



บริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

---

สำหรับผลการดำเนินงาน  
ประจำไตรมาสที่ 1/2557

---

# บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

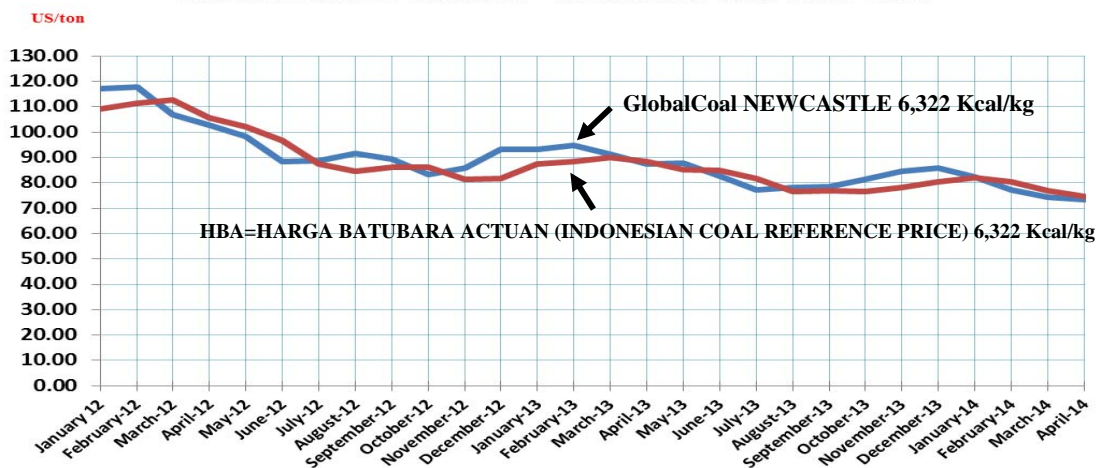
(สำหรับงบการเงินรวมประจำไตรมาสที่ 1/2557)

### ผลการดำเนินงานในภาพรวม

บริษัทฯ มีรายได้และกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 3,353.89 ล้านบาท และ 215.04 ล้านบาทซึ่งเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 16.90 และ 20.82 ตามลำดับ แม้รายได้จากธุรกิจถ่านหินเพิ่มขึ้นแต่กำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินกลับลดลง เนื่องจากราคาขายถ่านหินยังปรับตัวลดต่ำลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่รายได้จากธุรกิจเอทานอลเพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มสูงตามอุปสงค์เอทานอลในประเทศที่เพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่องตามนโยบายรัฐบาลที่ยกเลิกการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 และส่งเสริมการผลิตรถยนต์ที่ใช้แก๊สโซฮอล์ E20 และ E85 ทำให้กำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก

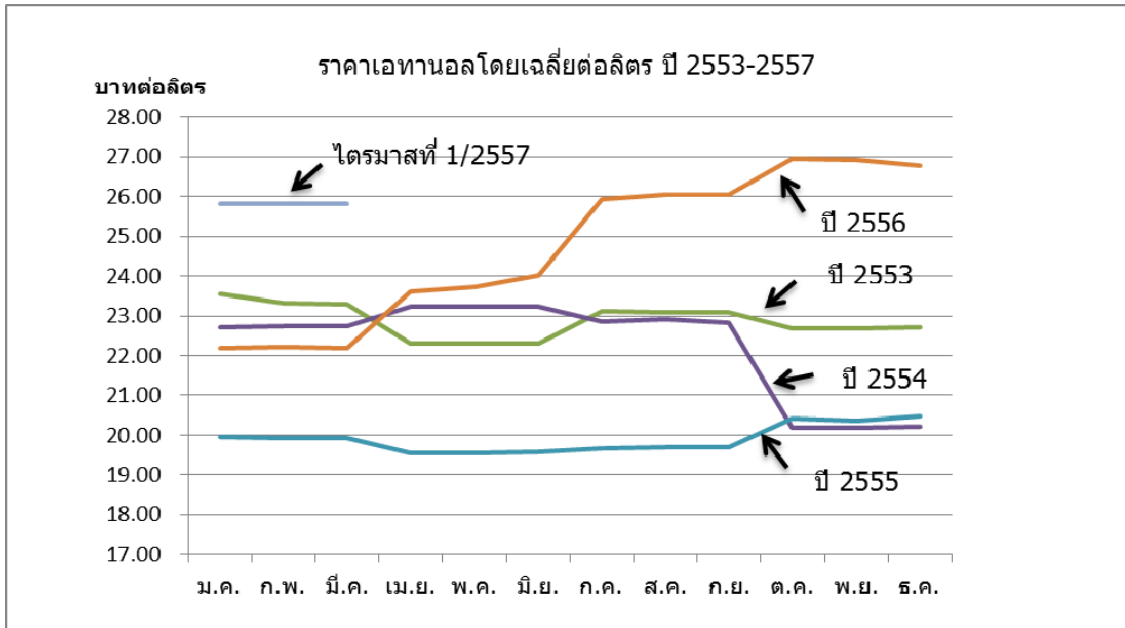
**ธุรกิจถ่านหิน** : ราคาถ่านหินในตลาดโลกลดต่ำลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2555 เป็นต้นมา บริษัทฯ ยังคงใช้กลยุทธ์ในการลดต้นทุนการทำเหมืองและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตถ่านหินโดยลดต้นทุนการเปิดหน้าดินซึ่งเป็นต้นทุนหลักให้ต่ำลงและเลือก PRODUCT MIX เพื่อให้ขายถ่านหินได้ในราคาที่สูงขึ้นและสามารถทำกำไรได้ดีที่สุด

GlobalCoal NEWCASTLE - HBA Index Year 2012-2014



สรุปแล้วผลการดำเนินงานในภาพรวมสำหรับธุรกิจถ่านหิน ปรากฏว่ามีรายได้ในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 2,656.89 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนเล็กน้อยร้อยละ 8.34 เนื่องจากมีปริมาณการขายและราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.85 และ 3.33 ตามลำดับ แต่มีกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 66.32 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนถึงร้อยละ 50.71 แต่อย่างไรก็ตามแม้ผลการดำเนินงานจากธุรกิจถ่านหินจะลดต่ำลงแต่ยังคงมีกำไรอย่างต่อเนื่อง

**ธุรกิจเอทานอล :** ราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มสูงขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 16.36 กอปกับอุปสงค์เอทานอลในประเทศเพิ่มสูงขึ้นโดยเฉลี่ยจาก 2.57 ล้านลิตรต่อวันเมื่อตอนปลายปี 2556 เพิ่มขึ้นเป็น 3.03 ล้านลิตรต่อวันในเดือนมีนาคม 2557 เนื่องจากรัฐบาลยกเลิกการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 และส่งเสริมการผลิตรถยนต์ที่ใช้น้ำมันแก๊สโซฮอล์ E20 และ E85 มากขึ้น จึงทำให้อุปสงค์หรือความต้องการใช้เอทานอลเพื่อผสมเป็นน้ำมันแก๊สโซฮอล์เพิ่มมากขึ้นเป็นลำดับอย่างต่อเนื่อง



สรุปแล้วผลการดำเนินงานในภาพรวมสำหรับธุรกิจเอทานอล ปรากฏว่ามีรายได้และกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 631.11 ล้านบาท และ 76.48 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนถึงร้อยละ 55.30 และ 149.36 ตามลำดับ เนื่องจากราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตามอุปสงค์เอทานอลที่เพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

รายได้	ไตรมาสที่ 1/2557		ไตรมาสที่ 1/2556		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากธุรกิจถ่านหิน	2,656.89	79.22	2,452.37	85.48	204.52	8.34
รายได้จากธุรกิจเอทานอล	631.11	18.82	406.39	14.17	224.72	55.30
รายได้อื่น	65.89	1.96	10.16	0.35	55.73	548.52
<b>รวมรายได้ทั้งสิ้น</b>	<b>3,353.89</b>	<b>100.00</b>	<b>2,868.92</b>	<b>100.00</b>	<b>484.97</b>	<b>16.90</b>

**รายได้ :** บริษัทฯ มีรายได้ในไตรมาสที่ 1/2557 รวมทั้งสิ้น 3,353.89 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 484.97 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 16.90 เนื่องจาก

(1) มีรายได้จากธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 1/2557 รวมทั้งสิ้น 2,656.89 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 204.52 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 8.34 เนื่องจากปริมาณการขายถ่านหินและราคาขายถ่านหินโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.85 และ 3.33 ตามลำดับ

(2) มีรายได้จากธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 1/2557 รวมทั้งสิ้น 631.11 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 224.72 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 55.30 เนื่องจากปริมาณการขายเอทานอลและราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 36.24 และ 16.36 ตามลำดับ

(3) มีรายได้อื่นในไตรมาสที่ 1/2557 รวมทั้งสิ้น 65.89 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 55.73 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 548.52 เนื่องจากมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจำนวน 58.74 ล้านบาท ซึ่งงวดเดียวกันของปีก่อนมียอดขาดทุนจำนวน 8.61 ล้านบาท

ค่าใช้จ่าย	ไตรมาสที่ 1/2557		ไตรมาสที่ 1/2556		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	%
<b>ธุรกิจถ่านหิน</b>						
ต้นทุนขาย	1,726.71	64.99	1,539.11	62.76	187.60	12.19
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	687.30	25.87	614.20	25.05	73.10	11.90
ค่าใช้จ่ายการเงิน	2.00	0.08	0.00	0.00	2.00	N/A
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	97.68	3.68	88.83	3.62	8.85	9.96
<b>ธุรกิจเอทานอล</b>						
ต้นทุนขาย	503.97	79.85	333.94	82.17	170.03	50.92
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	10.03	1.59	19.85	4.88	(9.82)	(49.47)
ค่าใช้จ่ายการเงิน	15.41	2.44	13.15	3.24	2.26	17.19

**ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหิน :** ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 1/2557 รวมทั้งสิ้น 2,513.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 271.55 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 12.11 ล้านบาท เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายถ่านหินในไตรมาสที่ 1/2557 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 187.60 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 12.19 เนื่องจากปริมาณการขายถ่านหินเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.85 และต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยต่อตันเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.00

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารในไตรมาสที่ 1/2557 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 73.10 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 11.90 ทั้งนี้ตามปริมาณการขายถ่านหินที่เพิ่มขึ้น

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินในไตรมาสที่ 1/2557 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2.00 ล้านบาทเนื่องจากบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียได้กู้เงินมาใช้ในการจัดซื้อท่าเรือและถนนลำเลียงถ่านหิน จึงทำให้มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น

(4) ภาษีเงินได้นิติบุคคลในไตรมาสที่ 1/2557 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 8.85 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.96

ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอล : ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 1/2557 รวมทั้งสิ้น 529.41 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 44.28 เนื่องจาก

(1) ต้นทุนขายเอทานอลในไตรมาสที่ 1/2557 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 170.03 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 50.92 เนื่องจากต้นทุนขายเอทานอลโดยเฉลี่ยต่อลิตรเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.29 เพราะราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่มีราคาเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 17.10

(2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารในไตรมาสที่ 1/2557 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 9.82 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 49.47 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายโรงงานผลิตเอทานอลสายการผลิตที่ 1 ที่หยุดปรับปรุงชั่วคราวในไตรมาสที่ 1/2556 แต่ในไตรมาสที่ 1/2557 สามารถผลิตเอทานอลได้ตามปกติ

(3) ค่าใช้จ่ายการเงินในไตรมาสที่ 1/2557 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2.26 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 17.19 เนื่องจากมีการกู้ยืมเงินระยะสั้นมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการจัดซื้อวัตถุดิบกากน้ำตาลจึงทำให้มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น

(4) กำไรจากธุรกิจเอทานอลไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลเพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520

กำไรขั้นต้น	ธุรกิจถ่านหิน		ธุรกิจเอทานอล		รวมทั้งสิ้น	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>ไตรมาสที่ 1/2557</b>						
รายได้จากการขาย	2,656.89	100.00	631.11	100.00	3,288.00	100.00
หัก ต้นทุนขาย	1,726.71	64.99	503.97	79.85	2,230.68	67.84
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>930.18</b>	<b>35.01</b>	<b>127.14</b>	<b>20.15</b>	<b>1,057.32</b>	<b>32.16</b>
<b>ไตรมาสที่ 1/2556</b>						
รายได้จากการขาย	2,452.37	100.00	406.39	100.00	2,858.76	100.00
หัก ต้นทุนขาย	1,539.11	62.76	333.94	82.17	1,873.05	65.52
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>913.26</b>	<b>37.24</b>	<b>72.45</b>	<b>17.83</b>	<b>985.71</b>	<b>34.48</b>

กำไรขั้นต้น : บริษัท มีกำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 1,057.32 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 32.16 ของรายได้จากการขาย เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้นจำนวน 985.71 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 34.48 ของรายได้จากการขายแล้ว บริษัท มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเนื่องจาก

(1) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 1/2557 ร้อยละ 35.01 ของรายได้จากการขาย ซึ่งลดลงเล็กน้อยจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 37.24 ของรายได้จากการขาย

(2) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 1/2557 ร้อยละ 20.15 ของรายได้จากการขาย ซึ่งเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 17.83 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากราคาขายเอทานอลเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

กำไรสุทธิ	ไตรมาสที่ 1/2557		ไตรมาสที่ 1/2556		เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
กำไรจากธุรกิจถ่านหิน	66.32	30.84	134.54	75.59	(68.22)	(50.71)
กำไรจากธุรกิจเอทานอล	76.48	35.57	30.67	17.23	45.81	149.36
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่น	72.24	33.59	12.77	7.18	59.47	465.70
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>215.04</b>	<b>100.00</b>	<b>177.98</b>	<b>100.00</b>	<b>37.06</b>	<b>20.82</b>
กำไรสุทธิต่อหุ้น-บาทต่อหุ้น	<b>0.41</b>		<b>0.34</b>		<b>0.07</b>	<b>20.82</b>
หมายเหตุ: มูลค่าจดทะเบียนหุ้นละ 1 บาท						

**กำไรสุทธิ** : บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 215.04 ล้านบาทคิดเป็นกำไรสุทธิหุ้นละ 0.41 บาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 20.82 เนื่องจาก

(1) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 66.32 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 30.84 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ **50.71** เนื่องจากต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 76.48 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 35.57 ของกำไรสุทธิรวม เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 149.36 เนื่องจากราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยต่อลิตรเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(3) มีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่นในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 72.24 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 33.59 ของกำไรสุทธิรวม เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 465.70 เนื่องจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

#### **EBITDA และ EBITDA MARGIN**

(1) บริษัทฯ มี EBITDA (กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคาและค่าเสื่อมสิ้น) เท่ากับ 504.09 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 18.95 เนื่องจากมีกำไรเพิ่มขึ้น

(2) บริษัทฯ มี EBITDA MARGIN คิดเป็นร้อยละ 15.03 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 14.77 เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.75 เนื่องจาก EBITDA เพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงใน (1) ข้างต้น

#### **ประสิทธิภาพในการทำกำไร**

กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นมีผลทำให้ประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นดังนี้

(1) บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) ในไตรมาสที่ 1/2557 คิดเป็นร้อยละ 9.44 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 9.19 แล้วเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.75

(2) บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (RETURN ON EQUITY) ในไตรมาสที่ 1/2557 คิดเป็นร้อยละ 5.24 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นร้อยละ 4.77 แล้วเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.79

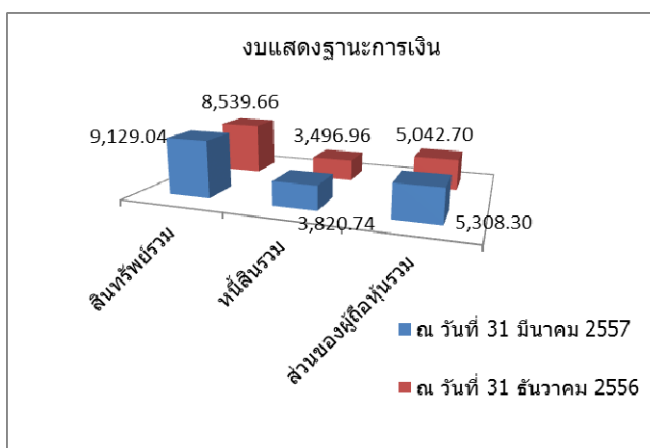
(3) บริษัทฯ มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (RETURN ON TOTAL ASSETS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร (RETURN ON FIXED ASSETS) ในไตรมาสที่ 1/2557 คิดเป็นร้อยละ 3.58 และ 11.00 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวรร้อยละ 3.45 และ 10.42 แล้วเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.88 และ 5.58 ตามลำดับ โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์เท่ากับ 0.38 เท่า ซึ่งเท่ากับงวดเดียวกันของปีก่อน

## งบแสดงฐานะการเงิน

ฐานะทางการเงิน	หน่วย : ล้านบาท		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556	ล้านบาท	%
สินทรัพย์รวม	9,129.04	8,539.66	589.38	6.90
หนี้สินรวม	3,820.74	3,496.96	323.78	9.26
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	5,308.30	5,042.70	265.60	5.27
<b>มูลค่าหุ้นตามบัญชี-บาทต่อหุ้น</b>	<b>8.00</b>	<b>7.63</b>	<b>0.37</b>	<b>4.85</b>
หมายเหตุ : มูลค่าจดทะเบียนหุ้นละ 1 บาท				

**สินทรัพย์** : บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 589.38 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.90 ประกอบด้วย

(1) สินทรัพย์หมุนเวียน เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 510.19 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.55 เนื่องจาก (ก) มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 34.07 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 2.83 (ข) มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 123.16 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 14.25 (ค) มีสินค้ำคงเหลือเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 443.21 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้น



ร้อยละ 102.95 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นถ่านหินสำเร็จรูปและวัตถุดิบกากน้ำตาลที่ผลิตหรือซื้อสำรองไว้สำหรับไตรมาสที่ 2/2557 และ (ง) มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นลดลงจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 22.11 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 1.15

(2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 79.19 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.92 เนื่องจากมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้น

**หนี้สิน** : บริษัทฯ มีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 323.78 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.26 ประกอบด้วย

(1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 313.37 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 46.26 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าเปิดหน้าดิน ค่าชุดและลำเลียงถ่านหิน

(2) เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวลดลงจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 222.84 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 12.15

(3) ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายเปิดหน้าดิน ค่าขนส่ง ฯลฯ เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 210.70 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 29.94

(4) หนี้สินอื่นส่วนใหญ่เป็นสำรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและสำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน ฯลฯ เพิ่มขึ้นสุทธิจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 22.55 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.00

**ส่วนของผู้ถือหุ้น :** บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 265.60 ล้านบาทหรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.27 ทำให้มูลค่าหุ้นตามบัญชีเพิ่มขึ้นจากหุ้นละ 7.63 บาท เป็นหุ้นละ 8.00 บาท เนื่องจากมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 215.04 ล้านบาท มีผลแตกต่างจากการแปลงค่าบการเงินและรายการอื่นๆ ลดลงสุทธิ 17.54 ล้านบาทและมีส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้น 68.10 ล้านบาท

กระแสเงินสด	หน่วย : ล้านบาท	
	ไตรมาสที่ 1/2557	ไตรมาสที่ 1/2556
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	368.57	72.30
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(201.12)	(120.22)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(256.26)	(128.96)
ส่วนต่างจากการแปลงค่าบการเงิน เพิ่มขึ้น (ลดลง)	15.62	(28.68)
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(73.19)	(205.56)
เงินสดยกมาต้นงวด	822.02	1,152.59
<b>เงินสดคงเหลือปลายงวด</b>	<b>748.83</b>	<b>947.03</b>

#### กระแสเงินสด

(1) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 368.57 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 414.83 ล้านบาท (ข) รายการที่ไม่กระทบเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่ายทรัพย์สินซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการเกี่ยวกับเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียจำนวน 127.62 ล้านบาท (ค) สินทรัพย์จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 575.74 ล้านบาท เนื่องจากมีสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น (ง) หนี้สินจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 517.71 ล้านบาท เนื่องจากมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเพิ่มขึ้นและ (จ) มีดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้น 7.76 ล้านบาท แต่มีดอกเบี้ยจ่ายและภาษีอากรเพิ่มขึ้น 123.61 ล้านบาท

(2) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 201.12 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 101.23 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการก่อสร้างถังเก็บกากน้ำตาลและโรงงานผลิตกระแสไฟฟ้าด้วยก๊าซชีวภาพ (ข) ค่าใช้จ่ายโครงการทำเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มขึ้น 28.22 ล้านบาท และ (ค) มีเงินลงทุนระยะสั้นและอื่นๆ ลดลงสุทธิ 71.67 ล้านบาท

(3) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 256.26 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) เงินกู้ลดลงสุทธิ 222.83 ล้านบาท (ข) มีการจ่ายเงินปันผล 23.03 ล้านบาท และ (ค) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยลดลง 10.40 ล้านบาท



## ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

(1) บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ วันสิ้นปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 10.81 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระทั้งจำนวน สำหรับการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญขึ้นอยู่กับภาวะอายุ ลูกหนี้และประเมินจากประสบการณ์การเรียกเก็บหนี้ที่ผ่านมา ซึ่งบริษัทฯ ประสบปัญหาหนี้สูญน้อยมากและ ยังไม่พบรายการผิดปกติในไตรมาสที่ 1/2557 แต่อย่างใด จึงไม่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในไตรมาสที่ 1/2557 ที่ผ่านมา

(2) สินค้าคงเหลือ ณ วันสิ้นปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 9.57 ของสินทรัพย์รวมโดยไม่มีสินค้าเสื่อมสภาพ และยังมีผลกระทบต่อราคาสต็อกที่ลดลง จึงไม่มีการตั้งการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่ 1/2557 ที่ผ่านมา

(3) ค่าความนิยมจากการลงทุนในบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย คิดเป็นร้อยละ 2.04 ของสินทรัพย์รวมซึ่งบริษัทฯ พิจารณาจากประมาณการงบการเงินและผลกระทบต่างๆ แล้ว พบว่าบริษัทย่อยดังกล่าวยังสามารถ ทำกำไรได้อย่างต่อเนื่อง จึงไม่มีเหตุต้องตั้งสำรองการด้อยค่าความนิยมจากการลงทุนในไตรมาสที่ 1/2557 ที่ผ่านมา

## สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

(1) บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (TOTAL DEBT TO EQUITY RATIO) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 0.72 : 1 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ต่ำและยังมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสม หากบริษัทฯ มีโครงการลงทุนในอนาคตก็ยังสามารถกู้ยืมเงินเพิ่มเติมได้อีกโดยมี อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (INTEREST COVERAGE RATIO) ในปี 2557 เท่ากับ 28.95 เท่า ซึ่งเป็น อัตราส่วนที่สูงมาก จึงไม่มีปัญหาในเรื่องผิดนัดชำระดอกเบี้ยแต่อย่างใด

(2) บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QUICK RATIO) ในไตรมาสที่ 1/2557 เท่ากับ 1.72 เท่า และ 0.75 เท่า ตามลำดับ แม้อัตราส่วนสภาพคล่องหมุน เร็วจะต่ำกว่าเกณฑ์ปกติ แต่บริษัทฯ และบริษัทย่อยยังมีวงเงินสินเชื่อเพียงพอสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนใน อนาคต

(3) บริษัทฯ มี CASH CYCLE ในไตรมาสที่ 1/2557 จำนวน 22 วัน เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของ ปีก่อน 2 วัน โดยมีระยะเวลาเรียกเก็บหนี้โดยเฉลี่ย 25 วัน ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2 วัน และมีระยะเวลา หมุนเวียนสินค้าโดยเฉลี่ย 26 วัน เท่ากับงวดเดียวกันของปีก่อน แต่มีระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าโดยเฉลี่ย 29 วัน ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 4 วัน ซึ่งยังอยู่ในเกณฑ์ปกติ

(4) ด้านการลงทุนในธุรกิจถ่านหินซึ่งอยู่ในช่วงขาลงตามวิกฤติทางเศรษฐกิจและราคาถ่านหินที่ตกต่ำ บริษัทฯ จึงชะลอการลงทุนในแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินแห่งใหม่ออกไปโดยคาดว่าจะไม่มีการลงทุนเพิ่มเติม ในปี 2557 อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ยังมีปริมาณสำรองถ่านหินคงเหลือสำหรับสัมปทานเหมืองถ่านหินทั้งสองแหล่ง ในประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งจะสามารถผลิตถ่านหินออกจำหน่ายได้อีกหลายสิบปี จึงไม่น่ามีปัญหาแต่อย่างใด

(5) ด้านการลงทุนในธุรกิจเอทานอลในปี 2557 อยู่ระหว่างการก่อสร้างบ่อผลิตก๊าซชีวภาพเพิ่มเติม เป็นบ่อที่ 4 โดยจะสามารถผลิตก๊าซชีวภาพได้ 72,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน ซึ่งเมื่อเสร็จสมบูรณ์จะสามารถผลิต ก๊าซชีวภาพได้รวมทั้งสิ้น 142,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน โดยคาดว่าจะใช้ก๊าซชีวภาพเพื่อเป็นเชื้อเพลิงในการผลิต เอทานอลจำนวน 126,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน ส่วนก๊าซชีวภาพที่เหลือมีแผนที่จะใช้ในโครงการผลิต กระแสไฟฟ้าด้วยก๊าซชีวภาพขนาด 1 เมกกะวัตต์ ใช้เงินลงทุนประมาณ 51 ล้านบาท คาดว่าจะแล้วเสร็จและเริ่ม จ่ายกระแสไฟฟ้าได้ประมาณไตรมาสที่ 3/2557 และโครงการก่อสร้างระบบผลิตกระแสไฟฟ้าด้วยก๊าซชีวภาพเฟส 2 ขนาด 2 เมกกะวัตต์ ใช้เงินลงทุนประมาณ 139 ล้านบาท คาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2557 โดยจะนำ กระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้มาใช้ในโรงงานผลิตเอทานอลซึ่งจะทำให้ต้นทุนการผลิตเอทานอลลดลงและมีโครงการ

ก่อสร้างถึงเก็บกากน้ำตาลเพิ่มขึ้นอีก 2 ถึง ขนาดความจุรวมทั้งสิ้นประมาณ 20,000 ตัน ใช้เงินลงทุนประมาณ 60 ล้านบาท คาดว่าจะแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 2/2557 เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการเก็บสต็อกกากน้ำตาลจาก 40,000 ตันเป็น 60,000 ตัน เพื่อรองรับปริมาณกากน้ำตาลที่ต้องใช้ผลิตเอทานอลให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะช่วยบริหารต้นทุนการผลิตเอทานอลให้ถูกลงและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยมีแหล่งที่มาของเงินลงทุนทั้งสองรายการจากการดำเนินงาน (CASH GENERATION)

## ภาระผูกพันด้านหนี้สิน

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

(1) ไทยอะโกรจะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน D/E (DEBT TO EQUITY RATIO) ไม่เกินกว่า 2 เท่า และ DSCR (DEBT SERVICE COVERAGE RATIO) ไม่ต่ำกว่า 1.10 เท่า ซึ่งในไตรมาสที่ 1/2557 ไทยอะโกรสามารถดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR ได้ตามข้อผูกพันในสัญญากู้ยืมเงิน

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

(3) ไทยอะโกรจะต้องได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคารผู้ให้กู้ก่อน จึงจะสามารถก่อหนี้เพิ่มได้โดยไทยอะโกรมีวงเงินสินเชื่อในปัจจุบันเพียงพอต่อการใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการแล้ว นอกจากนี้ไทยอะโกรได้รับการอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ให้ขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปและคาดว่าจะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ในไตรมาสที่ 2/2557 ซึ่งจะช่วยให้ไทยอะโกรสามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นได้เพิ่มขึ้นในอนาคตซึ่งจะทำให้ไทยอะโกรมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสมยิ่งขึ้น

(4) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดเงื่อนไขว่าไทยอะโกรจะไม่สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งรวมถึงลานนาได้หากไทยอะโกรไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญากู้ยืมเงิน เช่น การดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของลานนาในไทยอะโกร เป็นต้น ซึ่งที่ผ่านมาไทยอะโกรยังไม่เคยมีปัญหาผิดสัญญาที่ทำให้ธนาคารผู้ให้กู้แต่อย่างใด โดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารผู้ให้กู้เป็นอย่างดีมาโดยตลอด

## ผลกระทบต่อการค้าเงินในอนาคต

(1) คาดว่าราคาถ่านหินในปี 2557 จะผันผวนและเคลื่อนไหวอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากยังมีอุปทานถ่านหินส่วนเกิน (EXCESS SUPPLY) ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้วางแผนกลยุทธ์เพื่อลดต้นทุนการผลิตและการจำหน่ายถ่านหินให้สอดคล้องกับราคาถ่านหินที่ลดต่ำลงในขณะเดียวกันบริษัทฯ ได้ทบทวนแผนการลงทุนในแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินแห่งใหม่ โดยได้ชะลอการลงทุนเพื่อรอจังหวะที่เหมาะสมที่จะเข้าไปลงทุนใหม่ ส่วนธุรกิจเอทานอลคาดว่าจะสามารถจำหน่ายเอทานอลในปี 2557 ได้ในราคาที่สูงกว่าปี 2556 ที่ผ่านมา แต่กากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักก็มีราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ยังสามารถทำกำไรทั้งสองธุรกิจได้อย่างต่อเนื่องโดยใช้กลยุทธ์ลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เป็นสำคัญ ทั้งนี้บริษัทฯ จะพยายามบริหารจัดการและแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นอย่างระมัดระวัง เพื่อให้ผลการดำเนินงานในปี 2557 อยู่ในเกณฑ์ที่ดีอย่างต่อเนื่อง

(2) ที่ประชุมคณะกรรมการลานนา ได้มีมติอนุมัติให้นำไทยอะโกร 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 ของจำนวนหุ้นที่เสนอขายในอัตราส่วน 5 หุ้นสามัญลานนาต่อ 1 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของไทยอะโกรในราคาเดียวกันกับที่เสนอขายให้ประชาชนทั่วไปที่ 2 บาทต่อหุ้นเพื่อนำเงินที่ได้รับไปใช้ในการลงทุนเพิ่มประสิทธิภาพด้านการผลิตและการจำหน่ายเอทานอลและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในอนาคต คาดว่า จะเกิดรายการในไตรมาสที่ 2/2557 ซึ่งจะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของลานนาใน ไทยอะโกรลดลงจากร้อยละ 75.75 เหลือร้อยละ 51 ของทุนที่ชำระแล้วหลังจากดำเนินการตาม SPIN OFF PLAN สำเร็จเสร็จสิ้นแล้ว แต่ไทยอะโกร ยังคงมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของลานนาอยู่เช่นเดิม

---