



12.0 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

12.1 สรุปรายงานการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี

สำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2544 ถึง 31 ธันวาคม 2545

ผู้สอบบัญชีได้แก่ คุณรัตนวลี อินทรครรชิต

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 3615

สำนักสอบบัญชี ภาทันตะ

รายงานการตรวจสอบบัญชีสำหรับงบการเงินปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2544 ถึง 31 ธันวาคม 2545 ผู้สอบบัญชีได้แสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไขว่างบการเงินได้จัดทำขึ้นโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

สำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2546

ผู้สอบบัญชีได้แก่ คุณเน่งน้อย เจริญทวีทรัพย์

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 3044

บริษัท ไพรัชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพีเอส จำกัด

รายงานการตรวจสอบบัญชีสำหรับงบการเงินปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2546 ผู้สอบบัญชีได้แสดงความเห็นอย่างไม่มีเงื่อนไขว่างบการเงินได้จัดทำขึ้นโดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป งบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2545 ซึ่งนำเสนอแสดงเปรียบเทียบตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีอื่นของสำนักงานตรวจสอบบัญชีอื่น

สำหรับงวด 9 เดือน ปี 2547 บัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2547

ผู้สอบบัญชีได้แก่ คุณเน่งน้อย เจริญทวีทรัพย์

ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 3044

บริษัท ไพรัชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพีเอส จำกัด

รายงานการสอบทานงบการเงินระหว่างกาลของผู้สอบบัญชี สำหรับไตรมาสที่สามและงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2547 ผู้สอบบัญชีได้รายงานว่าไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินระหว่างกาลไม่ถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป งบการเงินสำหรับไตรมาสที่สามและงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2546 ที่นำเสนอแสดงเปรียบเทียบยังไม่ได้ผ่านการตรวจสอบและสอบทานจากผู้สอบบัญชีแต่อย่างใด



12.2 ตารางสรุปงบการเงินของบริษัท

บริษัท ค่าเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)
งบดุล
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 ถึงปี 2546 และวันที่ 30 กันยายน 2547

(หน่วย : พันบาท)

	งบตรวจสอบ						งบสอบทาน	
	ปี 2544		ปี 2545		ปี 2546		9 เดือน ปี 2547	
	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	20,819.25	2.39	12,194.72	1.07	34,308.59	2.44	37,040.41	2.01
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน	-	-	-	-	-	-	20,023.47	1.09
ลูกหนี้การค้า - สุทธิ	387,305.92	44.50	649,167.79	56.70	736,967.41	52.50	932,410.73	50.58
สินค้าคงเหลือ	222,763.69	25.60	222,764.69	19.46	346,771.69	24.70	438,089.26	23.76
เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทที่เกี่ยวข้อง	2,370.42	0.27	-	-	-	-	-	-
ภาษีมูลค่าเพิ่มรอเรียกคืน	1,587.04	0.18	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายล่วงหน้า	464.26	0.05	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	70.64	0.01	501.76	0.04	49,089.33	3.50	1,444.80	0.08
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	635,381.22	73.01	884,628.96	77.27	1,167,137.02	83.14	1,429,008.67	77.51
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
เงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	-	-	32,620.20	2.85	30,528.60	2.17	9,988.60	0.54
ลูกหนี้และเงินให้กู้ยืมแก่กรรมการและพนักงาน	30.00	0.00	-	-	-	-	-	-
เงินลงทุนในบริษัทย่อย บริษัทที่เกี่ยวข้องและบริษัทอื่น	51,278.00	5.89	-	-	-	-	-	-
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	183,559.00	21.09	227,542.03	19.87	198,704.27	14.15	402,722.51	21.84
สินทรัพย์อื่น - เงินมัดจำ	64.28	0.01	95.34	0.01	7,492.39	0.53	1,869.91	0.10
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	234,931.28	26.99	260,257.57	22.73	236,725.26	16.86	414,581.02	22.49
รวมสินทรัพย์	870,312.50	100.00	1,144,886.53	100.00	1,403,862.28	100.00	1,843,589.69	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
หนี้สินหมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	698,330.92	80.24	890,358.93	77.77	902,978.72	64.32	1,112,586.31	60.35
เจ้าหนี้การค้า	19,234.26	2.21	14,876.87	1.30	30,775.55	2.19	32,479.31	1.76
ภาษีมูลค่าเพิ่มค้างจ่าย	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	522.80	0.06	-	-	-	-	-	-
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	5,937.41	0.68	14,330.09	1.25	38,581.09	2.75	63,768.30	3.46
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	4,433.89	0.51	30,868.78	2.70	53,564.92	3.82	35,840.21	1.94
รวมหนี้สิน	728,459.28	83.70	950,434.67	83.02	1,025,900.28	73.08	1,244,674.13	67.51
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	30,000.00		30,000.00		100,000		425,000	
ทุนออกจำหน่ายและเรียกชำระแล้ว	30,000.00	3.45	30,000.00	2.62	100,000	7.12	340,000	18.44
ส่วนเกินทุนจากการตีมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย	-	-	2,620.20	0.23	528.60	0.04	(11.40)	(0.00)
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	3,141.76	0.36	3,141.76	0.27	3,141.76	0.22	10,000.00	0.54
ยังไม่ได้จัดสรร	108,711.46	12.49	158,689.91	13.86	274,291.65	19.54	248,926.96	13.50
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	141,853.22	16.30	194,451.87	16.98	377,962.01	26.92	598,915.56	32.49
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	870,312.50	100.00	1,144,886.54	100.00	1,403,862.28	100.00	1,843,589.69	100.00



บริษัท คำเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)
งบกำไรขาดทุน
สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2544 ถึงปี 2546 และสำหรับ 9 เดือนสิ้นสุด วันที่ 30 กันยายน 2547

(หน่วย : พันบาท)

	งบตรวจสอบ						งบสอบทาน	
	ปี 2544		ปี 2545		ปี 2546		9 เดือน ปี 2547	
	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%	จำนวนเงิน	%
รายได้								
รายได้จากการขาย (จัดหาและแปรรูป)	1,789,448	99.35	2,383,366	99.62	4,163,250	99.36	4,097,680	99.57
รายได้จากการบริการ (รับจ้างแปรรูป)	1,520	0.08	5,584	0.23	10,374	0.25	11,780	0.29
รายได้อื่น ^{2/}	10,175	0.56	3,597	0.15	16,524	0.39	5,750	0.14
รวมรายได้	1,801,143	100.00	2,392,547	100.00	4,190,148	100.00	4,115,210	100.00
ค่าใช้จ่าย								
ต้นทุนขาย	1,663,206	92.34	2,210,007	92.37	3,857,973	92.07	3,666,087	89.09
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	87,722	4.87	96,659	4.04	98,636	2.35	79,468	1.93
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	3,192	0.18	1,187	0.05	-	-	-	-
ขาดทุนจากการขายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	-	-	235	0.01	42,253	1.01	-	-
รวมค่าใช้จ่าย	1,754,121	97.39	2,308,088	96.47	3,998,862	95.43	3,745,555	91.02
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	47,023	2.61	84,460	3.53	191,286	4.57	369,655	8.98
ดอกเบี้ยจ่าย	16,247	0.90	13,321	0.56	25,495	0.61	14,664	0.36
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	8,493	0.47	21,160	0.88	50,189	1.20	106,497	2.59
กำไรสุทธิสำหรับปี	22,283	1.24	49,978	2.09	115,602	2.76	248,494	6.04
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น (บาท) - ตัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	7.43		16.66		24.56		1.30 ^{1/}	

หมายเหตุ ^{1/} บริษัทได้แก้มูลค่าราคาที่ตราไว้ (Par) เป็น 1 บาท ต่อหุ้นตามมติผู้ถือหุ้นวันที่ 16 สิงหาคม 2547 และได้จดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ เมื่อวันที่ 1 กันยายน 2547

^{2/} รายได้อื่นประกอบด้วย กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ดอกเบี้ยรับ และรายได้จากการขายเศษเหล็ก



บริษัท ค้าเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)

งบกระแสเงินสด

สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2546 และสำหรับ 9 เดือนสิ้นสุด วันที่ 30 กันยายน 2547

(หน่วย : พันบาท)

	งบตรวจสอบ	งบสอบทาน
	ปี 2546	9 เดือน ปี 2547
	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน		
กำไรสุทธิสำหรับปี	115,602	248,494
รายการปรับปรุง		
ค่าเสื่อมราคา	16,140	15,359
(กำไร) ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	(3,837)	-
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	1,578	(215)
ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุนระยะยาว	-	-
ขาดทุนจากการจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	42,253	(772)
การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน		
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน	-	(20,023)
ลูกหนี้การค้า	(89,378)	(195,228)
สินค้าคงเหลือ	(124,007)	(91,318)
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(48,069)	656
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(7,397)	5,622
เจ้าหนี้การค้า	15,899	1,704
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	24,251	25,187
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	22,696	29,264
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน	(34,269)	18,729
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน		
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	(70,041)	(191,994)
เงินสดรับจากการขายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	40,486	831
เงินสดรับจากการขายเงินลงทุนระยะยาว	-	20,000
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(29,555)	(171,163)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน		
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	4,245,082	3,284,523
เงินสดจ่ายเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	(4,229,144)	(3,102,357)
เงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญ	70,000	240,000
เงินปันผลจ่าย	-	(267,000)
เงินสดสุทธิจากใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	85,938	155,166
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	22,114	2,732
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	12,195	34,309
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นปี	34,309	37,040
ข้อมูลกระแสเงินสดเปิดเผยเพิ่มเติม		
เงินสดจ่ายระหว่างปีสำหรับ:		
ดอกเบี้ยจ่าย	29,582	12,751
ภาษีเงินได้จ่าย	25,567	121,623



บริษัท คำเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)
สรุปอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ
สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2544 ถึงปี 2546 และสำหรับ 9 เดือนสิ้นสุด วันที่ 30 กันยายน 2547

	งบตรวจสอบ			งบสอบทาน
	ปี 2544	ปี 2545	ปี 2546	9 เดือน ปี 2547
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.87	0.93	1.14	1.15
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.56	0.70	0.75	0.79
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	n.a.	n.a.	(0.03)	0.02
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.67	4.56	5.97	6.50
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	64	79	60	55
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.96	9.92	13.55	12.46
ระยะเวลายาวสินค้าเฉลี่ย (วัน)	40	36	27	29
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	78.71	129.58	169.02	154.55
ระยะเวลารับหนี้ (วัน)	5	3	2	2
Cash Cycle (วัน)	99	112	85	82
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio)				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	7.05	7.27	7.33	10.53
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	2.24	3.44	5.20	8.59
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%)	n.a.	n.a.	(0.16)	0.05
อัตรากำไรสุทธิ (%)	1.24	2.09	2.76	6.04
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	17.05	29.72	40.39	67.83
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency ratio)				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	2.88	4.88	9.07	20.41
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	20.19	30.57	61.81	115.29
อัตราการใช้หนี้สินของสินทรัพย์ (เท่า)	2.33	2.34	3.29	3.38
อัตราส่วนวินัยนโยบายทางการเงิน (Financial policy ratio)				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	5.14	4.89	2.71	2.08
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	n.a.	n.a.	0.71	12.01
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (cash basis) (เท่า)	n.a.	n.a.	(0.01)	0.01
ข้อมูลต่อหุ้น				
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท) ^{1/}	4.73	6.48	^{1/} 3.78	^{1/} 1.76
กำไรสุทธิต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท) - มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท	7.43	16.66	24.56	13.00
กำไรสุทธิต่อหุ้นปรับลด (บาท) - มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท	7.43	16.66	^{2/} 11.56	^{2/} 7.31
กำไรสุทธิต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท) - มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท	0.74	1.67	2.46	1.30
กำไรสุทธิต่อหุ้นปรับลด (บาท) - มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท	0.74	1.67	^{2/} 1.16	^{2/} 0.73

หมายเหตุ: ^{1/} คำนวณจากมูลค่าที่ตราไว้ 1 บาทต่อหุ้น (บริษัทจดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์ เมื่อวันที่ 1 กันยายน 2547 เรื่องเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท เป็นหุ้นละ 1 บาท)

^{2/} กำไรสุทธิต่อหุ้นปรับลดเกิดจากการเพิ่มทุนเรียกชำระแล้วเป็น 100 ล้านบาท ในปี 2546 และเป็น 340 ล้านบาท ในปี 2547 (กำไรสุทธิต่อหุ้นปรับลดภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน ดูรายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 12-4 ปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินงานในอนาคต)



12.3 คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

12.3.1 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ก. ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

นับจากปี 2545 ที่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ของไทยได้เติบโตขึ้นเป็นร้อยละ 5.4 เมื่อเทียบกับปี 2544 และเป็น ร้อยละ 6.8 ในปี 2546 อุตสาหกรรมก่อสร้างเป็นตัวแปรที่สำคัญในการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) จึงทำให้ความต้องการบริโภคเหล็กได้เติบโตสูงขึ้นไปด้วย การที่สภาพเศรษฐกิจภายในประเทศมีการฟื้นตัวขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำ การบริโภคและการใช้จ่ายในการลงทุนขยายสาขารูปโภคของภาครัฐเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้มีการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อุตสาหกรรมก่อสร้างในประเทศ และอุตสาหกรรมยานยนต์ ทำให้ธุรกิจเหล็กมีการเติบโตที่สูงมากในช่วงตั้งแต่ปี 2545 จนถึงปัจจุบัน นอกจากเศรษฐกิจที่ดีขึ้นซึ่งกระตุ้นการใช้จ่ายทั้งด้านอุปโภคและบริโภคแล้ว นโยบายของรัฐเกี่ยวกับมาตรการตอบโต้การทุ่มตลาด (Anti-dumping) ทำให้บริษัทซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมค้าเหล็กได้รับผลดีจากการที่ราคาเหล็กได้ปรับตัวสูงขึ้นในช่วงระยะเวลาเดียวกัน

ข. ผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทในปี 2545 ถึง 9 เดือนแรกของปี 2547 สามารถสรุปได้ดังนี้

รายได้

ในปี 2545 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 2,392.55 ล้านบาท แบ่งออกเป็นรายได้จากการขาย จำนวน 2,383.37 ล้านบาท รายได้จากการบริการจำนวน 5.58 ล้านบาท และรายได้อื่นอีกจำนวน 3.59 ล้านบาท รายได้จากการขายและบริการของบริษัทในปี 2545 เพิ่มขึ้นร้อยละ 33.39 เมื่อเทียบกับปี 2544 เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจในประเทศโดยรวมเริ่มมีการฟื้นตัว ดังเห็นได้จากภาวะการฟื้นตัวของธุรกิจก่อสร้าง และยานยนต์ ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมหลักที่มีการเปลี่ยนแปลงไปตามภาวะเศรษฐกิจ และเป็นอุตสาหกรรมต่อเนื่องที่สำคัญของอุตสาหกรรมเหล็ก ส่งผลให้ความต้องการใช้เหล็กในประเทศเพิ่มขึ้น ในขณะที่ราคาเหล็กแผ่นรีดร้อนได้ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในปีดังกล่าว รายได้จากการขายของบริษัทเกิดจากรายได้หลัก 2 ประเภทคือ

1) รายได้จากการจัดหาจำนวน 1,346.29 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 56.27 ของรายได้รวม ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปี 2544 ถึงร้อยละ 62.6 เนื่องจากบริษัทได้เพิ่มช่องทางจำหน่ายโดยการจัดหาเหล็กแท่งแบน (Slab) ให้โรงงานผู้ผลิต (Mill) ซึ่งไม่ใช่โรงงานผู้ผลิตหลักที่บริษัทสั่งซื้อสินค้าอยู่ ในการใช้ประสิทธิภาพที่เหลือของโรงงานผู้ผลิตนั้น เพื่อผลิตผลิตภัณฑ์จำหน่ายให้กับบริษัท ทั้งนี้ ในปี 2545 รายได้จากการจัดหาเหล็กแท่งแบนให้แก่โรงงานผู้ผลิตดังกล่าว เท่ากับ 466 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 19.5 ของรายได้รวมทั้งหมด

2) รายได้จากการแปรรูปจำนวน 1,037.08 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 43.35 ของรายได้รวมทั้งหมด ซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.9 จากปี 2544 ส่วนรายได้จากการบริการจำนวน 5.58 ล้านบาทเกิดจากรายได้จากการรับจ้างผลิตและรับจ้างแปรรูปจากวัตถุดิบของลูกค้า และรายได้อื่นอีก 3.59 ล้านบาทเกิดจากรายได้จากดอกเบี้ยและการขายเศษเหล็ก

ในปี 2546 บริษัทมีรายได้รวมจำนวน 4,190.15 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วร้อยละ 75.13 ทั้งนี้ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของความต้องการของผู้บริโภคที่สูงขึ้นและราคาเหล็กที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยมีผลิตภัณฑ์เหล็กทั้งหมดที่บริษัทให้บริการจัดหาและแปรรูปให้แก่ลูกค้า ถึงประมาณ 255,885 ตัน เพิ่มขึ้นร้อยละ 46.36 จากปริมาณปี 2545 ที่ 174,836 ตัน บริษัทมีรายได้จากการจัดหาผลิตภัณฑ์เหล็กจำนวน 2,186.80 ล้านบาท รายได้จากการแปรรูปซึ่งใช้วัตถุดิบของบริษัทจำนวน 1,976.46 ล้านบาท รายได้จากการรับจ้างผลิตและรับจ้างแปรรูปซึ่งใช้วัตถุดิบของลูกค้า 10.37 ล้านบาท และรายได้อื่นอีก 16.52 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น



สัดส่วน ร้อยละ 52.19 ร้อยละ 47.17 ร้อยละ 0.25 และร้อยละ 0.39 ของรายได้รวมตามลำดับ รายได้เพิ่มขึ้นมีนัยสำคัญจากการเพิ่มขึ้นของการจำหน่ายเหล็กรีดร้อน และการแปรรูปเหล็กรีดร้อน ซึ่งมีมูลค่า 1,418.11 ล้านบาท และ 1,976.46 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2545 คิดเป็นร้อยละ 177.71 และร้อยละ 90.58 ตามลำดับ ทั้งนี้ เนื่องจากการออกมาตรการการคุ้มครองผู้ผลิตเหล็กแผ่นรีดร้อนในประเทศของภาครัฐ ในเดือนพฤศจิกายน 2545 ซึ่งส่งผลให้ราคาผลิตภัณฑ์เหล็กในประเทศมีราคาสูงขึ้น และการเพิ่มฐานลูกค้าในกลุ่มผู้ค้าส่ง (Wholesaler) จึงส่งผลให้ยอดขายสูงขึ้น สำหรับรายได้อื่น มูลค่า 16.52 ล้านบาทในปี 2546 ส่วนใหญ่มาจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน จำนวน 12.63 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการการสั่งซื้อวัตถุดิบจากต่างประเทศและค่าเงินบาทที่แข็งตัวขึ้น

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 บริษัทมีรายได้รวม 4,115.21 ล้านบาท แบ่งออกเป็นรายได้จากการขาย จำนวน 4,097.68 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยรายได้จากการจัดหาผลิตภัณฑ์เหล็ก จำนวน 1,972.80 ล้านบาท และรายได้จากการแปรรูปจำนวน 2,124.88 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทมีรายได้จากการรับจ้างแปรรูป 11.78 ล้านบาท และรายได้อื่นอีก 5.75 ล้านบาท ทั้งนี้ รายได้จากการขายของบริษัท ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 เพิ่มขึ้นร้อยละ 35.64 เมื่อเทียบกับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2546 เนื่องจากปริมาณความต้องการใช้ที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการใช้เหล็กชนิด เช่น อุตสาหกรรมก่อสร้าง และ ยานยนต์ นอกจากนี้ บริษัทยังมีฐานลูกค้าใหม่จากผู้ค้าส่งมากขึ้น ซึ่งทำให้ช่องทางการจำหน่ายมีมากขึ้น

ถึงแม้ว่าในปลายเดือนเมษายน 2547 ประเทศจีนได้มีมาตรการชะลอตัวทางเศรษฐกิจออกมา แต่เหตุการณ์ดังกล่าวไม่ได้ส่งผลต่อบริษัทมากนัก มาตรการดังกล่าวส่งผลให้ราคาเหล็กอ่อนตัวเล็กน้อยในระยะสั้นเพียง 1 เดือนเท่านั้น แต่ก็ยังมีราคาสูงกว่าราคาเฉลี่ยของปีที่แล้ว หลังจากนั้นราคาก็กลับเข้าสู่ภาวะปกติ เนื่องจากความต้องการใช้เหล็กภายในประเทศที่ยังมีอยู่อย่างต่อเนื่อง นั่นเอง

รายได้หลักของบริษัทที่ผ่านมาเกิดจากการเป็นตัวกลางในการจัดหาและจำหน่ายสินค้าประเภทเหล็ก และการแปรรูป โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 รายได้จากธุรกิจทั้งสองคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 47.94 และร้อยละ 51.63 ของรายได้รวมของบริษัท ตามลำดับ

ต้นทุนขาย

ในปี 2545 บริษัทมีต้นทุนขายจำนวน 2,210.01 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 92.73 ของรายได้จากการขาย โดยต้นทุนหลักของบริษัท ได้แก่ เหล็กม้วนรีดร้อน คิดเป็นร้อยละ 60.00 ของต้นทุนขาย ทั้งนี้ เนื่องจากรายได้หลักของบริษัทมาจากการจัดหาและการแปรรูปเหล็กม้วนรีดร้อนถึงร้อยละ 63.20 ของรายได้รวม บริษัทซื้อจากโรงงานผู้ผลิตในประเทศจำนวน 3 ราย เพื่อนำมาจำหน่ายต่อ และแปรรูปเพื่อจำหน่าย

ในปี 2546 บริษัทมีต้นทุนขายจำนวน 3,857.97 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 92.66 ของรายได้จากการขาย โดยเหล็กม้วนรีดร้อน ซึ่งเป็นต้นทุนหลักของบริษัท มีสัดส่วนร้อยละ 74.75 ของต้นทุนขาย ทั้งนี้ เนื่องจากความต้องการใช้เหล็กแผ่นรีดร้อนที่มากขึ้น รายได้หลักของบริษัทมาจากเหล็กแผ่นม้วนรีดร้อนร้อยละ 77.33 ของรายได้รวม

ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 บริษัทมีต้นทุนขายและบริการจำนวน 3,666.09 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 89.47 ของรายได้จากการขาย โดยต้นทุนหลักของบริษัทยังคงเป็นเหล็กม้วนรีดร้อน คิดเป็นร้อยละ 64.74 ของต้นทุนขาย รายได้หลักของบริษัทมาจากเหล็กม้วนรีดร้อนร้อยละ 69.25 ของรายได้รวม สาเหตุที่สัดส่วนต้นทุนและรายได้จากเหล็กม้วนรีดร้อนลดลงเนื่องจากในช่วง 9 เดือนแรกของปีนี้มีปริมาณความต้องการของเหล็กรูปพรรณขึ้นรูปร้อนที่สูงมาก จึงทำให้ความต้องการบริโภคเหล็กม้วนรีดร้อนเกิดการชะลอตัว ที่ผ่านมามีบริษัทมีค่าใช้จ่ายด้านแรงงานทางตรง (Direct Labor) และค่าใช้จ่ายในการแปรรูป (Overhead) ประมาณร้อยละ 1 ของต้นทุนทั้งหมด



กำไรขั้นต้น

ที่ผ่านมาอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทในปี 2545 ปี 2546 และในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.27 ร้อยละ 7.33 และร้อยละ 10.53 ตามลำดับ บริษัทมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนขายและบริการได้อย่างมีประสิทธิภาพเนื่องจากความสัมพันธ์อันดีกับกลุ่มผู้ผลิตสินค้าและผู้บริโภค ประกอบกับผู้บริหารของบริษัทมีการติดตามความเคลื่อนไหวของราคาวัตถุดิบอย่างใกล้ชิด เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาการสั่งซื้อสินค้า และการปรับราคาสินค้า จึงทำให้บริษัทสามารถรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทได้อย่างสม่ำเสมอและต่อเนื่อง

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในปี 2545 ปี 2546 และช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร จำนวน 96.66 ล้านบาท 98.64 ล้านบาท และ 79.47 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 4.04 ร้อยละ 2.36 และร้อยละ 1.93 ของรายได้รวม ทั้งนี้ในปี 2546 จะพบว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นน้อยมากเมื่อเทียบกับรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากธุรกิจเพิ่งได้เริ่มฟื้นตัวในปี 2545 และบริษัทยังไม่ได้ใช้กำลังคนให้เต็มที่ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทไม่ได้ลดจำนวนบุคลากรลงเมื่อเกิดภาวะวิกฤติทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้ปัจจุบันบริษัทได้ใช้บุคลากรที่มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น โดยมีเพิ่มจำนวนบุคลากรทางด้านการขายและบริหารน้อยมาก จึงทำให้บริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายด้านเงินเดือนได้อย่างมีประสิทธิภาพในขณะที่ยอดขายสูงขึ้น อย่างไรก็ตามถ้าเปรียบเทียบกับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 กับ ช่วงเดียวกันในปีก่อนจะพบว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.76 ทั้งนี้เนื่องจาก ค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักรใหม่ และค่าเช่าสำนักงานใหม่เพิ่มขึ้น

ทั้งนี้บริษัทได้เริ่มเพิ่มอัตราค่าจ้างคนตั้งแต่ต้นปี 2547 โดย ณ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีจำนวนพนักงานเท่ากับ 204 คน เมื่อเทียบกับ ณ เวลาเดียวกันเมื่อปีที่แล้ว บริษัทมีพนักงานจำนวน 151 คน โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มบุคลากรในส่วนของการแปรรูป

ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย

ในปี 2544 และปี 2545 บริษัทมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย เท่ากับ 16.25 และ 13.32 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากเงินกู้ยืมระยะสั้นเท่านั้น บริษัทไม่มีเงินกู้ยืมระยะยาว เงินกู้ยืมระยะสั้นนี้บริษัทจะนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพื่อนำไปชำระค่าวัตถุดิบเพื่อให้ได้รับส่วนลดเงินสด ซึ่งดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะสั้นนี้มีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำกว่าการใช้นิติสินเชื่อทางการค้าจากโรงงานผู้ผลิต

บริษัทมีค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยทั้งหมดของบการเงินปี 2546 และ 9 เดือนแรกปี 2547 และ เท่ากับ 25.49 ล้านบาท และ 14.66 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงใน 9 เดือนแรกเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยในปี 2546 อีกทั้งในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 นี้เป็นการกู้ยืมระยะสั้นโดยมีการชำระคืนเป็นระยะๆ เนื่องจากบริษัทได้มีเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มเติมจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท ในขณะที่ปี 2546 เป็นการยืมอย่างต่อเนื่องมากกว่า



กำไรสุทธิ

ในปี 2545 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 49.98 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 124.29 เมื่อเทียบกับกำไรสุทธิจำนวน 22.28 ล้านบาทในปี 2544 และคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 2.09 ในปี 2546 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 115.60 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 131.3 เมื่อเทียบกับกำไรสุทธิในปี 2545 และคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 2.76 และ ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 248.49 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 6.04 บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิที่ดีขึ้นทุกปี เนื่องจาก

- 1) ราคาเหล็กได้มีการปรับตัวสูงขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2547
- 2) บริษัทมีการบริหารงานและควบคุมสินค้าคงคลังได้อย่างมีประสิทธิภาพทำให้ต้นทุนในการจัดเก็บสินค้าคงคลังลดลง กล่าวคือ บริษัทสามารถบริหารเวลาการเก็บสินค้าคงคลังให้สั้นลง จากระยะเวลา 40 วัน ในปี 2544 เป็น 36 วัน ในปี 2545 เหลือ 27 วัน ในปี 2546 และ 29 วัน ในระยะเวลา 9 เดือนแรกของปี 2547
- 3) บริษัทมีต้นทุนทางการเงินที่ลดลงเนื่องจากบริษัทสามารถจัดเก็บหนี้ได้เร็วขึ้นจากประมาณ 79 วัน ในปี 2545 เป็น 60 วันในปี 2546 และเป็น 55 วันในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547

นอกจากนี้ อัตรากำไรสุทธิดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจปัจจุบันที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมาก โดยกำไรสุทธิที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง สืบเนื่องมาจากปริมาณยอดขายที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตามภาวะการเติบโตของเศรษฐกิจและปริมาณความต้องการบริโภคหลักในประเทศ ซึ่งมาจากความต้องการใช้เหล็กของอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น อุตสาหกรรมก่อสร้าง อุตสาหกรรมรถยนต์ และความเข้าใจถึงความต้องการของลูกค้า และจากการบริหารค่าใช้จ่ายที่ต่อเนื่องของบริษัท

12.3.2 ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทมีสินทรัพย์รวมจำนวน 1,144.89 ล้านบาท ประกอบไปด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนจำนวน 884.63 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 77.27 ของยอดสินทรัพย์รวมทั้งหมด สินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่ประกอบด้วยลูกหนี้การค้า คิดเป็นร้อยละ 56.70 ของสินทรัพย์รวม และสินค้าคงเหลือ คิดเป็นร้อยละ 19.46 ของสินทรัพย์รวม บริษัทมีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน จำนวน 260.26 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 19.87 ของสินทรัพย์รวม สินทรัพย์รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2544 จำนวน 274.57 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้า จำนวน 261.86 ล้านบาท ซึ่งสอดคล้องกับการขยายตัวของรายได้ในปีดังกล่าว นอกจากนี้ เงินลงทุนในบริษัทย่อยได้ลดลงเนื่องจากบริษัทได้ขายเงินลงทุนในบริษัท มารูเบนนิ สตีล โพรเซสซิง (ประเทศไทย) จำกัด และ บริษัท Metal Commerz Pte. Ltd., ส่วนเงินลงทุนในหน่วยลงทุนและหุ้นกู้ได้ถูกย้ายไปบันทึกเป็นเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546 บริษัทมีสินทรัพย์รวมจำนวน 1,403.86 ล้านบาท ประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียนจำนวน 1,167.14 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 83.14 ของยอดสินทรัพย์รวมทั้งหมด สินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่ประกอบด้วย ลูกหนี้สุทธิ คิดเป็นร้อยละ 52.50 ของสินทรัพย์รวม และสินค้าคงเหลือ คิดเป็นร้อยละ 24.70 ของสินทรัพย์รวม บริษัทมีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจำนวน 236.73 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 14.15 ของสินทรัพย์รวม สินทรัพย์รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2545 จำนวน 258.98 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ ลูกหนี้การค้า และสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น จำนวน 124.01 ล้านบาท 87.80 ล้านบาท และ 48.59 ล้านบาท ตามลำดับ เพื่อรองรับการเติบโตของรายได้จากการขายและบริการที่เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 74.71 สำหรับสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก สาเหตุหลักเกิดจากเงินวางมัดจำการก่อสร้างศูนย์กระจายสินค้าและโรงงานที่อำเภอวังน้อย ซึ่งบริษัทได้ดำเนินการก่อสร้างโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มสายการผลิตผลิตภัณฑ์ขึ้นรูปเย็น



ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีสินทรัพย์รวมจำนวน 1,843.59 ล้านบาท ประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียนจำนวน 1,429.01 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 77.51 ของสินทรัพย์รวม สินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่ประกอบด้วย ลูกหนี้การค้า คิดเป็น ร้อยละ 50.58 ของสินทรัพย์รวม และสินค้าคงเหลือ คิดเป็นร้อยละ 23.76 ของสินทรัพย์รวม บริษัทมีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจำนวน 414.58 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 21.84 ของสินทรัพย์รวม สินทรัพย์รวมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2546 จำนวน 439.73 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ และลูกหนี้การค้า-สุทธิ จำนวน 204.02 ล้านบาท และ 195.44 ล้านบาท ตามลำดับ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทได้ก่อสร้างศูนย์วิจัยวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา โครงการที่ 1 เสร็จเรียบร้อยแล้ว และบริษัทได้ซื้อที่ดินเพิ่มเติมเพื่อที่จะขยายเป็นโครงการที่ 2 ที่ศูนย์วิจัยวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา

คุณภาพของสินทรัพย์

▪ ลูกหนี้การค้า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545, 2546 และวันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีลูกหนี้การค้าจำนวน 649.17 ล้านบาท 736.97 ล้านบาท และ 932.41 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในช่วงระยะเวลาดังกล่าว บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยอยู่ที่ 79 วัน 60 วัน และ 55 วัน ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทมีนโยบายให้ระยะเวลาจัดเก็บหนี้ระหว่าง 30-90 วัน

รายละเอียดของลูกหนี้การค้าของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545, 2546 และวันที่ 30 กันยายน 2547 แยกตามอายุของลูกหนี้ที่ค้างชำระ แสดงได้ดังนี้

(หน่วย: พันบาท)

รายละเอียดลูกหนี้	31 ธันวาคม 2545	31 ธันวาคม 2546	9 เดือนแรกของปี 2547
ไม่เกิน 3 เดือน	645,568.05	700,466.10	897,926.02
มากกว่า 3 ถึง 6 เดือน	3,076.03	37,782.84	34,647.67
มากกว่า 6 ถึง 12 เดือน	-	238.08	1,573.58
มากกว่า 12 เดือนขึ้นไป	5,488.88	5,023.74	4,591.33
รวม	654,132.96	743,510.76	938,738.60
หัก ค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ	(4,965.17)	(6,543.35)	(6,327.87)
ลูกหนี้การค้า- สุทธิ	649,167.79	736,967.40	932,410.73

หมายเหตุ: อายุลูกหนี้การค้าเริ่มต้นนับตั้งแต่วันที่มีการขายสินค้า

บริษัทจะตั้งค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญทั้งจำนวนเมื่อมีลูกหนี้รายใดค้างชำระเกิน 180 วัน อย่างไรก็ตาม หากมีลูกหนี้การค้ารายใดที่มีการค้างชำระไม่เกิน 180 วัน แต่มีเหตุอันน่าสงสัยว่าจะก่อให้เกิดหนี้สูญ เช่น ลูกหนี้ที่ถูกสถาบันการเงินจัดชั้นเป็นหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) หรือ ลูกหนี้ที่ขอผ่อนผันการชำระหนี้เป็นระยะเวลานานอันจะเป็นเหตุให้หนี้มีอายุเกินกว่า 180 วันได้ บริษัทจะตั้งค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญไว้ด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ บริษัทได้มีการกระจายความเสี่ยงด้านลูกหนี้การค้า โดยพยายามไม่ให้เกิดการกระจุกตัวของสินเชื่อการค้าอยู่ที่ลูกค้ารายใดหรือกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง และในไตรมาสที่สาม ปี 2547 บริษัทไม่ได้ตั้งสำรองค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญเพิ่ม เนื่องจากค่าเผื่อนหนี้สงสัยที่ตั้งไว้เพียงพอแล้ว สำหรับนโยบายการให้สินเชื่อ บริษัทจะให้เครดิตการค้าโดยเฉลี่ย 60 วัน กับลูกค้าที่มีประวัติดี และขายสินค้าเงินสดกับลูกค้าใหม่



■ สินค้าคงเหลือ

สินค้าคงเหลือของบริษัทประกอบด้วยสินค้าสำเร็จรูปทั้งหมด โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545, 2546 และ วันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีสินค้าคงเหลือจำนวนทั้งสิ้น 222.76 ล้านบาท 346.77 ล้านบาท และ 438.09 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ในปี 2545 ปี 2546 และในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 ได้แก่ 36 วัน 27 วัน และ 29 วัน ตามลำดับ แสดงให้เห็นว่าถึงแม้บริษัทจะมียอดสินค้าคงเหลือสูงมากขึ้น แต่บริษัทมีการจัดการสินค้าคงคลังได้เป็นอย่างดี บริษัทสามารถลดระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยและรักษาระดับไว้ได้ต่ำกว่า 1 เดือน ซึ่งเป็นปัจจัยวัดความสามารถที่ดีของการประกอบธุรกิจลักษณะ ศูนย์ให้บริการหลักครบวงจร ซึ่งสามารถจัดหาสินค้าเพื่อให้ตรงตามความต้องการของลูกค้าได้ในระยะเวลาอันสั้นโดยไม่ต้องเก็บสินค้าคงคลังจำนวนมากเกินความต้องการ และผลจากการที่สินค้าคงเหลือของบริษัทมีการหมุนเวียนสูง ทำให้บริษัทไม่มีปัญหาเรื่องการด้อยค่าหรือการเสียหายของสินค้าแต่อย่างใด

แหล่งที่มาของเงินทุน

แหล่งที่มาของเงินทุนของบริษัทมีส่วนประกอบ 2 ส่วนหลัก คือ ส่วนหนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545, 2546 และ 30 กันยายน 2547 คือ 4.89 เท่า 2.71 เท่า และ 2.08 เท่า ตามลำดับ การลดลงอย่างต่อเนื่องของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นนี้ ปัจจัยหลักเกิดจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและการเพิ่มทุนในปี 2545 และ ปี 2546 ทำให้บริษัทมีความมั่นคงด้านสถานะทางการเงินเพิ่มขึ้นและลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทมีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 950.43 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 30.47 จากปีที่แล้ว ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 192.03 ล้านบาท ซึ่งเป็นการกู้ยืมเพื่อนำมาใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการของบริษัท โดยหนี้สินของบริษัทประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด ไม่มีเงินกู้ยืมระยะยาวแต่อย่างใด หนี้สินหมุนเวียนของบริษัทส่วนใหญ่ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น จากสถาบันการเงิน จำนวน 890.36 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 93.68 ของหนี้สินรวม ส่วนที่เหลือได้แก่ หนี้สินหมุนเวียนอื่น จำนวน 30.87 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 3.25 ของหนี้สินรวม ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วย รายได้รับล่วงหน้า จำนวน 27.21 ล้านบาท นอกจากนั้น บริษัทมีเจ้าหนี้การค้า จำนวน 14.88 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.57 ของหนี้สินรวม เนื่องจากส่วนใหญ่บริษัทจ่ายสินค้าซื้อสินค้าเป็นเงินสด โดยเจ้าหนี้การค้า ณ วันสิ้นงวดบัญชี เป็นยอดเจ้าหนี้การค้าระยะสั้นประมาณ 1-15 วัน ซึ่งอยู่ในระหว่างการรอเรียกเก็บเงินเท่านั้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546 บริษัทมีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 1,025.90 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.94 โดยหนี้สินของบริษัทประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนเท่านั้น หนี้สินหมุนเวียนของบริษัทส่วนใหญ่ประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 902.98 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 88.02 ของหนี้สินรวม และหนี้สินหมุนเวียนอื่น จำนวน 53.56 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 5.22 ของหนี้สินรวม ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าคิดเป็นมูลค่า 46.99 ล้านบาท นอกจากนั้น บริษัทมีเจ้าหนี้การค้าจำนวน 30.78 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3 ของหนี้สินรวม และภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย จำนวน 38.58 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.76 ของหนี้สินรวม

ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 1,244.67 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 21.33 โดยหนี้สินของบริษัทเป็นหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมด ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 1,112.59 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 89.39 ของหนี้สินรวม หนี้สินหมุนเวียนอื่น จำนวน 35.84 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.88 ของหนี้สินรวม ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากภาษีเงินได้นัก ณ ที่จ่ายค้างจ่าย 27 ล้านบาท และ รายได้รับล่วงหน้า 15.97 ล้านบาท นอกจากนั้น บริษัทมีเจ้าหนี้การค้า จำนวน 32.48 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.61 ของหนี้สินรวม และภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย จำนวน 63.77 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 5.12 ของหนี้สินรวม



ทั้งนี้ ปัจจุบันผู้ถือหุ้นและผู้บริหารของบริษัท ได้แก่ คุณสุรย์ ธรรมสารสมบัติ และคุณไพศาล ธรรมสารสมบัติ ได้ใช้ทรัพย์สินส่วนตัวและเป็นบุคคลค้ำประกันเพื่อเป็นหลักประกันวงเงินสินเชื่อให้กับบริษัท ดังต่อไปนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

บุคคลค้ำประกัน	วงเงินจำนอง		วงเงินบุคคลค้ำประกัน
	ทรัพย์สินส่วนตัว	บัญชีเงินฝาก	
คุณสุรย์ ธรรมสารสมบัติ	168.88*	บัญชีรวม 30.00	ค้ำประกันรวม 1,825.60
คุณไพศาล ธรรมสารสมบัติ	50.00**		

* โฉนดที่ดินและพันธบัตรรัฐบาล

** โฉนดที่ดิน

ส่วนของผู้ถือหุ้น

วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 194.45 ล้านบาท โดยมีทุนชำระแล้ว จำนวน 30 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 3 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท บริษัทมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรจำนวน 158.69 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 81.61 ของส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 377.96 ล้านบาท โดยเมื่อวันที่ 23 กันยายน 2546 ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทจาก 30 ล้านบาท เป็น 100 ล้านบาท โดยมีการออกหุ้นสามัญเพิ่มเติมจำนวน 7 ล้านหุ้น เสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม ในราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ คือหุ้นละ 10 บาท รวมมูลค่าทั้งสิ้น 70 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรอีกจำนวน 274.29 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 72.57 ของส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด

ในวันที่ 21 พฤษภาคม 2547 และวันที่ 1 มิถุนายน 2547 ที่ประชุมใหญ่วิสามัญผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลหุ้นละ 26.70 บาทต่อหุ้น รวมเป็นเงินปันผลจ่ายเท่ากับ 267 ล้านบาท และเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 100 ล้านบาท เป็น 340 ล้านบาท โดยมีการออกหุ้นสามัญจำนวน 24 ล้านหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม ในราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ คือหุ้นละ 10 บาท รวมมูลค่าทั้งสิ้น 240 ล้านบาท ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 598.92 ล้านบาท และมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรอีกจำนวน 248.93 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 41.56 ของส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด นอกจากนี้ส่วนเกินทุนจากการตีมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายจำนวน (11,400) บาท เมื่อเทียบจากสิ้นปีที่แล้วซึ่งมีมูลค่า 528,600 บาท เกิดจากการที่บริษัทได้ใช้สิทธิไถ่ถอนหน่วยลงทุนเมื่อวันที่ 5 เมษายน 2547 ทำให้ส่วนเกินทุนลดลงส่วนหนึ่ง ประกอบกับมีการรับรู้ผลขาดทุนทางบัญชี (Unrealized loss) ในหุ้นกู้ บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีราคายุติธรรมที่ปรับลดลงจากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย (Yield to Maturity) ในตลาด

สภาพคล่อง

■ อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 0.93 เท่าและ 0.70 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากวันที่ 31 ธันวาคม 2544 จำนวน 0.06 และ 0.14 เท่า ตามลำดับ ระดับและระยะเวลา Cash Cycle อยู่ที่ 112 วัน โดยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยอยู่ที่ 79 วัน ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย 36 วัน และ ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย 3 วัน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 1.14 เท่าและ 0.75 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากวันที่ 31 ธันวาคม 2545 จำนวน 0.21 และ 0.06 เท่า ตามลำดับ และระยะเวลา Cash Cycle ลดลงมาอยู่ที่ 85 วัน เนื่องจากบริษัทบริหารการจัดเก็บหนี้ได้ดีขึ้นทำให้ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยได้ลดลงจาก 79 วันในปี 2545



เหลือ 60 วันในปี 2546 และนอกจากนี้ยังสามารถจัดหาและกระจายสินค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพทำให้ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยได้ลดลงจาก 36 วัน ในปี 2545 เหลือ 27 วัน ในปี 2546

ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 1.15 เท่าและ 0.79 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้น จากวันที่ 31 ธันวาคม 2546 จำนวน 0.01 และ 0.04 เท่า ตามลำดับและระยะเวลา Cash Cycle ลดลงมาอยู่ที่ 82 วัน โดยระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยได้ลดลงจาก 60 วัน ในปี 2546 เป็น 55 วัน ในปี 2547 เนื่องจากบริษัทมีการดูแลและมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาลูกค้าที่การค้ำที่ดี ขณะที่ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจาก 27 วันในปี 2546 และเป็น 29 วัน ปี 2547

อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วซึ่งเพิ่มสูงขึ้น สาเหตุหลักเกิดจากบริษัทสามารถขายสินค้าและบริการได้มากขึ้นในสัดส่วนที่สูง ทำให้สินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียนสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ ระยะเวลา Cash Cycle ที่ดีขึ้นเป็นลำดับ เนื่องจากระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่ลดลงและระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยซึ่งอยู่ในระดับที่ดี แสดงให้เห็นว่าบริษัทมีความสามารถในการบริหารสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจ

■ กระแสเงินสด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงินเท่ากับ (143) ล้านบาท (55) ล้านบาท และ 190 ล้านบาท ตามลำดับ รวมแล้วมียอดสุทธิลดลง 9 ล้านบาทจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี สาเหตุหลักที่ทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทติดลบคือ บริษัทมีลูกหนี้การค้าในปริมาณที่สูง ขณะที่บริษัทได้รับเงินในกิจกรรมการจัดหาเงินมาจากเงินสดกู้ยืมจากสถาบันการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546 บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงินเท่ากับ (34) ล้านบาท (30) ล้านบาท และ 86 ล้านบาท ตามลำดับ รวมแล้วมียอดสุทธิเพิ่มขึ้น 22 ล้านบาทจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี สาเหตุหลักที่ทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัทติดลบคือ ปริมาณสินค้าคงคลังที่สูงขึ้น ขณะที่ในปี 2546 บริษัทได้รับเงินในกิจกรรมการจัดหาเงินมาจากการออกหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 70 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน กิจกรรมการลงทุน และกิจกรรมการจัดหาเงินเท่ากับ 18.73 ล้านบาท (171.16) ล้านบาท และ 155.17 ล้านบาท ตามลำดับ รวมแล้วมียอดสุทธิเพิ่มขึ้นจำนวน 2.73 ล้านบาท จากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี กระแสเงินสดจากการดำเนินงานเกิดจากผลประกอบการที่ดีขึ้นของบริษัท ในขณะที่บริษัทมีความต้องการเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นสำหรับการให้เครดิตแก่ลูกค้า และสินค้าคงคลัง และช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงินมาจากการออกหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 240 ล้านบาท ซึ่งส่วนหนึ่งบริษัทได้นำไปใช้ในการก่อสร้างโรงงาน และซื้อเครื่องจักร ที่ศูนย์วังน้อย จำนวน 191.99 ล้านบาท

จากช่วงระยะเวลาวันที่ 31 ธันวาคม 2545 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2547 บริษัทมีสภาพคล่องกระแสเงินสดดีขึ้นตามลำดับ เนื่องมาจากการที่บริษัทได้มีการบริหารจัดการลูกหนี้การค้า และสินค้าคงคลังได้เป็นอย่างดี รวมทั้งการที่บริษัทได้ออกหุ้นเพิ่มทุน 2 ครั้ง ในปี 2546 และ 2547 ซึ่งทำให้บริษัทมีความคล่องตัวในการทำธุรกิจเพิ่มขึ้นด้วย



12.4 ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานในอนาคต

1. นโยบายการตอบโต้การทุ่มตลาดของกระทรวงพาณิชย์

มาตรการการตอบโต้การทุ่มตลาดที่กระทรวงพาณิชย์ออกมาเพื่อคุ้มครองผู้ผลิตเหล็กแผ่นรีดร้อนในประเทศไทย จะสิ้นสุดผลบังคับใช้ในวันที่ 22 พฤษภาคม 2551 ซึ่งอาจจะทำให้ราคาเหล็กมีความผันผวนจากการทุ่มตลาดจากผู้ผลิตต่างประเทศได้อีก ส่งผลทำให้บริษัทมีช่องทางในการจัดหาวัตถุดิบได้หลายหลากจากทั่วโลกโดยไม่มีกำแพงภาษีเป็นอุปสรรค

2. การลงทุนสร้างโรงงานผลิตเหล็กขึ้นรูปเย็นและสร้างศูนย์กระจายสินค้าเพิ่มที่อำเภอวังน้อย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา

การลงทุนในการสร้างโรงงานและศูนย์การกระจายสินค้าเพิ่มจะทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายสูงขึ้นในส่วนการก่อสร้างและติดตั้งเครื่องจักรและระบบในโรงงาน รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการบริหารโรงงานและค่าสาธารณูปโภคเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในช่วงแรกของการลงทุน ซึ่งจะทำให้ผลประกอบการของบริษัทลดลง ขณะเดียวกันการเพิ่มกำลังการผลิตจากโรงงานและศูนย์การกระจายสินค้าแห่งใหม่นี้จะช่วยทำให้บริษัทมีศักยภาพในการเพิ่มยอดขายให้สูงขึ้นได้อย่างมากในระยะยาว และจะทำให้บริษัทกลับมามีผลประกอบการดีต่อเนื่องไป

ผลดีของการขยายโรงงานวังน้อยต่อการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต

1. มีผลิตภัณฑ์เสริมมากขึ้น เช่น ท่อเหล็กดำ และ เหล็กโครงหลังคาหรือเหล็กโครงสร้างตัวซี
2. มีพื้นที่ในการทำงานและเก็บสินค้ามากขึ้น
3. มีชั่วโมงการทำงานและกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น
4. เพิ่มจุดกระจายสินค้าและอำนวยความสะดวกให้ลูกค้าโดยเฉพาะพื้นที่ทางภาคเหนือและภาคตะวันออกเฉียงเหนือ
5. สามารถกระจายสินค้าโดยไม่มีอุปสรรคเรื่องเวลาเดินทางรถบรรทุกในการเข้าออกเขตกรุงเทพฯ

3. อัตราผลตอบแทนเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น

การเสนอขายหุ้นสามัญครั้งนี้จำนวน 85,000,000 หุ้น หรือ คิดเป็นร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วหลังการเพิ่มทุน ซึ่งจะทำให้บริษัทมีจำนวนหุ้นสามัญที่เรียกชำระแล้วภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ 425,000,000 หุ้น ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง (Dilution Effect) ร้อยละ 20 ซึ่งถ้าคำนวณจากกำไรสุทธิของช่วง 9 เดือนแรกของปี 2547 กำไรต่อหุ้น (คำนวณจาก Fully Diluted ที่ 340 ล้านบาท) จะลดลงจาก 0.73 บาทต่อหุ้นเป็น 0.58 บาทต่อหุ้น (คำนวณจาก Fully Diluted ที่ 425 ล้านบาท) อย่างไรก็ตาม การเพิ่มทุนนี้จะทำให้บริษัทสามารถเพิ่มกำลังการผลิตใหม่ซึ่งจะทำให้มีรายได้และกำไรมากขึ้น และอัตราผลตอบแทนเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้นจะสูงขึ้นซึ่งจะสามารถชดเชยผลกระทบจากการเพิ่มทุนที่เกิดขึ้นได้ในอนาคต