



**บริษัท ลานนาเรซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)**

**คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ**



**สำหรับผลการดำเนินงาน  
ประจำไตรมาสที่ 2/2558  
และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558**



# บริษัท ลานนาวิซอร์สเชส จำกัด (มหาชน)

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

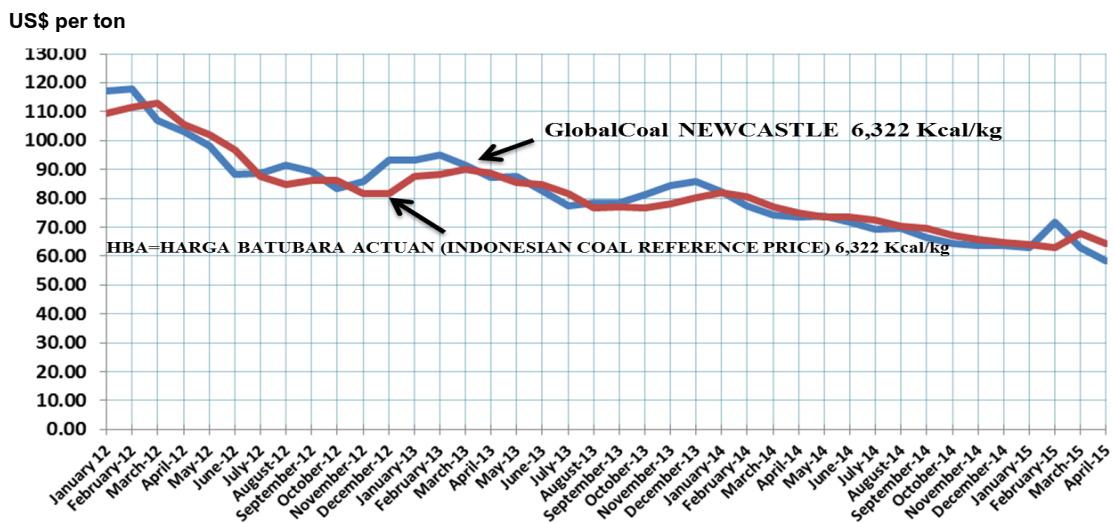
(สำหรับงบการเงินรวมประจำไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558)

### ผลการดำเนินงานในภาพรวม

บริษัทฯ มีรายได้ในไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 2,594.53 ล้านบาท และ 5,492.74 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 26.09 และ 19.39 โดยมีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 70.92 ล้านบาทและ 191.51 ล้านบาทซึ่งลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 25.28 และ 38.60 ตามลำดับ เนื่องจากรายได้และกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินลดลงตามราคาขายถ่านหินที่ยังปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่รายได้และกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลเพิ่มขึ้นตามนโยบายรัฐบาลที่ยกเลิกการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 และส่งเสริมการใช้แก๊สโซฮอล์ E10 E20 และ E85

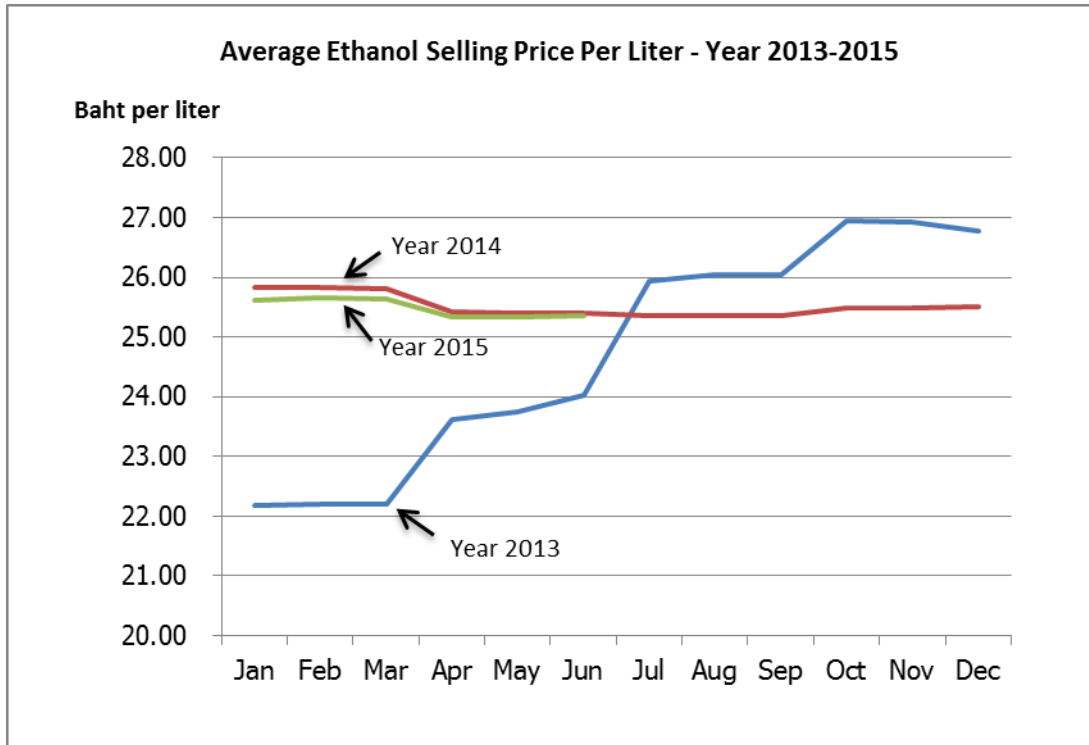
**ธุรกิจถ่านหิน** : ราคาถ่านหินในตลาดโลกยังลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทฯ ยังคงใช้กลยุทธ์ในการลดต้นทุนการทำเหมืองและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตถ่านหินโดยลดต้นทุนการเปิดหน้าดินซึ่งเป็นต้นทุนหลักให้ต่ำลงและเลือก PRODUCT MIX เพื่อให้สามารถขายถ่านหินได้ในราคาที่สูงและมีกำไรที่ดี

GlobalCoal NEWCASTLE - HBA Index Year 2012-2015



สรุปแล้วผลการดำเนินงานในภาพรวมสำหรับธุรกิจถ่านหิน ปรากฏว่ามีรายได้ในไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 1,917.44 ล้านบาทและ 4,113.20 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนถึงร้อยละ 33.90 และ 25.99 เนื่องจากปริมาณและราคาขายถ่านหินลดลง จึงทำให้กำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 มีจำนวน 26.48 ล้านบาท และ 72.91 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนถึงร้อยละ 39.20 และ 54.99 ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ตาม แม้ผลการดำเนินงานจากธุรกิจถ่านหินจะลดต่ำลงแต่ยังคงมีกำไรอย่างต่อเนื่อง

**ธุรกิจเอทานอล :** ราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยในไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 ลดลงเล็กน้อยจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 0.20 และ 0.47 ตามลำดับ แต่อุปสงค์เอทานอลโดยเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 3.24 ล้านลิตรต่อวันเมื่อตอนปลายปี 2557 เป็น 3.56 ล้านลิตรต่อวันในไตรมาสที่ 2/2558 เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.88 เนื่องจากปริมาณการใช้น้ำมันแก๊สโซฮอล์ E10 และ E20 เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องทำให้ความต้องการใช้เอทานอลเพื่อผสมเป็นน้ำมันแก๊สโซฮอล์เพิ่มมากขึ้นตามไปด้วย



สรุปแล้วผลการดำเนินงานสำหรับธุรกิจเอทานอล ปรากฏว่ามีรายได้ ในไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 668.69 ล้านบาทและ 1,362.45 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 11.28 และ 10.59 โดยมีกำไรสุทธิซึ่งคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 29.40 ล้านบาทและ 88.66 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 23.40 และ 22.80 ตามลำดับ แม้ว่าธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 2/2558 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2558 จะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.91 และ 11.24 ก็ตาม แต่บริษัทฯ ได้ขายหุ้นสามัญในบริษัท ไทยอะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน) (“ไทยอะโกรฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจเอทานอลตาม SPIN OF PLAN ในปี 2557 ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไทยอะโกรฯ ลดลงจากร้อยละ 75.75 เหลือร้อยละ 51 ของทุนที่ชำระแล้ว เมื่อคำนวณกำไรสุทธิตามสัดส่วนการถือหุ้นจึงลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนตามที่กล่าวข้างต้น

### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

รายได้ (หน่วย : ล้านบาท)	ไตรมาส			เพิ่ม (ลด)		งวด 6 เดือน (ม.ค. – มิ.ย.)		เพิ่ม (ลด) (%)
	1/2558	2/2558	2/2557	YoY (%)	QoQ (%)	ปี 2558	ปี 2557	
รายได้จากการขายถ่านหิน	2,195.76	1,917.44	2,900.72	(33.90)	(12.68)	4,113.20	5,557.61	(25.99)
รายได้จากการขายเอทานอล	693.76	668.69	600.92	11.28	(3.61)	1,362.45	1,232.02	10.59
รายได้อื่น	8.69	8.40	8.81	(4.65)	(3.34)	17.09	24.56	(30.42)
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>2,898.21</b>	<b>2,594.53</b>	<b>3,510.45</b>	<b>(26.09)</b>	<b>(10.48)</b>	<b>5,492.74</b>	<b>6,814.19</b>	<b>(19.39)</b>

## รายได้

(1) บริษัทฯ มีรายได้ในไตรมาสที่ 2/2558 รวมทั้งสิ้น 2,594.53 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 915.92 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 26.09 เนื่องจาก

(1.1) มีรายได้จากธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 1,917.44 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 983.28 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 33.90 เนื่องจากปริมาณและราคาขายถ่านหินลดลงร้อยละ 30.36 และ 5.07 ตามลำดับ ทั้งนี้ตามสถานการณ์ถ่านหินในตลาดโลกที่อยู่ในช่วงขาลง

(1.2) มีรายได้จากธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 668.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 67.77 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 11.28 เนื่องจากปริมาณการขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.51 ตามอุปสงค์เอทานอลที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องแต่ราคาขายเอทานอลกลับลดลงเล็กน้อยร้อยละ 0.20

(1.3) มีรายได้อื่นในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 8.40 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 0.41 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 4.65 เนื่องจากมีดอกเบี้ยรับลดลง

(2) บริษัทฯ มีรายได้ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 รวมทั้งสิ้น 5,492.74 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1,321.45 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 19.39 เนื่องจาก

(2.1) มีรายได้จากธุรกิจถ่านหินในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 4,113.20 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1,444.41 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 25.99 เนื่องจากปริมาณและราคาขายถ่านหินลดลงร้อยละ 20.04 และ 7.45 ตามลำดับ ทั้งนี้ตามสถานการณ์ถ่านหินในตลาดโลกที่อยู่ในช่วงขาลง

(2.2) มีรายได้จากธุรกิจเอทานอลในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 1,362.45 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 130.43 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 10.59 เนื่องจากปริมาณการขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.10 ตามอุปสงค์เอทานอลที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องแต่ราคาขายเอทานอลกลับลดลงเล็กน้อยร้อยละ 0.47

(2.3) มีรายได้อื่นในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 17.09 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 7.47 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 30.42 เนื่องจากมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศลดลง

ค่าใช้จ่าย (หน่วย : ล้านบาท)	ไตรมาส			เพิ่ม (ลด)		งวด 6 เดือน (ม.ค. – มิ.ย.)		เพิ่ม (ลด) (%)
	1/2558	2/2558	2/2557	YoY (%)	QoQ (%)	ปี 2558	ปี 2557	
<b>ธุรกิจถ่านหิน</b>								
ต้นทุนขาย	1,504.21	1,274.47	1,900.84	(32.95)	(15.27)	2,778.68	3,616.97	(23.18)
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	560.48	559.68	848.53	(34.04)	(0.14)	1,120.16	1,484.48	(24.54)
ค่าใช้จ่ายการเงิน	4.94	1.56	1.33	17.29	(68.42)	6.49	3.33	94.89
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	63.63	49.44	74.10	(33.28)	(22.30)	113.07	178.98	(36.83)
<b>ธุรกิจเอทานอล</b>								
ต้นทุนขาย	542.74	578.79	513.33	12.75	6.64	1,121.53	1,017.30	10.25
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	9.80	14.76	13.58	8.69	50.61	24.56	23.61	4.02
ค่าใช้จ่ายการเงิน	15.05	13.29	15.36	(13.48)	(11.69)	28.34	30.77	(7.90)
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	9.47	3.68	4.09	(10.02)	(61.14)	13.15	4.66	182.19

## ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหิน

(1) ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 2/2558 รวมทั้งสิ้น 1,885.15 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 939.65 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 33.26 ล้านบาท เนื่องจาก

(1.1) ต้นทุนขายถ่านหินในไตรมาสที่ 2/2558 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 626.37 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 32.95 เนื่องจากปริมาณและต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยต่อตันลดลงร้อยละ 30.36 และ 3.72 ตามลำดับ

(1.2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารในไตรมาสที่ 2/2558 ลดลงจากจากงวดเดียวกันของปีก่อน 288.85 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 34.04 ทั้งนี้ตามปริมาณการขายถ่านหินที่ลดลง

(1.3) ค่าใช้จ่ายการเงินในไตรมาสที่ 2/2558 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 0.23 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทย่อใบประเทศอินโดนีเซียได้กู้เงินมาใช้ในการจัดซื้อท่าเรือและถนนลำเลียงถ่านหิน จึงทำให้มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น

(1.4) ภาษีเงินได้นิติบุคคลในไตรมาสที่ 2/2558 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 24.66 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 33.28 เนื่องจากกำไรลดลง

(2) ค่าใช้จ่ายธุรกิจถ่านหินในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 รวมทั้งสิ้น 4,018.40 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1,265.36 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 23.95 ล้านบาท เนื่องจาก

(2.1) ต้นทุนขายถ่านหินในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 838.29 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 23.18 เนื่องจากปริมาณและต้นทุนขายถ่านหินโดยเฉลี่ยต่อตันลดลงร้อยละ 20.04 และ 3.93 ตามลำดับ

(2.2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 ลดลงจากจากงวดเดียวกันของปีก่อน 364.32 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 24.54 ทั้งนี้ตามปริมาณการขายถ่านหินที่ลดลง

(2.3) ค่าใช้จ่ายการเงินในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 3.16 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทย่อใบประเทศอินโดนีเซียได้กู้เงินมาใช้ในการจัดซื้อท่าเรือและถนนลำเลียงถ่านหิน จึงทำให้มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น

(2.4) ภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 65.91 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 36.83 เนื่องจากกำไรลดลง

#### **ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอล**

(1) ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 2/2558 รวมทั้งสิ้น 610.52 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 64.16 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 11.74 เนื่องจาก

(1.1) ต้นทุนขายเอทานอลในไตรมาสที่ 2/2558 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 65.46 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 12.75 เนื่องจากปริมาณการขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.51 และราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ยังมีราคาเพิ่มสูงขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 4.40

(1.2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารในไตรมาสที่ 2/2558 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1.18 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 8.69 ทั้งนี้ตามปริมาณการขายเอทานอลที่เพิ่มขึ้น

(1.3) ค่าใช้จ่ายการเงินในไตรมาสที่ 2/2558 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2.07 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13.48 เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ตามเงื่อนไขในสัญญาเงิน

(1.4) กำไรจากธุรกิจเอทานอลสายการผลิตที่ 2 ในไตรมาสที่ 2/2558 ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล เพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 แต่สายการผลิตที่ 1 ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 3.68 ล้านบาท เนื่องจากหมดอายุการส่งเสริมการลงทุนแล้ว แต่ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 0.41 ล้านบาท

(2) ค่าใช้จ่ายธุรกิจเอทานอลในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 รวมทั้งสิ้น 1,187.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 102.75 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 9.55 เนื่องจาก

(2.1) ต้นทุนขายเอทานอลในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 104.23 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 10.25 เนื่องจากปริมาณการขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.10 และราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ยังมีราคาเพิ่มสูงขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 4.31

(2.2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากงวดเดียวกันของปีก่อน 0.95 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 4.02 ทั้งนี้ตามปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น

(2.3) ค่าใช้จ่ายการเงินในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2.43 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 7.90 เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ตามเงื่อนไขในสัญญากู้เงิน

(2.4) กำไรจากธุรกิจเอทานอลสายการผลิตที่ 2 ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 เพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 แต่สายการผลิตที่ 1 ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 13.15 ล้านบาท เนื่องจากหมดอายุการส่งเสริมการลงทุนแล้ว ซึ่งเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 8.49 ล้านบาทตามกำไรที่เพิ่มขึ้น

กำไรขั้นต้น	ธุรกิจถ่านหิน		ธุรกิจเอทานอล		รวมทั้งสิ้น	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>ไตรมาสที่ 2 (เมษายน - มิถุนายน)</b>						
<b>ปี 2558</b>						
รายได้จากการขาย	1,917.44	100.00	668.69	100.00	2,586.13	100.00
หัก ต้นทุนขาย	1,274.47	66.47	578.79	86.56	1,853.26	71.66
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>642.97</b>	<b>33.53</b>	<b>89.90</b>	<b>13.44</b>	<b>732.87</b>	<b>28.34</b>
<b>ปี 2557</b>						
รายได้จากการขาย	2,900.72	100.00	600.92	100.00	3,501.64	100.00
หัก ต้นทุนขาย	1,900.84	65.53	513.33	85.42	2,414.17	68.94
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>999.88</b>	<b>34.47</b>	<b>87.59</b>	<b>14.58</b>	<b>1,087.47</b>	<b>31.06</b>
<b>งวด 6 เดือน (มกราคม - มิถุนายน)</b>						
<b>ปี 2558</b>						
รายได้จากการขาย	4,113.20	100.00	1,362.45	100.00	5,475.65	100.00
หัก ต้นทุนขาย	2,778.68	67.56	1,121.53	82.32	3,900.21	71.23
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,334.52</b>	<b>32.44</b>	<b>240.92</b>	<b>17.68</b>	<b>1,575.44</b>	<b>28.77</b>
<b>ปี 2557</b>						
รายได้จากการขาย	5,557.61	100.00	1,232.02	100.00	6,789.63	100.00
หัก ต้นทุนขาย	3,616.97	65.08	1,017.30	82.57	4,634.27	68.26
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,940.64</b>	<b>34.92</b>	<b>214.72</b>	<b>17.43</b>	<b>2,155.36</b>	<b>31.74</b>

### กำไรขั้นต้น

(1) บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 732.87 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 28.34 ของรายได้จากการขาย เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้นจำนวน 1,087.47 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 31.06 ของรายได้จากการขายแล้ว บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลง เนื่องจาก

(1.1) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจถ่านหินในไตรมาสที่ 2/2558 ร้อยละ 33.53 ของรายได้จากการขาย ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 34.47 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากราคาขายถ่านหินปรับตัวลดลงมากกว่าต้นทุนขายถ่านหินที่ลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(1.2) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจเอทานอลในไตรมาสที่ 2/2558 ร้อยละ 13.44 ของรายได้จากการขาย ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 14.58 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากราคาขายเอทานอลปรับตัวลดลงและต้นทุนขายเอทานอลที่เพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2) บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 1,575.44 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 28.77 ของรายได้จากการขาย เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้นจำนวน 2,155.36 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 31.74 ของรายได้จากการขายแล้ว บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลง เนื่องจากราคาขายเอทานอลปรับตัวลดลงมากกว่าต้นทุนขายเอทานอลที่ลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2.1) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจถ่านหินในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 ร้อยละ 32.44 ของรายได้จากการขาย ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 34.92 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากราคาขายถ่านหินปรับตัวลดลงมากกว่าต้นทุนขายถ่านหินที่ลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2.2) มีอัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจเอทานอลในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 ร้อยละ 17.68 ของรายได้จากการขาย เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 17.43 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากต้นทุนขายเอทานอลเฉลี่ยลดลงร้อยละ 0.77

กำไรสุทธิ (หน่วย : ล้านบาท)	ไตรมาส			เพิ่ม (ลด)		งวด 6 เดือน (ม.ค. – มิ.ย.)		เพิ่ม (ลด) (%)
	1/2558	2/2558	2/2557	YoY (%)	QoQ (%)	ปี 2558	ปี 2557	
กำไรจากธุรกิจถ่านหิน	46.43	26.48	43.55	(39.20)	(42.97)	72.91	161.98	(54.99)
กำไรจากธุรกิจเอทานอล	59.26	29.40	38.38	(23.40)	(50.39)	88.66	114.85	(22.80)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและรายได้อื่น	14.90	15.04	12.98	15.87	0.94	29.94	35.08	(14.65)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>120.59</b>	<b>70.92</b>	<b>94.91</b>	<b>(25.28)</b>	<b>(41.19)</b>	<b>191.51</b>	<b>311.91</b>	<b>(38.60)</b>
กำไรสุทธิต่อหุ้น-บาทต่อหุ้น	0.23	0.14	0.18	(25.28)	(41.19)	0.36	0.59	(38.60)

## กำไรสุทธิ

(1) บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 70.92 ล้านบาทคิดเป็นหุ้นละ 0.14 บาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 25.28 เนื่องจาก

(1.1) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 26.48 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 37.34 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 17.07 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 39.20 เนื่องจากปริมาณและราคาขายถ่านหินปรับตัวลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(1.2) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 29.40 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 41.46 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 8.98 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 23.40 แม้ธุรกิจเอทานอลโดยรวมจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.91 แต่สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจเอทานอลลดลงจากร้อยละ 75.75 เหลือร้อยละ 51 ของทุนที่ชำระแล้ว จึงทำให้กำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลลดลง

(1.3) มีรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 15.04 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 21.20 ของกำไรสุทธิรวม เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 2.06 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 15.87 เนื่องจากมีส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น

(2) บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 191.51 ล้านบาทคิดเป็นหุ้นละ 0.36 บาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 38.60 เนื่องจาก

(2.1) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจถ่านหินคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 72.91 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 38.07 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 89.07 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 54.99 เนื่องจากปริมาณและราคาขายถ่านหินปรับตัวลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

(2.2) มีกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลคำนวณตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 88.66 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 46.30 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 26.19 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 22.80 แม้ธุรกิจเอทานอลโดยรวมจะมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.24 แต่สัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจเอทานอลลดลงจากร้อยละ 75.75 เหลือร้อยละ 51 ของทุนที่ชำระแล้ว จึงทำให้กำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลลดลง

(2.3) มีรายได้อื่นและส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 29.94 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 15.63 ของกำไรสุทธิรวม ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนจำนวน 5.14 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 14.65 เนื่องจากมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศลดลง

### ประสิทธิภาพในการทำกำไร

โดยที่กำไรสุทธิในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 ลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นจึงมีผลทำให้ประสิทธิภาพในการทำกำไรของบริษัทฯ ลดลงดังนี้

(1) บริษัทฯ มี EBITDA (กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคาและค่าเสื่อมสิน) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 เท่ากับ 779.58 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 30.17

(2) บริษัทฯ มี EBITDA MARGIN ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 14.19 เมื่อเปรียบเทียบกับจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่ร้อยละ 16.38 แล้วลดลงร้อยละ 13.38

(3) บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 5.45 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่ร้อยละ 6.82 แล้วลดลงร้อยละ 20

(4) บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (RETURN ON EQUITY) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 4.57 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่ร้อยละ 7.64 แล้วลดลงร้อยละ 40.15

(5) บริษัทฯ มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (RETURN ON TOTAL ASSETS) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร (RETURN ON FIXED ASSETS) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 3.41 และ 18.19 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่ร้อยละ 5.27 และ 27.02 แล้วลดลงร้อยละ 35.29 และ 32.68 ตามลำดับ โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนสินทรัพย์เท่ากับ 0.63 เท่า ซึ่งลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 19.11

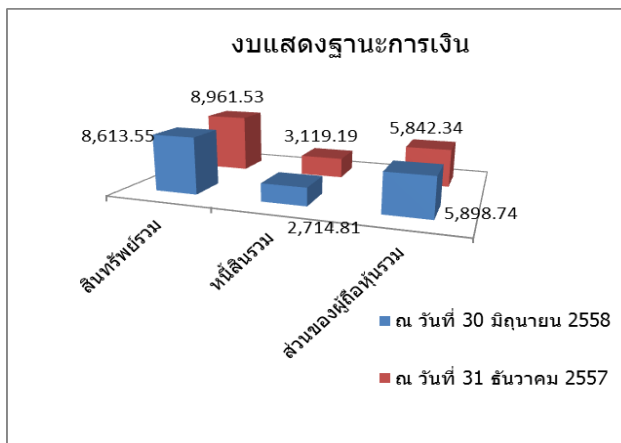
### งบแสดงฐานะการเงิน

ฐานะทางการเงิน	หน่วย : ล้านบาท		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557	ล้านบาท	%
สินทรัพย์รวม	8,613.55	8,961.53	(347.98)	(3.88)
หนี้สินรวม	2,714.81	3,119.19	(404.38)	(12.96)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	5,898.74	5,842.34	56.40	0.97
<b>มูลค่าหุ้นตามบัญชี-บาทต่อหุ้น</b>	<b>7.99</b>	<b>7.97</b>	<b>0.02</b>	<b>0.25</b>
หมายเหตุ : มูลค่าจดทะเบียนหุ้นละ 1 บาท				



**สินทรัพย์ :** บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 ลดลงจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 347.98 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 3.88 ประกอบด้วย

(1) สินทรัพย์หมุนเวียนลดลงจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 276.73 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 6.06 เนื่องจาก (ก) มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 232.82 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 19.18 (ข) มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 79.79 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 11.02 (ค) มีสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 292.04 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 51.75 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นถ่านหินสำเร็จรูปและวัตถุดิบกากน้ำตาลที่ผลิตหรือซื้อสำรองไว้สำหรับปี 2558 และ (ง) มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาษีเงินได้นิติบุคคลจ่ายล่วงหน้าและค่าสินค้าจ่ายล่วงหน้า ฯลฯ ลดลงจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 881.38 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 42.66



(2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนลดลงจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 71.25 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 1.62 เนื่องจากค่าใช้จ่ายรอการตัดจ่ายลดลง

**หนี้สิน :** บริษัทฯ มีหนี้สินรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 ลดลงจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 404.38 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 12.96 ประกอบด้วย

- (1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลงจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 23.27 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 5.03
- (2) เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวลดลงจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 339.51 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 18.30 เนื่องจากบริษัททยอยชำระคืนเงินกู้ตามเงื่อนไขในสัญญาเงิน
- (3) ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าเปิดหน้าดิน ค่าขนส่ง ฯลฯ ลดลงจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 61.90 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 12.15

(4) หนี้สินอื่นซึ่งส่วนใหญ่เป็นสำรองค่าฟื้นฟูสภาพเหมืองและสำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน ฯลฯ เพิ่มขึ้นสุทธิจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 20.30 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 6.96

**ส่วนของผู้ถือหุ้น :** บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2557 จำนวน 56.40 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 0.97 ทำให้มูลค่าหุ้นตามบัญชีเพิ่มขึ้นจากหุ้นละ 7.97 บาท เป็นหุ้นละ 7.99 บาท เนื่องจากมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 191.51 ล้านบาท จ่ายเงินปันผล 210 ล้านบาท มีผลแตกต่างจากการแปลงค่างบการเงินและรายการอื่นๆ เพิ่มขึ้นสุทธิ 31.46 ล้านบาทและมีส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้น 43.43 ล้านบาท

กระแสเงินสด (หน่วย : ล้านบาท)	งวด 6 เดือน (มกราคม – มิถุนายน)	
	ปี 2558	ปี 2557
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	1,095.04	1,050.88
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(220.92)	(538.55)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(610.94)	(394.61)
ส่วนต่างจากการแปลงค่างบการเงิน เพิ่มขึ้น (ลดลง)	(29.76)	13.33
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	233.42	131.05
เงินสดยกมาต้นงวด	446.92	822.02
<b>เงินสดคงเหลือปลายงวด</b>	<b>680.34</b>	<b>953.07</b>

## กระแสเงินสด

(1) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 1,095.04 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 425.83 ล้านบาท (ข) รายการที่ไม่กระทบเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจ่ายทรัพย์สินซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายการเกี่ยวกับเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียจำนวน 461.69 ล้านบาท (ค) สินทรัพย์จากการดำเนินงานลดลง 406.30 ล้านบาท เนื่องจากมีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นลดลง (ง) หนี้สินจากการดำเนินงานลดลง 124.55 ล้านบาท เนื่องจากมีหนี้สินหมุนเวียนลดลงและ (จ) มีดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้น 10.25 ล้านบาท แต่มีดอกเบี้ยจ่ายและภาษีอากรเพิ่มขึ้น 84.48 ล้านบาท

(2) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 220.92 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 36.75 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการก่อสร้างถึงเก็บกากน้ำตลและโรงงานผลิตกระแสไฟฟ้าด้วยก๊าซชีวภาพ (ข) ค่าใช้จ่ายโครงการทำเหมืองถ่านหินของบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มขึ้น 191.15 ล้านบาท และ (ค) มีเงินลงทุนระยะสั้นและอื่นๆ ลดลงสุทธิ 6.98 ล้านบาท

(3) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2558 จำนวน 610.94 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) เงินกู้ลดลง 340.18 ล้านบาท (ข) มีการจ่ายเงินปันผล 294.12 ล้านบาท และ (ค) ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้น 23.36 ล้านบาท

## ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

(1) บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 คิดเป็นร้อยละ 9.33 ของสินทรัพย์รวม ทั้งนี้การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญขึ้นอยู่กับภาวะวิเคราะห์อายุลูกหนี้และประเมินจากประสบการณ์การเรียกเก็บหนี้ที่ผ่านมา ซึ่งบริษัทฯ ประสบปัญหาหนี้สูญน้อยมากและยังไม่พบรายการผิดปกติในไตรมาสที่ 2/2558 แต่อย่างใด จึงไม่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในไตรมาสที่ 2/2558 ที่ผ่านมา

(2) สินค้าคงเหลือ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 คิดเป็นร้อยละ 9.94 ของสินทรัพย์รวมโดยไม่มีสินค้าเสื่อมสภาพและยังไม่มีผลกระทบจากราคาตลาดที่ลดลง จึงไม่มีการตั้งการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือในไตรมาสที่ 2/2558 ที่ผ่านมา

(3) ค่าความนิยมจากการลงทุนในบริษัทย่อยในประเทศอินโดนีเซีย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 คิดเป็นร้อยละ 2.16 ของสินทรัพย์รวมซึ่งบริษัทฯ พิจารณาจากประมาณการงบการเงินและผลกระทบต่างๆ แล้วพบว่าบริษัทย่อยดังกล่าวยังสามารถทำกำไรได้อย่างต่อเนื่อง จึงไม่มีเหตุต้องตั้งสำรองการด้อยค่าความนิยมจากการลงทุนในไตรมาสที่ 2/2558 ที่ผ่านมา

## สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

(1) บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (TOTAL DEBT TO EQUITY RATIO) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เท่ากับ 0.46 : 1 ซึ่งเป็นอัตราส่วนที่ต่ำและยังมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสม หากบริษัทฯ มีโครงการลงทุนในอนาคตก็ยังสามารถกู้ยืมเงินเพิ่มเติมได้อีกโดยมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (INTEREST COVERAGE RATIO) ในไตรมาสที่ 2/2558 เท่ากับ 22.38 เท่าซึ่งเป็นอัตราส่วนที่สูงมาก จึงไม่มีปัญหาในเรื่องผิคนัดชำระดอกเบี้ยแต่อย่างใด

(2) บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QUICK RATIO) ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 เท่ากับ 2.13 เท่า และ 1.11 เท่า ตามลำดับ บริษัทฯและบริษัทย่อยยังมีวงเงินสินเชื่อเพียงพอสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในอนาคต

(3) บริษัทฯ มี CASH CYCLE ในไตรมาสที่ 2/2558 จำนวน 38 วัน เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 14 วัน โดยมีระยะเวลาเรียกเก็บหนี้โดยเฉลี่ย 24 วัน ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1 วันและมีระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าโดยเฉลี่ย 33 วัน เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 9 วัน แต่มีระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าโดยเฉลี่ย 19 วัน ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 6 วัน ซึ่งยังอยู่ในเกณฑ์ปกติ

(4) ธุรกิจถ่านหินยังอยู่ในช่วงขาลง (DOWN TREND) บริษัทฯ จึงได้ชะลอการลงทุนเพิ่มเติมโดยบริษัทฯ ยังมีปริมาณสำรองถ่านหินคงเหลือสำหรับสัมปทานทั้งสองแหล่งในประเทศอินโดนีเซียที่สามารถผลิตถ่านหินออกจำหน่ายได้อีกหลายสิบปี จึงไม่น่ามีปัญหาแต่อย่างใด

(5) ไทยอะโกรฯ ได้ลงทุนปรับปรุงเครื่องจักรสายการผลิตที่ 2 ให้สามารถใช้น้ำตาลทรายดิบเป็นวัตถุดิบในการผลิตเอทานอลร่วมกับกากน้ำตาลเสร็จสมบูรณ์ในไตรมาสที่ 2/2558 ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนการผลิตเอทานอลในปี 2558 ให้ต่ำลงโดยใช้เงินลงทุนทั้งสิ้นประมาณ 7 ล้านบาทมีแหล่งที่มาของเงินลงทุนจากการดำเนินงาน (CASH GENERATION)

### **ภาวะผูกพันด้านหนี้สิน**

ไทยอะโกรฯ ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอลเป็นเชื้อเพลิงมีภาวะผูกพันตามเงื่อนไขสัญญากู้ยืมเงินกับธนาคารพาณิชย์ในประเทศแห่งหนึ่ง ดังนี้

(1) ไทยอะโกรฯ จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน D/E (DEBT TO EQUITY RATIO) ไม่เกินกว่า 2 เท่า และ DSCR (DEBT SERVICE COVERAGE RATIO) ไม่ต่ำกว่า 1.25 เท่า จนกว่าสัญญากู้ยืมเงินจะสิ้นสุดลง ซึ่งไทยอะโกรฯ สามารถดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR ได้ตามข้อผูกพันในสัญญากู้ยืมเงินโดยไม่มีปัญหาผิดสัญญาแต่อย่างใด

(2) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไทยอะโกรฯ ไม่ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดตลอดอายุสัญญากู้ยืมเงิน ซึ่งบริษัทฯ ยังไม่มีนโยบายจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในไทยอะโกรฯ ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดแต่อย่างใด

(3) ไทยอะโกรฯ จะต้องได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคารผู้ให้กู้ก่อน จึงจะสามารถก่อหนี้เพิ่มได้โดยไทยอะโกรฯ มีวงเงินสินเชื่อในปัจจุบันเพียงพอต่อการใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการแล้ว

(4) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดเงื่อนไขว่าไทยอะโกรฯ จะไม่สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งรวมถึงบริษัทฯ ได้หากไทยอะโกรฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญากู้ยืมเงินเช่น การดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในไทยอะโกรฯ เป็นต้น ซึ่งที่ผ่านมาไทยอะโกรฯ ยังไม่เคยมีปัญหาผิดสัญญาที่ทำไว้กับธนาคารผู้ให้กู้แต่อย่างใด โดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารผู้ให้กู้เป็นอย่างดีมาโดยตลอด

### **ผลกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคต**

**ธุรกิจถ่านหิน :** คาดว่าราคาถ่านหินในปี 2558 จะยังคงเคลื่อนไหวอยู่ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง ตามสถานการณ์ถ่านหินในตลาดโลกที่อยู่ในช่วงขาลง โดยบริษัทฯ ได้วางแผนกลยุทธ์เพื่อลดต้นทุนการผลิตและการจำหน่ายถ่านหินให้สอดคล้องกับราคาถ่านหินที่ลดลง ในขณะที่เดียวกันบริษัทฯ ก็ได้ทบทวนแผนการลงทุนใหม่ โดยรอจังหวะที่เหมาะสมที่จะเข้าไปลงทุนซื้อแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินแห่งใหม่ นอกจากนี้บริษัทฯ กำลังศึกษาโครงการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานถ่านหิน (COAL FIRED POWER PLANT PROJECTS) ในประเทศไทยและอินโดนีเซีย โดยบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีศักยภาพเพียงพอที่จะเข้าไปลงทุนในโครงการดังกล่าวได้ เนื่องจากมีแหล่งสัมปทานเหมืองถ่านหินเป็นของตนเอง ซึ่งนอกจากจะเพิ่มศักยภาพด้านการผลิตและการจำหน่ายถ่านหินให้เพิ่มมากขึ้นแล้วยังได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในโรงไฟฟ้าดังกล่าว ซึ่งจะสามารถสร้างรายได้และกำไรให้เพิ่มมากขึ้นได้ในอนาคต

**ธุรกิจเอทานอล :** คาดว่าจะสามารถจำหน่ายเอทานอลในปี 2558 ได้มากกว่าปี 2557 ประมาณ 10 % โดยไทยอะโกรฯ ได้เริ่มนำน้ำตาลทรายดิบมาใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเอทานอลร่วมกับกากน้ำตาลในไตรมาสที่ 2/2558 เพื่อให้มีวัตถุดิบที่จะใช้ผลิตเอทานอลได้มากขึ้นและสามารถทำกำไรได้ดีโดยไทยอะโกรฯ ได้จัดซื้อวัตถุดิบกากน้ำตาลและน้ำตาลทรายดิบไว้เพียงพอสำหรับการผลิตเอทานอลในปี 2558 ตามที่ตั้งเป้าหมายไว้แล้ว

อย่างไรก็ตามคาดว่าบริษัท และบริษัทย่อยยังสามารถทำกำไรได้ทั้งสองธุรกิจอย่างต่อเนื่องในปี 2558 แม้สถานการณ์ถ่านหินและน้ำมันในตลาดโลกยังอยู่ในช่วงขาลงก็ตาม ทั้งนี้บริษัท จะพยายามบริหารจัดการและแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นอย่างระมัดระวังและรอบคอบ เพื่อให้ผลการดำเนินงานในปี 2558 อยู่ในเกณฑ์ที่ดีและสามารถจ่ายเงินปันผลได้ตามนโยบายที่กำหนดไว้อย่างต่อเนื่อง

---