

Demand สูง หนุนกำไรสุทธิเติบโต

ผู้ผลิตเอทานอลรายใหญ่

TAE ผลิตและจำหน่ายเอทานอลจากกากน้ำตาลและมันสำปะหลังรายใหญ่อันดับ 3 ของประเทศ ด้วยกำลังผลิต 3.65 แสนลิตรต่อวัน โดยกลุ่มลูกค้าหลักจะเป็นกลุ่มโรงกลั่นขนาดใหญ่ในประเทศ ซึ่งจะนำเอทานอลที่ TAE จำหน่ายไปใช้ผสมตามสัดส่วนในน้ำมันเบนซินเป็นน้ำมันแก๊สโซฮอล์สำหรับใช้ในรถยนต์ อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันธุรกิจก็ถือว่ามีการแข่งขันทางด้านราคาสูงจากปัญหาอุปทานส่วนเกิน (Over Supply) กว่า 45% ของกำลังผลิตทั้งหมด ขณะที่ TAE พึ่งพาวัตถุดิบจากผู้ผลิตเพียงรายเดียวทำให้มีความเสี่ยงปัญหาวัตถุดิบในอนาคต

ธุรกิจได้ประโยชน์จากการสนับสนุนของนโยบายภาครัฐ

เราคาดว่าความต้องการใช้เอทานอลในปี 2557 จะปรับเพิ่มจากปริมาณรถที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการใช้นโยบายรถคันแรกของภาครัฐ นอกจากนี้เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อธุรกิจเอทานอลในระยะยาว เนื่องจากแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก 25% ใน 10 ปี (พ.ศ. 2555 – 2564) ตั้งเป้าหมายที่จะเพิ่ม Demand เอทานอลในประเทศจาก 1.3 ล้านลิตร ในปี 2555 เป็น 9 ล้านลิตร ภายในปี 2564 โดยภาครัฐประกาศยกเลิกการใช้ น้ำมันเบนซินพื้นฐาน (เบนซิน 91) และการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ผลิตรถยนต์ E85 รวมทั้ง ECO-Car E85 รวมทั้งเพิ่มพื้นที่เพาะปลูกมันสำปะหลังและอ้อย เพื่อสร้างความมั่นคงทางด้านวัตถุดิบสำหรับการผลิตเอทานอล

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2557 เพิ่มขึ้น 93%YoY

ในปี 2557 เราคาดว่ายอดขายเอทานอลของ TAE ไม่ต่ำกว่า 90 ล้านลิตร ซึ่งจะทำให้บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้น 45% YoY ตาม Demand ในประเทศที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ผลประกอบการปี 2557 ยังจะได้ประโยชน์จากต้นทุนขายและบริหารที่ลดลงหลังจากสามารถเดินเครื่องหน่วยผลิตที่ 2 เต็มที่ รวมทั้งต้นทุนทางการเงินที่ลดลง จากการชำระคืนเงินต้น ทำให้เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2557 จะอยู่ที่ 227 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 93%YoY

ผลตอบแทนจากปันผลสูงถึง 6.8%

เรามองว่า TAE มีความโดดเด่นจากเรื่องเงินปันผลที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนจากผลประกอบการปี 2557 ได้สูงถึง 6.8% อิงตามนโยบายการจ่ายเงินปันผล 60% ของกำไรสุทธิ ขณะที่เราให้มูลค่าเหมาะสมของ TAE ไว้ที่ 2.50 บาท โดยประเมินจาก Theoretical PER ที่ 11 เท่า สูงกว่าราคา IPO ราว 25%

ผลประกอบการ (สิ้นสุด ธ.ค.)	2555	2556	2557F	2558F
รายได้รวม (ลบ.)	1,350	1,659	2,400	2,575
กำไรขั้นต้น (ลบ.)	279	268	346	373
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม (ลบ.)	305	278	395	414
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	772%	-9%	42.2%	4.7%
กำไรสุทธิ (ลบ.)	164	118	227	272
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.21	0.15	0.23	0.27
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	-482%	-28%	55%	20%
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.00	0.00	0.14	0.16
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	0.0%	0.0%	6.8%	8.2%
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	9.8	13.6	8.8	7.3
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	1.5	1.5	1.2	1.1

ที่มา : Company, kktrade

เบญจพล สุทธิวิณิช 662 680 2935
นักวิเคราะห์การลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
benjaphol@kktrade.co.th

Initial Coverage

IPO Stock

Target Price : Bt 2.50

IPO Price : Bt 2.00

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ลบ.)	1,000
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายปันผล (%)	> 60%ของกำไร
Free Float (%)	30.0
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	1.7

Stock Data

กรอบราคา 52 สัปดาห์	
กลุ่มอุตสาหกรรม	พลังงาน
น้ำหนักการลงทุน	เท่ากับตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	11.5
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	1.4

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2555	2556	2557F	2558F
รายได้	1,350	1,659	2,400	2,575
กำไรขั้นต้น	279	268	346	373
EBITDA	305	278	395	414
ดอกเบี้ยจ่าย	54	66	58	30
รายการพิเศษ	164	118	227	272
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	0	0	0	0

อัตราส่วนทางการเงิน	2555	2556	2557F	2558F
อัตรากำไรขั้นต้น	21%	16%	14%	14%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	15%	11%	13%	15%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	7%	4%	8%	9%
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร	9.8	13.6	8.8	7.3
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี	1.5	1.5	1.2	1.1
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	0%	0%	7%	8%
หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.1	1.4	0.6	0.4

งบดุล (สิ้นสุด ธ.ค.)	2555	2556	2557F	2558F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	6	12	-10	-40
สินทรัพย์หมุนเวียน	232	657	604	612
สินทรัพย์คงที่	2,189	2,231	2,362	2,327
สินทรัพย์รวม	2,421	2,888	2,966	2,939
เงินกู้ระยะสั้น	513	745	300	270
หนี้ถึงกำหนดชำระ	180	180	180	250
หนี้สินหมุนเวียน	792	1,127	757	845
เงินกู้ระยะยาว	540	658	478	228
หนี้สินรวม	1,333	1,787	1,238	1,075
ทุนชำระแล้ว	800	800	1,000	1,000
กำไรสะสม	222	201	428	564
ส่วนผู้ถือหุ้น	1,087	1,101	1,728	1,864

งบกระแสเงินสด ((สิ้นสุด ธ.ค.)	2555	2556	2557F	2558F
กำไรจากการดำเนินงาน	164	118	227	272
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	86	99	110	113
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	51	-433	106	9
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	12	-5	0	0
เงินสดจากการดำเนินงาน	313	-221	443	394
งบลงทุน	-94	-104	-230	-75
เงินสดอิสระ	219	-326	213	319
หุ้นเพิ่มทุน	0	24	399	0
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	-230	320	-225	-346
กระแสเงินสดสุทธิ	-0	6	-22	-30

ที่มา : Company, kktrade

Investment Case

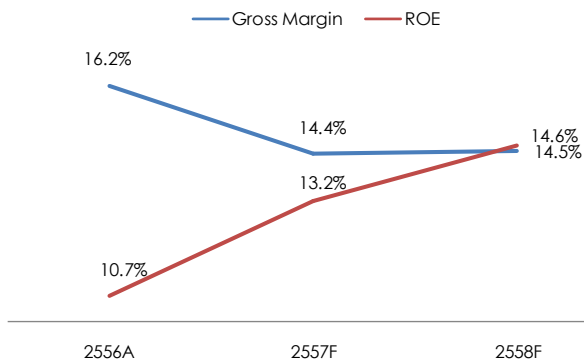
SUTHA ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายสินค้าประเภท (1) ปูนขาว คือ แคลเซียมออกไซด์ และ แคลเซียมไฮดรอกไซด์ และ Z2) แคลเซียมคาร์บอเนต ใช้ในอุตสาหกรรมเหล็ก เคมี น้ำตาล เหมืองแร่ อุตสาหกรรมเยื่อและกระดาษ เป็นต้น ในส่วนของแคลเซียมคาร์บอเนต เป็นสารตัวเติมเต็ม (Filler) และตัวเพิ่มปริมาณ (Extender) เพื่อลดต้นทุนการผลิต นอกจากนี้ยังมีบริการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ชื่อมาขายไป และสินค้า/บริการอื่น และให้บริการ จำหน่าย และติดตั้งเครื่องจักรอุปกรณ์การผลิตปูนขาวด้วย

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2557 เติบโต 93%YoY

ความต้องการใช้เอทานอลยังคงเติบโตสูง จากผลของการยกเลิกการใช้น้ำมันเบนซิน 91 รวมทั้งปริมาณรถยนต์ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 1 – 2 ที่ผ่านมา ทำให้เราคาดว่า TAE จะมียอดขายเอทานอลในปี 2557 ไม่น้อยกว่า 90 ล้านลิตร และเป็นปัจจัยที่ทำให้เราประเมินว่ารายได้ในปี 2557 จะเพิ่มขึ้น 45%YoY (สมมติฐานราคาขายเอทานอลอยู่ที่ 25 บาทต่อลิตร ใกล้เคียงกับปี 2556 ที่ผ่านมา)

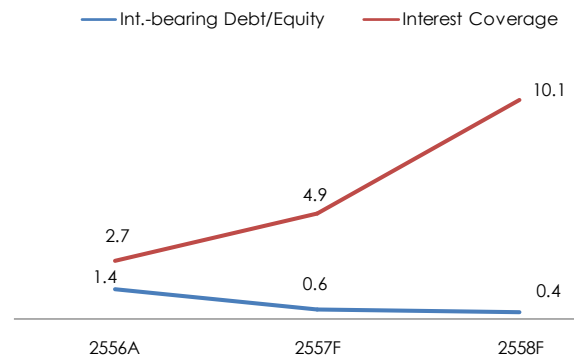
นอกจากยอดขายเอทานอลที่เพิ่มขึ้น เราเชื่อว่าผลประกอบการปี 2557 ยังได้ประโยชน์จาก (1) ต้นทุนในการขายและบริหาร จากการเดินเครื่องสายการผลิตที่ 2 เต็มปี ทำให้ต้นทุนคงที่ต่อหน่วยลดลง และ (2) ต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจากการชำระคืนเงินต้น (หนี้สินต่อทุนสุทธิลดลงจาก 1.4 เท่า ในปี 2556 เหลือ 0.6 เท่า ในปี 2557) ทำให้เราคาดว่า TAE จะมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 227 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 93%YoY

Profitability Ratio (%)



ที่มา : TAE, kktrade

Leverage Ratios (x)



ที่มา : TAE, kktrade

คาดเงินปันผลจะให้ผลตอบแทนที่สูงถึง 6.8%

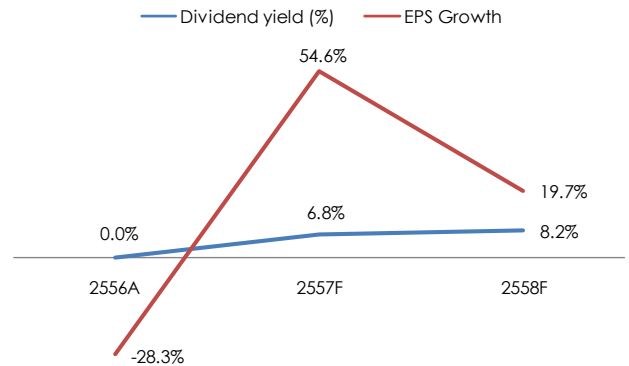
เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ TAE ไว้ที่ 2.5 บาท คำนวณจาก Theoretical PER ที่ 11 เท่า (กำไรต่อหุ้น 0.23 บาท) มูลค่าเหมาะสมสูงกว่าราคา IPO ประมาณ 25% (ราคา IPO อยู่ที่ 2 บาท) การลงทุนใน TAE นอกจากเราคาดหวังจะเห็นกำไรสุทธิปี 2557 ที่เติบโตอย่างก้าวกระโดดแล้ว TAE ยังมีผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงถึง 6.8% เมื่อเทียบกับราคา IPO โดยบริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลไม่น้อยกว่า 60% ดีกว่าผลตอบแทนจากเงินปันผลของธุรกิจผลิตไฟฟ้า (กลุ่มพลังงาน) ซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.3%

Theoretical PER

Dividend Pay-out Ratio (%)	60.00%
ROE (%)	13.16%
G	5.27%
Ke - G	5.46%
EPS (Bt/share)	0.23
Theoretical PER (X)	11.00
Price (Bt/share)	2.50
IPO Price (Bt/share)	2.00
% Upside	25.08%

ที่มา : TAE, kktrade

Leverage Ratios (x)



ที่มา : TAE, kktrade

รายได้ 99% มาจากการขายเอทานอล

TAE ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเอทานอล (99.5%) ในรูปแบบเอทานอลแปลงสภาพ (Denatured Ethanol) ตามข้อกำหนดของกรมสรรพสามิต เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิง และจำหน่ายให้กับกลุ่มบริษัทผู้ค้าน้ำมันตามมาตรา 7 ของพระราชบัญญัติการค้าน้ำมันเชื้อเพลิง พ.ศ. 2543 โดยปัจจุบันเอทานอลถูกนำไปผสมกับน้ำมันเบนซินพื้นฐานในอัตรา 10% 20% และ 85% เพื่อผลิตเป็นน้ำมันแก๊สโซฮอล์ E10 E20 และ E85 สำหรับใช้เป็นน้ำมันเชื้อเพลิงในรถยนต์เพื่อทดแทนการใช้น้ำมันเบนซิน (Gasoline) โดยรายได้ของ TAE จากการขายเอทานอลแปลงสภาพคิดเป็น 98.5% ของรายได้รวมในปี 2556

ปัจจุบัน TAE มีโรงงานผลิตเอทานอลขนาดใหญ่ (อันดับ 3 ของประเทศ) ประกอบด้วย 2 สายการผลิต รวมกำลังผลิต 3.65 แสนลิตรต่อวัน (ประมาณ 121 ล้านลิตรต่อปี) และได้รับการส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ซึ่งจะได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล เป็นเวลา 8 ปี และสามารถนำผลขาดทุนที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาที่ได้รับการยกเว้นภาษี ไปหักฐานกำไรสุทธิในการคำนวณภาษีได้อีกเป็นเวลา 5 ปี (Loss carry forward) โดยสิทธิประโยชน์ทางภาษีของสายการผลิตที่ 2 จะหมดอายุ 1 เม.ย. 2563 (สายการผลิตที่ 1 สิทธิประโยชน์ทางภาษีหมดอายุไปแล้วตั้งแต่ 30 ม.ค. 2556)

กระบวนการผลิตเอทานอลของ TAE แบ่งเป็น 2 สายการผลิต

	สายการผลิตที่ 1	สายการผลิตที่ 2
วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตเอทานอล	กากน้ำตาล	กากน้ำตาลหรือมันสำปะหลัง*
กำลังการผลิตติดตั้ง	165,000 ลิตรต่อวัน	200,000 ลิตรต่อวัน
วันที่เริ่มการผลิตครั้งแรก	31 มกราคม 2548	2 เมษายน 2555

รายละเอียดสิทธิประโยชน์จากการได้รับส่งเสริมการลงทุน จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน

	สายการผลิตที่ 1	สายการผลิตที่ 2
เลขที่บัตรส่งเสริมการลงทุน	1760(2)/2546	2078(9)/2551
ผลิตภัณฑ์ที่ได้รับการส่งเสริม	แอลกอฮอล์บริสุทธิ์	แอลกอฮอล์บริสุทธิ์
ปริมาณการผลิตที่ได้รับยกเว้นภาษี	54,750,000 ลิตร (เวลาทำงาน 24 ชม./วัน : 365 วัน/ปี)	66,000,000 ลิตร (เวลาทำงาน 24 ชม./วัน : 330 วัน/ปี)
วันเริ่มมีรายได้	31 มกราคม 2548	2 เมษายน 2555
วันหมดอายุของสิทธิประโยชน์ที่ได้รับ	30 มกราคม 2556	1 เมษายน 2563
สิทธิประโยชน์ที่ได้รับ		
1. ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริม และได้รับยกเว้นไม่ต้องนำเงินปันผลจากกิจการที่ได้รับการส่งเสริมซึ่งได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลไปรวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ตลอดระยะเวลาที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล	8 ปี นับแต่วันที่มีรายได้จากกิจการที่ได้รับการส่งเสริม (หมดอายุไปแล้วเมื่อ 30 ม.ค. 56)	8 ปี นับแต่วันที่มีรายได้จากกิจการที่ได้รับการส่งเสริม
2. ได้รับอนุญาตให้นำผลขาดทุนประจำปีที่เกิดขึ้นในระหว่างได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ไปหักจากกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นภายหลังระยะเวลาได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล	5 ปี นับแต่วันพ้นกำหนดเวลาที่ได้รับยกเว้นภาษี	5 ปี นับแต่วันพ้นกำหนดเวลาที่ได้รับยกเว้นภาษี
3. ได้รับยกเว้นอากรขาเข้าสำหรับวัตถุดิบและวัสดุจำเป็นที่ต้องนำเข้ามาจากต่างประเทศเพื่อใช้ในการผลิตเพื่อส่งออก	1 ปี นับแต่วันนำเข้าครั้งแรก	1 ปี นับแต่วันนำเข้าครั้งแรก
4. ได้รับยกเว้นอากรขาเข้าสำหรับเครื่องจักรตามที่คณะกรรมการพิจารณาอนุมัติ	✓	✓

ภาครัฐฯ หนุน อนาคตสดใส

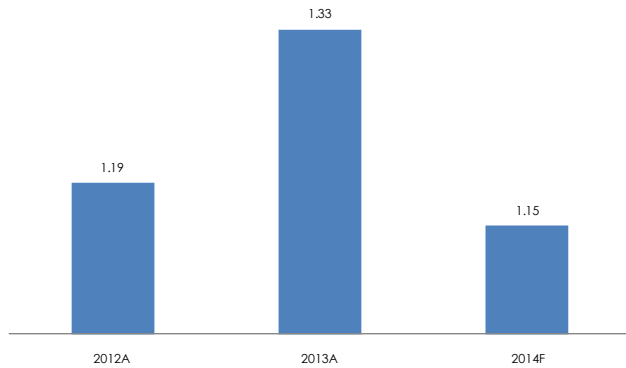
กระทรวงพลังงานจัดทำแผนพัฒนาพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก 25% ใน 10 ปี (พ.ศ. 2555 – 2564) (Alternative Energy Development Plan: AEDP) เพื่อกำหนดทิศทางและกรอบการพัฒนาพลังงานทดแทนของประเทศ โดยมีการกำหนดสัดส่วนการใช้พลังงานทดแทน 25% ของปริมาณการใช้พลังงานทั้งหมดของประเทศ ซึ่งจะทำให้การใช้พลังงานทดแทนเพิ่มขึ้นจาก 7.4 ล้านตัน ในปี 2555 เพิ่มขึ้นเป็น 25 ล้านตันเทียบเท่าน้ำมันดิบ ภายในปี 2564

จากแผน AEDP มีเป้าหมายความต้องการใช้เอทานอลเพิ่มขึ้นจาก 1.3 ล้านลิตรต่อวัน ในปี 2555 เป็น 9 ล้านลิตรต่อวันในปี 2564 เพิ่มขึ้น 21% ต่อปี (CAGR) โดยภาครัฐฯ ได้กำหนดนโยบายสนับสนุนการเติบโตของความต้องการใช้เอทานอล ไม่ว่าจะเป็น (1) การประกาศยกเลิกการใช้น้ำมันเบนซิน 91 ตั้งแต่ ม.ค. 2556 (2) การบริหารโครงสร้างภาษีในราคาน้ำมัน เพื่อรักษาส่วนต่างราคาน้ำมัน E10 และ E20 (3) การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีแก่ผู้ผลิตรายอื่น E85 และ ECO Car-E85 และ (4) เพิ่มพื้นที่เพาะปลูกมันสำปะหลังและอ้อยจากปัจจุบันที่ 7 ล้านไร่ เป็น 35 ล้านไร่ และ 105 ล้านไร่ และเพิ่มผลผลิตเฉลี่ยต่อไร่ของมันสำปะหลังและอ้อย ไม่น้อยกว่า 5% และ 15% ภายในปี 2564

ยอดขายรถใหม่ หนุน Demand เอทานอลในปี 2557

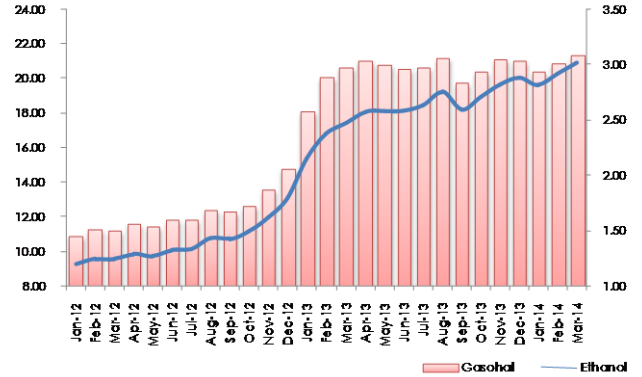
เรามองว่าความต้องการใช้เอทานอลในปี 2557 ยังมีโอกาสเติบโตสูงจากปริมาณรถยนต์นั่งส่วนบุคคลที่เพิ่มขึ้น ทำให้ความต้องการการใช้เอทานอล เพื่อผสมในการผลิตน้ำมันแก๊สโซฮอล์เพิ่มขึ้น โดยในปี 2555 – 2556 ที่ผ่านมา ความต้องการใช้เอทานอลเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 1.4 ล้านลิตร (+13%YoY) และ 2.6 ล้านลิตร (+87%YoY) ตามลำดับ ขณะที่ 3M57 ความต้องการใช้เอทานอลเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 2.9 ล้านลิตร เพิ่มขึ้น 25%YoY สะท้อนผลจากการใช้นโยบายรถยนต์คันแรกในปี 2556 ที่ผ่านมา ทำให้ปริมาณรถยนต์ในตลาดทยอยปรับเพิ่ม รวมทั้งยอดขายรถยนต์ใหม่ในปี 2557 อีก 1.15 ล้านคัน

ยอดขายรถยนต์ในประเทศระหว่างปี 2012 – 2014



ที่มา : TAE, kktrade

ความต้องการใช้น้ำมันแก๊สโซฮอล์ และเอทานอล



ที่มา : TAE, kktrade

ยังมีความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบและปัญหา Over Supply

แม้ภาพรวมอุปสงค์ (Demand) จะแข็งแกร่งจากปริมาณรถยนต์ที่เพิ่มขึ้น การยกเลิกน้ำมันเบนซินพื้นฐาน รวมทั้งยังได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐ แต่ TAE ยังคงมีความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบในการผลิต เนื่องจาก TAE ยังคงซื้อวัตถุดิบจากภายนอก โดยเฉพาะกากน้ำตาล และเป็นการซื้อจากผู้ผลิตรายเดียวมากถึง 54% ในปี 2556 ที่ผ่านมา ทำให้ขาดความได้เปรียบในเชิงของการแข่งขัน เมื่อเทียบกับผู้ผลิตเอทานอลรายใหญ่อื่นๆ ที่มีวัตถุดิบเป็นของตัวเอง เช่นกลุ่มมิตรผล (กำลังผลิตเอทานอล 8.6 แสนลิตรต่อวัน คิดเป็น 22% ของกำลังผลิตเอทานอลในประเทศ) ที่มีโรงงานน้ำตาล สามารถนำกากน้ำตาลที่เป็นผลิตภัณฑ์พลอยได้จากการผลิตน้ำตาลมาใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเอทานอล

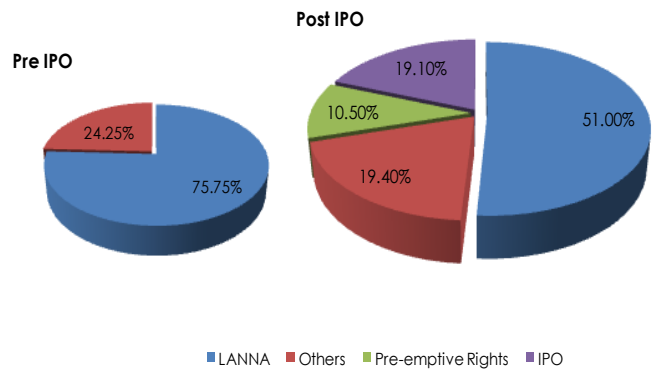
นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงจากภาวะ Over supply เนื่องจากกำลังผลิตเอทานอลในประเทศอยู่ที่ 3.9 ล้านลิตร และหากรวมกำลังผลิตใหม่ที่จะเพิ่มขึ้นอีก 1.4 ล้านลิตร จะทำให้ประเทศมีกำลังผลิตเอทานอลรวมสูงถึง 5.3 ล้านลิตร ขณะที่ปริมาณการใช้เอทานอล (3M57) อยู่ที่ 2.9 ล้านลิตรต่อวัน คิดเป็น 55% ของกำลังผลิตทั้งหมด ทำให้การแข่งขันในธุรกิจผลิตเอทานอลสูง มีความเสี่ยงต่อการผันตัวของราคาขายในระยะยาว

ข้อมูลสรุปการขายหุ้น IPO

TAE เสนอขายหุ้นสามัญจำนวน 296 ล้านหุ้น (พาร์ 1 บาท) เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 200 ล้านหุ้น และหุ้นสามัญเดิมที่ถือโดย LANNA จำนวน 96 ล้านหุ้น เสนอขายให้กับ (1) ประชาชนทั่วไป (IPO) จำนวน 191 ล้านหุ้น และ (2) ผู้ถือหุ้น LANNA จำนวน 105 ล้านหุ้น ตามสัดส่วนการถือหุ้น (Pre-emptive Rights) ภายหลังจากเสนอขายหุ้นสามัญในครั้งนี้ TAE จะมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มจาก 800 ล้านบาท เป็น 1,000 ล้านบาท และสัดส่วนการถือหุ้น TAE ของ LANNA จะลดลงจาก 75.75% เหลือ 51%

บริษัทมีแผนจะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนในครั้งนี้ไปใช้ (1) ลงทุนก่อสร้างระบบผลิตไฟฟ้าด้วยก๊าซชีวภาพขนาด 3 เมกะวัตต์ เพื่อใช้ในกระบวนการผลิตเอทานอล ซึ่งจะทำให้ TAE มีต้นทุนเชื้อเพลิงสำหรับการผลิตเอทานอลลดลง (2) ชำระคืนเงินกู้ และ (3) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการ

โครงสร้างผู้ถือหุ้น



ที่มา : TAE, kktrade

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีคามน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัท ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือ นำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ "เป็น หรือ จะเป็น" ผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีที่ บล. ภัทร เป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับไปสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ ชั่ว / ชั่วเกินกว่าไร / ถือ / ขาย การให้คำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ 1) ส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม 2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ 3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside / Downside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์การลงทุนประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ "เหมือน" หรือ "แตกต่าง" กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ "ดี" ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ "ดี" "ดีมาก" และ "ดีเลิศ" อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ "ดีเลิศ" เฉพาะที่ **kktrade** ศึกษาข้อมูล

ADVANC	AOT	BANPU	BAY	BBL	BCP	EGCO	HEMRAJ	IRPC	KBANK
KTB	LPN	MCOT	PS	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH	SCB
THAI	TISCO	TMB	TOP						



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ "ดีมาก" เฉพาะที่ **kktrade** ศึกษาข้อมูล

AMATA	AP	BEC	BH	CPF	DTAC	ESSO	GLOW	IVL	LH
SPALI	STANLY	TCAP	TRUE	TUF	TVO	THCOM	CK	STEC	CPALL



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ "ดี" เฉพาะที่ **kktrade** ศึกษาข้อมูล

MAJOR	ROJNA	SIRI
-------	-------	------

N/A บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ **kktrade** ศึกษาข้อมูล

BCH	BGH
-----	-----

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233
Email: customerservices@kktrade.co.th

สาขาโอศก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอศก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kktrade.co.th

สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตีบางนา บางนา-ตราด กม.3
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467
Email: bangna@kktrade.co.th

สาขานนทบุรี

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบล บางกระสอ
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kktrade.co.th

สาขาสุมทราสาร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kktrade.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721
Email : khonkaen@kktrade.co.th

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kktrade.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794
Email : chonburi@kktrade.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455
Email : pitsanulok@kktrade.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424
ถนนนันทบุรีอุทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขานครศรีธรรมราช

ชั้น 2 ธนาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359
Email : nakornsrihamarat@kktrade.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง
ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : Chiangmai@kktrade.co.th