นซึ่งส่วนใหญ่เป็นสัญญาเช่าลงทุนจากการซื้อท่าเทียบเรือขนถ่ายถ่านหินของบริษัทย่อยและสำรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและสำรองผลประโยชน์พนักงาน หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี ฯลฯ ลดลงสุทธิ 104.29 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 17.57

**ส่วนของผู้ถือหุ้น :** บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 143.01 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 2.46 ทำให้มูลค่าหุ้นตามบัญชีเพิ่มขึ้นจากหุ้นละ 8.10 บาท เป็นหุ้นละ 8.47 บาทซึ่งเพิ่มขึ้นหุ้นละ 0.37 บาทคิดเป็นร้อยละ 4.57 เนื่องจาก (1) มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้น 257.49 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 8.60 ตามกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น (2) มีผลแตกต่างจากการแปลงค่างบการเงินลดลง 62.89 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 123.36 และ(3) มีส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยลดลง 51.59 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 3.32



### กระแสเงินสด

| รายละเอียด                                      | หน่วย : ล้านบาท  |                  |
|---|------------------|------------------|
|   | ไตรมาสที่ 1/2561 | ไตรมาสที่ 1/2560 |
| เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน       | (113.13)         | 675.86           |
| เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน           | (448.09)         | (247.12)         |
| เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน       | 393.67           | (255.82)         |
| ส่วนต่างจากการแปลงค่างบการเงิน เพิ่มขึ้น (ลดลง) | (15.52)          | 13.76            |
| เงินสด เพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ                   | (183.07)         | 186.68           |
| เงินสดยกมาต้นงวด                                | 1,128.07         | 698.17           |
| <b>เงินสดคงเหลือปลายงวด</b>                     | <b>945.00</b>    | <b>884.85</b>    |

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 113.13 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและดอกเบี้ยจ่าย 614.20 ล้านบาท (ข) รายการที่ไม่กระทบเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่ายทรัพย์สินซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการเกี่ยวกับเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย 154.93 ล้านบาท (ค) สินทรัพย์จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 556.47 ล้านบาท (ง) หนี้สินจากการดำเนินงานลดลง 62.04 ล้านบาท และ(จ) ดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้น 7.21 ล้านบาทและมีดอกเบี้ยจ่ายและภาษีอากรเพิ่มขึ้นสุทธิ 270.96 ล้านบาท

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 448.09 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 117.10 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการก่อสร้างท่าเทียบเรือของบริษัทฯ และการก่อสร้างระบบบำบัดน้ำเสียของบริษัทย่อย (ข) ค่าใช้จ่ายโครงการท่าเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มขึ้น 222.10 ล้านบาท และ(ค) เงินลงทุนระยะสั้นและรายการอื่นเพิ่มขึ้นสุทธิ 108.89 ล้านบาท

(3) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินในไตรมาสที่ 1/2561 รวมทั้งสิ้น 393.67 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) เงินกู้เพิ่มขึ้น 465.79 ล้านบาท (ข) มีเงินสดจ่ายภายใต้สัญญาเช่าการลงทุน 33.67 ล้านบาท และ(ค) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยลดลง 38.45 ล้านบาท

## ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 คิดเป็นร้อยละ 12.03 ของสินทรัพย์รวม ทั้งนี้การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญขึ้นอยู่กับการวิเคราะห์อายุลูกหนี้และประเมินจากประสบการณ์การเรียกเก็บหนี้ที่ผ่านมา โดยไม่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในไตรมาสที่ 1/2561 แต่อย่างใด

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินค้าคงเหลือ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 คิดเป็นร้อยละ 8.97 ของสินทรัพย์รวม โดยไม่มีสินค้าเสื่อมสภาพหรือด้อยค่าลง จึงไม่มีการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่ 1/2561 แต่อย่างใด

(3) บริษัทฯ มีค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 คิดเป็นร้อยละ 1.97 ของสินทรัพย์รวมซึ่งได้พิจารณาประมาณการงบการเงินและผลกระทบในด้านต่างๆ แล้วเห็นว่ายังไม่เห็นเหตุต้องตั้งสำรองการด้อยค่าความนิยมจากการลงทุนในไตรมาสที่ 1/2561 แต่อย่างใด

## สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (TOTAL DEBT TO EQUITY RATIO) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 เพียง 0.59 : 1 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ต่ำและยังมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสม โดยบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CASH GENERATION) และวงเงินสินเชื่อที่จะใช้ในโครงการลงทุนในอนาคตได้อย่างเพียงพอ

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QUICK RATIO) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 สูงถึง 1.59 เท่า และ 0.98 เท่า ตามลำดับ ซึ่งนับว่ายังมีสภาพคล่องอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

(3) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีวงจรเงินสด (CASH CYCLE) ในไตรมาสที่ 1/2561 เพียง 44 วัน ซึ่งดีขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 8 วัน โดยมีระยะเวลาเรียกเก็บหนี้ 35 วัน เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 10 วันและมีระยะเวลาหมุนเวียนสินค้า 30 วัน ไม่เปลี่ยนแปลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อน แต่มีระยะเวลาระหนี้เจ้าหนี้การค้า 21 วัน เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2 วัน

## ภาระผูกพันด้านหนี้สิน

บริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลเป็นเชื้อเพลิงมีภาระผูกพันตามเงื่อนไขข้อกำหนดในสัญญากู้เงินกับธนาคารพาณิชย์ในประเทศแห่งหนึ่งดังนี้

(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 ได้ตามข้อผูกพันในสัญญากู้เงินโดยไม่มีปัญหาผิดนัดผิดสัญญาแต่อย่างใด

(2) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในบริษัทย่อยดังกล่าวไม่ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดตลอดอายุสัญญากู้เงิน ซึ่งบริษัทฯ ยังไม่มีนโยบายจะขายหรือลดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยดังกล่าวให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดแต่อย่างใด

(3) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดเงื่อนไขว่าบริษัทย่อยจะไม่สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งรวมถึงบริษัทฯ ด้วยหากไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขข้อกำหนดในสัญญากู้เงินเช่น การดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในบริษัทย่อยดังกล่าว เป็นต้น ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทย่อยดังกล่าวยังไม่เคยมีปัญหาผิดนัดผิดสัญญาที่ทำไว้กับธนาคารผู้ให้กู้แต่อย่างใด โดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารผู้ให้กู้เป็นอย่างดีมาโดยตลอด



## แนวโน้มในอนาคต

**ธุรกิจถ่านหิน :** คาดว่าธุรกิจถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลักจะสามารถทำกำไรเติบโตเพิ่มขึ้นในปี 2561 เนื่องจากราคาถ่านหินยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงและมีแนวโน้มที่ต้อยต่อเนื่อง นอกจากนี้บริษัท ยังหาช่องทางเข้าไปลงทุนในแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินแห่งใหม่เพิ่มเติมอยู่ตลอดเวลา ซึ่งล่าสุดบริษัท ได้เข้าไปลงทุนในแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินแห่งใหม่ ของ PT.PESONA KHATULISTIWA NUSANTARA ("PKN") ในประเทศอินโดนีเซีย โดยถือหุ้นร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วของ PKN ซึ่งได้รับสัมปทานเหมืองถ่านหินมีกำหนด 30 ปี เริ่มตั้งแต่ปี 2552 ถึง 2582 โดยมีปริมาณสำรองถ่านหินในเชิงพาณิชย์คงเหลืออีก 47 ล้านตัน ทั้งนี้ได้ผลิตถ่านหินออกจำหน่ายแล้วตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นมา ซึ่งพร้อมที่จะสร้างรายได้และกำไรให้กับบริษัท ได้ทันทีตามที่บริษัท ได้เปิดเผยข้อมูลการทำรายการผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อแจ้งให้ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทราบแล้ว

**ธุรกิจเอทานอล :** ราคาน้ำมันดิบตลาดโลกมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น กอปรกับมาตรการภาครัฐในการกำหนดราคาน้ำมันเพื่อจูงใจให้ผู้บริโภคหันมาใช้แก๊สโซฮอล์ E20 หรือ E85 ทำให้ความต้องการใช้เอทานอลเพิ่มสูงขึ้นตามไปด้วย โดยบริษัทอยู่พยายามปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตเพื่อลดต้นทุนการผลิตเอทานอลและเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันให้มากขึ้น

คาดว่าผลการดำเนินงานในภาพรวมในปี 2561 จะสามารถทำกำไรเติบโตเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ตามราคาถ่านหินที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับที่สูงและยังมีแนวโน้มที่ต้อยต่อเนื่อง โดยบริษัท จะบริหารและแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นอย่างรอบคอบและระมัดระวัง เพื่อให้ผลการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์ที่ดีตามที่คาดหวังไว้และสามารถจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้ตามนโยบายที่กำหนดไว้อย่างสม่ำเสมอ

---