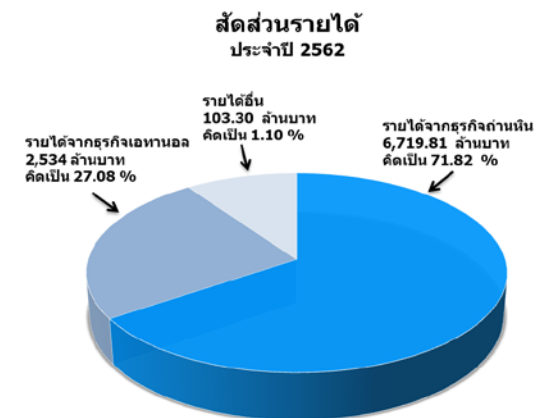
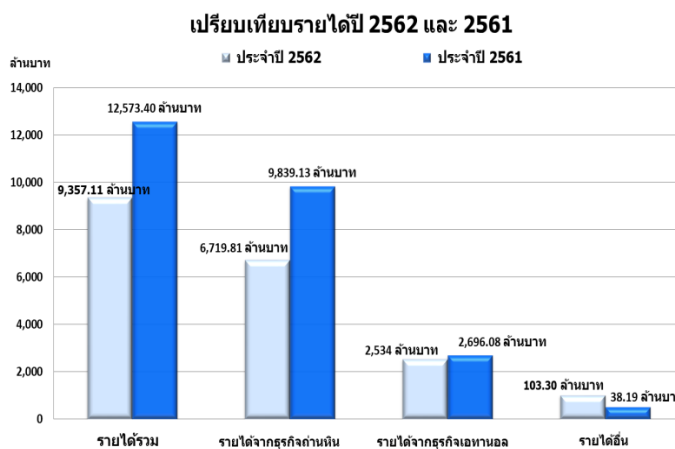


คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (สำหรับงบการเงินรวมประจำปี 2562)

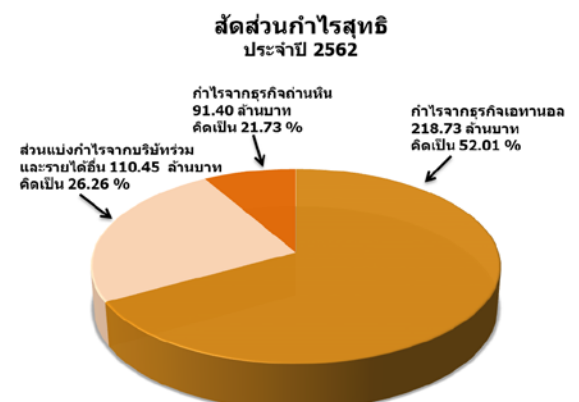
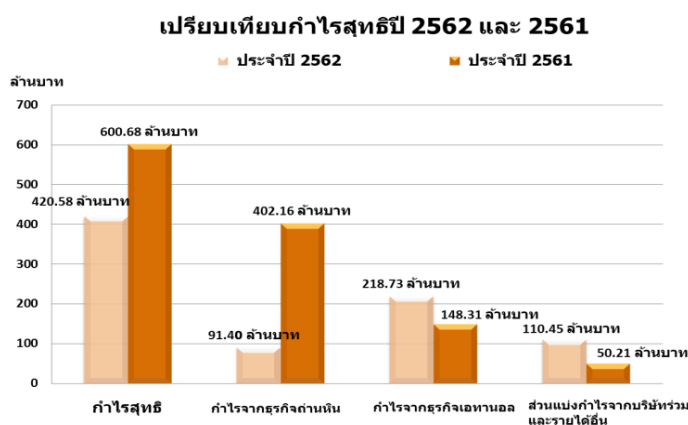
ผลการดำเนินงานในภาพรวม

ผลการดำเนินงานในภาพรวมในปี 2562 บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังมีรายได้และกำไรสุทธิอยู่ในเกณฑ์ดีเป็นที่น่าพอใจแม้ราคาถ่านหินจะปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องและนโยบายรัฐบาลอินโดนีเซีย (DOMESTIC MARKET OBLIGATION) ที่เข้มงวดมากขึ้นโดยกำหนดให้จำหน่ายถ่านหินให้กับลูกค้าในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มมากขึ้นซึ่งราคาถ่านหินที่ขายถูกกว่าราคาถ่านหินที่ส่งออก ส่วนธุรกิจเอทานอลเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงซึ่งเป็นธุรกิจรองสามารถทำกำไรในปี 2562 อยู่ในเกณฑ์ที่ต่อเนื่องและสูงสุดนับตั้งแต่เริ่มดำเนินกิจการมาเป็นเวลา 15 ปี เนื่องจากราคากากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบและต้นทุนส่วนใหญ่ในการผลิตเอทานอลปรับตัวลดลงและมีผลผลิตเอทานอล (YIELD) อยู่ในเกณฑ์ที่ดี

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้ในปี 2562 ทั้งสิ้น 9,357.11 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 3,216.29 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 25.58 โดยมีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจถ่านหิน, ธุรกิจเอทานอลและรายได้อื่นคิดเป็นร้อยละ 71.82, 27.08 และ 1.10 ตามลำดับ



บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิในปี 2562 ทั้งสิ้น 420.58 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 180.10 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 29.98 และมีกำไรสุทธิหุ้นละ 0.80 บาท โดยมีสัดส่วนกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหิน, ธุรกิจเอทานอลและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่นคิดเป็นร้อยละ 21.73, 52.01 และ 26.26 ตามลำดับและมีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) ร้อยละ 8.46 อัตรากำไรในรูปเงินสด (EBITDA MARGIN) ร้อยละ 18.81 และอัตรากำไรผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (RETURN ON EQUITY) ร้อยละ 9.64



บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีฐานะการเงินและสภาพคล่องโดยรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 อยู่ในเกณฑ์ที่ดี และมีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) สูงถึง 1.61 เท่า โดยมีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวมอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำเพียงร้อยละ 38.57 และมีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเพียงร้อยละ 62.78 เท่านั้น

ผลการดำเนินงานธุรกิจถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลัก : ในปี 2562 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีรายได้จากธุรกิจถ่านหินทั้งสิ้น 6,719.81 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 3,119.32 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 31.70 และมีกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 91.40 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 310.76 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 77.27 เนื่องจากปริมาณและราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงจากปีก่อนร้อยละ 14.05 และ 20.53 ตามลำดับ ซึ่งราคาถ่านหินปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปี 2561 เป็นต้นมา

ผลการดำเนินงานธุรกิจเอทานอลเพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิงซึ่งเป็นธุรกิจรอง : ในปี 2562 มีรายได้จากธุรกิจเอทานอลทั้งสิ้น 2,534 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 162.08 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 6.01 และมีกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 218.73 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 70.42 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 47.48 เนื่องจากปริมาณการขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.03 แต่ราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยลดลงร้อยละ 7 ซึ่งยังสามารถทำกำไรได้ตัวอย่างต่อเนื่องเป็นที่น่าพอใจอย่างยิ่ง

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

รายได้ (หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2562		ปี 2561		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขายถ่านหิน	6,719.81	71.82	9,839.13	78.25	(3,119.32)	(31.70)
รายได้จากการขายเอทานอล	2,534.00	27.08	2,696.08	21.44	(162.08)	(6.01)
รายได้อื่น	103.30	1.10	38.19	0.31	65.11	170.49
รวมทั้งสิ้น	9,357.11	100.00	12,573.40	100.00	(3,216.29)	(25.58)

รายได้ : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้ในปี 2562 รวมทั้งสิ้น 9,357.11 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 3,216.29 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 25.58 เนื่องจาก

(1) มีรายได้จากธุรกิจถ่านหิน 6,719.81 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 3,119.32 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 31.70 ทั้งนี้ตามปริมาณและราคาขายถ่านหินที่ปรับตัวลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีรายได้จากธุรกิจเอทานอล 2,534 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 162.08 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 6.01 ทั้งนี้ตามราคาขายเอทานอลที่ปรับตัวลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้วและ

(3) มีรายได้อื่น 103.30 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 65.11 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 170.49 เนื่องจากบริษัทย่อยได้รับเงินชดเชยค่าประกันความเสียหายจากอุทกภัยที่เกิดขึ้นเมื่อปี 2560 เป็นเงิน 40 ล้านบาทและมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้น 17.56 ล้านบาท

ค่าใช้จ่าย (หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2562		ปี 2561		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	% ยอดขาย
ธุรกิจถ่านหิน						
ต้นทุนขาย	4,163.84	61.96	6,010.43	61.09	(1,846.59)	(30.72)
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	2,135.67	31.78	2,679.41	27.23	(543.74)	(20.29)
ค่าใช้จ่ายการเงิน	33.15	0.49	22.27	0.23	10.88	48.85
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	176.85	2.63	421.88	4.29	(245.03)	(58.08)
ธุรกิจเอทานอล						
ต้นทุนขาย	1,924.47	75.95	2,257.91	83.75	(333.44)	(14.77)
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	86.22	3.40	77.38	2.87	8.84	11.42
ค่าใช้จ่ายการเงิน	36.79	1.45	40.79	1.51	(4.00)	(9.81)
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	16.12	0.64	27.49	0.61	(11.37)	(41.36)

ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหิน : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหินในปี 2562 รวมทั้งสิ้น 6,509.51 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 2,624.48 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 28.73 เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายถ่านหินลดลงจากปีก่อน 1,846.59 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 30.72 เนื่องจากปริมาณและต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงร้อยละ 14.05 และ 19.39 ตามลำดับ

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารลดลงจากปีก่อน 543.74 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 20.29 ทั้งนี้ตามปริมาณการขายถ่านหินที่ลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้น

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 10.88 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 48.85 เนื่องจากมีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นและ

(4) ภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงจากปีก่อน 245.03 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 58.08 ทั้งนี้ตามกำไรที่ลดลง

ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอล : บริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอลในปี 2562 รวมทั้งสิ้น 2,063.60 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 339.97 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 14.14 เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายเอทานอลลดลงจากปีก่อน 333.44 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 14.77 แม้ปริมาณขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.03 แต่ต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยลดลงร้อยละ 15.60 เนื่องจากราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ในการผลิตเอทานอลลดลงร้อยละ 19.38

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 8.84 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 11.42 เนื่องจากมีค่าขนส่งและสวัสดิการพนักงานเพิ่มขึ้น

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินลดลงจากปีก่อน 4 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.81 เนื่องจากมีดอกเบี้ยจ่ายลดลงจากการคืนเงินกู้ยืมบางส่วนและ

(4) ภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงจากปีก่อน 11.37 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 41.36 เนื่องจากโรงงานผลิตเอทานอลสายการผลิตที่ 1 ได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเพิ่มเติมเพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนจากการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตเอทานอลเพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

กำไรขั้นต้น (หน่วย : ล้านบาท)	ธุรกิจถ่านหิน		ธุรกิจเอทานอล		รวมทั้งสิ้น	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
ปี 2562						
รายได้จากการขาย	6,719.81	100.00	2,534.00	100.00	9,253.81	100.00
หัก ต้นทุนขาย	4,163.84	61.96	1,924.47	75.95	6,088.31	65.79
กำไรขั้นต้น	2,555.97	38.04	609.53	24.05	3,165.50	34.21
ปี 2561						
รายได้จากการขาย	9,839.13	100.00	2,696.08	100.00	12,535.21	100.00
หัก ต้นทุนขาย	6,010.43	61.09	2,257.91	83.75	8,268.34	65.96
กำไรขั้นต้น	3,828.70	38.91	438.17	16.25	4,266.87	34.04

กำไรขั้นต้น : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้นในปี 2562 รวมทั้งสิ้น 3,165.50 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 34.21 ของรายได้จากการขายลดลงจากปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้น 4,266.87 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 34.04 ของรายได้จากการขาย เนื่องจาก

(1) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจถ่านหินร้อยละ 38.04 ของรายได้จากการขายลดลงจากปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 38.91 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงร้อยละ 20.53 ในขณะที่ต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยลดลงเพียงร้อยละ 19.39 และ

(2) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจเอทานอลร้อยละ 24.05 ของรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 16.25 ของรายได้จากการขาย แม้ราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยลดลงร้อยละ 7 แต่ต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยลดลงถึงร้อยละ 15.60 เนื่องจากราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

กำไรสุทธิ (หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2562		ปี 2561		เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
กำไรจากธุรกิจถ่านหิน	91.40	21.73	402.16	66.95	(310.76)	(77.27)
กำไรจากธุรกิจเอทานอล	218.73	52.01	148.31	24.69	70.42	47.48
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่น	110.45	26.26	50.21	8.36	60.24	119.98
กำไรสุทธิ	420.58	100.00	600.68	100.00	(180.10)	(29.98)
กำไรสุทธิต่อหุ้น-บาทต่อหุ้น	0.80		1.14		(0.34)	(29.98)
หมายเหตุ : มูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนและเรียกชำระแล้วหุ้นละ 1 บาท						

กำไรสุทธิ : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิในปี 2562 รวมทั้งสิ้น 420.58 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 180.10 ล้านบาทและมีกำไรสุทธิหุ้นละ 0.80 บาทลดลงจากปีก่อนหุ้นละ 0.34 บาทคิดเป็นร้อยละ 29.98 เนื่องจาก

(1) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ 91.40 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 21.73 ของกำไรสุทธิรวมลดลงจากปีก่อน 310.76 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 77.27 เนื่องจากปริมาณและราคาขายถ่านหินลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ 218.73 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 52.01 ของกำไรสุทธิรวมเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 70.42 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 47.48 เนื่องจากราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ในการผลิตเอทานอลปรับตัวลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้วและ

(3) มีรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม 110.45 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 26.26 ของกำไรสุทธิรวมเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 60.24 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 119.98 เนื่องจากได้รับเงินชดเชยค่าประกันภัยความเสียหายจากอุทกภัยที่เกิดขึ้นเมื่อปี 2560 และมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

ประสิทธิภาพในการทำกำไร

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมี EBITDA (กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าเสื่อมสิน) ในปี 2562 จำนวน 1,760.14 ล้านบาทลดลงจากปีก่อน 531.17 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 23.18 โดยมี EBITDA MARGIN ร้อยละ 18.81 เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 3.22

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) ในปี 2562 คิดเป็นร้อยละ 8.46 ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 1.45

(3) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (RETURN ON EQUITY) ในปี 2562 คิดเป็นร้อยละ 9.64 ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 30.88

(4) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (RETURN ON TOTAL ASSETS) ในปี 2562 คิดเป็นร้อยละ 8.16 ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 28.24 และมีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร (RETURN ON FIXED ASSETS) ในปี 2562 คิดเป็นร้อยละ 34.92 ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 23.79

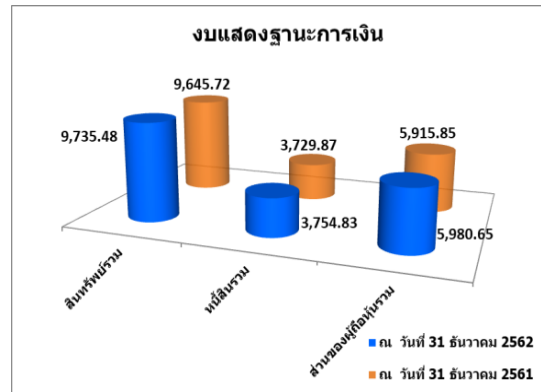
งบแสดงฐานะการเงิน

รายละเอียด	หน่วย : ล้านบาท		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561	ล้านบาท	%
สินทรัพย์รวม	9,735.48	9,645.72	89.76	0.93
หนี้สินรวม	3,754.83	3,729.87	24.96	0.67
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	5,980.65	5,915.85	64.80	1.10
มูลค่าหุ้นตามบัญชี-บาทต่อหุ้น	8.31	8.31	0.00	0.00
หมายเหตุ : มูลค่าหุ้นที่จดทะเบียนและเรียกชำระแล้วหุ้นละ 1 บาท				

สินทรัพย์ : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 9,735.48 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 89.76 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.93 เนื่องจาก (1) สินทรัพย์หมุนเวียนลดลง 46.14 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 1.07 ซึ่งประกอบด้วย (ก) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 162.51 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 12.98 (ข) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลง 383.42 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 35.19 (ค) สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 359.70 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 97.31 และ(ง) สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาษีเงินได้นิติบุคคลและค่าสินค้าจ่ายล่วงหน้า ฯลฯ เพิ่มขึ้น 140.09 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 8.71 และ(2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 135.90 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 2.55

หนี้สิน : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 3,754.83 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 24.96 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.67 เนื่องจาก (1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง 97.81 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 15.86 (2) เงินกู้ระยะสั้นและระยะยาวของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น 362.40 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 18.13 (3) ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าเปิดหน้าดินและค่าขนส่ง ฯลฯ ลดลง 222.35 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 38.07 และ(4) หนี้สินอื่นส่วนใหญ่เป็นสัญญาเช่าลงทุนจากการซื้อทำเทียบเรือขนถ่ายถ่านหินและสำรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองของบริษัทฯ และสำรองผลประโยชน์พนักงาน ฯลฯ ลดลงสุทธิ 17.28 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 3.25

ส่วนของผู้ถือหุ้น : บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 จำนวน 5,980.65 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 64.80 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 1.10 มูลค่าหุ้นตามบัญชีเท่ากับปีก่อนหุ้นละ 8.31 บาท เนื่องจาก (1) มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้น 97.18 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 3.12 เนื่องจากมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 420.58 ล้านบาทแต่มีการจ่ายเงินปันผล 315 ล้านบาทและมีรายการปรับปรุงขาดทุนจากรายการเบ็ดเสร็จอื่น 8.40 ล้านบาท (2) มีผลแตกต่างจากการแปลงค่าบการเงินลดลง 96.52 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 226.54 และ(3) มีส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้น 64.14 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 4.13



กระแสเงินสด

รายละเอียด	หน่วย : ล้านบาท	
	ปี 2562	ปี 2561
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	1,122.32	1,071.15
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(935.18)	(1,464.32)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(346.95)	(120.86)
ส่วนต่างจากการแปลงค่าบการเงิน เพิ่มขึ้น (ลดลง)	32.07	(8.68)
เงินสด เพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(127.74)	(522.71)
เงินสดยกมาต้นงวด	605.36	1,128.07
เงินสดคงเหลือปลายงวด	477.62	605.36

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานในปี 2562 รวมทั้งสิ้น 1,122.32 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและดอกเบี้ยจ่าย 984.13 ล้านบาท(ข) รายการที่ไม่กระทบเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่ายทรัพย์สินซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการเกี่ยวกับเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย 799.31 ล้านบาท (ค) สินทรัพย์จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 14.78 ล้านบาท (ง) หนี้สินจากการดำเนินงานลดลง 254.95 ล้านบาท (จ) ดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้น 16.01 ล้านบาท และ(ฉ) มีดอกเบี้ยจ่ายและภาษีอากรเพิ่มขึ้นสุทธิ 407.40 ล้านบาท

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนในปี 2562 รวมทั้งสิ้น 935.18 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าก่อสร้างทำเทียบเรือของบริษัทฯ และค่าก่อสร้างระบบบำบัดน้ำเสียของบริษัทย่อยเพิ่มขึ้น 601.76 ล้านบาท (ข) ค่าใช้จ่ายโครงการทำเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มขึ้น 378.70 ล้านบาท และ(ค) เงินลงทุนระยะสั้นและรายการอื่นลดลง 45.28 ล้านบาท

(3) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินในปี 2562 รวมทั้งสิ้น 346.95 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) เงินกู้เพิ่มขึ้น 373.22 ล้านบาท (ข) มีเงินสดจ่ายภายใต้สัญญาเช่าการลงทุน 101.48 ล้านบาท (ค) มีการจ่ายเงินปันผล 563.78 ล้านบาท และ(ง) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยลดลง 54.91 ล้านบาท

ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 คิดเป็นร้อยละ 7.25 ของสินทรัพย์รวม ทั้งนี้การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญขึ้นอยู่กับภาวะอายุลูกหนี้และประเมินจากประสบการณ์การเรียกเก็บหนี้ที่ผ่านมา โดยไม่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในปี 2562 แต่อย่างใด

(2) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินค้าคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 คิดเป็นร้อยละ 7.49 ของสินทรัพย์รวม โดยไม่มีสินค้าเสื่อมสภาพหรือด้อยค่าลง จึงไม่มีการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือในปี 2562 แต่อย่างใด

(3) บริษัทฯ มีค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 คิดเป็นร้อยละ 1.91 ของสินทรัพย์รวมซึ่งได้พิจารณาประมาณการงบการเงินและผลกระทบในด้านต่างๆ แล้วเห็นว่ายังไม่มีเหตุต้องตั้งสำรองการด้อยค่าความนิยมจากการลงทุนในปี 2562 แต่อย่างใด

สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

(1) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (TOTAL DEBT TO EQUITY RATIO) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 เพียง 0.63:1 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ต่ำ โดยมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสม และมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (CASH GENERATION) และวงเงินสินเชื่อที่จะใช้ในโครงการลงทุนในอนาคตได้อย่างเพียงพอ

(2) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) สูงถึง 1.61 เท่า แม้จะมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QUICK RATIO) เพียง 0.67 เท่า แต่ไม่มีปัญหาสภาพคล่องทางการเงินแต่อย่างใด ทั้งนี้บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังมีวงเงินสินเชื่อสำหรับใช้หมุนเวียนในอนาคตอย่างเพียงพอ

(3) บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีวงจรเงินสด (CASH CYCLE) ในปี 2562 เพียง 38 วัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 9 วัน โดยมีระยะเวลาเรียกเก็บหนี้ 34 วัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 1 วันและมีระยะเวลาหมุนเวียนสินค้า 32 วัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 15 วัน แต่มีระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้า 28 วัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 7 วัน

ภาระผูกพันด้านหนี้สิน

บริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลเป็นเชื้อเพลิงมีภาระผูกพันตามเงื่อนไขข้อกำหนดในสัญญากู้เงินกับธนาคารพาณิชย์ในประเทศแห่งหนึ่งดังนี้

(1) จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน D/E (DEBT TO EQUITY RATIO) ไม่เกินกว่า 2.5 เท่า และ DSCR (DEBT SERVICE COVERAGE RATIO) ไม่ต่ำกว่า 1.10 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 : คาดว่าธุรกิจถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลักจะสามารถทำกำไรในปี 2563 ได้อย่างต่อเนื่อง แม้ว่าราคาขายถ่านหินจะปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องและนโยบายของรัฐบาลอินโดนีเซียที่เข้มงวดมากขึ้นแต่ถ่านหินยังคงเป็นเชื้อเพลิงหลักของโลกที่มีอัตราการใช้เพิ่มขึ้นทุกปีเนื่องจากเป็นเชื้อเพลิงที่มีราคาถูกกว่าเชื้อเพลิงชนิดอื่นโดยบริษัท และบริษัทย่อยจะพยายามบริหารงานและแก้ไขปัญหาที่เกิดขึ้นอย่างรอบคอบและระมัดระวังเพื่อลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ ให้ต่ำที่สุดเท่าที่จะทำได้เพื่อให้ผลการดำเนินงานอยู่ในเกณฑ์ที่ดีอย่างต่อเนื่อง

ธุรกิจเอทานอล : คาดว่าธุรกิจเอทานอลซึ่งเป็นธุรกิจรองจะสามารถทำกำไรในปี 2563 ได้ดีอย่างต่อเนื่อง แม้ว่าควอตซ์ดิบจากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ในการผลิตเอทานอลจะปรับตัวเพิ่มขึ้นเนื่องจากผลผลิตน้ำตาลมีปริมาณลดลงเนื่องจากเกิดภาวะภัยแล้ง อย่างไรก็ตามบริษัทย่อยได้พัฒนาเทคโนโลยีให้สามารถใช้วัตถุดิบอื่นมาทดแทนจากน้ำตาลได้ ก่อปรกับโรงงานระบบระเหยน้ำกากส่าขนาด 3,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน (EVAPORATOR SYSTEM FOR BIO METHANATED SPENT WASH) ที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและทดลองเดินเครื่องจักร (COMMISSIONING) ซึ่งเป็นโครงการจัดการน้ำเสียจากกระบวนการผลิตเอทานอลที่มีประสิทธิภาพประสิทธิผลและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่ยั่งยืนซึ่งสามารถลดการใช้น้ำได้มากกว่าร้อยละ 90 จากการนำน้ำควบแน่นที่ได้จากกระบวนการระเหยน้ำกากส่ากลับมาใช้ในการผลิตเอทานอลและมีพลังงานไฟฟ้าส่วนเกินที่ผลิตจากโครงการนี้ ซึ่งสามารถนำไปใช้ในโรงงานผลิตเอทานอลทำให้สามารถประหยัดการใช้พลังงานไฟฟ้า นอกจากนี้ยังได้ผลิตภัณฑ์พลอยได้เป็นโพแทสเซียม ฮิวเมท (POTASSIUM HUMATE) ปีละประมาณ 50,000 เมตริกตัน ซึ่งสามารถจำหน่ายและทำให้มีรายได้และกำไรเพิ่มมากขึ้นอีกด้วย คาดว่าจะมีรายได้เชิงพาณิชย์ในการจำหน่ายโพแทสเซียมฮิวเมทประมาณกลางปี 2563

ธุรกิจในภาพรวม : คาดว่าผลการดำเนินงานในภาพรวม สำหรับธุรกิจถ่านหินซึ่งเป็นธุรกิจหลักและธุรกิจเอทานอลซึ่งเป็นธุรกิจรองยังสามารถทำกำไรในปี 2563 ได้ดีอย่างต่อเนื่อง และสามารถจะจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นได้ตามนโยบายที่กำหนดไว้อย่างสม่ำเสมอ