

คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ  
สำหรับผลการดำเนินงาน ไตรมาส 3 ประจำปี 2561

บริษัท โกลบอลกรีนเคมิคอล จำกัด (มหาชน)



## บทสรุปผู้บริหาร

ในไตรมาส 3/2561 ภาพรวมของผลผลิตปาล์มน้ำมันทั้งในและต่างประเทศยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น อีกทั้งปริมาณสต็อกน้ำมันปาล์มดิบทั้งในและต่างประเทศอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้ราคาน้ำมันปาล์มดิบและราคาน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบมีการปรับลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาส 3/2560 จากปัจจัยดังกล่าวทำให้ภาครัฐยังคงประกาศใช้อัตราส่วนผสมน้ำมันไบโอดีเซล B7 อย่างต่อเนื่อง และรัฐยังได้สนับสนุนให้มีการใช้ B20 ในรถบรรทุกและเครื่องจักรทางการเกษตรตั้งแต่วันที่ 2 กรกฎาคม 2561 เป็นต้นมา ส่วนตลาดแพตตีแอลกอฮอล์จากธรรมชาติ (Natural Fatty Alcohols) นั้น ราคาแพตตีแอลกอฮอล์จากธรรมชาติสามารถแข่งขันได้มากขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับแพตตีแอลกอฮอล์สังเคราะห์ นอกจากนี้อุปทานของแพตตีแอลกอฮอล์จากธรรมชาติปรับลดลงจากกำลังการผลิตลดลง เนื่องจากการหยุดซ่อมบำรุงอุปกรณ์ของผู้ผลิตแพตตีแอลกอฮอล์หลายราย จากปัจจัยดังกล่าวจึงทำให้ความต้องการแพตตีแอลกอฮอล์จากธรรมชาติอยู่ในสถานะที่ดี

ทั้งนี้ในไตรมาส 3/2561 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายรวมทั้งสิ้นเป็นจำนวน 3,704 ล้านบาท ลดลง 1,476 ล้านบาทจากช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา หรือลดลงร้อยละ 28 ซึ่งปัจจัยที่ทำให้รายได้ลดลงมาจากราคาขายผลิตภัณฑ์ที่ปรับลดลงตามราคาน้ำมันปาล์มและน้ำมันเมล็ดในปาล์ม อย่างไรก็ตามบริษัทฯ สามารถบริหารจัดการต้นทุนวัตถุดิบได้ดีขึ้นส่งผลให้บริษัทฯ มี Adjusted EBITDA จำนวน 346 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนหน้าร้อยละ 2 นอกจากนี้บริษัทฯ ยังได้รับส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัท ไทยอีทอกซีเลท จำกัด (TEX) ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตแพตตีแอลกอฮอล์อีทอกซีเลท ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องของแพตตีแอลกอฮอล์ จำนวน 46 ล้านบาท จากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นรวมถึงค่าเงินบาทที่ปรับตัวแข็งค่าจากระดับ 33.1 บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ ในช่วงต้นไตรมาส 3/2561 มาอยู่ที่ระดับ 32.4 บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ ในช่วงปลายไตรมาส 3/2561 คิดเป็นการแข็งค่าเพิ่มขึ้นร้อยละ 2 ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 185 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าร้อยละ 236

สำหรับสถานะการเงิน ณ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ มีสินทรัพย์ จำนวน 12,793 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยส่วนที่เป็นเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นรวมทั้งสิ้น 3,890 ล้านบาท มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 3,528 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 9,265 ล้านบาท ทั้งนี้บริษัทฯ ยังคงมีสถานะการเงินที่แข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนในระดับต่ำและมีอัตราส่วนสภาพคล่องในระดับสูง

## ผลการดำเนินงาน

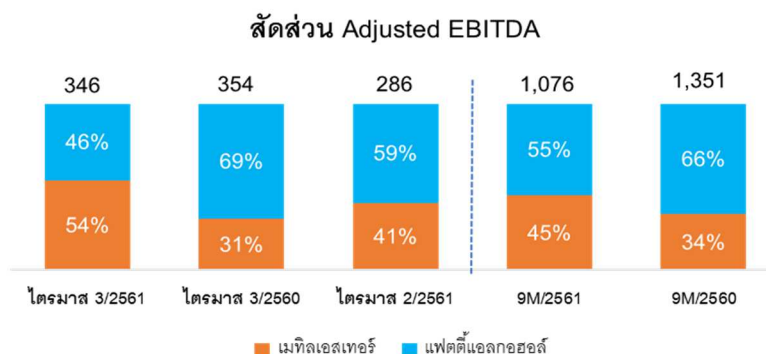
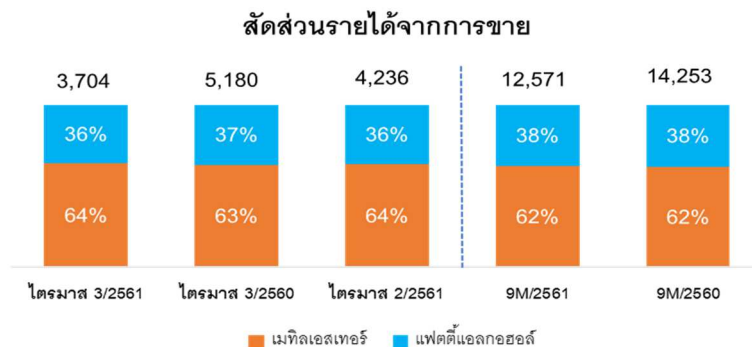
ตารางที่ 1 : สรุปผลการดำเนินงานรวมของบริษัทฯ

| หน่วย ล้านบาท                       | ไตรมาส 3/2561 | ไตรมาส 3/2560 | %YoY | ไตรมาส 2/2561 | %QoQ  | 9M/2561 | 9M/2560 | %YoY  |
|-------------------------------------|---------------|---------------|------|---------------|-------|---------|---------|-------|
| รายได้จากการขาย                     | 3,704         | 5,180         | -28% | 4,236         | -13%  | 12,571  | 14,253  | -12%  |
| EBITDA                              | 289           | 211           | 37%  | 137           | 111%  | 637     | 750     | -15%  |
| อัตรากำไร EBITDA (%)                | 7.8%          | 4.1%          | 3.7% | 3.2%          | 4.6%  | 5.1%    | 5.3%    | -0.2% |
| Stock Gain/(Loss) & NRV             | -57           | -143          | -60% | -149          | -62%  | -439    | -601    | -27%  |
| Adjusted EBITDA <sup>(1)</sup>      | 346           | 354           | -2%  | 286           | 21%   | 1,076   | 1,351   | -20%  |
| Adjusted EBITDA Margin (%)          | 9.3%          | 6.8%          | 2.5% | 6.8%          | 2.5%  | 8.6%    | 9.5%    | -0.9% |
| กำไรสุทธิ                           | 185           | 55            | 236% | 67            | 176%  | 317     | 270     | 17%   |
| รายการพิเศษสุทธิภาษี <sup>(2)</sup> | -             | -             | n.a. | -1,920        | -100% | -1,920  | -       | n.a.  |
| กำไรสุทธิ                           | 185           | 55            | 236% | -1,853        | -110% | -1,603  | 270     | -694% |
| กำไรสุทธิ บาท/หุ้น                  | 0.18          | 0.05          | 260% | -1.81         | -110% | -1.57   | 0.30    | -623% |

หมายเหตุ : (1) Adjusted EBITDA คือ EBITDA ที่ไม่รวมผลกระทบจาก Stock Gain/(Loss) และ ค่าเผื่อมูลค่าของสินค้าคงเหลือ (NRV)

(2) รายการพิเศษจากค่าใช้จ่ายจากความเสียหายจากอุบัติเหตุคลังจำนวน 2,004 ล้านบาท หักด้วยรายได้ภาษีเงินได้รอดัชนี 84 ล้านบาท

แผนภูมิที่ 1 : สัดส่วนรายได้จากการขาย และ Adjusted EBITDA แยกตามธุรกิจ เปรียบเทียบไตรมาส 3/2561, ไตรมาส 3/2560, ไตรมาส 2/2561, 9M/2561 และ 9M/2560 (ล้านบาท)



## สถานการณ์ตลาด

### สถานการณ์ตลาดเมทิลเอสเทอร์ (B100)

ตารางที่ 2: ราคาผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบหลัก

| ราคาเฉลี่ย                                    | ไตรมาส 3/2561 | ไตรมาส 3/2560 | %YoY | ไตรมาส 2/2561 | %QoQ | 9M/2561 | 9M/2560 | %YoY |
|-----------------------------------------------|---------------|---------------|------|---------------|------|---------|---------|------|
| B100 (บาท/ลิตร) <sup>(1)</sup>                | 25.11         | 26.34         | -5%  | 25.03         | 0.3% | 24.93   | 30.09   | -17% |
| B100 (บาท/กก.) <sup>(2)</sup>                 | 29.03         | 30.45         | -5%  | 28.94         | 0.3% | 28.82   | 34.79   | -17% |
| น้ำมันปาล์มดิบ (CPO) (บาท/กก.) <sup>(3)</sup> | 20.24         | 22.43         | -10% | 20.78         | -3%  | 20.45   | 26.35   | -22% |
| EPPO P2F (บาท/กก.) <sup>(4)</sup>             | 5.29          | 4.79          | 10%  | 5.13          | 3%   | 5.18    | 4.97    | 4%   |
| อัตราส่วนผสมไบโอดีเซล                         | B7            | B7            |      | B7            |      | B7      | B5, B7  |      |

หมายเหตุ : (1) อ้างอิงสนพ. (EPPO)

(2) 0.865 ตันเท่ากับ 1,000 ลิตร โดยประมาณ

(3) อ้างอิงกรมการค้าภายใน (DIT)

(4) ส่วนต่างระหว่างราคาผลิตภัณฑ์เมทิลเอสเทอร์กับวัตถุดิบตามสูตรราคา B100 ของ สนพ. (EPPO)

ภาพรวมราคาน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) ของไทยโดยอ้างอิงราคาน้ำมันปาล์มดิบที่ประกาศโดยกรมการค้าภายใน (CPO-DIT) ในไตรมาส 3/2561 ปรับลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 20.24 บาทต่อกิโลกรัม ลดลง 2.19 บาทต่อกิโลกรัม หรือคิดเป็นร้อยละ 10 เนื่องจากสต็อกน้ำมันปาล์มในประเทศยังอยู่ที่ระดับ 400,000 ตัน ในขณะที่ปริมาณสต็อกน้ำมันปาล์มเฉลี่ยในอดีตอยู่ที่ระดับ 200,000 – 250,000 ตัน ทั้งนี้ภาครัฐยังคงดำเนินนโยบายอัตราส่วนผสมไบโอดีเซล B7 และได้มีการดำเนินนโยบายอัตราส่วนผสมไบโอดีเซล B20 เพื่อเป็นเชื้อเพลิงทางเลือกสำหรับรถบรรทุกและเครื่องจักรการเกษตรเพื่อเป็นการกระตุ้นให้เกิดความต้องการน้ำมันปาล์มเพิ่มขึ้นอีกด้วย ทั้งนี้ภาครัฐได้กำหนดให้ราคาของ B20 ต่ำกว่า B7 จำนวน 3 บาท/ลิตร เพื่อเป็นการจูงใจให้เกิดการอุปโภค อย่างไรก็ตามการสนับสนุนดังกล่าวยังไม่กระทบกับตลาดโดยรวมมากนัก เนื่องจากมีจุดกระจายสินค้าที่จำกัดและผู้ใช้ต้องรับผิดชอบต่อความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นกับประสิทธิภาพเครื่องยนต์เอง ทั้งนี้กรมธุรกิจพลังงานคาดการณ์ว่าจะมีการใช้ B20 ในเดือนกันยายน ที่ประมาณ 2,600 ตัน หรือคิดเป็นปริมาณเมทิลเอสเทอร์ประมาณ 520 ตัน นอกจากนี้ผู้ค้าน้ำมันบางส่วนได้มีการนำสต็อกไบโอดีเซลที่เก็บไว้จากการขอความร่วมมือของทางภาครัฐออกมาใช้ในช่วงนี้ ทั้งนี้ราคาไบโอดีเซลในไตรมาส 3/2561 ปรับลดลงมาอยู่ที่ 29.03 บาทต่อกิโลกรัม ลดลง 1.42 บาทต่อกิโลกรัม หรือคิดเป็นร้อยละ 5 ตามราคาน้ำมันปาล์มดิบที่ลดลง

สำหรับ EPPO P2F (ส่วนต่างระหว่างราคาผลิตภัณฑ์เมทิลเอสเทอร์กับวัตถุดิบฯ) ของผลิตภัณฑ์เมทิลเอสเทอร์ในไตรมาส 3/2561 เพิ่มขึ้นจากไตรมาสเดียวกันของปีก่อนหน้า 0.50 บาทต่อกิโลกรัม และหากเมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาส 2/2561 แล้ว EPPO P2F เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 0.16 บาทต่อกิโลกรัม ซึ่งเป็นผลจากราคาเมทานอลที่ปรับสูงขึ้นตามสูตรราคา EPPO ในผลิตภัณฑ์เมทิลเอสเทอร์ (B100)

ทั้งนี้ภาพรวม 9M/2561 เปรียบเทียบกับ 9M/2560 พบว่า ราคาน้ำมันปาล์มดิบมีการปรับลดลงจากปัจจัยสต็อกน้ำมันปาล์มที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ EPPO P2F มีการปรับเพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาเมทานอลที่ปรับเพิ่มขึ้น

### สถานการณ์ตลาดฟัตตี้แอลกอฮอล์ (FA)

ตารางที่ 3 : ราคาผลิตภัณฑ์และวัตถุดิบหลัก

| ราคาเฉลี่ย<br>(เหรียญสหรัฐฯ ต่อตัน)           | ไตรมาส<br>3/2561 | ไตรมาส<br>3/2560 | %YoY | ไตรมาส<br>2/2561 | %QoQ  | 9M/2561 | 9M/2560 | %YoY |
|-----------------------------------------------|------------------|------------------|------|------------------|-------|---------|---------|------|
| ผลิตภัณฑ์ฟัตตี้แอลกอฮอล์ <sup>(1)</sup>       |                  |                  |      |                  |       |         |         |      |
| - Short Chain                                 | 3,822            | 3,425            | 12%  | 3,845            | -1%   | 3,761   | 3,318   | 13%  |
| - Mid Cut                                     | 1,351            | 1,810            | -25% | 1,402            | -4%   | 1,516   | 2,039   | -26% |
| - Long Chain                                  | 1,259            | 1,414            | -11% | 1,310            | -4%   | 1,280   | 1,397   | -8%  |
| ผลิตภัณฑ์ฟัตตี้แอลกอฮอล์เฉลี่ย <sup>(2)</sup> | 1,521            | 1,820            | -16% | 1,570            | -3%   | 1,625   | 1,949   | -17% |
| น้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบ (CPKO) <sup>(3)</sup>   | 882              | 1,156            | -24% | 921              | -4%   | 980     | 1,224   | -20% |
| Market P2F ผลิตภัณฑ์ฟัตตี้แอลกอฮอล์           | 463              | 433              | 7%   | 465              | -0.4% | 449     | 481     | -7%  |

หมายเหตุ : (1) อ้างอิงราคา ICIS

(2) ราคาเฉลี่ยตามสัดส่วนการผลิต Short Chain 8% Mid Cut 62% และ Long Chain 30%

(3) อ้างอิง Malaysian Palm Oil Board (MPOB)

ราคาน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบ (CPKO) ไตรมาส 3/2561 ลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 882 เหรียญสหรัฐฯ ต่อตัน ลดลง 274 เหรียญสหรัฐฯ ต่อตัน คิดเป็นร้อยละ 24 และปรับลดลงจากไตรมาสก่อนหน้า 39 เหรียญสหรัฐฯ ต่อตัน คิดเป็นร้อยละ 4 เนื่องจากสต็อกน้ำมันปาล์มในประเทศอินโดนีเซียและมาเลเซียซึ่งเป็นประเทศผู้ผลิตน้ำมันปาล์มเป็นอันดับหนึ่งและสองของโลกอยู่ในระดับสูงกว่าปกติ อีกทั้งมาตรการเพิ่มกำแพงภาษีการนำเข้าน้ำมันปาล์มของบางประเทศและกระแสการรักษาสภาพทำให้อุปสงค์บางส่วนหายไปจากตลาดอีกด้วย

ความต้องการฟัตตี้แอลกอฮอล์จากธรรมชาติยังคงอยู่ในระดับที่ดีเมื่อเปรียบเทียบกับไตรมาสก่อนหน้าและช่วงเดียวกันของปี 2560 เนื่องจากแนวโน้มราคาที่ลดลงต่ำกว่าฟัตตี้แอลกอฮอล์สังเคราะห์ (Synthetic Fatty Alcohols) จากการทำราคาน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบลดลง ทำให้ผู้ซื้อหันกลับมาใช้ฟัตตี้แอลกอฮอล์จากธรรมชาติมากขึ้น อย่างไรก็ตามอุปทานของฟัตตี้แอลกอฮอล์จากธรรมชาติค่อนข้างตึงตัว เนื่องจากความผันผวนของราคาน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบ อีกทั้งการหยุดซ่อมบำรุงอุปกรณ์ของผู้ผลิตฟัตตี้แอลกอฮอล์หลายราย ส่งผลให้กำลังการผลิตลดลง

ในส่วน Market P2F ของฟัตตี้แอลกอฮอล์จากธรรมชาติ ในไตรมาส 3/2561 อยู่ที่ 463 เหรียญสหรัฐฯ ต่อตัน ใกล้เคียงกับไตรมาสที่ผ่านมา หากเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า Market P2F ของฟัตตี้แอลกอฮอล์จากธรรมชาติ เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 30 เหรียญสหรัฐฯ ต่อตัน หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 7 ซึ่งเป็นผลมาจากปัจจัยด้านอุปสงค์และอุปทานที่เกิดขึ้นตามกล่าวข้างต้น

ทั้งนี้ภาพรวม 9M/2561 เปรียบเทียบกับ 9M/2560 พบว่า ราคาน้ำมันเมดิคในปาล์มดิบมีการปรับลดลงจากปัจจัยสต็อกน้ำมันปาล์มที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ Market P2F ของแพตตี้แอดกอสต์จากธรรมชาติ มีการปรับลดลงเช่นเดียวกัน

### ผลการดำเนินงานตามกลุ่มธุรกิจ

#### ผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจเมทิลเอสเทอร์(B100)

ตารางที่ 4 : ผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจเมทิลเอสเทอร์(B100)

|                                          | ไตรมาส<br>3/2561 | ไตรมาส<br>3/2560 | % YoY | ไตรมาส<br>2/2561 | % QoQ | 9M/2561 | 9M/2560 | % YoY |
|------------------------------------------|------------------|------------------|-------|------------------|-------|---------|---------|-------|
| อัตรากำลังการผลิต (%) <sup>(1)</sup>     | 113%             | 112%             | 1%    | 108%             | 5%    | 113%    | 101%    | -12%  |
| ปริมาณการขาย (ตัน)                       | 84,637           | 97,373           | -13%  | 90,100           | -6%   | 277,491 | 252,457 | 10%   |
| ปริมาณการขาย (ล้านลิตร) <sup>(2)</sup>   | 98               | 113              | -13%  | 104              | -6%   | 321     | 292     | 10%   |
| รายได้จากการขาย (ล้านบาท)                | 2,370            | 3,277            | -28%  | 2,690            | -12%  | 7,834   | 8,822   | -11%  |
| EBITDA (ล้านบาท)                         | 159              | 102              | 56%   | 106              | 50%   | 428     | 298     | 44%   |
| อัตรากำไร EBITDA (%)                     | 6.7%             | 3.1%             | 3.6%  | 3.9%             | 2.8%  | 5.5%    | 3.4%    | 2.1%  |
| Stock Gain/(Loss) & NRV                  | -28              | -7               | 300%  | -10              | 180%  | -55     | -156    | -65%  |
| Adjusted EBITDA (ล้านบาท) <sup>(3)</sup> | 187              | 109              | 72%   | 116              | 61%   | 483     | 454     | 6%    |
| Adjusted EBITDA Margin (%)               | 7.9%             | 3.3%             | 4.6%  | 4.3%             | 3.6%  | 6.2%    | 5.1%    | 1.1%  |

หมายเหตุ : (1) คำนวณจากกำลังการผลิตติดตั้งที่ 300,000 ตันต่อปี

(2) 0.865 ตันเท่ากับ 1,000 ลิตร โดยประมาณ

(3) Adjusted EBITDA คือ EBITDA ที่ไม่รวมผลกระทบจาก Stock Gain/(Loss) และ ค่าเผื่อมูลค่าของสินค้าคงเหลือ (NRV)

#### ผลการดำเนินงานเปรียบเทียบไตรมาส 3/2561 กับไตรมาส 3/2560

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายกลุ่มผลิตภัณฑ์เมทิลเอสเทอร์ในไตรมาส 3/2561 จำนวน 2,370 ล้านบาท ปรับลดลงจากไตรมาส 3/2560 ร้อยละ 28 เนื่องจากปริมาณการขายเมทิลเอสเทอร์ปรับลดลงร้อยละ 13 เนื่องจากในไตรมาส 3/2560 มีปริมาณขายที่สูงจากการที่ภาครัฐได้ขอให้ผู้ค้าน้ำมันช่วยเก็บสต็อกไบโอดีเซลเพื่ออุดหนุนน้ำมันปาล์มที่มีปริมาณมาก ในขณะที่ไตรมาสนี้มีผู้ค้าน้ำมันบางรายนำสต็อกสินค้าที่ภาครัฐได้ร้องขอให้เก็บเพิ่มในช่วงต้นปี 2561 ออกมาใช้บางส่วน อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสนี้บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการต้นทุนวัตถุดิบได้ดีขึ้น จึงส่งผลให้บริษัทฯ มี Adjusted EBITDA จำนวน 187 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าร้อยละ 72 ทั้งนี้บริษัทฯ รับรู้ Stock Loss & NRV จำนวน 28 ล้านบาท จากราคาน้ำมันปาล์มดิบที่ปรับลดลง ทำให้บริษัทฯ มี EBITDA จำนวน 159 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าร้อยละ 56

### ผลการดำเนินงานเปรียบเทียบไตรมาส 3/2561 กับไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายกลุ่มผลิตภัณฑ์เมทิลเอสเทอร์ลดร้อยละ 12 เนื่องจากปริมาณการขายเมทิลเอสเทอร์ลดร้อยละ 6 มาอยู่ที่ 84,637 ตัน เมื่อเทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา เนื่องจากเป็นช่วงฤดูฝนประกอบกับมีผู้ค้าบางรายได้นำสต็อกสินค้าที่ภาครัฐได้ร้องขอให้เก็บเพิ่มในช่วงต้นปี 2561 ออกมาใช้บางส่วน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการต้นทุนวัตถุดิบได้ดีขึ้น ส่งผลให้บริษัทฯ มี Adjusted EBITDA จำนวน 187 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสที่ผ่านมาร้อยละ 61 ทั้งนี้บริษัทฯ ยังได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันปาล์มดิบที่ปรับลดลง ส่งผลให้บริษัทฯ รับรู้ Stock Loss & NRV มากกว่าไตรมาสที่ผ่านมา 18 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯ มี EBITDA จำนวน 159 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนหน้าร้อยละ 50

### ผลการดำเนินงานเปรียบเทียบ 9M/2561 กับ 9M/2560

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายกลุ่มผลิตภัณฑ์เมทิลเอสเทอร์ในช่วง 9M/2561 จำนวน 7,834 ล้านบาท ปรับลดลงจากช่วง 9M/2560 ร้อยละ 11 เนื่องจากราคาขายเมทิลเอสเทอร์ที่ปรับลดลงตามสภาวะราคาน้ำมันปาล์มดิบ แม้ว่าปริมาณการขายจะปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 10 จากการที่ภาครัฐประกาศใช้อัตราส่วนผสมไบโอดีเซล B7 ในช่วง 9M/2561 เปรียบเทียบกับ B5 และ B7 ในช่วง 9M/2560 อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันปาล์มดิบที่ปรับลดลง ส่งผลให้บริษัทฯ รับรู้ Stock Loss & NRV จำนวน 55 ล้านบาท ในขณะที่ในช่วง 9M/2560 บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจาก Stock Loss & NRV เป็นจำนวน 156 ล้านบาท เนื่องจากราคาน้ำมันปาล์มดิบมีการปรับลดลงค่อนข้างมาก จากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นทำให้บริษัทฯ มี EBITDA จำนวน 428 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าร้อยละ 44 และมี Adjusted EBITDA จำนวน 483 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 6 เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา

## ผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์

### ตารางที่ 5 : ผลการดำเนินงานของกลุ่มธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์

|                                          | ไตรมาส<br>3/2561 | ไตรมาส<br>3/2560 | %YoY  | ไตรมาส<br>2/2561 | %QoQ | 9M/2561 | 9M/2560 | % YoY |
|------------------------------------------|------------------|------------------|-------|------------------|------|---------|---------|-------|
| อัตรากำลังการผลิต (%)                    | 110%             | 123%             | -13%  | 120%             | -10% | 110%    | 108%    | 2%    |
| ปริมาณการขาย (ตัน)                       | 26,899           | 31,574           | -15%  | 30,209           | -11% | 81,343  | 79,107  | 3%    |
| รายได้จากการขาย (ล้านบาท)                | 1,334            | 1,903            | -30%  | 1,546            | -14% | 4,737   | 5,431   | -13%  |
| EBITDA (ล้านบาท)                         | 130              | 109              | 19%   | 31               | 319% | 209     | 452     | -54%  |
| อัตรากำไร EBITDA (%)                     | 9.7%             | 5.7%             | 4.0%  | 2.0%             | 7.7% | 4.4%    | 8.3%    | -3.9% |
| Stock Gain/(Loss) & NRV                  | -29              | -136             | -79%  | -139             | -79% | -384    | -445    | -14%  |
| Adjusted EBITDA (ล้านบาท) <sup>(1)</sup> | 159              | 245              | -35%  | 170              | -6%  | 593     | 897     | -34%  |
| Adjusted EBITDA Margin (%)               | 11.9%            | 12.9%            | -1.0% | 11.0%            | 0.9% | 12.5%   | 16.5%   | -4.0% |

หมายเหตุ : (1) Adjusted EBITDA คือ EBITDA ที่ไม่รวมผลกระทบจาก Stock Gain/(Loss) และ ค่าเผื่อมูลค่าของสินค้าคงเหลือ (NRV)

### ผลการดำเนินงานเปรียบเทียบไตรมาส 3/2561 กับไตรมาส 3/2560

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายของกลุ่มธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์สำหรับไตรมาส 3/2561 จำนวน 1,334 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาส 3/2560 ร้อยละ 30 มีสาเหตุหลักจากปริมาณการขายแพตตีแอลกอฮอล์ลดลงร้อยละ 15 เนื่องจากในไตรมาส 3/2560 มียอดขายสูงจากการที่ลูกค้าชะลอการซื้อในช่วงไตรมาส 2/2560 จากการที่ราคาน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบมีความผันผวน จากปัจจัยดังกล่าวทำให้บริษัทฯ มี Adjusted EBITDA จำนวน 159 ล้านบาท ปรับลดลงจากปีก่อนหน้า ร้อยละ 35 ทั้งนี้ในไตรมาส 3/2561 ราคาน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบมีการปรับลดลง ทำให้บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจาก Stock Loss & NRV จำนวน 29 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาส 3/2560 ร้อยละ 79 ส่งผลให้ บริษัทฯ มี EBITDA จำนวน 130 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาส 3/2560 ร้อยละ 19

### ผลการดำเนินงานเปรียบเทียบไตรมาส 3/2561 กับไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายของกลุ่มธุรกิจแพตตีแอลกอฮอล์ในไตรมาส 3/2561 จำนวน 1,334 ล้านบาท ปรับลดลงจากไตรมาส 2/2561 ร้อยละ 14 เนื่องจากปริมาณการขายแพตตีแอลกอฮอล์ลดลงจากไตรมาสที่ผ่านมา ร้อยละ 11 ซึ่งมาจากการหยุดผลิตเพื่อซ่อมบำรุงอุปกรณ์ของโรงงานแพตตีแอลกอฮอล์เป็นจำนวน 15 วัน อย่างไรก็ตาม ในไตรมาสนี้ บริษัทฯ มี EBITDA จำนวน 130 ล้านบาท ปรับเพิ่มขึ้นจากไตรมาสที่ผ่านมา ร้อยละ 319 เนื่องจาก Stock Loss & NRV ที่ปรับลดลงร้อยละ 79 ในขณะที่บริษัทฯ มี Adjusted EBITDA คิดเป็นจำนวน 159 ล้านบาท ปรับลดลงจากไตรมาสที่ผ่านมา 11 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 6



## ผลการดำเนินงานเปรียบเทียบ 9M/2561 กับ 9M/2560

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายของกลุ่มธุรกิจแพคเกจจิ้งแอลกอฮอล์ในช่วง 9M/2561 จำนวน 4,737 ล้านบาท ปรับลดจากช่วง 9M/2560 ร้อยละ 13 เนื่องจากราคาแพคเกจจิ้งแอลกอฮอล์จากธรรมชาติมีการปรับลดลงตามสภาวะราคาน้ำมันเมล็ดในปาล์มดิบที่ปรับลดลง แม้ว่าบริษัทฯ จะสามารถสร้างยอดขายแพคเกจจิ้งแอลกอฮอล์ได้ 81,343 ตัน เพิ่มขึ้นจากช่วง 9M/2560 ร้อยละ 3 ทั้งนี้บริษัทฯ มี EBTDA จำนวน 209 ล้านบาท ปรับลดลงจากช่วง 9M/2560 ร้อยละ 54 โดยบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจาก Stock Loss & NRV จำนวน 384 ล้านบาท เมื่อหักผลกระทบจาก Stock Loss & NRV จะส่งผลให้บริษัทฯ มี Adjusted EBITDA จำนวน 593 ล้านบาท ปรับลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าร้อยละ 34

## งบกำไรขาดทุนรวม

ตารางที่ 6 : งบกำไรขาดทุนรวม เปรียบเทียบไตรมาส 3/2561, ไตรมาส 3/2560 และไตรมาส 2/2561

|                                                | ไตรมาส 3/2561 |      | ไตรมาส 3/2560 |      | YoY     |       | ไตรมาส 2/2561 |      | QoQ   |       |
|------------------------------------------------|---------------|------|---------------|------|---------|-------|---------------|------|-------|-------|
|                                                | ลบ.           | %    | ลบ.           | %    | ลบ.     | %     | ลบ.           | %    | ลบ.   | %     |
| รายได้จากการขาย                                | 3,704         | 100  | 5,180         | 100  | (1,476) | (28)  | 4,236         | 100  | (532) | (13)  |
| วัตถุดิบ                                       | (2,693)       | (73) | (4,167)       | (80) | 1,474   | (35)  | (3,285)       | (78) | 592   | (18)  |
| ค่าเผื่อมูลค่าสินค้าคงเหลือ (NRV)              | -             | -    | 18            | -    | (18)    | n.a.  | -             | -    | -     | n.a.  |
| Product to Feed Margin                         | 1,011         | 27   | 1,031         | 20   | (20)    | (2)   | 951           | 22   | 60    | 6     |
| ค่าใช้จ่ายแปรผันอื่น                           | (472)         | (13) | (468)         | (9)  | (4)     | 1     | (485)         | (11) | 13    | (3)   |
| ค่าใช้จ่ายในการผลิต                            | (138)         | (4)  | (130)         | (3)  | (8)     | 6     | (130)         | (3)  | (8)   | 6     |
| Stock Gain/(Loss)                              | (57)          | (2)  | (161)         | (3)  | 104     | (65)  | (149)         | (4)  | 92    | (62)  |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร                    | (73)          | (2)  | (72)          | (1)  | (1)     | 1     | (83)          | (2)  | 10    | (12)  |
| รายได้อื่นๆ                                    | 18            | 0    | 11            | 0    | 7       | 64    | 33            | 1    | (15)  | (45)  |
| EBITDA                                         | 289           | 8    | 211           | 4    | 78      | 37    | 137           | 3    | 152   | 111   |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายทางบัญชี             | (124)         | (3)  | (143)         | (3)  | 19      | (13)  | (133)         | (3)  | 9     | (7)   |
| EBIT                                           | 165           | 4    | 68            | 1    | 97      | 143   | 4             | 0    | 161   | 4,025 |
| ค่าใช้จ่ายทางการเงินสุทธิ                      | (5)           | (0)  | (12)          | (0)  | 7       | (58)  | (8)           | (0)  | 3     | (38)  |
| กำไร/(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน <sup>(1)</sup> | (10)          | (0)  | (22)          | (0)  | 12      | (55)  | 44            | 1    | (54)  | (123) |
| ส่วนแบ่งกำไร/(ขาดทุน)จากเงินลงทุน              | 46            | 1    | 15            | 0    | 31      | 207   | 27            | 1    | 19    | 70    |
| ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้                          | (11)          | (0)  | 6             | 0    | (17)    | (283) | -             | -    | (11)  | na.   |
| กำไรสุทธิรวม                                   | 185           | 5    | 55            | 1    | 130     | 236   | 67            | 2    | 118   | 176   |
| รายการพิเศษสุทธิภาษี <sup>(2)</sup>            | -             | -    | -             | -    | -       | n.a.  | (1,920)       | (45) | 1,920 | n.a.  |
| กำไรสุทธิรวมหลังรายการพิเศษ                    | 185           | 5    | 55            | 1    | 130     | n.a.  | (1,853)       | (44) | 2,038 | (110) |

หมายเหตุ : (1) รวมกำไร/(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน และ กำไร/(ขาดทุน)จากตราสารอนุพันธ์

(2) รายการพิเศษจากค่าใช้จ่ายจากความเสียหายจากวัตถุดิบคงคลังจำนวน 2,004 ล้านบาท หักด้วยรายได้ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 84 ล้านบาท

ตารางที่ 7 : งบกำไร/ขาดทุนรวม เปรียบเทียบ 9M/2561 และ 9M/2560

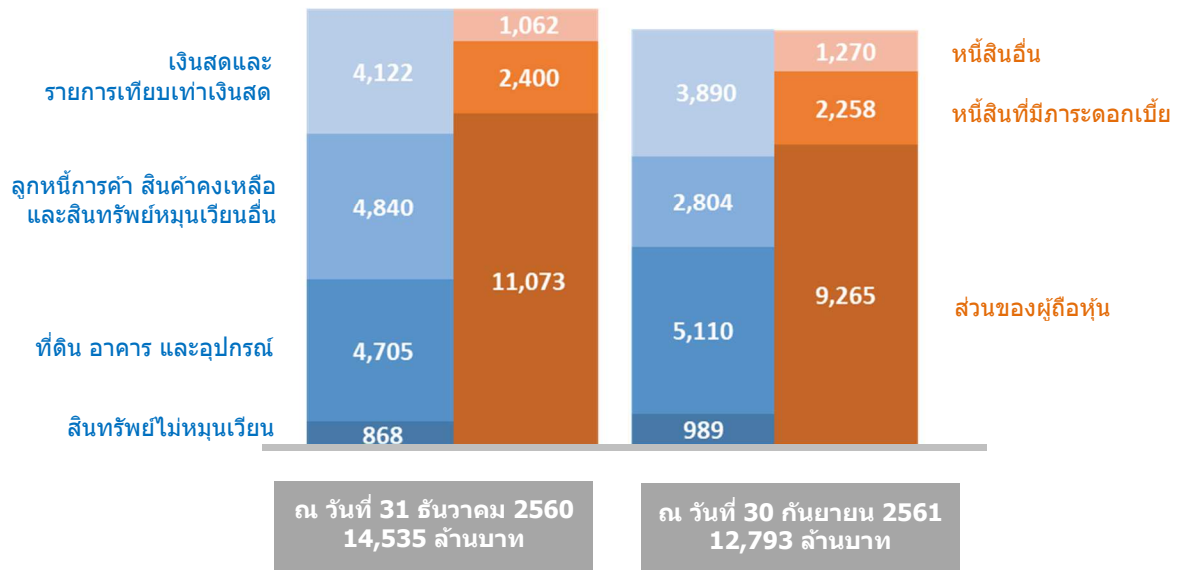
|                                                | 9M/2561      |           | 9M/2560      |           | YoY          |             |
|------------------------------------------------|--------------|-----------|--------------|-----------|--------------|-------------|
|                                                | ลบ.          | %         | ลบ.          | %         | ลบ.          | %           |
| <b>รายได้จากการขาย</b>                         | 12,571       | 100       | 14,253       | 100       | (1,682)      | (12)        |
| วัตถุดิบ                                       | (9,500)      | (76)      | (11,054)     | (78)      | 1,554        | (14)        |
| ค่าเผื่อมูลค่าสินค้าคงเหลือ (NRV)              | 2            | 0         | (1)          | (0)       | 3            | (300)       |
| <b>Product to Feed Margin</b>                  | <b>3,073</b> | <b>24</b> | <b>3,198</b> | <b>22</b> | <b>(125)</b> | <b>(4)</b>  |
| ค่าใช้จ่ายแปรผันอื่น                           | (1,452)      | (12)      | (1,245)      | (9)       | (207)        | 17          |
| ค่าใช้จ่ายในการผลิต                            | (394)        | (3)       | (406)        | (3)       | 12           | (3)         |
| Stock Gain/(Loss)                              | (441)        | (4)       | (600)        | (4)       | 159          | (27)        |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร                    | (227)        | (2)       | (228)        | (2)       | 1            | (0)         |
| รายได้อื่นๆ                                    | 78           | 1         | 31           | 0         | 47           | 152         |
| <b>EBITDA</b>                                  | <b>637</b>   | <b>5</b>  | <b>750</b>   | <b>5</b>  | <b>(113)</b> | <b>(15)</b> |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายทางบัญชี             | (395)        | (3)       | (421)        | (3)       | 26           | (6)         |
| <b>EBIT</b>                                    | <b>242</b>   | <b>2</b>  | <b>329</b>   | <b>2</b>  | <b>(87)</b>  | <b>(26)</b> |
| ค่าใช้จ่ายทางการเงินสุทธิ                      | (19)         | (0)       | (49)         | (0)       | 30           | (61)        |
| กำไร/(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน <sup>(1)</sup> | 7            | 0         | (73)         | (1)       | 80           | (110)       |
| ส่วนแบ่งกำไร/(ขาดทุน)จากเงินลงทุน              | 93           | 1         | 60           | 0         | 33           | 55          |
| ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้                          | (6)          | (0)       | 3            | 0         | (9)          | (300)       |
| <b>กำไรสุทธิรวม</b>                            | <b>317</b>   | <b>3</b>  | <b>270</b>   | <b>2</b>  | <b>47</b>    | <b>17</b>   |
| รายการพิเศษสุทธิภาษี <sup>(2)</sup>            | (1,920)      | (15)      | -            | -         | (1,920)      | n.a.        |
| กำไรสุทธิรวมหลังรายการพิเศษ                    | (1,603)      | (13)      | 270          | 2         | (1,873)      | n.a.        |

หมายเหตุ : (1) รวมกำไร/(ขาดทุน)จากอัตราแลกเปลี่ยน และ กำไร/(ขาดทุน)จากตราสารอนุพันธ์

(2) รายการพิเศษจากค่าใช้จ่ายจากความเสียหายจากวัตถุดิบคงคลังจำนวน 2,004 ล้านบาท หักด้วยรายได้ภาษีจากภาษีเงินได้รอตัดบัญชี 84 ล้านบาท

## งบแสดงฐานะการเงิน

แผนภูมิที่ 2 : งบแสดงฐานะการเงิน เปรียบเทียบ ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560



## สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 12,793 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 1,742 ล้านบาท เนื่องจากสินทรัพย์หมุนเวียนลดลง 2,269 ล้านบาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญคือ ลูกหนี้การค้าลดลง 646 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากปริมาณการขาย ME และ FA ที่ปรับลดลงจากช่วงปลายปี 2560 และราคาผลิตภัณฑ์แพคเกจดีแอลกอฮอล์ที่ปรับลดลง นอกจากนี้ยังมีผลกระทบจากการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 1,336 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นผลจากจากความเสียหายจากวัตถุดิบคงคลังที่ตรวจพบ สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 527 ล้านบาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญคือ อาคารและอุปกรณ์ เพิ่มขึ้น 751 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการลงทุนในโครงการผลิตเมทิลเอสเทอร์แห่งที่ 2 ในขณะที่มีการตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน 345 ล้านบาท

## หนี้สิน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 3,528 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 66 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2 มีสาเหตุหลักจากเจ้าหนี้การค้าวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นหลักด้วยยอดเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ลดลงตามความคืบหน้าในการจ่ายเงินกู้

## ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น 9,265 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 1,808 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 16 ลดลงจากผลกำไรสุทธิรอบ 9 เดือน ปี 2561

## งบกระแสเงินสด

กระแสเงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงานสุทธิ 877 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินสดที่ได้จากกำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ 317 ล้านบาท และรายการเกี่ยวกับการดำเนินงานอื่นๆ 563 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นผลจากการลดลงของลูกหนี้การค้า กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนประมาณ 738 ล้านบาท เป็นเงินสดจ่ายเพื่อซื้ออาคารและอุปกรณ์จำนวน 797 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในโครงการผลิตเมทิลเอสเทอร์แห่งที่ 2 ในขณะที่มีเงินปันผลรับจาก TEX จำนวน 91 ล้านบาท สำหรับกระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 402 ล้านบาท เป็นการจ่ายเงินปันผล การจ่ายชำระคืนเงินกู้ระยะยาว และการจ่ายดอกเบี้ย

## อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

ตารางที่ 8 : อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ เปรียบเทียบไตรมาส 3/2561, ไตรมาส 3/2560 และไตรมาส 2/2561

| อัตราส่วนทางการเงิน                                         | ไตรมาส 3/2561 | ไตรมาส 3/2560 | ไตรมาส 2/2561 |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง(เท่า)                                    | 4.4           | 6.6           | 4.0           |
| อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้จากการขาย(%)                      | 7.8           | 4.1           | 3.2           |
| อัตราส่วน กำไรสุทธิต่อรายได้จากการขาย(%)                    | 5.0           | 1.1           | (43.7)        |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(%)                            | (9.9)         | 3.1           | (10.5)        |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(%)                    | (13.3)        | 4.4           | (14.1)        |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)                  | 0.4           | 0.3           | 0.4           |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า) | 0.2           | 0.2           | 0.2           |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อ EBITDA(เท่า)           | 2.2           | 2.5           | 2.4           |

หมายเหตุ :

|                                                              |   |                                                                           |
|--------------------------------------------------------------|---|---------------------------------------------------------------------------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                                    | = | สินทรัพย์หมุนเวียน หาร หนี้สินหมุนเวียน                                   |
| อัตราส่วน EBITDA ต่อรายได้จากการขาย (ร้อยละ)                 | = | EBITDA หาร รายได้จากการขาย                                                |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้จากการขาย (ร้อยละ)                | = | กำไรสุทธิ หาร รายได้จากการขาย                                             |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ร้อยละ)                       | = | กำไรสุทธิ หาร สินทรัพย์รวมเฉลี่ย                                          |
| อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ร้อยละ)               | = | กำไรสุทธิ (ของผู้ถือหุ้นใหญ่) หาร ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เฉลี่ย) |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)                  | = | หนี้สินรวม หาร ส่วนของผู้ถือหุ้น                                          |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) | = | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หาร ส่วนของผู้ถือหุ้น                            |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อ EBITDA (เท่า)           | = | หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หาร EBITDA                                       |