



# บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)

คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

สำหรับผลการดำเนินงาน

ประจำไตรมาสที่ 3/2557 และงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557

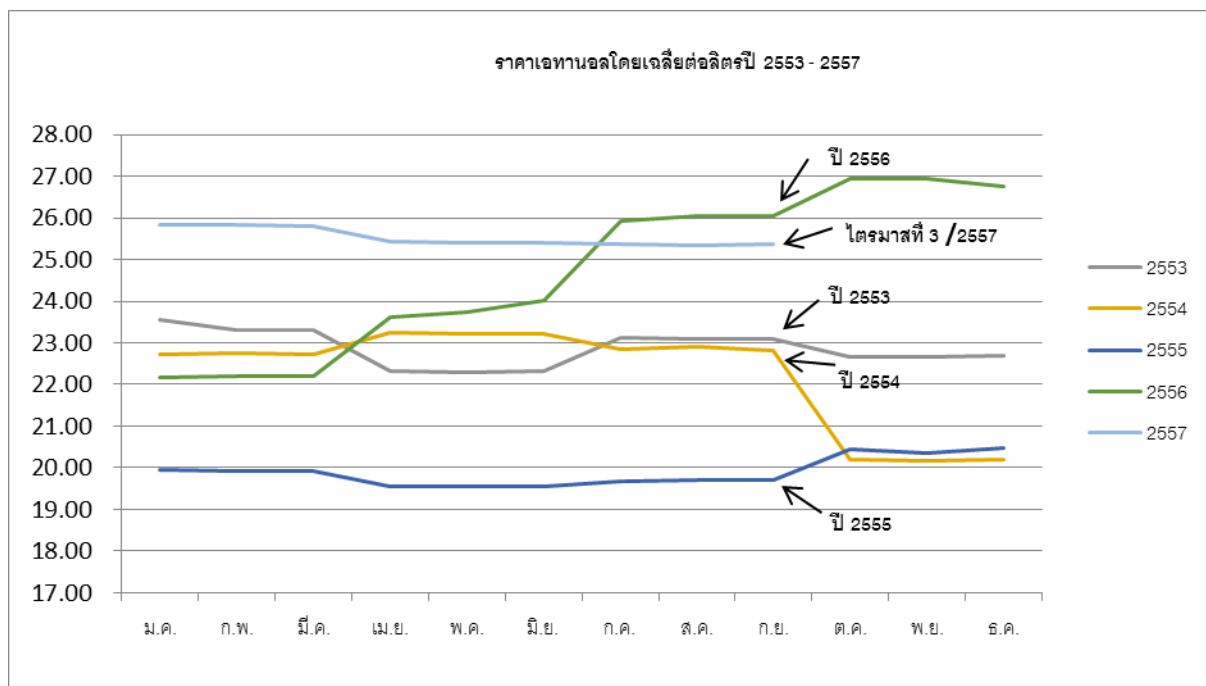
# บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี จำกัด (มหาชน)

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

(สำหรับงบการเงินประจำไตรมาสที่ 3/2557 และงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557)

### ผลการดำเนินงานในภาพรวม

บริษัทฯ มีรายได้ในไตรมาสที่ 3/2557 และงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 จำนวน 689.36 ล้านบาท และ 1,923.31 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 55.56 และ 53.40 โดยมีกำไรสุทธิไตรมาสที่ 3/2557 และงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 จำนวน 37.44 ล้านบาท และ 195.60 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 3.88 และ 86.16 ตามลำดับ เนื่องจากปริมาณและราคาขายเอทานอลปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นตามอุปสงค์เอทานอลในประเทศที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตามนโยบายรัฐบาลที่ยกเลิกการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 และส่งเสริมการผลิตรถยนต์ที่ใช้แก๊สโซฮอล์ E20 และ E85 กอปรกับต้นทุนการผลิตเอทานอลที่ลดต่ำลง ทำให้รายได้และกำไรสุทธิจากธุรกิจเอทานอลเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก



ปริมาณการขายเอทานอลในไตรมาสที่ 3/2557 และงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 59.00 และ 44.76 ส่วนราคาขายเอทานอลโดยเฉลี่ยในไตรมาสที่ 3/2557 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 2.46 ส่วนงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 6.47 ตามลำดับ เนื่องจากอุปสงค์เอทานอลในประเทศเพิ่มจาก 2.57 ล้านลิตรต่อวันเมื่อตอนปลายปี 2556 เป็น 3.37 ล้านลิตรต่อวันในเดือนกันยายน 2557 เนื่องจากรัฐบาลยกเลิกการจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 และส่งเสริมการผลิตรถยนต์ที่ใช้น้ำมันแก๊สโซฮอล์ E20 และ E85 มากขึ้น จึงทำให้ความต้องการใช้เอทานอลเพื่อผสมเป็นน้ำมันแก๊สโซฮอล์เพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นลำดับ

## การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

รายได้	ปี 2557		ปี 2556		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>ไตรมาสที่ 3 (กรกฎาคม – กันยายน)</b>						
รายได้จากการขาย	688.00	99.80	442.88	99.94	245.12	55.35
รายได้อื่น	1.36	0.20	0.27	0.06	1.09	403.70
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>689.36</b>	<b>100.00</b>	<b>443.15</b>	<b>100.00</b>	<b>246.21</b>	<b>55.56</b>
<b>งวด 9 เดือน (มกราคม – กันยายน)</b>						
รายได้จากการขาย	1,920.03	99.83	1,253.15	99.95	666.88	53.22
รายได้อื่น	3.28	0.17	0.66	0.05	2.62	396.97
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>1,923.31</b>	<b>100.00</b>	<b>1,253.81</b>	<b>100.00</b>	<b>669.50</b>	<b>53.40</b>

### รายได้

- (1) บริษัทฯ มีรายได้ในไตรมาสที่ 3/2557 รวมทั้งสิ้น 689.36 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 246.21 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 55.56 เนื่องจากมีรายได้จากการขายเอทานอล 688.00 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 99.80 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 245.12 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 55.35 เนื่องจากปริมาณขายเอทานอลเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว ถึงแม้ราคาขายเอทานอลลดลงก็ลดลงเพียงเล็กน้อยเท่านั้น และมีรายได้อื่น 1.36 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.20 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 1.09 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 403.70
- (2) บริษัทฯ มีรายได้งวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 รวมทั้งสิ้น 1,923.31 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 669.50 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 53.40 เนื่องจากมีรายได้จากการขายเอทานอล 1,920.03 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 99.83 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 666.88 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 53.22 เนื่องจากปริมาณและราคาขายเอทานอลเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว และมีรายได้อื่น 3.28 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.17 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2.62 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 396.97

ค่าใช้จ่าย	ปี 2557		ปี 2556		เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	% ยอดขาย	ล้านบาท	%
<b>ไตรมาสที่ 3 (กรกฎาคม – กันยายน)</b>						
ต้นทุนขาย	626.16	91.01	374.80	84.63	251.36	67.07
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	13.31	1.93	17.17	3.88	(3.86)	(22.48)
ค่าใช้จ่ายการเงิน	12.45	1.81	15.14	3.42	(2.69)	(17.77)
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>651.92</b>	<b>94.76</b>	<b>407.11</b>	<b>91.92</b>	<b>244.81</b>	<b>60.13</b>
<b>งวด 9 เดือน (มกราคม – กันยายน)</b>						
ต้นทุนขาย	1,643.46	85.60	1,049.29	83.73	594.17	56.63
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	41.00	2.14	55.96	4.47	(14.96)	(26.73)
ค่าใช้จ่ายการเงิน	43.25	2.25	43.49	3.47	(0.24)	(0.55)
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>1,727.71</b>	<b>89.98</b>	<b>1,148.74</b>	<b>91.67</b>	<b>578.97</b>	<b>50.40</b>

## ค่าใช้จ่าย

- (1) บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในไตรมาสที่ 3/2557 รวมทั้งสิ้น 651.92 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 244.81 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 60.13 เนื่องจาก
  - (1.1) ต้นทุนขายเอทานอลเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 251.36 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 67.07 เนื่องจากปริมาณและต้นทุนขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 59.00 และ 67.07 ตามลำดับ เพราะราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่มีราคาเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 4.56
  - (1.2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 3.86 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 22.48 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายโรงงานผลิตเอทานอลสายการผลิตที่ 1 ที่หยุดปรับปรุงชั่วคราวในไตรมาสที่ 3/2556 แต่ในไตรมาสที่ 3/2557 สามารถผลิตเอทานอลได้ตามปกติแล้ว
  - (1.3) ค่าใช้จ่ายการเงินลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 2.69 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 17.77 เนื่องจากมีการจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจึงทำให้มีดอกเบี้ยจ่ายลดลง
  - (1.4) กำไรจากธุรกิจเอทานอลไตรมาสที่ 3/2557 สำหรับสายการผลิตที่ 2 ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล เพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 แต่มีภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับสายการผลิตที่ 1 เพิ่มขึ้นจำนวน 4.91 ล้านบาท เนื่องจากหมดอายุการส่งเสริมการลงทุนแล้ว
- (2) บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 รวมทั้งสิ้น 1,727.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 578.97 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 50.40 เนื่องจาก
  - (2.1) ต้นทุนขายเอทานอลเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 594.17 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 56.63 เนื่องจากปริมาณและต้นทุนขายเอทานอลเพิ่มขึ้นร้อยละ 44.76 และ 56.63 ตามลำดับ เพราะราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ มีราคาเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 9.40
  - (2.2) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 14.96 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 26.73 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายโรงงานผลิตเอทานอลสายการผลิตที่ 1 ที่หยุดปรับปรุงชั่วคราวในงวดเก้าเดือนแรกของปี 2556 แต่ในงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 สามารถผลิตเอทานอลได้ตามปกติแล้ว
  - (2.3) ค่าใช้จ่ายการเงินลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 0.24 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.55 เนื่องจากมีการจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจึงทำให้มีดอกเบี้ยจ่ายลดลง
  - (2.4) กำไรจากธุรกิจเอทานอลในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2557 สำหรับสายการผลิตที่ 2 ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลเพราะได้รับการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน พ.ศ. 2520 แต่มีภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับสายการผลิตที่ 1 เพิ่มขึ้นจำนวน 10.68 ล้านบาท เนื่องจากหมดอายุการส่งเสริมการลงทุนแล้ว

กำไรขั้นต้น	ปี 2557		ปี 2556	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>ไตรมาสที่ 3 (กรกฎาคม – กันยายน)</b>				
รายได้จากการขาย	688.00	100.00	442.88	100.00
หัก ต้นทุนขาย	626.16	91.01	374.80	84.63
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>61.84</b>	<b>8.99</b>	<b>68.08</b>	<b>15.37</b>
<b>งวด 9 เดือน (มกราคม – กันยายน)</b>				
รายได้จากการขาย	1,920.03	100.00	1,253.15	100.00
หัก ต้นทุนขาย	1,643.46	85.60	1,049.29	83.73
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>276.57</b>	<b>14.40</b>	<b>203.86</b>	<b>16.27</b>

## กำไรขั้นต้น

- บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 3/2557 จำนวน 61.84 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8.99 ของรายได้จากการขาย เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้นจำนวน 68.08 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 15.37 ของรายได้จากการขายแล้ว บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเนื่องจากราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่มีราคาเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว
- บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 จำนวน 276.57 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 14.40 ของรายได้จากการขาย เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรขั้นต้นจำนวน 203.86 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 16.27 ของรายได้จากการขายแล้ว บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเนื่องจากราคาวัตถุดิบกากน้ำตาลซึ่งเป็นต้นทุนส่วนใหญ่มีราคาเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

กำไรสุทธิ	ปี 2557		ปี 2556		เพิ่มขึ้น/(ลดลง)	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
<b>ไตรมาสที่ 3 (กรกฎาคม – กันยายน)</b>						
กำไรสุทธิ	36.08	96.37	35.77	99.25	0.31	0.87
รายได้อื่น	1.36	3.63	0.27	0.75	1.09	403.70
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>37.44</b>	<b>100.00</b>	<b>36.04</b>	<b>100.00</b>	<b>1.40</b>	<b>3.88</b>
<b>งวด 9 เดือน (มกราคม – กันยายน)</b>						
กำไรสุทธิ	192.32	98.32	104.41	99.37	87.91	84.20
รายได้อื่น	3.28	1.68	0.66	0.63	2.62	396.97
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>195.60</b>	<b>100.00</b>	<b>105.07</b>	<b>100.00</b>	<b>90.53</b>	<b>86.16</b>
<b>หมายเหตุ :</b> มูลค่าจดทะเบียนหุ้นละ 1 บาท						

## กำไรสุทธิ

- บริษัทฯ มีกำไรสุทธิในไตรมาสที่ 3/2557 จำนวน 37.44 ล้านบาท คิดเป็นกำไรสุทธิหุ้นละ 0.04 บาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 3.88 เนื่องจากค่าใช้จ่ายขายและบริหารรวมทั้งค่าใช้จ่ายการเงินลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

- (2) บริษัทฯ มีกำไรสุทธิงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 จำนวน 195.60 ล้านบาท คิดเป็นกำไรสุทธิหุ้นละ 0.22 บาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 86.16 เนื่องจากค่าใช้จ่ายขายและบริหารรวมทั้งค่าใช้จ่ายการเงินลดลงตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว

## EBITDA และ EBITDA MARGIN

- (1) บริษัทฯ มี EBITDA (กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน ภาษีเงินได้นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคาและค่าเสื่อมสิ้น) ในงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 เท่ากับ 326.46 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มี EBITDA เท่ากับ 224.64 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 45.33 เนื่องจากมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นตามที่ชี้แจงข้างต้น
- (2) บริษัทฯ มี EBITDA MARGIN ในงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 คิดเป็นร้อยละ 16.97 ของรายได้รวม เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มี EBITDA MARGIN คิดร้อยละ 17.92 ของรายได้รวม ลดลงร้อยละ 5.26

## ประสิทธิภาพในการทำกำไร

- (1) บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิ (NET PROFIT MARGIN) งวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 คิดเป็นร้อยละ 10.17 ของรายได้รวม เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 8.38 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นร้อยละ 86.16
- (2) บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น (RETURN ON EQUITY) งวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 คิดเป็นร้อยละ 14.56 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้นคิดเป็นร้อยละ 9.47 เพิ่มขึ้นร้อยละ 53.75
- (3) บริษัทฯ มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (RETURN ON TOTAL ASSETS) งวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 คิดเป็นร้อยละ 6.63 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมคิดเป็นร้อยละ 4.22 เพิ่มขึ้นร้อยละ 57.11 โดยมีอัตราส่วนหมุนเวียนของสินทรัพย์เท่ากับ 0.65 เท่า ซึ่งเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 30.00

ฐานะทางการเงิน	หน่วย : ล้านบาท			
	ณ วันที่ 30 กันยายน 2557	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556	เพิ่มขึ้น (ลดลง)	%
สินทรัพย์รวม	3,011.10	2,888.05	123.05	4.26
หนี้สินรวม	1,425.64	1,786.99	(361.35)	(20.22)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	1,585.46	1,101.06	484.40	43.99
มูลค่าหุ้นตามบัญชี-บาทต่อหุ้น	1.78	1.38	0.41	29.63
หมายเหตุ : มูลค่าจดทะเบียนหุ้นละ 1 บาท				

## งบแสดงฐานะการเงิน

### สินทรัพย์

บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 123.05 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.26 ประกอบด้วย

- (1) สินทรัพย์หมุนเวียนลดลงจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 32.43 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 4.94 เนื่องจาก (ก) มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 6.37 ล้านบาท หรือร้อยละ 53.13 (ข) มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 95.88 ล้านบาท หรือร้อยละ 54.22 (ค) มีสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 219.39 ล้านบาท หรือร้อยละ 260.71 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นวัตถุดิบกากน้ำตาลที่ซื้อสำรองไว้สำหรับไตรมาส ที่ 4/2557 (ง) มีเงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อสินค้าลดลง 340.93 ล้านบาท หรือร้อยละ 92.93 และ (จ) มีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นลดลง 13.53 ล้านบาท หรือร้อยละ 78.89
- (2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 155.48 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 6.97 เนื่องจากซื้อที่ดิน ดำเนินการก่อสร้างบ่อก๊าซชีวภาพ บ่อที่ 4 และก่อสร้างถังเก็บกากน้ำตาล

### หนี้สิน

บริษัทฯ มีหนี้สินรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 ลดลงจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 361.35 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 20.22 เนื่องจาก (ก) มีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 9.88 ล้านบาท หรือร้อยละ 5.28 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าวัตถุดิบกากน้ำตาล (ข) เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวลดลง 376.09 ล้านบาท หรือร้อยละ 23.77 เนื่องจากมีการชำระคืนเงินกู้ และ (ค) หนี้สินอื่นเพิ่มขึ้น 4.85 ล้านบาท หรือร้อยละ 28.07 ส่วนใหญ่เป็นสำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงานและดอกเบียจ่าย

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 เพิ่มขึ้นจากวันสิ้นปี 2556 จำนวน 484.40 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 43.99 ทำให้มูลค่าหุ้นตามบัญชีเพิ่มขึ้นจากหุ้นละ 1.37 บาท เป็นหุ้นละ 1.78 บาท เนื่องจากมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 195.60 ล้านบาท

กระแสเงินสด	งวด 9 เดือนแรก (มกราคม – กันยายน)	
	ปี 2557	ปี 2556
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	364.31	(25.84)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(290.65)	(40.70)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(67.29)	64.79
เงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	6.37	(1.75)
เงินสดยกมาต้นงวด	11.99	5.65
เงินสดคงเหลือปลายงวด	<b>18.36</b>	<b>3.90</b>

## กระแสเงินสด

- (1) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานในช่วงเก้าเดือนแรกของปี 2557 จำนวน 364.31 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) กำไรก่อนหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 203.94 ล้านบาท (ข) รายการที่ไม่กระทบเงินสด เช่น ค่าเสื่อมราคา (ค) สินทรัพย์จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 47.82 ล้านบาท เนื่องจากมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น และสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น รวมทั้งมีเงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อสินค้าลดลง (ง) หนี้สินจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 36.48 ล้านบาท เนื่องจากมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเพิ่มขึ้น และ (จ) มีดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 45.87 ล้านบาท
- (2) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนในช่วงเก้าเดือนแรกของปี 2557 จำนวน 290.65 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 292.30 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการซื้อที่ดิน ก่อสร้างถึงเก็บกักน้ำตาด และโรงงานผลิตกระแสไฟฟ้าด้วยก๊าซชีวภาพ
- (3) บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินในช่วงเก้าเดือนแรกของปี 2557 จำนวน 67.29 ล้านบาท ประกอบด้วย (ก) เงินกู้ลดลง 277.38 ล้านบาท (ข) ออกหุ้นสามัญ 388.80 ล้านบาท (ค) ชำระคืนเงินกู้ 90 ล้านบาท และ (ง) มีการจ่ายเงินปันผล 80.00 ล้านบาท

## ความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

- (1) บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ วันสิ้นปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 6.12 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งเป็นลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระทั้งจำนวน สำหรับการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ขึ้นอยู่กับการวิเคราะห์อายุลูกหนี้และประเมินจากประสบการณ์การเรียกเก็บหนี้ที่ผ่านมา ซึ่งบริษัทฯ ไม่มีปัญหาหนี้สูญและยังไม่พบรายการผิดปกติในช่วงเก้าเดือนแรกของปี 2557 แต่อย่างไรก็ดี จึงไม่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในช่วงเก้าเดือนแรกของปี 2557 ที่ผ่านมา
- (2) สินค้าคงเหลือ ณ วันสิ้นปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 2.91 ของสินทรัพย์รวมโดยไม่มีสินค้าเสื่อมสภาพและยังไม่มีผลกระทบจากราคาตลาดที่ลดลง จึงไม่มีการตั้งการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือในช่วงเก้าเดือนแรกของปี 2557 ที่ผ่านมา

## สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

- (1) บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (CURRENT RATIO) และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (QUICK RATIO) ในช่วงเก้าเดือนแรกของปี 2557 เท่ากับ 0.73 เท่า และ 0.34 เท่า ตามลำดับ แม้อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วจะต่ำกว่าเกณฑ์ปกติ แต่บริษัทฯ ยังมีวงเงินสินเชื่อเพียงพอสำหรับใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในอนาคต
- (2) บริษัทฯ มี CASH CYCLE ในช่วงเก้าเดือนแรกของปี 2557 จำนวน 28.94 วัน เพิ่มขึ้น 12.58 วัน จากวันสิ้นปี 2556 เนื่องจากมีระยะเวลาเรียกเก็บหนี้เฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 29.68 วัน จากวันสิ้นปี 2556 เป็น 31.61 วัน มีระยะเวลาขายสินค้าสำเร็จรูปเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 3.76 วัน จากวันสิ้นปี 2556 เป็น 8.40 วัน และมีระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยลดลงจาก 17.08 วัน จากวันสิ้นปี 2556 เป็น 11.07 วัน
- (3) การลงทุนในปี 2557 ได้ดำเนินการก่อสร้างบ่อก๊าซชีวภาพบ่อที่ 4 เสร็จสมบูรณ์แล้วในไตรมาสที่ 2/2557 โดยจะนำก๊าซชีวภาพไปใช้ผลิตเอทานอลและใช้ในโครงการผลิตกระแสไฟฟ้าขนาด 3 เมกกะวัตต์ โดยใช้เงินลงทุนประมาณ 190 ล้านบาท เริ่มจ่ายกระแสไฟฟ้าในเฟสแรกขนาด 1 เมกกะวัตต์ในไตรมาสที่ 3/2557 และเฟสที่ 2 ขนาด 2 เมกกะวัตต์ในเดือนตุลาคม 2557 โดยนำกระแสไฟฟ้าที่ผลิตได้ไปใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอลซึ่ง



จะทำให้ต้นทุนการผลิตเอทานอลลดต่ำลง ส่วนโครงการก่อสร้างถึงเก็บกากน้ำตาลเพิ่มขึ้นอีก 2 ถึง ขนาดความจุรวมทั้งสิ้นประมาณ 20,000 ตัน ใช้เงินลงทุนประมาณ 60 ล้านบาท ได้ดำเนินการแล้วเสร็จในไตรมาสที่ 2/2557 ทำให้เพิ่มขีดความสามารถในการเก็บสต็อกกากน้ำตาลจาก 40,000 ตันเป็น 60,000 ตัน เพื่อรองรับปริมาณกากน้ำตาลที่ต้องใช้ผลิตเอทานอลให้มีความคล่องตัวมากยิ่งขึ้น ซึ่งช่วยบริหารต้นทุนการผลิตเอทานอลให้ถูกลงและมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยมีแหล่งที่มาของเงินลงทุนจากการดำเนินงาน (CASH GENERATION) และจากการเพิ่มทุนเพื่อจำหน่ายให้ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ตามที่ชี้แจงข้างต้นแล้ว นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างการศึกษาคณะกรรมการลงทุนผลิตน้ำเชื่อม HIGH-TEST MOLASSES เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเอทานอลแทนกากน้ำตาลเพื่อสร้างความมั่นคงทางวัตถุดิบ ซึ่งจะทำให้สามารถบริหารต้นทุนการผลิตเอทานอลได้ดีขึ้น

## ภาระผูกพันด้านหนี้สิน

บริษัทฯ มีภาระผูกพันตามเงื่อนไขสัญญากู้ยืมเงินกับธนาคารพาณิชย์ในประเทศแห่งหนึ่งดังนี้

- (1) บริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วน D/E (DEBT TO EQUITY RATIO) ไม่เกินกว่า 2 เท่า และ DSCR (DEBT SERVICE COVERAGE RATIO) ไม่ต่ำกว่า 1.10 เท่า ในปี 2557 และไม่ต่ำกว่า 1.50 เท่า ในปีต่อไป จนกว่าสัญญากู้ยืมเงินจะสิ้นสุดลง ซึ่งบริษัทฯ สามารถดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR ได้ตามข้อผูกพันในสัญญากู้ยืมเงินโดยไม่มีปัญหาผิดสัญญาแต่อย่างใด
- (2) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) (“ลานนา”) ในบริษัทฯ ไม่ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดตลอดอายุสัญญากู้ยืมเงิน ซึ่งลานนายังไม่มีนโยบายจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ ให้ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดแต่อย่างใด
- (3) บริษัทฯ จะต้องได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากธนาคารผู้ให้กู้ก่อน จึงจะสามารถก่อหนี้เพิ่มได้โดยบริษัทฯ มีวงเงินสินเชื่อในปัจจุบันเพียงพอต่อการใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการแล้ว นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้รับการอนุมัติจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ให้ขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไป และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนและเริ่มทำการซื้อขายได้ตั้งแต่วันที่ 5 มิถุนายน 2557 ทำให้บริษัทฯ สามารถจัดหาเงินทุนจากแหล่งอื่นได้เพิ่มขึ้น และมีโครงสร้างเงินทุน (CAPITAL STRUCTURE) ที่เหมาะสมยิ่งขึ้น
- (4) ธนาคารผู้ให้กู้กำหนดเงื่อนไขว่า บริษัทฯ จะไม่สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นซึ่งรวมถึงลานนาได้หากบริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญากู้ยืมเงิน เช่น การดำรงอัตราส่วน D/E และ DSCR การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นของลานนาในบริษัทฯ เป็นต้น ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทฯ ยังไม่เคยมีปัญหาผิดสัญญาที่ทำไว้กับธนาคารผู้ให้กู้แต่อย่างใด โดยได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากธนาคารผู้ให้กู้เป็นอย่างดีมาโดยตลอด

## ผลกระทบต่อการดำเนินงานในอนาคต

บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถจำหน่ายเอทานอลในปี 2557 ได้ในราคาที่สูงกว่าปี 2556 ที่ผ่านมา แต่ กากน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักก็มีราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังสามารถทำกำไรได้อย่างต่อเนื่องในปี 2557 โดยใช้กลยุทธ์ลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่างๆ เป็นสำคัญ ทั้งนี้บริษัทฯ จะพยายามบริหารจัดการและแก้ไขปัญหาต่างๆ ที่เกิดขึ้นอย่างระมัดระวัง เพื่อให้ผลการดำเนินงานในปี 2557 อยู่ในเกณฑ์ที่ดีและสามารถจ่ายเงินปันผลตามนโยบายที่กำหนดอย่างต่อเนื่อง

---