

12. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

12.1 งบการเงิน

12.1.1 สรุปรายงานการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา

1. รายงานการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ต่องบการเงินสำหรับปี 2546

ผู้สอบบัญชี ได้แก่ นายเจษฎา หังสพฤกษ์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3759 จากบริษัทสอบบัญชี ธรรมนิติ จำกัด ได้แสดงความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546 ผลการดำเนินงาน การเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

2. รายงานการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ต่องบการเงินสำหรับปี 2545

ผู้สอบบัญชี ได้แก่ นายเจษฎา หังสพฤกษ์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3759 จากบริษัท สอบบัญชี ธรรมนิติ จำกัด ได้แสดงความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 ผลการดำเนินงาน การเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นและกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

3. รายงานการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ต่องบการเงินสำหรับปี 2544

ผู้สอบบัญชี ได้แก่ นายอนุสรณ์ เกียรติกังวาลไกล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 2109 จากบริษัท เอ เอส วี แอนด์ แอสโซซิเอทส์ จำกัด ได้แสดงความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 ผลการดำเนินงาน สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

12.1.2 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

ในปี 2545 บริษัทฯได้เปลี่ยนแปลงผู้สอบบัญชีเป็นบริษัท สอบบัญชีธรรมนิติ จำกัด เพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตารางสรุปรายการงบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา เป็นดังต่อไปนี้

ตารางสรุปงบดุลของบริษัทปี 2544-2546

รายการ	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ	
	2544		2545		2546	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	15,466,551	6.44	22,141,084	17.16	33,472,036	15.31
เงินลงทุนชั่วคราว	-	-	41,782	0.03	-	-
ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ	129,877,562	54.10	32,993,781	25.57	67,696,990	30.95
ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	-	-	801,387	0.62	801,387	0.37
ลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับ-สุทธิ	129,877,562	54.10	32,192,394	24.95	66,895,603	30.59
ลูกหนี้บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	1,042,449	0.43	-	-	-	-
สินค้าคงเหลือ-สุทธิ	62,639,427	26.09	36,825,851	28.54	37,960,293	17.36
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5,024,951	2.09	5,955,409	4.62	9,089,803	4.16
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	214,050,939	89.16	97,156,520	75.30	147,417,735	67.41
อาคาร อุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน-สุทธิ	16,405,010	6.83	25,910,586	20.08	22,701,856	10.38
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	9,621,205	4.01	5,956,866	4.62	48,577,243	22.21
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	26,026,215	10.84	31,867,452	24.70	71,279,098	32.59
รวมสินทรัพย์	240,077,154	100.00	129,023,972	100.00	218,696,834	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
หนี้สินหมุนเวียน						
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	42,663,162	17.77	5,156,934	4.00	76,215,886	34.85
เจ้าหนี้การค้า						
บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	70,925,863	29.54	48,535,476	37.62	-	-
บริษัทอื่น	5,838,027	2.43	370,922	0.29	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,200,000	0.50	17,500,000	13.56	2,400,000	1.10
ภาระหนี้สินตามสัญญาปรับโครงสร้างหนี้ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	2,263,625	1.75	4,443,865	2.03
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	7,000,000	2.92	1,114,527	0.86	1,832,197	0.84
ภาระหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	339,816	0.14	339,816	0.26	434,539	0.20
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	14,397,997	6.00	11,227,279	8.70	21,904,054	10.02
รวมหนี้สินหมุนเวียน	142,364,864	59.30	86,508,579	67.05	107,230,541	49.03
เงินกู้ยืมจากกรรมการ	17,600,000	7.33	17,600,000	13.64	15,200,000	6.95
ภาระหนี้สินตามสัญญาปรับโครงสร้างหนี้- สุทธิ	-	-	33,719,658	26.13	28,724,501	13.13
เงินกู้ยืมระยะยาว-สุทธิ	139,418,381	58.07	6,710,641	5.20	9,742,125	4.45
ภาระหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ-สุทธิ	745,384	0.31	398,484	0.31	591,819	0.27
รวมหนี้สิน	300,128,629	125.01	144,937,362	112.33	161,488,987	73.84
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว	24,500,000	10.21	24,500,000	18.99	50,000,000	22.86
กำไรสะสม (ขาดทุน)	(84,551,474)	(35.22)	(40,413,390)	(31.32)	7,207,847	3.30
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	(60,051,474)	(25.01)	(15,913,390)	(12.33)	57,207,847	26.16
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	240,077,155	100.00	129,023,972	100.00	218,696,834	100.00

ตารางสรุปงบกำไรขาดทุนและงบกระแสเงินสดของบริษัทฯ ปี 2544-2546

รายการ	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ	
	2544		2545		2546	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
รายได้จากการดำเนินงาน						
รายได้จากการขาย	670,166,172	99.78	356,899,756	98.96	655,127,558	99.00
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร	-	-	-	-	2,154,398	0.33
รายได้อื่น	1,484,540	0.22	3,742,119	1.04	4,485,220	0.68
รวมรายได้	671,650,712	100.00	360,641,875	100.00	661,767,176	100.00
ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน						
ต้นทุนขาย	535,081,229	79.67	281,234,757	77.98	493,872,708	74.63
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	89,566,981	13.34	67,479,942	18.71	98,991,913	14.96
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่าย	624,648,210	93.00	348,714,699	96.69	592,864,622	89.59
กำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้นิติบุคคล	47,002,502	7.00	11,927,176	3.31	68,902,555	10.41
ดอกเบี้ยจ่าย	10,791,341	1.61	10,093,835	2.80	4,746,885	0.72
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	-	-	-	16,534,433	2.50
กำไรจากกิจกรรมปกติ	36,211,160	5.39	1,833,341	0.51	47,621,236	7.20
รายการพิเศษ						
กำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้	-	-	42,304,744	11.73	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	36,211,160	5.39	44,138,085	12.24	47,621,236	7.20
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท)	1.48		1.80		1.57	
จำนวนหุ้นสามัญถ่วงน้ำหนัก	24,500,000		24,500,000		30,319,590	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	(43,069,504)		102,435,595		(32,119,325)	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	2,424,611		(12,414,786)		(36,363,087)	
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	34,918,221		(83,346,276)		79,813,364	
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(5,726,673)		6,674,533		11,330,953	

ตารางสรุปอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของบริษัทปี 2544-2546

รายการ	2544	2545	2546
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.50	1.12	1.37
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.03	0.63	0.94
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	-0.45	0.90	-0.33
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.30	4.38	13.01
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน) *	43.35	82.14	27.67
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	11.61	5.65	13.21
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	31.01	63.66	27.26
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	9.50	4.48	20.20
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	37.89	80.43	17.82
วงจรเงินสด (วัน)*	36.46	65.37	37.10
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	20.16	21.20	24.61
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	7.01	3.34	10.52
อัตรากำไรอื่น (%)	0.00	11.73	0.00
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%) *	-91.63	858.84	-46.62
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	5.39	12.24	7.20
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	-46.33	-116.21	230.64
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	20.12	23.92	27.39
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	241.48	239.04	225.15
อัตรากาไรต่อหน่วยของสินทรัพย์ (เท่า)	3.73	1.95	3.81
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน (Financial Policy Ratio)			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) *	-5.00	-9.11	2.82
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	-2.99	11.15	-5.77
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (เท่า)	-2.79	0.89	-0.17
อัตรากาไรต่อเงินปันผล (%)	0.00	0.00	0.00
ข้อมูลต่อหุ้น			
มูลค่าหุ้นตามบัญชี (บาท)	-2.45	-0.65	1.89
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น	1.48	1.80	1.57
เงินปันผลต่อหุ้น	0.00	0.00	0.00

หมายเหตุ

- สำหรับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ในปี 2544 หากบริษัทตัดลูกหนี้ค้างชำระช่วงปลายปีรายหนึ่งจำนวน 80.64 ล้านบาท จะทำให้บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในปี 2544 และ 2545 ประมาณ 22 และ 41 วัน ตามลำดับ และ วงจรเงินสดประมาณ 15 และ 25 วัน ตามลำดับ
- ในปี 2546 บริษัทสั่งซื้อสินค้าผ่านวงเงิน L/C T/R 120 วัน ดังนั้นหากนำรายการเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินมาคำนวณ จะได้ระยะเวลาชำระหนี้ประมาณ 46 วัน และวงจรเงินสดประมาณ 9 วัน
- อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด และอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยมีค่าติดลบเนื่องจากค่ากระแสเงินสดในการดำเนินงานในปี 2544 และ 2546 มีค่าติดลบ
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และมูลค่าหุ้นตามบัญชี ในปี 2544 2545 มีค่าติดลบ เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่าติดลบ

12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

คำอธิบายและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานเพิ่มเติม (งบการเงินไตรมาส 1 ปี 2547)

จากรายงานการสอบทานงบการเงินโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัทฯตามแนบ รายได้จากการขายของบริษัทฯในไตรมาส 1 ปี 2547 เท่ากับ 178.13 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 1 ปี 2546 ที่มีรายได้ 154.18 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.53 เนื่องจากในไตรมาส 1 ปี 2547 บริษัทฯได้ปรับราคาขายถ่านหินเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 7 จากราคาเฉลี่ยในไตรมาส 1 ปี 2546 และมีปริมาณการขายเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 8

ในไตรมาส 1 ปี 2547 บริษัทฯมีรายได้เท่ากับ 178.13 ล้านบาทลดลง 0.82 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 0.46 จากรายได้ในไตรมาส 4 ปี 2546 ที่มีรายได้จำนวน 178.95 ล้านบาท ทั้งนี้ในไตรมาส 4 ปี 2546 บริษัทฯมีปริมาณการขายถ่านหินมากกว่าไตรมาส 1 ปี 2547 ประมาณร้อยละ 9 เนื่องจากในช่วงปลายปี 2546 ราคาถ่านหินมีแนวโน้มสูงขึ้น ทำให้ลูกค้าส่วนใหญ่มีความต้องการสั่งซื้อถ่านหินเพิ่มขึ้นเพื่อให้ได้ต้นทุนเดิม

กำไรของบริษัทฯในไตรมาส 1 ปี 2547 เท่ากับ 21.70 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากไตรมาส 1 ปี 2546 ที่มีกำไร 15.77 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 37.56 เป็นผลมาจากการที่บริษัทฯมีรายได้เพิ่มขึ้นและสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายทางด้านการขายและบริหารได้ดีขึ้น โดยมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงจำนวน 4.90 ล้านบาท โดยมีสาเหตุจากต้นทุนค่าขนส่งที่ลดลง อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทฯมีนโยบายในการขนส่งถ่านหินเองมากขึ้นโดยการเพิ่มพนักงานขับรถในช่วงกลางคืน

บริษัทฯมีกำไรก่อนหักภาษีในไตรมาส 1 ปี 2547 เท่ากับ 31.91 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 78.07 จากไตรมาส 1 ปี 2546 ซึ่งมีกำไรก่อนหักภาษีอยู่ที่ 17.92 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในไตรมาส 1 ปี 2546 บริษัทฯเสียภาษีเพียง 2.15 ล้านบาท เนื่องจากสามารถใช้ประโยชน์จากขาดทุนสะสมทำให้เสียภาษีนิติบุคคลเฉพาะกำไรในเดือนมีนาคมเท่านั้นทำให้มีกำไรสุทธิเท่ากับ 15.77 ล้านบาท ในขณะที่ไตรมาส 1 ปี 2547 บริษัทฯต้องเสียภาษีนิติบุคคลในอัตราร้อยละ 30 ทำให้บริษัทฯมีกำไรสุทธิในไตรมาส 1 ปี 2547 เท่ากับ 21.70 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.92 ล้านบาท จากกำไรในไตรมาส 4 ปี 2546 ที่ 15.61 ล้านบาท เทียบกับกำไรในไตรมาส 1 ปี 2547 ที่ 21.70 ล้านบาท บริษัทฯมีกำไรเพิ่มขึ้น 6.08 ล้านบาทเนื่องจากบริษัทฯมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาส 1 ปี 2547 เท่ากับร้อยละ 31.81 เทียบกับในไตรมาส 4 ปี 2546 ที่ร้อยละ 24.14 อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นดังกล่าวเป็นผลมาจากการที่บริษัทฯสามารถปรับราคาสินค้าขึ้นในไตรมาส 1 ปี 2547 กอปรกับบริษัทฯยังคงมีต้นทุนสินค้าเดิมที่มีราคาต่ำในช่วงปลายปี 2546 ที่นำมาคำนวณต้นทุนในไตรมาส 1 ปี 2547

12.2.1 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

อุตสาหกรรมการจำหน่ายถ่านหินมีแนวโน้มการเติบโตที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยหลักสนับสนุนที่สำคัญ 2 ประการ คือ ประการแรก ถ่านหินเป็นเชื้อเพลิงที่มีราคาถูกเมื่อเทียบกับน้ำมันเตาหรือก๊าซธรรมชาติ ทำให้ลูกค้าส่วนใหญ่เริ่มหันมาพิจารณาการใช้ถ่านหินมากขึ้น ประการที่สอง เศรษฐกิจของประเทศมีแนวโน้มที่จะเติบโตอย่างต่อเนื่องทำให้อุตสาหกรรมต่างๆมีการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น ส่งผลให้โรงงานอุตสาหกรรมต่างๆต้องมีการใช้แหล่งพลังงานเพิ่มขึ้นตาม โดยบริษัทฯได้รับผลประโยชน์โดยตรงจากการที่บริษัทฯมีฐานลูกค้าอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการเติบโตตามภาวะเศรษฐกิจ เช่น อุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ อุตสาหกรรมอาหาร และอุตสาหกรรมเยื่อกระดาษ เป็นต้น

บริษัทฯมีรายได้จากการขายถ่านหินในปี 2545 และ 2546 เท่ากับ 356.90 และ 655.13 ล้านบาท ตามลำดับ มีอัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้เท่ากับร้อยละ 83.56 บริษัทฯมีผลกำไรจากการกักตุนถ่านหินในปี 2545 และ 2546 เท่ากับ 1.83 และ 47.62 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากในปี 2545 บริษัทฯมีวงเงินในการนำเข้าถ่านหินลดลง ในขณะที่ปี 2546 บริษัทฯเริ่มมีวงเงินในการนำเข้าถ่านหินมาขายให้กับลูกค้าได้ตามปกติ บริษัทฯจึงมีรายได้และกำไรในปี 2546 เพิ่มขึ้น

สูงขึ้นมาก และบริษัทเริ่มทำการตลาดเชิงรุกโดยใช้นโยบายในการขยายฐานลูกค้าไปยังโรงงานอุตสาหกรรมขนาดเล็กมากขึ้น โดยอาศัยจุดเด่นของถ่านหินในด้านราคาของเชื้อเพลิงที่ต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับเชื้อเพลิงชนิดอื่นๆ รวมถึงการที่บริษัทใช้กลยุทธ์การคัดเลือกและปรับปรุงคุณภาพถ่านหินให้เหมาะสมกับหม้อไอน้ำของแต่ละโรงงานอุตสาหกรรมเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพในการเผาผลาญเชื้อเพลิงสูงสุด ซึ่งเป็นการเพิ่มมูลค่าสินค้าของบริษัทให้สูงขึ้นและส่งผลให้มีอัตรากำไรสูงขึ้น โดยปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบต่อกำไรของบริษัท คือ ต้นทุนสินค้าและค่าขนส่ง

การประกอบธุรกิจจำหน่ายถ่านหินของบริษัทเป็นธุรกิจที่จำเป็นต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนเป็นจำนวนมาก เริ่มตั้งแต่การนำเข้าถ่านหินทางเรือเดินทะเลจำนวน 40,000 – 50,000 ตันต่อครั้ง ซึ่งถือว่าเป็นปริมาณที่สูง ดังนั้นบริษัทจึงต้องจ่ายค่าระวางเรือและค่าถ่านหินเป็นจำนวนมากในแต่ละครั้ง นอกจากนี้ บริษัทยังมีความจำเป็นที่จะต้องเก็บสินค้าให้กับลูกค้าที่คลังสินค้าเพื่อให้สามารถจัดส่งสินค้าให้กับลูกค้าได้ตลอด 24 ชั่วโมง ตามนโยบายในการให้บริการกับลูกค้า และสุดท้ายบริษัทยังมีการให้เครดิตกับลูกค้าทั่วไปอีกประมาณ 30 วัน ดังนั้นในปี 2546 บริษัทมียอดขายเพิ่มมากขึ้น จึงต้องการเงินทุนหมุนเวียนมากขึ้น ทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ แต่บริษัทมีแหล่งเงินทุนที่พร้อมจะให้การสนับสนุน ในปัจจุบัน บริษัทมีวงเงิน L/C T/R 120 วัน ซึ่งมีระยะเวลาการจ่ายเงินชำระค่าสินค้าที่สอดคล้องกับการรับเงินจากลูกค้า บริษัทจึงมีสภาพคล่องที่เพียงพอในการดำเนินธุรกิจตามปกติ

ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ก. รายได้

บริษัทมีรายได้จากการขายในปี 2544 และ ปี 2545 จำนวน 670.17 ล้านบาท และ 356.90 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงร้อยละ 46.74 ซึ่งมีสาเหตุมาจากการที่ในปี 2545 บริษัทถูกยกเลิกวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีพ (L/C T/R) ของบริษัทยูนิคแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) จำนวน 120 ล้านบาท ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2545 และเปลี่ยนเป็นการใช้วงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีพ (L/C T/R) จำนวน 90 ล้านบาท กับบริษัท อินโด-เคมีไทย จำกัด แทน โดยในช่วงมกราคมถึงเดือนพฤษภาคม 2545 ถึงแม้จะมีวงเงินมากถึง 120 ล้านบาท เท่ากับในปี 2544 แต่บริษัท UGP กำลังอยู่ในระหว่างการปรับโครงสร้าง ทำให้บริษัทซื้อถ่านหินจากบริษัท UGP ได้น้อยมากไม่เหมือนกับในช่วงปี 2544 และด้วยวงเงินที่ลดลงของบริษัท อินโด-เคมีไทย จำกัด เพียง 90 ล้านบาท ทำให้บริษัทไม่สามารถนำเข้าถ่านหินมาจำหน่ายได้เพียงพอกับความต้องการของลูกค้า (สาเหตุการลดลงของวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตอ้างอิงได้จากหัวข้อที่ 11.2 ความจำเป็นและความสมเหตุผลของรายการซื้อสินค้ากับ บริษัท อินโด-เคมีไทย จำกัด และ บริษัท ยูนิคแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)) บริษัทจึงงดการเข้าร่วมประมูลขายสินค้าให้กับโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่เนื่องจากมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำและหันมาเน้นการขายให้กับโรงงานอุตสาหกรรมขนาดเล็กมากขึ้น โดยบริษัทมีแผนระยะยาวในการขยายฐานลูกค้าจำนวนมาก ส่งผลให้บริษัทมียอดขายถ่านหินให้โรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ในปี 2544 เท่ากับ 210.51 ล้านบาท ในขณะที่ปี 2545 บริษัทไม่มีการจำหน่ายให้กับโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ สำหรับโรงงานอุตสาหกรรมขนาดกลาง บริษัทมียอดขายถ่านหินในปี 2544 และ 2545 เท่ากับ 360.49 และ 216.38 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงร้อยละ 39.98 ส่วนโรงงานอุตสาหกรรมขนาดเล็ก บริษัทมียอดขายถ่านหินในปี 2544 และ 2545 เท่ากับ 99.17 และ 140.52 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 41.69

ในปี 2546 บริษัทมีรายได้ 655.13 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2545 ร้อยละ 83.56 เนื่องจากปี 2546 บริษัทมีวงเงินนำเข้าถ่านหินเพิ่มขึ้นเป็น 140 ล้านบาท จากเดิมในปี 2545 มีวงเงินเพียง 90 ล้านบาท โดยบริษัทเริ่มได้รับวงเงินจากธนาคารดีบีเอสไทยทูลู จำกัด (มหาชน) เพิ่มเติม จำนวน 77.4 ล้านบาท ในเดือนเมษายน 2546 โดยมีบริษัท อินโด-เคมีไทย จำกัด เป็นผู้ค้าประกันให้ และต่อมาบริษัทเริ่มมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นประกอบกับบริษัทมีแผนการตลาดที่ชัดเจนส่งผลให้บริษัทสามารถขอวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีพ (L/C T/R) จากธนาคารพาณิชย์ได้เอง โดยบริษัทได้วงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีพ (L/C T/R) จากธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ในเดือน

กันยายน 2546 จำนวน 70 ล้านบาทและจากธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) จำนวน 70 ล้านบาท ในเดือนตุลาคม 2546 (นอกจากนี้ บริษัทยังได้รับวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตชั่วคราวจากธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เดือนกุมภาพันธ์และ พฤษภาคม 2546 เป็นจำนวน 35 และ 5 ล้านบาทตามลำดับ และได้รับวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตชั่วคราวเพิ่มเติมจาก ธนาคารไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน) เดือนมีนาคม 2546 จำนวน 35 ล้านบาท) ทำให้ในปี 2546 บริษัทมีถ่านหินเพียงพอในการทำตลาด ส่งผลให้ยอดขายกลับมาเพิ่มขึ้นดังที่กล่าวไว้ข้างต้น

ถ่านหินของบริษัทยังเป็นสินค้าที่ลูกค้ามีความต้องการอย่างมาก ดังจะเห็นได้จากในปี 2546 บริษัทมีวงเงินนำเข้าถ่านหินมาจำหน่ายใกล้เคียงกับปี 2544 บริษัทสามารถขายถ่านหินได้ใกล้เคียงกับปี 2544 เช่นกัน ถึงแม้จะมีลูกค้าบางรายที่ไม่สามารถสั่งซื้อสินค้าจากบริษัทได้ในปี 2545 แต่บริษัทยังไม่ได้เสียฐานลูกค้าออกไปมากนัก ลูกค้าหลายรายได้มีการสั่งซื้อสินค้ากลับในปี 2546 ทำให้บริษัทมีการฟื้นตัวของรายได้กลับมาอย่างชัดเจน

บริษัทมียอดขายถ่านหินให้โรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ในปี 2546 เท่ากับ 205.95 ล้านบาท หลังจากหยุดขายให้กับโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ในปี 2545 อย่างไรก็ตามในปี 2546 บริษัทเริ่มมีถ่านหินที่เพียงพอในการทำตลาดกลุ่มโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ บริษัทจึงมียอดขายที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก ในขณะที่บริษัทมียอดขายถ่านหินสำหรับกลุ่มโรงงานอุตสาหกรรมขนาดกลาง ในปี 2546 เท่ากับ 189.94 ล้านบาท ลดลงจากปี 2545 ร้อยละ 12.22 เนื่องจากบริษัทยกเลิกการเช่าคลังสินค้าที่อำเภอนครหลวง จังหวัดอยุธยา ในเดือนมกราคม 2546 จากการที่สัญญาเช่าที่ดินหมดอายุลงและเจ้าของที่ดินไม่มีนโยบายต่อสัญญา ทำให้เสียฐานลูกค้าในแถบจังหวัดนั้นไป ซึ่งบริเวณนั้นส่วนใหญ่เป็นโรงงานอุตสาหกรรมขนาดกลางของบริษัท และสำหรับโรงงานอุตสาหกรรมขนาดเล็ก บริษัทมียอดขายถ่านหินในปี 2546 จำนวน 259.24 ล้านบาท เพิ่มขึ้นมากถึงร้อยละ 84.48 ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายทางด้านการตลาดของบริษัทในการที่จะขยายรายได้และฐานลูกค้ากลุ่มนี้

ในด้านปริมาณการขายถ่านหิน บริษัทมียอดขายถ่านหินในปี 2544 และ 2545 เท่ากับ 5.30 แสนตัน และ 2.81 แสนตัน ลดลงร้อยละ 47.06 ในขณะที่ปี 2546 บริษัทกลับมามียอดขายถ่านหินเท่ากับ 4.94 แสนตัน ซึ่งใกล้เคียงกับปี 2544 เพิ่มขึ้นจากปี 2545 มากถึงร้อยละ 76.21 แนวโน้มของปริมาณการขายถ่านหินนั้นสอดคล้องกับรายได้ของบริษัท โดยปริมาณการขายถ่านหินแสดงดังตาราง

โรงงาน อุตสาหกรรม	2544			2545			2546		
	จำนวน (พันตัน)	ร้อยละ	จำนวน โรงงาน	จำนวน (พันตัน)	ร้อยละ	จำนวน โรงงาน	จำนวน (พันตัน)	ร้อยละ	จำนวน โรงงาน
ขนาดใหญ่	177.88	33.56	2	0.00	0.00	-	183.52	37.12	3
ขนาดกลาง	280.70	52.97	8	187.37	66.78	5	145.72	29.47	4
ขนาดเล็ก	71.38	13.47	39	93.21	33.22	39	165.18	33.41	64
รวม	529.96	100.00	49	280.58	100.00	44	494.42	100.00	71

ปี 2546 บริษัทมีกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวรจำนวน 2.15 ล้านบาท และรายได้อื่นจำนวน 4.49 ล้านบาท

ข. ต้นทุนขาย

ต้นทุนขายถ่านหินของบริษัทมีองค์ประกอบหลัก คือ ค่าถ่านหินและค่าระวางเรือ โดยค่าถ่านหินและค่าระวางเรือมีสัดส่วนต้นทุนประมาณร้อยละ 60 และ 34 ของต้นทุนทั้งหมดตามลำดับ โดยในปี 2544 2545 และ 2546 บริษัทมีต้นทุนขายเท่ากับ 535.08 281.23 และ 493.87 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 79.84 78.80 และ 75.39 ของรายได้จากการขายตามลำดับ บริษัทมีสัดส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากบริษัทเน้นการขายถ่านหินให้กับโรงงานอุตสาหกรรมขนาดเล็กมากขึ้น โดยการขายถ่านหินให้กับโรงงานอุตสาหกรรมขนาดเล็กนั้นจะมีกำไรขั้น

ตันที่สูงกว่าโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ เนื่องจากบริษัททำการคัดเลือกและปรับปรุงคุณภาพถ่านหิน ซึ่งเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับสินค้าของบริษัทฯ ส่วนโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่จะใช้วิธีการประมูลทำให้อัตรากำไรขั้นต้นนั้นต่ำกว่า

ค. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2544 2545 และ 2546 เท่ากับ 89.57 67.48 และ 98.99 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 13.34 18.71 และ 14.96 ของรายได้ตามลำดับ สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายในปี 2546 มีแนวโน้มลดลงเนื่องจากบริษัทมียอดขายเพิ่มขึ้นมาก ในขณะที่ค่าใช้จ่ายบางส่วน เช่น ค่าเสื่อมราคาหรือค่าใช้จ่ายด้านบุคลากรมีการเพิ่มขึ้นในอัตราที่น้อยกว่า นอกจากนี้ในเดือนตุลาคม 2546 บริษัทมีนโยบายในการขนส่งถ่านหินเองมากขึ้นโดยการเพิ่มพนักงานขับรถในช่วงกลางคืน ทำให้ลดต้นทุนค่าขนส่งได้ โดยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2546 ประกอบด้วย ค่าขนส่ง ค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร จำนวน 34.70 14.86 32.08 และ 17.35 ล้านบาท ตามลำดับ

บริษัทมีนโยบายในการลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลงโดยบริษัทจะทำการซื้อรถบรรทุกเพิ่มอีก 10 คัน ทำให้ลดการจ้างรถบรรทุกจากบริษัทภายนอก ซึ่งจะมีค่าใช้จ่ายในการขนส่งลดลง รายละเอียดอ้างอิงได้จากหัวข้อโครงการในอนาคตข้อ 6.3

นอกจากนี้ บริษัทมีดอกเบี้ยจ่ายในปี 2544 2545 และ 2546 เท่ากับ 10.79 10.09 และ 4.75 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 1.61 2.80 และ 0.72 ของรายได้ตามลำดับ โดยดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงในปี 2546 จำนวน 5.34 ล้านบาท เนื่องจากในช่วงเดือนตุลาคม 2545 บริษัททำการชำระหนี้เงินกู้และดอกเบี้ยค้างจ่ายในการปรับโครงสร้างหนี้กับ ธนาคารศรีนคร จำกัด (มหาชน) สำเร็จ ทำให้ยอดเงินกู้ลดลงจำนวน 105.2 ล้านบาท รวมถึงการปรับโครงสร้างหนี้กับ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ในเดือนตุลาคม 2545 และ กุมภาพันธ์ 2546 ตามลำดับ

ง. กำไร

ปี 2544 2545 และ 2546 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 20.16 21.20 และ 24.61 ตามลำดับ ในขณะที่เดียวกัน บริษัทมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานเท่ากับร้อยละ 7.01 3.34 และ 10.52 ตามลำดับ และบริษัทมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 5.39 12.24 และ 7.20 ตามลำดับ (ในปี 2545 บริษัทมีกำไรพิเศษจากการปรับโครงสร้างหนี้ 42.30 ล้านบาท ดังนั้นอัตรากำไรสุทธิจากการดำเนินงานจริงจะลดลงเหลือร้อยละ 0.51) บริษัทมีอัตรากำไรที่ปรับตัวดีขึ้นทุกอัตรส่วนในปี 2546 หลังจากที่บริษัทเริ่มกลับมาทำธุรกิจได้ตามปกติ นอกจากนี้ในปี 2546 บริษัทยังมีการเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นปีแรกหลังจากวิกฤติเป็นจำนวนสูงถึง 16.53 ล้านบาท โดยในปี 2544 และ 2545 บริษัทมีขาดทุนสะสมทำให้บริษัทไม่ต้องจ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล จากปัจจัยดังกล่าว แสดงให้เห็นถึงกลยุทธ์การคัดเลือกและปรับปรุงคุณภาพถ่านหินที่ได้รับการตอบรับจากลูกค้าเป็นอย่างดีรวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ ทำให้บริษัทประสบความสำเร็จมีกำไรจากการดำเนินงานสูงสุดนับตั้งแต่บริษัทก่อตั้งมา

ในปี 2546 ที่ผ่านมา ต้นทุนสินค้าทั้งราคาถ่านหินและค่าระวางเรือมีการปรับราคาสูงขึ้น และมีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นไปตามกลไกของปริมาณอุปสงค์และอุปทานในตลาดโลก อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการปรับราคาสินค้าขึ้นในเดือนมกราคม 2547 ซึ่งลูกค้ามีความเข้าใจในการปรับขึ้นราคาถ่านหินในครั้งนี้และยังคงมีคำสั่งซื้อสินค้าจากบริษัทต่อไป ประกอบกับการขยายฐานลูกค้าในโรงงานอุตสาหกรรมขนาดกลางและเล็กเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทฯ คาดว่ายังคงรักษาอัตรากำไรส่วนกำไรต่างๆ ข้างต้นในระดับดังกล่าวได้ต่อไป

จ. อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในปี 2544 2545 และ 2546 มีค่าเท่ากับร้อยละ -46.33 -116.21 และ 230.64 ตามลำดับ (ค่าอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น คำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ย 2 ปี แต่ถ้าหากคิดจากส่วนของผู้ถือหุ้นในปีนั้น จะได้ค่าเท่ากับร้อยละ -60.30 -27.74 และ 83.24 ตามลำดับ) บริษัทฯมีผลการดำเนินงานเป็นกำไรสุทธิอย่างต่อเนื่อง แต่ส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2544 และ 2545 มีค่าติดลบ ทำให้อัตราส่วนนี้มีค่าติดลบ ทั้งนี้ส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีค่าติดลบ เนื่องจากบริษัทประสบปัญหาจากการที่รัฐบาลประกาศใช้อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัวเมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 ทำให้บริษัทมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสูงถึง 115.92 ล้านบาท และทางธนาคารพาณิชย์ได้ระงับการปล่อยวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีท (L/C T/R) ส่งผลให้บริษัทมียอดขายที่ลดลงในปีถัดมา นอกจากนี้ในแต่ละปีบริษัทยังมีภาระดอกเบี้ยจ่ายในจำนวนที่สูงมากอีกด้วย อย่างไรก็ตามตั้งแต่ปี 2542 บริษัทฯเริ่มมีผลกำไรจากการดำเนินงาน และเริ่มล้างขาดทุนสะสมที่มีมาตลอด โดยในปี 2544 และ 2545 บริษัทฯมีกำไรมากถึง 36.21 และ 44.14 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่ปี 2546 บริษัทฯมีกำไรจากกิจกรรมปกติสูงถึง 47.62 ล้านบาท พร้อมกับมีการเพิ่มทุนจำนวน 25.50 ล้านบาท ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นกลับมาเป็นบวกเท่ากับ 57.21 ล้านบาท ส่งผลให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นมีค่าเป็นบวก

บริษัทฯยังไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ เนื่องจากบริษัทฯมีผลขาดทุนสะสมอย่างต่อเนื่อง และในการเจรจาปรับโครงสร้างหนี้กับธนาคารพาณิชย์นั้น ทางธนาคารมีเงื่อนไขในการห้ามจ่ายเงินปันผล อย่างไรก็ตาม บริษัทฯมีความตั้งใจจริงในการที่จะจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น ดังนั้นบริษัทฯจึงได้เจรจากับทางธนาคารพาณิชย์ ซึ่งทางธนาคารพาณิชย์มีเงื่อนไขตกลงให้บริษัทฯจ่ายเงินปันผลได้หลังจากที่บริษัทฯได้รับการอนุญาตให้เข้าตลาดหลักทรัพย์ใหม่ได้แล้ว ซึ่งบริษัทฯคาดว่าจะจ่ายเงินปันผลได้เป็นครั้งแรกในปี 2548 จากผลการดำเนินงานในรอบปี 2547 โดยที่ประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 3/2547 บริษัทฯเมื่อวันที่ 25 มีนาคม 2547 มีมติให้จ่ายเงินปันผลในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิ

12.2.2 การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

สินทรัพย์

สินทรัพย์ของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2544 2545 และ 2546 มีมูลค่าเท่ากับ 240.08 129.02 และ 218.70 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์ของบริษัทฯประกอบด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นส่วนใหญ่ โดยในปี 2544 2545 และ 2546 มีมูลค่าเท่ากับ 214.05 97.16 และ 147.42 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 89.16 75.30 และ 67.41 ของสินทรัพย์ตามลำดับ สินทรัพย์หมุนเวียนในปี 2545 ลดลงจากปี 2544 ร้อยละ 54.61 เนื่องจากลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลังลดลงสอดคล้องกับการที่บริษัทมียอดขายลดลง แต่ในปี 2546 บริษัทฯมีสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากปี 2545 จำนวน 50.26 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 51.73 เนื่องจากบริษัทสามารถกลับมาทำการตลาดเชิงรุกได้เพิ่มขึ้นจากการที่มีวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีท (L/C T/R) เพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทสามารถนำเข้าถ่านหินมาจำหน่ายได้เพียงพอกับความต้องการของลูกค้า ส่งผลให้บริษัทมีลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจำนวน 34.70 ล้านบาท

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนในปี 2544 2545 และ 2546 มีมูลค่าเท่ากับ 26.03 31.87 และ 71.28 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนหลักในปี 2546 ประกอบด้วย อาคารและอุปกรณ์สุทธิจำนวน 22.70 ล้านบาท เงินฝากที่ติดภาระค้ำประกันจำนวน 35.68 ล้านบาท และเงินวางประกันจำนวน 6.50 ล้านบาท โดยสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นมาก ได้แก่ เงินฝากที่ติดภาระค้ำประกัน โดยบริษัทฯได้วางเงินสดค้ำประกันในการขอใช้วงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีท (L/C T/R) กับธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) และเงินวางประกันกับธนาคาร ดีบีเอสไทยทุน จำกัด (มหาชน) เพื่อใช้สำหรับขอใช้วงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีท (L/C T/R)

คุณภาพของสินทรัพย์

ลูกหนี้การค้า-สุทธิ

บริษัทมีลูกหนี้การค้า-สุทธิ ณ 31 ธันวาคม ปี 2544 2545 และ 2546 เท่ากับ 129.88 32.19 และ 66.90 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2544 บริษัทมีลูกหนี้การค้าสูงมากเนื่องจากมียอดค้างชำระจากลูกค้ารายใหญ่ในเดือนธันวาคม ส่วนในปี 2545 บริษัทมีลูกหนี้การค้า-สุทธิลดลงจากปี 2544 มากถึง 97.69 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2545 บริษัทยกเลิกมีลูกหนี้ ในระดับปกติ ไม่มียอดลูกหนี้ค้างชำระเช่นปี 2544 ในขณะที่ปี 2546 บริษัทเริ่มกลับมาทำการตลาดได้เป็นปกติ จึงทำให้ยอดลูกหนี้การค้า-สุทธิเพิ่มขึ้นจากปี 2545 จำนวน 34.71 ล้านบาท สอดคล้องกับยอดขายที่เพิ่มขึ้น

บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในปี 2544 2545 และ 2546 ประมาณ 43 82 และ 28 วัน ตามลำดับ หากในปี 2544 บริษัทไม่นำลูกหนี้ช่วงปลายปีรายหนึ่งจำนวน 80.64 ล้านบาท มาคำนวณ จะทำให้บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในปี 2544 2545 ประมาณ 35 และ 17 วัน ตามลำดับ ซึ่งอยู่ในระดับปกติ โดยบริษัทมีสัดส่วนของลูกหนี้ที่บริษัทให้สินเชื่อประมาณร้อยละ 93 และมีนโยบายการให้เครดิตในการชำระเงินกับลูกค้าเป็นเวลาประมาณ 30-45 วัน ขึ้นกับฐานะการเงินและระยะเวลาในการติดต่อทำธุรกิจระหว่างลูกค้ากับบริษัท แต่จากการคำนวณข้างต้น บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในปี 2545 นานกว่านโยบายที่บริษัทตั้งไว้ เนื่องจากบริษัทมียอดค้างชำระจากลูกค้ารายใหญ่ในเดือนธันวาคม 2544 ตามที่ได้กล่าวไว้ ข้างต้น และปี 2546 บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยอยู่ในระดับที่บริษัทตั้งเป้าหมายไว้

ในปี 2544 บริษัทไม่มีการตั้งสำรองหนี้สูญเนื่องจากลูกหนี้ทั้งหมดอยู่ในระยะเวลากำหนดชำระ ส่วนในปี 2545 บริษัทมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 0.8 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.22 ของรายได้จากการขาย และในปี 2546 บริษัทยังไม่มีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มเนื่องจากลูกหนี้ทั้งหมดยังอยู่ในระยะเวลากำหนดชำระทั้งหมด ยกเว้นลูกค้าที่ตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญในปี 2545 บริษัทเดียวเท่านั้น ซึ่งบริษัทคาดว่าจะไม่สามารถเรียกเก็บหนี้ได้และจะต้องตัดเป็นหนี้สูญในปี 2547 ต่อไป

บริษัทมีหนี้เสียจำนวนน้อยมากเนื่องจากบริษัททำการตรวจสอบฐานะการเงินของลูกค้าก่อนให้สินเชื่ออย่างละเอียดและให้สินเชื่อกับบริษัทที่เคยทำการค้าจนบริษัทมีความเชื่อถือแล้วเท่านั้น และข้อสำคัญอีกประการหนึ่ง คือ ถ่านหินเปรียบเสมือนสินค้าทางด้านสาธารณูปโภค เช่นเดียวกับน้ำและไฟฟ้าที่มีความจำเป็นมากในกระบวนการผลิตของโรงงานอุตสาหกรรม ดังนั้นลูกค้าจึงมีความจำเป็นที่จะต้องจ่ายชำระหนี้ให้กับบริษัทก่อนสินค้าประเภทอื่นๆ บริษัทมีนโยบายในการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ คือ ลูกค้าที่บริษัทคาดว่าจะเรียกเก็บไม่ได้และมียอดค้างชำระมากกว่า 12 เดือนขึ้นไป โดยมีรายละเอียดของอายุลูกหนี้ในปี 2545 และ 2546 แสดงดังตาราง

รายละเอียดลูกหนี้	31 ธันวาคม 2545	31 ธันวาคม 2546
	จำนวนเงิน (บาท)	จำนวนเงิน (บาท)
ไม่เกิน 1 เดือน	11,661,886.02	62,227,968.20
มากกว่า 1 เดือน ถึง 3 เดือน	20,530,507.99	4,667,634.74
มากกว่า 3 เดือน ถึง 6 เดือน	-	-
มากกว่า 6 เดือน ถึง 12 เดือน	-	-
มากกว่า 12 เดือนขึ้นไป	801,387.16	801,387.16
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	801,387.16	801,387.16
ลูกหนี้การค้า-สุทธิ	32,192,394.01	66,895,602.94

สินค้าคงเหลือ-สุทธิ

บริษัทมีสินค้าคงเหลือ-สุทธิ ณ สิ้นปี 2544 2545 และ 2546 เท่ากับ 62.64 36.83 และ 37.96 ล้านบาท ตามลำดับ บริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในปี 2544 2545 และ 2546 ประมาณ 31 64 และ 27 วัน ตามลำดับ โดยบริษัทมีนโยบายการเก็บสินค้าคงคลังประมาณ 30 วัน เนื่องจากบริษัทมีการนำเข้าถ่านหินทุกเดือน และจากประสบการณ์ของบริษัท พบว่าระยะเวลาดังกล่าว บริษัทมีความมั่นใจในการส่งถ่านหินให้กับลูกค้าได้ตลอดและไม่เคยมีปัญหาในการส่งสินค้าให้ลูกค้าไม่ทันหรือขาดการส่งสินค้า จากการคำนวณอัตราส่วนข้างต้น บริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยในปี 2546 ได้ตามเป้าหมายที่วางไว้

ตั้งแต่ปี 2542-2544 บริษัทมียอดการตั้งสำรองค่าสินค้าเสื่อมสภาพรวมจำนวน 6.72 ล้านบาท โดยบริษัทมีความจำเป็นในการตั้งสำรองสินค้า เนื่องจากการขนส่งถ่านหินจะมีเศษถ่านหินฟุ้งปลิวและตกหล่นระหว่างทาง และพื้นที่คลังสินค้าของบริษัทนั้นเป็นพื้นดินไม่แน่น เมื่อกองถ่านหินเป็นจำนวนมากทำให้เกิดการยุบตัวของพื้นที่ ถ่านหินที่กองอยู่จึงจมลึกลงไปในพื้นที่ดินไม่สามารถนำมาขายได้ ซึ่งเป็นยอดสะสมมาตั้งแต่บริษัทก่อตั้งมา โดยในปี 2545 บริษัทได้ว่าจ้างผู้เชี่ยวชาญเฉพาะด้านในการวัดปริมาณถ่านหิน บริษัทพบว่าสินค้าคงเหลือมีมูลค่าน้อยกว่ามูลค่าตามบัญชีที่บริษัทบันทึกไว้จำนวน 11.68 ล้านบาท ทำให้บริษัทบันทึกตั้งสำรองค่าสินค้าเสื่อมสภาพเพิ่มเติมอีก 4.96 ล้านบาท

บริษัทคาดว่าจะไม่มีรายการขาดทุนจากสินค้าซึ่งเป็นรายการพิเศษ เช่นในปี 2545 อีกเนื่องจากในปี 2546 บริษัทมีนโยบายในการตั้งสำรองสินค้าเสื่อมสภาพร้อยละ 1 ของสินค้าที่จัดส่งมา โดยการตั้งสำรองนี้เสมือนเป็นค่าเผื่อในการที่ถ่านหินจะฟุ้งไปตามสายลมหรือมีการตกหล่นจากการขนส่งหรือมีสาเหตุจากการจัดกองถ่านหินดังที่กล่าวข้างต้น และเมื่อสิ้นงวดบัญชีบริษัทจะทำการตรวจสอบปริมาณถ่านหินที่มีอยู่โดยจ้างผู้เชี่ยวชาญทางด้านนี้โดยเฉพาะ คือ บริษัท Associated Marine Surveyors (Thailand) Ltd. เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับยอดที่ตั้งสำรองไว้และปรับต้นทุนขายเพื่อให้ได้ค่าต้นทุนขายที่ถูกต้องมากขึ้น และบริษัทมีนโยบายที่จะปรับต้นทุนขายตามวิธีตามที่กล่าวข้างต้นเป็นรายไตรมาสจากเดิมที่เป็นรายปี โดยเริ่มตั้งแต่ไตรมาส 1 ปี 2547 เป็นต้นไป เพื่อให้ต้นทุนขายของบริษัทมีความสม่ำเสมอ ไม่ผันผวนขึ้นลงมาจากผลกระทบในการปรับต้นทุนขายข้างต้น

สภาพคล่อง

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ในปี 2544 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเท่ากับ -43.07 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีกำไรสุทธิ 36.21 ล้านบาท บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าเท่ากับ 102.89 ล้านบาท และมีการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงคลัง 35.73 ล้านบาท ในขณะเดียวกัน บริษัทได้รับกระแสเงินสดจากการเพิ่มขึ้นของกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานเท่ากับ 48.78 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้าบริษัทที่เกี่ยวข้องกันลดลง 49.28 ล้านบาท

ในปี 2545 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานมีค่า 102.44 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานเท่ากับ 20.73 ล้านบาท มีลูกหนี้การค้าลดลง 96.88 ล้านบาท และสินค้าคงคลังลดลง 14.14 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน คือ เจ้าหนี้การค้าบริษัทที่เกี่ยวข้องกันลดลง 22.39 ล้านบาท

ในปี 2546 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานสุทธิเท่ากับ -32.12 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีกำไรสุทธิ 47.62 ล้านบาท บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบเนื่องจากบริษัทมีกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานเท่ากับ 52.35 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน คือ การเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าเท่ากับ 34.70 ล้านบาท เงินวางหลักประกันเพิ่มขึ้น 6.50 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้าบริษัทที่เกี่ยวข้องกันลดลง 48.54 ล้านบาท

กระแสเงินสดจากการลงทุน

ในปี 2544 บริษัทมีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมลงทุนสุทธิเท่ากับ 2.42 ล้านบาท โดยมีรายการหลัก คือ การซื้อสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น 7.71 ล้านบาท และเงินฝากที่ติดภาระค้ำประกันลดลง 9.93 ล้านบาท ในปี 2545 บริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนสุทธิเท่ากับ 12.40 ล้านบาท โดยมีรายการหลัก คือ การซื้อสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น 15.94 ล้านบาท และเงินฝากที่ติดภาระค้ำประกันลดลง 3.55 ล้านบาท และในปี 2546 บริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนสุทธิเท่ากับ 36.36 ล้านบาท โดยมีรายการหลัก คือ การซื้อสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น 5.30 ล้านบาท และเงินฝากที่ติดภาระค้ำประกันเพิ่มขึ้น 35.35 ล้านบาท

กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน

ในปี 2544 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน 34.92 ล้านบาท โดยบริษัทมีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 42.66 ล้านบาท และจ่ายชำระเงินกู้ระยะยาว 6.35 ล้านบาท ส่วนปี 2545 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน 83.37 ล้านบาท โดยบริษัทมีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลง 37.51 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการเพิ่มขึ้น 16.30 ล้านบาท และจ่ายชำระเงินกู้ระยะยาว 61.45 ล้านบาท และในปี 2546 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน 79.81 ล้านบาท โดยบริษัทมีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 75.33 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการลดลง 17.50 ล้านบาท และได้รับเงินค่าหุ้นเพิ่มทุน 25.50 ล้านบาท

อัตราส่วนสภาพคล่อง

ในปี 2544 2545 และ 2546 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 1.50 1.12 และ 1.37 เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว 1.03 0.63 และ 0.94 เท่า ตามลำดับ โดยวงจรเงินสดของบริษัทในปี 2544 2545 และ 2546 มีค่าประมาณ 36 65 และ 37 วัน ตามลำดับ โดยในปี 2546 บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 28 วัน และมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย 27 วัน ในขณะที่มีระยะเวลาชำระหนี้ 18 วัน

ธุรกิจของบริษัทมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนสูง เนื่องจากบริษัทต้องจ่ายค่าระวางเรือและค่าถ่านหินเป็นจำนวนมากในการนำเข้าแต่ละครั้ง การเก็บสินค้าที่คลังสินค้า และการให้เครดิตกับลูกค้าอีกประมาณ 30 วัน นอกจากนี้ บริษัทไม่มีกระแสเงินสดรับในการดำเนินงานจากเจ้าหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทได้ทำการซื้อสินค้าผ่านทางธนาคารพาณิชย์แทนบริษัทอินโด-เคมีไทย จำกัด ทำให้บริษัทได้รับกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินแทน ส่งผลให้ในปี 2546 บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ โดยบริษัทมีวงเงิน L/C T/R 120 วัน ซึ่งมีระยะเวลาการจ่ายเงินชำระค่าสินค้าที่สอดคล้องกับการรับเงินจากลูกค้า บริษัทจึงมีสภาพคล่องที่เพียงพอในการดำเนินธุรกิจตามปกติ อย่างไรก็ตาม บริษัทกำลังอยู่ระหว่างการขายหุ้นเพิ่มทุนให้กับประชาชน ส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น ดังนั้นจะทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงเป็นอย่างมากในอนาคต ส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการกู้ยืมเพื่อเพิ่มสภาพคล่องเพิ่มเติมเพื่อใช้ในการขยายธุรกิจต่อไป

แหล่งที่มาของเงินทุน

(1) หนี้สิน

บริษัทมีหนี้สินระยะสั้น คือ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นกับสถาบันการเงิน ในปี 2545 และ 2546 เท่ากับ 5.16 และ 76.22 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2546 บริษัทมีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นกับสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นมากเนื่องจากบริษัทมีนโยบายในการไม่พึ่งพิงบริษัท อินโด-เคมีไทย จำกัด อีกต่อไป ทำให้ยอดเจ้าหนี้การค้าของบริษัทที่เกี่ยวข้องกันได้เปลี่ยนเป็นหนี้วงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีพ (L/C T/R) กับธนาคารพาณิชย์ทั้งหมด ประกอบกับบริษัทมียอดขายเพิ่มขึ้นในปี 2546 เป็นอย่างมาก ทำให้บริษัทมียอดหนี้ในวงเงินนี้สูงขึ้นเช่นกัน

สำหรับเจ้าหนี้การค้า ในปี 2544 และ 2545 มีมูลค่าเท่ากับ 76.76 และ 48.91 ล้านบาท ตามลำดับ เจ้าหนี้การค้าที่ลดลงเนื่องจากยอดขายของบริษัทลดลง ส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้การค้าบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ในขณะที่ปี 2546 บริษัทไม่มี

รายการเจ้าหนี้การค้าเนื่องจากบริษัทไม่ได้ทำการซื้อสินค้ากับบริษัท อินโด-เคมีไทย จำกัด ตามเหตุผลดังกล่าวข้างต้น

หนี้สินไม่หมุนเวียน ณ สิ้นปี 2544 2545 และ 2546 เท่ากับ 157.76 58.42 และ 54.25 ล้านบาท ตามลำดับ หนี้สินไม่หมุนเวียนของบริษัทมีแนวโน้มลดลงมาโดยตลอด โดยหนี้สินในปี 2544 มีค่าสูงมากเนื่องจากเป็นผลขาดทุนสะสมจากการประกาศค่าเงินลอยตัวเมื่อปี 2540 ทำให้บริษัทมีส่วนของหนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้นทันที 115.92 ล้านบาท แต่ในปี 2545 บริษัทมีหนี้สินลดลงเป็นอย่างมาก เนื่องจากบริษัททำการปรับโครงสร้างหนี้ครั้งที่ 2 กับธนาคารพาณิชย์ โดยมีรายละเอียดของการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งหมด ดังนี้

ในเดือนกุมภาพันธ์ 2543 บริษัทเริ่มทำการปรับโครงสร้างหนี้กับธนาคารศรีนคร จำกัด (มหาชน) และธนาคารทหารไทย จำนวน 105.2 และ 37.91 ล้านบาท ตามลำดับ เดือนกุมภาพันธ์ 2544 ทำสัญญาปรับโครงสร้างหนี้กับธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) จำนวน 8.92 ล้านบาท แต่เนื่องจากในปี 2545 บริษัทมีการเปลี่ยนผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท และมีการจำกดวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีพ (L/C T/R) ทำให้บริษัทประสบปัญหาในการทำการตลาดเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทคาดว่าจะมีกระแสเงินสดไม่เพียงพอในการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยคืนให้กับธนาคารพาณิชย์ได้ตามสัญญาที่ตกลงได้ ดังนั้นบริษัทจึงเริ่มเจรจาปรับโครงสร้างหนี้ครั้งที่ 2 กับธนาคารพาณิชย์ทั้ง 3 แห่ง โดยเริ่มจากธนาคารศรีนคร จำกัด (มหาชน) บริษัทได้รับการลดยอดเงินต้นและลดยอดดอกเบี้ยจากเดิม 105.2 ล้านบาทเหลือ 62.9 ล้านบาท และบริษัทได้จ่ายชำระคืนเงินกู้ในเดือนตุลาคม 2545 โดยบริษัทมีกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้จำนวน 42.3 ล้านบาท ทำให้เงินกู้ระยะยาวลดลงอย่างมาก และปัจจุบันบริษัทไม่มีหนี้สินกับธนาคารศรีนคร จำกัด (มหาชน) อีกต่อไป ส่วนที่เหลือของเงินกู้ระยะยาว บริษัทมีการปรับโครงสร้างหนี้กับธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ในเดือนธันวาคม 2545 และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ในเดือนกุมภาพันธ์ 2546 โดยมีเงินต้นและดอกเบี้ยคงค้างทั้งสิ้น 35.98 และ 12.98 ล้านบาท ตามลำดับ โดยธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) คิดดอกเบี้ยอัตรา MLR-1% และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) คิดอัตราดอกเบี้ย MLR โดยมีรายละเอียดการชำระเงินคืน ดังนี้

ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	จำนวนเงินการผ่อนชำระต่อเดือน (บาท)
มกราคม 2546 – ธันวาคม 2546	300,000
มกราคม 2547 – ธันวาคม 2547	500,000
มกราคม 2548 – ธันวาคม 2550	800,000
2551	ส่วนที่เหลือทั้งหมด

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ช่วงเวลา	จำนวนเงินการผ่อนชำระต่อเดือน (บาท)
ธันวาคม 2545 – ธันวาคม 2546	150,000
มกราคม 2547 – ธันวาคม 2548	200,000
มกราคม 2549 – ธันวาคม 2551	300,000

จากเหตุการณ์ดังกล่าวข้างต้นทำให้บริษัทมีภาระหนี้สินตามสัญญาปรับโครงสร้างหนี้ในปี 2545 และ 2546 เป็นจำนวน 35.98 และ 33.17 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่มีเงินกู้ยืมระยะยาวทั้งสิ้นในปี 2545 และ 2546 เป็นจำนวน 7.83 และ 11.57 ล้านบาท ตามลำดับ โดยภาระหนี้สินตามสัญญาปรับโครงสร้างหนี้เป็นหนี้สินที่เกิดขึ้นกับธนาคารทหารไทย

จำกัด (มหาชน) ในขณะที่เงินกู้ยืมระยะยาวเป็นหนี้สินที่เกิดขึ้นกับธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) เนื่องจากเงินกู้ที่เกิดขึ้นกับธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) เป็นการปรับโครงสร้างหนี้โดยการยืดเวลาการชำระหนี้เท่านั้น ไม่ได้เป็นการปรับโครงสร้างหนี้ที่ทำการลดอัตราดอกเบี้ยเช่นเดียวกับธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)

ในส่วนของเงินกู้กรรมการ ในปี 2544 2545 และ 2546 บริษัทมียอดเงินกู้เท่ากับ 18.80 35.10 และ 17.60 ล้านบาท ตามลำดับ รายละเอียดอ้างอิงได้จากหัวข้อที่ 11.2 ความจำเป็นและความสมเหตุสมผล เรื่องรายการเงินกู้ยืมจากกรรมการ

(2) ส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2544 2545 และ 2546 เท่ากับ -60.05 -15.92 และ 57.21 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทมีทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้วในปี 2544 และ 2545 เท่ากับ 24.5 ล้านบาท และในปี 2546 เท่ากับ 50 ล้านบาท บริษัทมีขาดทุนสะสมจากอัตราแลกเปลี่ยนในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจตามที่ได้กล่าวไปข้างต้น ในปี 2545 บริษัทมีกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้จำนวน 42.3 ล้านบาท ส่วนในปี 2546 บริษัทมีกำไรจากกิจกรรมปกติสูงถึง 47.62 ล้านบาท รวมถึงการเพิ่มทุนอีก 25.50 ล้านบาท โดยเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2546 และ 14 สิงหาคม 2546 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2546 และ 2/2546 ตามลำดับ ได้มีมติให้เพิ่มทุนจดทะเบียนจากเดิม 24.50 ล้านบาท เป็น 50 ล้านบาท เพื่อใช้ในการรองรับการขยายตัวของธุรกิจ โดยเสนอขายหุ้นสามัญให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม ราคาหุ้นละ 10 บาท โดยการเพิ่มทุนดังกล่าวจดทะเบียนชำระแล้วเต็มจำนวนในเดือนตุลาคม 2546 ทำให้ ณ สิ้นปี 2546 ส่วนของผู้ถือหุ้นมีค่ากลับมาเป็นบวกอีกครั้งหนึ่ง และสามารถล้างขาดทุนสะสมได้จากผลการดำเนินงานของบริษัท

ในเดือนมกราคม 2547 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2547 และ 2/2547 ได้มีมติให้บริษัททำการแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนและเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 50 ล้านบาท เป็น 70 ล้านบาท เพื่อนำหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 20 ล้านหุ้นเสนอขายให้กับประชาชนทั่วไป โดยเปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้จากเดิมหุ้นละ 10 บาท เป็น หุ้นละ 1 บาท

(3) ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน พบว่า ณ สิ้นปี 2544 2545 และ 2546 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ -5.00 -9.11 และ 2.82 ตามลำดับ อัตราส่วนนี้มีค่าติดลบในปี 2544 และ 2545 เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทมีค่าติดลบ ในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2546 กลับมามีค่าเป็นบวกจากกำไรที่เพิ่มขึ้นและการเพิ่มทุนเพื่อรองรับการขยายตัวทางธุรกิจตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น บริษัทเริ่มมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ลดลงและเป็นการปรับตัวไปในทิศทางที่ดีขึ้น และหากบริษัทสามารถระดมทุนเพิ่มได้จากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนในครั้งนี้ จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทลดลงอย่างมาก ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทที่แข็งแกร่งขึ้นและมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่ดีขึ้นเป็นอย่างมาก

12.2.3 ปัจจัยและอิทธิพลที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคต

(1) บริษัทมีเป้าหมายที่จะมีรายได้เติบโตไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ต่อปี โดยบริษัทมีโครงการในอนาคต คือ การสร้างคลังสินค้า 2 แห่ง ได้แก่ ที่จังหวัดสมุทรสาคร และที่จังหวัดอยุธยาหรือสระบุรี โดยคลังสินค้าทั้ง 2 แห่ง บริษัทต้องลงทุนซื้อที่ดิน เครื่องมือ อุปกรณ์ต่างๆ รวมถึงการก่อสร้างโกดังแบบปิด ซึ่งมีค่าใช้จ่ายการลงทุนเป็นจำนวนมาก โดยมีงบประมาณการลงทุนในคลังสินค้าที่สมุทรสาครจำนวน 90 ล้านบาท และ ที่อยุธยา/สระบุรีอีกจำนวน 40 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีโครงการซื้อรถบรรทุกทั้งสิ้น 10 คัน เพื่อลดค่าขนส่ง โดยใช้เงินลงทุนประมาณ 26 ล้านบาท ดังนั้นสินทรัพย์ทั้งหมดยกเว้นที่ดินจะมีการตัดค่าเสื่อมราคา ทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้น นอกจากนี้ ในการสร้างคลังสินค้าที่จังหวัด

สมุทรสาคร บริษัทฯได้ติดต่อขอเงินกู้จากสถาบันการเงินเพิ่มเติมประมาณ 44 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯมีภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มเติมด้วย

(2) ปัจจุบันบริษัทฯมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 70 ล้านบาท โดยเป็นทุนที่เรียกชำระแล้ว 50 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 1 บาท ภายหลังจากที่บริษัทฯได้ทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนจำนวน 20 ล้านหุ้นแล้ว จะทำให้บริษัทฯมีทุนที่เรียกชำระแล้วเป็นจำนวน 70 ล้านบาท และมีจำนวนหุ้นทั้งสิ้น 70 ล้านหุ้น จากงบกำไรขาดทุนในปี 2546 บริษัทฯมีกำไรสุทธิเท่ากับ 47.62 ล้านบาท และมีกำไรเท่ากับ 1.57 บาทต่อหุ้น (คำนวณโดยใช้หุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก) แต่ถ้าใช้หุ้นสามัญทั้งจำนวน (Fully Diluted) ในการคิดกำไรต่อหุ้น บริษัทฯจะมีกำไรเท่ากับ 0.68 บาทต่อหุ้น

(3) หลังจากการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่แล้ว บริษัทฯจะมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลงอย่างมาก โดยบริษัทฯคาดว่าจะลดลงจากสิ้นปี 2546 ซึ่งมีอัตราส่วนเท่ากับ 2.85 เท่า ลดลงเหลือประมาณ 1 เท่า สะท้อนถึงฐานะการเงินของบริษัทฯที่แข็งแกร่งขึ้น