

## 12.ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.1 งบการเงิน

#### 12.1.1 สรุปรายงานการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตในช่วงปี 2545 – 2547 และงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548

1. รายงานการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ต่องบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดบัญชีสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2548

ผู้สอบบัญชี ได้แก่ นางสาวทิพย์สุดา ชำนาญวิชกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3377 จากบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งผู้สอบทานไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินดังกล่าวไม่ถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

2. รายงานการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ต่องบการเงินสำหรับปี 2547

ผู้สอบบัญชี ได้แก่ นางสาวทิพย์สุดา ชำนาญวิชกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3377 จากบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด ได้แสดงความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2547 ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

3. รายงานการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ต่องบการเงินสำหรับปี 2546

ผู้สอบบัญชี ได้แก่ นางสาวทิพย์สุดา ชำนาญวิชกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3377 จากบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด ได้แสดงความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546 ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

4. รายงานการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ต่องบการเงินสำหรับปี 2545

ผู้สอบบัญชี ได้แก่ นางสาวทิพย์สุดา ชำนาญวิชกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3377 จากบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด ได้แสดงความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545 ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป



## 12.1.2 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

ตารางสรุปรายการงบดุล งบกำไรขาดทุน งบกระแสเงินสด และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในปี 2545 - 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของ ปี 2548 เป็นดังต่อไปนี้

## ตารางสรุปงบดุลของบริษัทฯปี 2545-2547และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548

รายการ	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		สอบทาน	
	2545		2546		2547		ม.ค. - มิ.ย. 2548	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>								
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	146,388,649	24.19	133,202,833	17.89	173,815,527	20.85	100,331,798	12.02
เงินลงทุนชั่วคราว	-	-	11,608,829	1.56	11,671,528	1.40	-	-
ลูกหนี้การค้า - สุทธิ	180,280,280	29.79	312,752,979	42.00	386,478,542	46.36	455,612,436	54.60
- บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	11,602,214	1.39	9,558,595	1.15
- บริษัทอื่น	180,280,280	29.79	312,752,979	42.00	374,876,328	44.97	446,053,841	53.46
สินค้าคงเหลือ	91,522,583	15.12	74,991,176	10.07	80,577,237	9.67	74,386,286	8.92
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7,133,397	1.18	3,559,838	0.48	9,142,714	1.10	19,874,109	2.38
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>425,324,909</b>	<b>70.27</b>	<b>536,115,655</b>	<b>72.00</b>	<b>661,685,548</b>	<b>79.37</b>	<b>650,204,629</b>	<b>77.93</b>
เงินลงทุนในหุ้นของบริษัทย่อย	31,264,629	5.17	31,882,652	4.28	-	-	-	-
ที่ดิน อาคาร และ อุปกรณ์ - สุทธิ	100,383,054	16.59	106,885,261	14.35	102,115,244	12.25	113,077,683	13.55
เงินฝากประจำสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดในการใช้	46,250,000	7.64	68,256,262	9.17	68,751,334	8.25	68,895,987	8.26
สินทรัพย์อื่น	2,035,698	0.34	1,454,052	0.20	1,102,867	0.13	2,211,117	0.26
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>179,933,381</b>	<b>29.73</b>	<b>208,478,227</b>	<b>28.00</b>	<b>171,969,445</b>	<b>20.63</b>	<b>184,184,787</b>	<b>22.07</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>605,258,290</b>	<b>100.00</b>	<b>744,593,882</b>	<b>100.00</b>	<b>833,654,993</b>	<b>100.00</b>	<b>834,389,416</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>								
เจ้าหนี้การค้า	36,309,573	6.00	56,358,720	7.57	99,780,143	11.97	105,751,853	12.67
เงินมัดจำจากลูกค้า	22,657,776	3.74	82,731,535	11.11	70,888,156	8.50	63,901,392	7.66
- บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	563,760	-	-	-
- บริษัทอื่น	-	-	82,731,535	-	70,324,396	-	63,901,392	7.66
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	3,741,572	0.62	16,184,172	2.17	14,712,403	1.76	26,551,798	3.18
ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายและหนี้สินหมุนเวียนอื่น	6,077,063	1.00	10,640,250	1.43	27,486,150	3.30	38,090,664	4.57
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>68,785,984</b>	<b>11.36</b>	<b>165,914,677</b>	<b>22.28</b>	<b>212,866,852</b>	<b>25.53</b>	<b>234,295,707</b>	<b>28.08</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>68,785,984</b>	<b>11.36</b>	<b>165,914,677</b>	<b>22.28</b>	<b>212,866,852</b>	<b>25.53</b>	<b>234,295,707</b>	<b>28.08</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
ทุนจดทะเบียนเรียกชำระแล้ว	100,000,000	16.52	100,000,000	13.43	100,000,000	12.00	100,000,000	11.98
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	306,455	0.05	306,455	0.04	306,455	0.04	306,455	0.04
กำไร (ขาดทุน) สะสม								
จัดสรรเพื่อสำรองตามกฎหมาย	10,000,000	1.65	10,000,000	1.34	10,000,000	1.20	10,000,000	1.20
ที่ยังไม่ได้จัดสรร	426,165,851	70.41	468,372,750	62.90	510,481,686	61.23	489,787,254	58.70
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>536,472,306</b>	<b>88.64</b>	<b>578,679,205</b>	<b>77.72</b>	<b>620,788,141</b>	<b>74.47</b>	<b>600,093,709</b>	<b>71.92</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>605,258,290</b>	<b>100.00</b>	<b>744,593,882</b>	<b>100.00</b>	<b>833,654,993</b>	<b>100.00</b>	<b>834,389,416</b>	<b>100.00</b>



## ตารางสรุปงบกำไรขาดทุนของบริษัทฯ ปี 2545- 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548

รายการ	ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		ตรวจสอบ		สอบทาน	
	2545		2546		2547		ม.ค. - มิ.ย. 2548	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
รายได้								
รายได้ตามสัญญา	573,109,773	98.44	749,862,892	99.63	883,670,082	99.13	645,218,184	99.46
ดอกเบี้ยรับ	2,380,230	0.41	713,138	0.09	1,162,351	0.13	630,936	0.10
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	425,380	0.07	618,023	0.08	3,892,788	0.44	-	-
รายได้อื่น	6,252,515	1.07	1,445,972	0.19	2,701,918	0.30	2,903,836	0.45
รวมรายได้	582,167,898	100.00	752,640,025	100.00	891,427,139	100.00	648,752,956	100.00
ต้นทุนและค่าใช้จ่าย								
ต้นทุนงานตามสัญญา	457,554,700	78.59	582,953,773	77.45	687,640,944	77.14	468,460,084	72.21
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	47,401,989	8.14	49,497,669	6.58	56,637,373	6.35	54,926,011	8.47
ค่าตอบแทนกรรมการ	-	-	3,000,000	0.40	4,000,000	0.45	7,800,000	1.20
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่าย	504,956,689	86.74	635,451,442	84.43	748,278,317	83.94	531,186,095	81.88
กำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้นิติบุคคล	77,211,209	13.26	117,188,583	15.57	143,148,822	16.06	117,566,861	18.12
ดอกเบี้ยจ่าย	30,732	0.01	328	0.00	8,346	0.00	107	0.00
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	22,588,573	3.88	34,981,356	4.65	41,031,540	4.60	38,261,186	5.90
กำไรจากกิจกรรมปกติ	54,591,904	9.38	82,206,899	10.92	102,108,936	11.45	79,305,568	12.22
รายการพิเศษ	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	54,591,904	9.38	82,206,899	10.92	102,108,936	11.45	79,305,568	12.22



## ตารางสรุปกระแสเงินสดของบริษัทฯ ปี 2545- 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548

รายการ	ตรวจสอบ	ตรวจสอบ	ตรวจสอบ	สอบทาน
	ปี 2545	ปี 2546	ปี 2547	ม.ค. - มิ.ย. 2548
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	54,591,904	82,206,899	102,108,936	79,305,568
รายการปรับกระทบกำไรสุทธิเป็นเงินสดรับ (จ่าย) จากกิจกรรมดำเนินงาน				
ส่วนได้เสียในกำไรสุทธิของบริษัทย่อย	(425,380)	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและรายจ่ายตัดบัญชี	9,840,470	11,416,702	12,494,531	6,544,300
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	0	0	732,190	14,147,100
กลับรายการขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากสัญญา	0	0	0	(4,588,372)
กลับรายการค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(21,949)	0	0	0
ขาดทุน(กำไร)สุทธิจากการจำหน่ายและตัดจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร-สุทธิ	(2,427,686)	(767,095)	97,378	(23,742)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย	0	(618,023)	(3,892,788)	0
ขาดทุน(กำไร)จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	187,505	69,604	3,828,967	2,800,034
กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์ - และหนี้สินดำเนินงาน	61,744,864	92,308,087	115,369,214	92,584,820
<b>สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น)</b>				
ลูกหนี้การค้า	(20,863,206)	(141,909,926)	(74,797,983)	(84,875,072)
สินค้าคงเหลือ	(50,617,800)	16,531,407	(5,586,061)	6,190,951
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(1,209,570)	3,573,559	(5,582,876)	(10,803,303)
สินทรัพย์อื่น	(1,881,598)	581,646	351,185	(1,108,250)
<b>หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)</b>				
เจ้าหนี้การค้า	(5,318,987)	19,439,157	40,792,467	5,994,953
เจ้าหนีบริษัทย่อย	(247,884)	0	0	0
เงินมัดจำจากลูกค้า	(3,658,233)	70,787,332	(10,794,843)	(2,435,232)
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	(8,915,814)	12,442,600	(1,471,769)	11,839,395
ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายและหนี้สินหมุนเวียนอื่น	(416,259)	4,563,187	16,845,900	15,192,886
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>(31,384,487)</b>	<b>78,317,049</b>	<b>75,125,234</b>	<b>32,581,148</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>				
สินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น	(7,112,325)	(17,969,571)	(7,821,892)	(17,507,997)
เงินสดรับจากการเลิกกิจการของบริษัทย่อย	0	0	35,775,440	0
เงินลงทุนชั่วคราวลดลง (เพิ่มขึ้น)	0	42,177,586	(62,699)	11,671,528
เงินฝากประจำสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดการใช้เพิ่มขึ้น	0	(14,277,221)	(495,072)	(144,653)
เงินสดรับจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร	3,314,907	817,757	0	25,000
<b>เงินสดสุทธิได้มาจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมลงทุน</b>	<b>(3,797,418)</b>	<b>10,748,551</b>	<b>27,395,777</b>	<b>(5,956,122)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>				
เงินปันผลจ่าย	(30,000,000)	(40,000,000)	(60,000,000)	(100,000,000)
<b>เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>(30,000,000)</b>	<b>(40,000,000)</b>	<b>(60,000,000)</b>	<b>(100,000,000)</b>
ผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0	(1,330,965)	(1,908,317)	(108,755)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) - สุทธิ	(65,181,905)	47,734,635	40,612,694	(73,483,729)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	211,570,554	85,468,198	133,202,833	173,815,527
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสิ้นปี</b>	<b>146,388,649</b>	<b>133,202,833</b>	<b>173,815,527</b>	<b>100,331,798</b>



## ตารางสรุปอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของบริษัทฯ ปี 2545 – 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548

รายการ	2545	2546	2547	ม.ค. - มิ.ย. 2548
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	6.18	3.23	3.11	2.78
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	4.75	2.76	2.69	2.37
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	(0.40)	0.67	0.40	0.15
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.03	5.24	4.44	6.99
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	71.59	68.66	81.12	51.49
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)*	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)*	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	11.70	12.58	8.81	9.12
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	30.76	28.61	40.87	39.49
วงจรเงินสด (วัน)*	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการหากำไร (Profitability Ratio)</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	20.16	22.26	22.18	27.40
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	13.47	15.63	16.20	18.22
อัตราส่วนเงินสดต่อการหากำไร (%)	(40.65)	67.14	52.48	27.71
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	9.38	10.92	11.45	12.22
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	10.41	14.74	17.03	25.98
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	9.06	12.18	12.94	19.02
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	63.05	90.34	109.67	159.58
อัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.97	1.12	1.13	1.56
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน (Financial Policy Ratio)</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.13	0.29	0.34	0.39
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	(285)	346,544	13,919	662,079
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (เท่า)	(0.85)	1.09	1.10	0.28
อัตรากำไรจ่ายเงินปันผล (%)	73.27	72.99	97.93	0.00
<b>ข้อมูลต่อหุ้น**</b>				
จำนวนหุ้นทั้งหมดก่อน IPO	100,000,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000
จำนวนหุ้นทั้งหมดหลัง IPO (Fully Diluted)	143,000,000	143,000,000	143,000,000	143,000,000
มูลค่าหุ้นตามบัญชี (บาท)	5.36	5.79	6.21	6.00
มูลค่าหุ้นตามบัญชี (บาท, Fully Diluted)	3.75	4.05	4.34	4.20
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น	0.55	0.82	1.02	0.79
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น (Fully Diluted)	0.38	0.57	0.71	0.55
เงินปันผลต่อหุ้น	0.40	0.60	1.00	-

หมายเหตุ \* เนื่องจากบริษัทฯ รั้งจ้างผลิตตามคำสั่งซื้อของลูกค้า บริษัทฯ จึงไม่มีสินค้าสำเร็จรูป ส่งผลให้ไม่สามารถคำนวณอัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย และวงจรเงินสดได้

\*\* ข้อมูลต่อหุ้นคำนวณโดยการปรับราคาหุ้นเป็น 1 บาท

## 12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.2.1 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

บริษัทเป็นหนึ่งในผู้นำของอุตสาหกรรมด้านวิศวกรรมการรับจ้างออกแบบ การผลิตและการติดตั้งอุปกรณ์ต่างๆ สำหรับโรงงานอุตสาหกรรมพลังงานและอุตสาหกรรมปิโตรเคมีในประเทศไทย โดยสินค้าหลักของบริษัท ได้แก่ ภาชนะความดัน (Pressure Vessel) ซึ่งสามารถออกแบบและผลิตได้ตามความต้องการของลูกค้า โดยบริษัทเป็นผู้นำในด้านการผลิตภาชนะความดันประเภท Unfired Pressure Vessels โดยผู้บริหารประเมินว่าบริษัทมีส่วนแบ่งการตลาดประมาณร้อยละ 25 เมื่อเปรียบเทียบกับผู้ประกอบการภายในประเทศ นอกจากนี้ บริษัทสามารถนำเหล็กมาแปรรูปเป็นผลิตภัณฑ์ต่างๆได้อย่างหลากหลาย เช่น ชิ้นส่วนเครื่องจักร (Machinery Parts) โครงสร้างเหล็ก (Steel Structure) ภาชนะบรรจุสารเคมี (Chemical Tank) รวมถึงการติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์ (Mechanical Installation) เป็นต้น โดยรายได้ของบริษัทมาจากการประมูลงานจากผู้รับเหมาโครงการหลักหรือเจ้าของโครงการจึงอาจมีความไม่แน่นอนที่บริษัทจะได้รับงานอย่างต่อเนื่อง โดยอุตสาหกรรมที่เป็นลูกค้าหลักของบริษัท ได้แก่ อุตสาหกรรมพลังงานและอุตสาหกรรมปิโตรเคมี โดยในช่วงปี 2545 ถึงปัจจุบัน ประเทศไทยมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ต่อเนื่อง ทำให้โรงงานอุตสาหกรรมต่างๆในประเทศไทยมีความต้องการใช้พลังงานและสินค้าปิโตรเคมีเพิ่มขึ้นอย่างมาก ดังนั้นโรงงานในอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมีจึงมีการขยายกำลังการผลิตและลงทุนสร้างโรงงานเพิ่มขึ้นเพื่อตอบสนองความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อรายได้และกำไรของบริษัท โดยบริษัทมีรายได้และกำไรสุทธิเติบโตอย่างต่อเนื่อง ในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีรายได้เท่ากับ 582.17, 752.64, 891.43 และ 648.75 ล้านบาท ตามลำดับ และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 54.59, 82.21, 102.11 และ 79.31 ล้านบาท ตามลำดับ

บริษัทมีวัตถุดิบสำคัญ ได้แก่ เหล็ก โดยในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 คิดเป็นสัดส่วนต้นทุนประมาณร้อยละ 22, 30, 37 และ 43 ของต้นทุนรวม ตามลำดับ ทั้งนี้ราคาเหล็กจะผันแปรไปตามราคาซื้อขายในตลาดโลก ซึ่งแนวโน้มของราคาเหล็กจะเป็นตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท โดยในช่วงปี 2545 - 2547 ราคาเหล็กมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นและส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นในระดับหนึ่ง ซึ่งบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในช่วงร้อยละ 20.16 - 22.26 ส่วนในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 ราคาเหล็กเริ่มปรับตัวลดลงส่งผลให้บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้นเท่ากับร้อยละ 27.40

จากการที่อุตสาหกรรมทั้งสองมีการขยายตัวอย่างรวดเร็วและบริษัทมีพัฒนาการในการผลิตผลิตภัณฑ์ซึ่งสามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้ รวมถึงบริษัทมีประวัติในการผลิตผลิตภัณฑ์ที่ได้มาตรฐานเป็นที่ยอมรับในระดับสากล ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทเป็นที่ยอมรับในแวดวงอุตสาหกรรมทั้งในประเทศและต่างประเทศ สำหรับโรงงานอุตสาหกรรมในประเทศไทย บริษัทมีความได้เปรียบในด้านของค่าขนส่งที่ต่ำกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทคู่แข่งจากต่างประเทศ ตัวอย่างเช่น ค่าขนส่งการนำเข้าภาชนะความดันจากต่างประเทศจะมีมูลค่าสูงถึงประมาณร้อยละ 20 ของมูลค่าภาชนะความดัน ในขณะที่ค่าขนส่งภายในประเทศมีมูลค่าประมาณร้อยละ 3 เท่านั้น นอกจากนี้ บริษัทยังได้เปรียบในเรื่องของค่าแรงงานที่ต่ำกว่าและระยะเวลาการจัดส่งที่สั้นกว่า ดังนั้นบริษัทจึงมีข้อได้เปรียบกับบริษัทคู่แข่งจากต่างประเทศหลายด้าน ในขณะที่ผู้ประกอบการในประเทศที่มีศักยภาพใกล้เคียงบริษัทมีน้อยราย ส่งผลให้บริษัทมีศักยภาพการแข่งขันในระยะยาว

จากแนวโน้มการขยายธุรกิจและคำสั่งซื้อผลิตภัณฑ์ต่างๆจากลูกค้าอย่างต่อเนื่อง บริษัทได้เล็งเห็นถึงโอกาสในการขยายธุรกิจ โดยในช่วงต้นปี 2548 บริษัทได้ทำการขยายพื้นที่สำหรับการจัดวางผลิตภัณฑ์ต่างๆเพิ่มขึ้นอีกประมาณร้อยละ 30 และโครงการการจัดซื้อที่ดินแห่งใหม่สำหรับขยายพื้นที่โรงงานเพื่อเพิ่มความสามารถในการรับงานจากลูกค้า รวมถึงการซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับโรงงานใหม่ เน้นงานด้าน Steel Structure และ Heat Exchanger และซื้อ



เครื่องจักรและอุปกรณ์เพื่อรับงานด้าน High Pressure Vessel เพื่อให้บริษัทสามารถรับงานจากลูกค้าได้มากขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้รายได้และกำไรในปีต่อไปมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น

#### ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

##### รายได้

บริษัทมีรายได้ตามสัญญาในปี 2545 2546 และ 2547 เท่ากับ 573.11, 749.86 และ 883.67 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 30.84 และ 17.84 ตามลำดับ ในขณะที่ช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 และช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีรายได้ตามสัญญาเท่ากับ 334.52 และ 645.22 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 92.88 รายได้ปรับเพิ่มขึ้นเนื่องจากการขยายตัวของโรงงานอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี ซึ่งอุตสาหกรรมเหล่านี้มีการลงทุนเพื่อขยายกำลังการผลิต รวมถึงการยอมรับในด้านคุณภาพของผลิตภัณฑ์ที่ได้รับมาตรฐานระดับสากลและการส่งมอบสินค้าที่ตรงเวลา ทำให้บริษัทสามารถขยายฐานลูกค้าได้อย่างต่อเนื่อง โดยการแนะนำจากลูกค้าหนึ่งไปยังลูกค้ารายอื่นๆ และการแนะนำจากบริษัทแม่ไปยังบริษัทย่อยของลูกค้าอีกด้วย

นอกจากปัจจัยดังกล่าวข้างต้นแล้ว บริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการปรับราคาผลิตภัณฑ์ขึ้นตามต้นทุนของวัตถุดิบเพื่อรักษาอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท โดยราคาเหล็กแผ่นซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักของบริษัทได้ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากจากราคาประมาณ 12 บาทต่อกิโลกรัม เมื่อต้นปี 2545 เป็นประมาณ 23 บาทต่อกิโลกรัมในช่วงปลายไตรมาส 2 ปี 2548 จากโครงสร้างรายได้ บริษัทแบ่งผลิตภัณฑ์และบริการหลักออกเป็น 5 ประเภท ได้แก่

1. ภาชนะความดัน (Pressure Vessel)
2. ชิ้นส่วนเครื่องจักร (Machinery Parts)
3. โครงสร้างเหล็ก (Steel Structure)
4. ภาชนะบรรจุสารเคมี (Chemical Tank)
5. การติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์ (Mechanical Installation)

ในช่วงปี 2545 ถึง ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีโครงสร้างรายได้หลักจากภาชนะความดัน ในขณะที่ผลิตภัณฑ์และบริการอื่น ได้แก่ ชิ้นส่วนเครื่องจักร โครงสร้างเหล็ก ภาชนะบรรจุสารเคมี และการติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์จะมีสัดส่วนรายได้ผันแปรไปในแต่ละปีขึ้นกับการสั่งผลิตของลูกค้า โดยมีโครงสร้างรายได้สรุปดังตาราง

ประเภทของผลิตภัณฑ์และบริการ	2545		2546		2547		ม.ค.-มิ.ย. 2548	
	(ล้านบาท)	%	(ล้านบาท)	%	(ล้านบาท)	%	(ล้านบาท)	%
ภาชนะความดัน (Pressure Vessel)	326.81	56.14	401.95	53.41	589.63	66.15	376.70	58.07
ชิ้นส่วนเครื่องจักร (Machinery Parts)	42.76	7.34	195.75	26.01	139.53	15.65	128.68	19.83
โครงสร้างเหล็ก (Steel Structure)	15.98	2.74	11.20	1.49	95.56	10.72	74.41	11.47
ภาชนะบรรจุสารเคมี (Chemical Tank)	63.85	10.97	48.65	6.46	46.98	5.27	8.73	1.35
การติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์ (Mechanical Installation)	123.71	21.25	92.31	12.26	11.97	1.34	56.70	8.74
รายได้อื่นๆ	9.06	1.56	2.78	0.37	7.76	0.87	3.53	0.54
<b>รวมรายได้</b>	<b>582.17</b>	<b>100.00</b>	<b>752.64</b>	<b>100.00</b>	<b>891.43</b>	<b>100.00</b>	<b>648.75</b>	<b>100.00</b>

บริษัทมีรายได้หลักจากการรับจ้างผลิตภาชนะความดัน โดยรูปทรงของภาชนะความดันสามารถออกแบบได้ตามความต้องการของลูกค้าและความเหมาะสมในการใช้งาน ตัวอย่างของภาชนะความดันที่บริษัทผลิตเช่น ภาชนะความดันในรูปแบบทรงกระบอกหัวโค้ง (Drum) ทรงกระบอก (Column) ทรงกลม (Sphere) อุปกรณ์แลกเปลี่ยนความร้อน (Heat Exchanger) และหม้อไอน้ำ (Boiler) เป็นต้น โดยในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีรายได้เท่ากับ 326.81, 401.95, 589.63 และ 376.70 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละเท่ากับ 56.14, 53.41, 66.15 และ 58.07 ของรายได้รวม ตามลำดับ เมื่อเปรียบเทียบรายได้จากปี 2545 และ 2546 เติบโตร้อยละ 22.99 และเมื่อเปรียบเทียบรายได้จากปี 2546 และ 2547 เติบโตร้อยละ 46.69 บริษัทมีรายได้เติบโตในด้านารรับจ้างผลิตภาชนะความดันอย่างต่อเนื่องเนื่องจากการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของอุตสาหกรรมพลังงานและปิโตรเคมี เช่น การใช้ก๊าซหุงต้มมากขึ้นตามการขยายตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศ ส่งผลให้มีความต้องการใช้ถังบรรจุก๊าซหุงต้มมากขึ้นเช่นกัน เป็นต้น บริษัทมีความเชี่ยวชาญโดยเฉพาะในการผลิตภาชนะความดัน โดยบริษัทได้รับมาตรฐานด้านการผลิตและติดตั้งภาชนะความดันจากประเทศสหรัฐอเมริกา ส่งผลให้ภาชนะความดันของบริษัทเป็นที่ยอมรับทั้งในประเทศและต่างประเทศ

นอกจากผลิตภัณฑ์ภาชนะความดันแล้ว บริษัทสามารถนำเหล็กมาแปรรูปเป็นชิ้นส่วนเครื่องจักรได้อย่างหลากหลายตามแบบและขนาดของลูกค้า โดยบริษัทมีรายได้จากการรับจ้างผลิตชิ้นส่วนเครื่องจักร เช่น ชิ้นส่วนเครื่องปรับอากาศ (Part of Air Pre-Heater) ชิ้นส่วนเตาเผา (Part of Incinerator) ปล่องควันไอเสียโรงงาน (Stack) และเสื้อพัดลม (Fan Casing) เป็นต้น ซึ่งมีรายได้ในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับ 42.76, 195.75, 139.53 และ 128.68 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.34, 26.01, 15.65 และ 19.83 ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยในปี 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีรายได้หลักจากการรับจ้างผลิตอุปกรณ์ในโครงการบำบัดน้ำเสียจากผู้รับเหมาโครงการหลักจากประเทศสหรัฐอเมริการายหนึ่งมูลค่าโครงการประมาณ 170 ล้านบาท การรับจ้างผลิตเสื้อพัดลมและอุปกรณ์เครื่องจักรต่างๆหลายประเภท เช่น ชิ้นส่วนเครื่องปรับอากาศ (Part of Air Preheater) อุปกรณ์ให้ความร้อน (Heater) เป็นต้น ให้กับผู้รับเหมาโครงการหลักจากประเทศอังกฤษและออสเตรเลียอย่างต่อเนื่อง

บริษัทมีรายได้จากการรับจ้างผลิตและติดตั้งโครงสร้างเหล็กในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับ 15.98, 11.20, 95.56 และ 74.41 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 2.74, 1.49, 10.72 และ 11.47 ของรายได้รวมตามลำดับ และในปี 2548 เป็นต้นไป บริษัทมีนโยบายในการขยายธุรกิจเพื่อรับงานโครงสร้างเหล็กเพิ่มขึ้น ทำให้ในอนาคต บริษัทอาจมีส่วนรายได้จากงานโครงสร้างเหล็กเพิ่มขึ้น โดยในปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีรายได้หลักจากการรับจ้างผลิตโครงสร้างอาคารเหล็กโรงงานอุตสาหกรรมมูลค่าโครงการประมาณ 50 ล้านบาท และการผลิตและวางท่อก๊าซธรรมชาติที่อำเภอไทรโยคมูลค่าโครงการประมาณ 93 ล้านบาท ให้ผู้รับเหมาโครงการหลักจากประเทศอิตาลี

บริษัทมีรายได้จากภาชนะบรรจุสารเคมีในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับ 63.85, 48.65, 46.98 และ 8.73 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 10.97, 6.46, 5.27 และ 1.35 ของรายได้รวม ตามลำดับ และรายได้จากการติดตั้งเครื่องจักรและอุปกรณ์ เช่น การวางระบบท่อในโรงงานอุตสาหกรรมในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับ 123.71, 92.31, 11.97 และ 56.70 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 21.25, 12.26, 1.34 และ 8.74 ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยในช่วงปี 2546 บริษัทมีรายได้หลักจากการวางท่อและติดตั้งเครื่องจักรให้กับผู้รับเหมาโครงการหลักในประเทศรายหนึ่งมีมูลค่าโครงการประมาณ 60 ล้านบาท และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีรายได้หลักจากการติดตั้งอุปกรณ์มูลค่าโครงการประมาณ 65 ล้านบาทให้กับผู้รับเหมาโครงการหลักจากประเทศนอร์เวย์ ซึ่งโครงการนี้จะรับรู้รายได้ในช่วง 6 เดือนหลังของปี 2548 ด้วย

ในปี 2547 บริษัทมีส่วนการขายภายในประเทศและต่างประเทศเท่ากับร้อยละ 79.33 และ 20.67 ตามลำดับ โดยบริษัทมีรายได้หลักจากการผลิตและติดตั้งผลิตภัณฑ์ภายในประเทศในปี 2546 และ 2547 เท่ากับ 556.49 และ 701.06 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 25.98 เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจในประเทศไทยขยายตัวมาก โดยเฉพาะใน

อุตสาหกรรมพลังงานและอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ส่วนรายได้จากลูกค้าต่างประเทศเท่ากับ 193.37 และ 182.61 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงร้อยละ 5.56 เนื่องจากในปี 2547 อุตสาหกรรมภายในประเทศมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นมากและบริษัทมีนโยบายในการรับงานจากลูกค้าภายในประเทศเป็นหลัก เนื่องจากการที่บริษัทมีความได้เปรียบในด้านค่าแรงงาน เวลาในการขนส่งและค่าขนส่งเมื่อเทียบกับบริษัทคู่แข่งในต่างประเทศ ในขณะที่คุณภาพเป็นไปตามมาตรฐานสากลเช่นกัน ในขณะที่ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทยังคงมีสัดส่วนการขยายภายในประเทศและต่างประเทศในอัตราที่สูงเช่นเดียวกับที่ผ่านมา เท่ากับร้อยละ 76.11 และ 23.89 ตามลำดับ

บริษัทมีนโยบายการบัญชีในการบันทึกรายได้ตามสัดส่วนความสำเร็จของงาน (Percentage of completion) โดยทันทีที่ผลงานตามสัญญาสามารถประมาณได้อย่างน่าเชื่อถือ รายได้ตามสัญญาจะถูกรับรู้ในงบกำไรขาดทุนตามอัตราส่วนของความสำเร็จของงานตามสัญญา ความสำเร็จของงานคำนวณโดยวิธีอัตราร้อยละของความสำเร็จของงานโดยคำนวณจากต้นทุนทั้งสิ้นที่เกิดขึ้นจนถึงวันรายงานเทียบกับประมาณการต้นทุนทั้งสิ้นของโครงการตามสัญญา กรณีที่มีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่นอนว่าต้นทุนทั้งสิ้นของโครงการเกินกว่ามูลค่ารายได้ตามสัญญา บริษัทจะรับรู้ประมาณการขาดทุนดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายทันทีในงบกำไรขาดทุน

## ข. ต้นทุนขาย

ในปี 2545 2546 และ 2547 บริษัทมีต้นทุนงานตามสัญญาเท่ากับ 457.55 582.95 และ 687.64 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 78.59 77.45 และ 77.14 ของรายได้รวม ตามลำดับ ในขณะที่ต้นทุนงานตามสัญญาในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับ 259.46 และ 468.46 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 75.77 และ 72.21 ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยองค์ประกอบหลักของต้นทุนขาย ได้แก่ วัสดุดิบ ค่าแรง ค่าจ้างผลิต (Sub contractor) และค่าเสียหายการผลิต ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทมีร้อยละของต้นทุนงานตามสัญญาต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับในช่วง 3 ปีก่อนและในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 เนื่องจากเหตุผล ดังนี้

- ต้นทุนงานตามสัญญาของบริษัทจะผันแปรไปตามราคาเหล็กซึ่งเป็นไปตามกลไกตลาด โดยราคาเหล็กในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 มีแนวโน้มลดลงจากราคาประมาณ 24.4 บาทต่อกิโลกรัมเป็นประมาณ 22.7 บาทต่อกิโลกรัม ดังนั้นบริษัทสามารถจัดซื้อเหล็กภายในประเทศซึ่งมีราคาต่ำกว่าต้นทุนเหล็กในช่วงที่บริษัททำสัญญากับลูกค้า
- ในช่วงระยะเวลาปี 2545 – 2547 ราคาเหล็กมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นมาโดยตลอด บริษัทฯจัดซื้อเหล็กภายในประเทศซึ่งมีราคาสูงเกินกว่าต้นทุนเหล็กในช่วงที่บริษัททำสัญญาทำงานกับลูกค้า ส่งผลให้สัดส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้สูงกว่าระดับที่บริษัทฯคาดไว้
- ปี 2547 บริษัทฯบันทึกต้นทุนวัตถุดิบจากการผลิตผลิตภัณฑ์ให้กับโครงการหนึ่งซึ่งมีระยะเวลาส่งมอบประมาณ 3 ปี สูงกว่ารายได้ตามสัญญา เนื่องจากบริษัทฯได้ทำสัญญาตกลงกับลูกค้าไว้ในช่วงปี 2545 โดยบริษัทฯใช้ราคาเหล็กในช่วงเวลาดังกล่าวในการประเมินราคาผลิตภัณฑ์ แต่ราคาเหล็กได้ปรับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทำให้บริษัทฯได้รับผลกระทบจากต้นทุนที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ในขณะที่รายได้ซึ่งเป็นไปตามสัญญาไม่สามารถเปลี่ยนแปลงได้ ดังนั้นบริษัทฯจึงบันทึกต้นทุนราคาเหล็กในขณะนั้นเพื่อสะท้อนต้นทุนและรับรู้ผลขาดทุนในปี 2547 ทั้งนี้ จำนวน 31.87 ล้านบาท อย่างไรก็ตามบริษัทฯคาดว่า การส่งมอบผลิตภัณฑ์ให้กับโครงการดังกล่าวจะแล้วเสร็จในช่วงปลายปี 2548 และบริษัทฯได้ปฏิบัติตามนโยบายการรับรู้รายได้ตามสัดส่วนความสำเร็จของงาน กรณีที่มีความเป็นไปได้ค่อนข้างแน่นอนว่าต้นทุนทั้งสิ้นของโครงการเกินกว่ามูลค่ารายได้ตามสัญญา บริษัทฯจะรับรู้ประมาณการขาดทุนดังกล่าวทันทีในงบกำไรขาดทุน ซึ่งในช่วงปีงบประมาณ 2547 บริษัทฯได้ประเมินผลขาดทุนของโครงการดังกล่าวไปแล้ว ดังนั้นผู้บริหารคาดว่าในปี 2548 บริษัทฯจะไม่บันทึกผลขาดทุนเพิ่มเติมอีก ส่วนลูกค้ารายอื่นส่วนใหญ่เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีระยะเวลาส่งมอบไม่เกิน 1 ปี ดังนั้นบริษัทฯสามารถบริหารต้นทุนของเหล็กได้

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีมาตรการป้องกันความเสี่ยงจากราคาเหล็กที่ปรับเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว รายละเอียดสามารถอ้างอิงได้ในหัวข้อปัจจัยความเสี่ยงข้อ 1.1

วัตถุดิบของบริษัทฯ ได้แก่ เหล็กแผ่นรีดร้อน เหล็กรูปพรรณ อุปกรณ์ต่างๆที่ใช้ในการประกอบภาชนะความดัน เช่น มาตรฐานความดัน วาวล์ เป็นต้น โดยวัตถุดิบเป็นองค์ประกอบหลักของต้นทุนขายและมีสัดส่วนเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในปี 2545 2546 และ 2547 วัตถุดิบคิดเป็นร้อยละ 41.67 57.97 และ 60.77 ของต้นทุนขายรวม ตามลำดับ เนื่องจากเหล็กแผ่นซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักมีการปรับเพิ่มขึ้นอย่างมากจากประมาณ 12 บาทต่อกิโลกรัมในช่วงต้นปี 2545 เป็นประมาณ 25 บาทต่อกิโลกรัมในช่วงปลายปี 2547

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 วัตถุดิบคิดเป็นร้อยละ 65.86 และ 56.68 ของต้นทุนขายรวม ตามลำดับ สัดส่วนวัตถุดิบในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 ลดลงค่อนข้างมาก เนื่องจากงานของลูกค้านายใหญ่รายหนึ่งได้จัดซื้อวัตถุดิบเอง และสัดส่วนรายได้ของบริษัทฯในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 มาจากการติดตั้งอุปกรณ์เครื่องจักรมากขึ้น ซึ่งงานส่วนนี้ไม่ได้ใช้วัตถุดิบในการผลิต

บริษัทฯ สามารถควบคุมรายการอื่นๆของต้นทุนขายได้แก่ ค่าแรง ค่าจ้างผลิต (Sub contractor) และค่าเสียการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ เช่น การฝึกอบรมให้พนักงานมีทักษะในการทำงานได้รวดเร็วขึ้น การวางแผนการผลิตอย่างเป็นระบบ การเปลี่ยนเครื่องจักรบางประเภทเพื่อลดค่าใช้จ่ายด้านพลังงาน เป็นต้น ตัวอย่างรายการของค่าจ้างผลิต เช่น ค่าการตรวจสอบคุณภาพของผลิตภัณฑ์จากบริษัทเอสจีเอส (ประเทศไทย) จำกัด การว่าจ้างบริษัทอื่นในการติดตั้งอุปกรณ์ต่างๆ เป็นต้น

#### ค. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (รวมค่าตอบแทนกรรมการ) ในปี 2545 2546 และ 2547 เท่ากับ 47.40, 52.50 และ 60.64 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 8.14, 6.98 และ 6.80 ของรายได้รวม ตามลำดับ ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (รวมค่าตอบแทนกรรมการ) ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับ 29.68 และ 62.73 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 8.67 และ 9.67 ของรายได้รวม ตามลำดับ บริษัทฯ มีสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้น เนื่องจากในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯ ตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญกับลูกค้านายหนึ่งจำนวน 14.15 ล้านบาท เนื่องจากลูกหนี้รายดังกล่าวหยุดชำระเงินในส่วนที่เหลือ ก่อปรกฏในขณะที่บริษัทฯ ไม่สามารถติดต่อหาลูกหนี้ดังกล่าวเพื่อชำระหนี้ทดแทนได้ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการส่งมอบงานล่าช้าจำนวน 6.37 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2545 2546 และ 2547 ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายคงที่ เช่น เงินเดือนของฝ่ายบริหาร ค่าเสื่อมราคา เป็นต้น ร้อยละ 38.65, 39.81 และ 38.70 ตามลำดับ และค่าใช้จ่ายผันแปร เช่น ค่าล่วงเวลา สวัสดิการ ค่าน้ำ ค่าไฟฟ้า ค่าโทรศัพท์ ค่าเดินทาง เป็นต้น ร้อยละ 61.35, 60.19 และ 61.30 ตามลำดับ ในขณะที่สัดส่วนของค่าใช้จ่ายคงที่ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 คิดเป็นร้อยละ 39.66 และ 38.06 ตามลำดับ ซึ่งใกล้เคียงกับในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

ในไตรมาส 2 ปี 2548 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายเนื่องจากการส่งมอบสินค้าล่าช้าทั้งสิ้นจำนวน 6.37 ล้านบาท ซึ่งเกิดขึ้นกับลูกค้า 3 ราย โดยมีค่าใช้จ่ายกับลูกค้าสองรายแรกจำนวน 0.34 ล้านบาท และลูกค้ารายที่สามจำนวน 6.03 ล้านบาท ในขณะที่ไตรมาส 3 ปี 2548 มีความเป็นไปได้ที่บริษัทฯ จะมีค่าใช้จ่ายเกิดขึ้นจากการส่งมอบสินค้าล่าช้าเพิ่มเติมกับลูกค้ารายที่สองอีกประมาณ 0.28 ล้านบาท เนื่องจากเป็นงานที่ต่อเนื่องกัน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ อยู่ในระหว่างการเจรจากับลูกค้ารายที่สามในการเรียกเงินคืน เนื่องจากสาเหตุไม่ได้มาจากบริษัทฯ โดยตรง ดังนั้นหากบริษัทฯ สามารถเจรจากับลูกค้าได้สำเร็จ บริษัทฯ จะได้รับเงินคืนจากลูกค้ารายที่สามรวมไม่เกิน 6.31 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าผลการเจรจาน่าจะเสร็จสิ้นภายในเดือนตุลาคม 2548

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีดอกเบี้ยจ่ายในปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 น้อยมากเพียง 8,346 และ 107 บาท เนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีภาระหนี้เงินกู้ทั้งระยะสั้นและระยะยาว แสดงถึงฐานะการเงินของบริษัทฯ มีความมั่นคงสูงมาก



เนื่องจากบริษัทฯไม่มีความจำเป็นในการกู้เงินจากธนาคารพาณิชย์ และการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯนั้นจะได้กระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอจากลูกค้า โดยทั่วไปลูกค้าจะวางเงินมัดจำประมาณร้อยละ 10 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์และลูกค้าจะจ่ายเงินให้บริษัทฯประมาณร้อยละ 30 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์เพื่อให้บริษัทฯนำไปจัดซื้อวัตถุดิบ

#### ง. กำไร

ปี 2545 2546 และ 2547 บริษัทฯมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 20.16, 22.26 และ 22.18 ตามลำดับ ในขณะที่ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 22.44 และ 27.40 ตามลำดับ อัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เพิ่มขึ้นจากอัตรากำไรขั้นต้นในปีอื่นๆ เนื่องจากราคาเหล็กมีแนวโน้มปรับตัวลดลง

โดยภาพรวม บริษัทฯสามารถควบคุมระดับอัตรากำไรขั้นต้นได้ เนื่องจากบริษัทฯได้ทำการตรวจสอบราคาวัตถุดิบก่อนการเสนอราคาให้กับลูกค้าโดยทีมงานที่มีประสบการณ์ และบริษัทฯสามารถปรับราคาผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้นสำหรับสัญญาใหม่ให้สอดคล้องกับต้นทุนของผลิตภัณฑ์ได้ เนื่องจากธุรกิจของบริษัทฯเป็นธุรกิจที่มีผู้ประกอบการน้อยรายและเป็นธุรกิจที่ต้องใช้ความเชี่ยวชาญ มีผลงานในอดีตที่น่าเชื่อถือและมีมาตรฐานสากล บริษัทฯเน้นจุดขายของผลิตภัณฑ์ในด้านคุณภาพสินค้าและการส่งมอบงานที่ตรงต่อเวลาซึ่งเป็นเป้าหมายหลักของลูกค้า และบริษัทฯไม่มีนโยบายในการเข้าไปแข่งขันในด้านราคา

บริษัทฯมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานในปี 2545 2546 และ 2547 เท่ากับร้อยละ 13.47, 15.63 และ 16.20 ตามลำดับ เพิ่มขึ้นต่อเนื่องซึ่งเป็นผลจากการบริหารและควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ จากการควบคุมค่าใช้จ่ายด้านพนักงาน การประหยัดพลังงาน การลดค่าใช้จ่ายที่ไม่มีความจำเป็นต่างๆ เป็นต้น ในขณะที่บริษัทฯมีกำไรสุทธิในปี 2545 2546 และ 2547 เท่ากับ 54.59, 82.21 และ 102.11 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 50.58 และ 24.21 ตามลำดับ จากการขยายตัวของธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทฯมีอัตรากำไรสุทธิในปี 2545 2546 และ 2547 เท่ากับร้อยละ 9.38, 10.92 และ 11.45 ตามลำดับ อัตรากำไรสุทธิมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นเช่นเดียวกับอัตรากำไรจากการดำเนินงานเช่นกัน เนื่องจากบริษัทฯมีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่น้อยมากในแต่ละปี และบริษัทฯไม่มีกำไรจากการขายทรัพย์สินอื่นๆ

บริษัทฯมีอัตรากำไรจากการดำเนินงานในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 และ ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับร้อยละ 15.93 และ 18.22 ตามลำดับ ในขณะที่บริษัทฯมีกำไรสุทธิเท่ากับ 37.31 และ 79.31 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 112.59 โดยบริษัทฯมีอัตรากำไรสุทธิในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับ ร้อยละ 10.89 และ 12.22 ตามลำดับ อัตรากำไรดำเนินงานและอัตรากำไรสุทธิในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 มีค่าสูงกว่าในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2547 จากผลของอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น

#### จ. อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น

อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 มีค่าเท่ากับร้อยละ 10.41, 14.74, 17.03 และ 25.98 ตามลำดับ ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับที่ดีและเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จากการที่บริษัทฯมีกำไรเพิ่มขึ้นมาโดยตลอด และที่ผ่านมามีบริษัทฯได้จ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นสำหรับผลประกอบการในปี 2545 2546 และ 2547 เท่ากับ 4.00, 6.00 และ 10.00 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราร้อยละ 73.27, 72.99 และ 97.93 ของกำไรสุทธิตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตรารายจ่ายปันผลในระดับที่ดีอย่างต่อเนื่อง

นอกจากนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 9/2548 เมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2548 มีมติให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในอัตราหุ้นละ 1 บาท เป็นจำนวนเงินรวม 100 ล้านบาท โดยจะจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในวันที่ 31 ตุลาคม 2548 ทั้งนี้ ภายหลังจากจ่ายเงินปันผลแล้ว จากงบการเงินสิ้นสุดไตรมาส 2 ปี 2548 โดยไม่คำนึงถึงปัจจัยเรื่องอื่นที่กระทบต่อส่วนของผู้ถือหุ้นตั้งแต่ช่วงไตรมาส 3 จนกระทั่งจ่ายเงินปันผล บริษัทฯจะมีกำไรสะสมเหลือเท่ากับ 399.79 ล้านบาทและส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 500.09 ล้านบาท หรือมูลค่าตามบัญชี (Fully Diluted) เท่ากับ 3.50 บาทต่อหุ้น

## 12.2.2 การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

### สินทรัพย์

สินทรัพย์ของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 มีมูลค่าเท่ากับ 605.26, 744.59, 833.65 และ 834.39 ล้านบาท ตามลำดับ สินทรัพย์ของบริษัทฯมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากสินทรัพย์หมุนเวียนประเภทเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและลูกหนี้การค้าปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวทางธุรกิจ โดย ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 สินทรัพย์ของบริษัทฯประกอบด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนร้อยละ 70.27, 72.00, 79.37 และ 77.93 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ โดยสินทรัพย์หมุนเวียนหลัก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 ประกอบด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 100.33 ล้านบาท หรือร้อยละ 15.43 ของสินทรัพย์หมุนเวียนทั้งหมด และลูกหนี้การค้าสุทธิจำนวน 455.61 ล้านบาท หรือร้อยละ 70.07 ของสินทรัพย์หมุนเวียนทั้งหมด

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 มีมูลค่าเท่ากับ 179.93, 208.48, 171.97 และ 184.18 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนมีมูลค่าไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก เนื่องจากในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯทยอยใช้เงินลงทุนในโครงการขยายพื้นที่ไม่มากนัก โดยสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนหลัก ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 ประกอบด้วย ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิจำนวน 100.38, 106.89, 102.12 และ 113.08 ล้านบาท ตามลำดับ และเงินฝากที่มีข้อจำกัดการใช้จำนวน 46.25, 68.26, 68.75 และ 68.90 ล้านบาท ตามลำดับ

### คุณภาพของสินทรัพย์

#### ลูกหนี้การค้า-สุทธิ

บริษัทมีลูกหนี้การค้า-สุทธิ ณ 31 ธันวาคม ปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 เท่ากับ 180.28, 312.75, 386.48 และ 455.61 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทฯแบ่งลูกหนี้ออกเป็น 3 ประเภท ได้แก่ 1) ลูกหนี้การค้า คือ ลูกหนี้ที่บริษัทฯรับรู้รายได้ตามสัดส่วนความสำเร็จของงานและอยู่ในระหว่างการเรียกเก็บชำระเงิน 2) ลูกหนี้ที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ คือ ลูกหนี้ที่บริษัทฯรับรู้รายได้ตามสัดส่วนความสำเร็จของงานและยังไม่ได้เรียกเก็บ เช่น งานมูลค่าโครงการ 100 ล้านบาท ตามการรับรู้รายได้วิธีสัดส่วนความสำเร็จของงาน บริษัทฯสามารถรับรู้รายได้ 60 ล้านบาท แต่บริษัทฯออกใบเสร็จเรียกเก็บชำระหนี้ ไปแล้วจำนวน 20 ล้านบาท และยังไม่ได้รับการชำระ ในกรณีนี้ บริษัทฯบันทึกลูกหนี้การค้าจำนวน 20 ล้านบาท และลูกหนี้ที่ยังไม่ได้เรียกเก็บจำนวน 40 ล้านบาท เป็นต้น 3) ลูกหนี้เงินประกันผลงาน โดยส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้จากโครงการที่มีมูลค่าสูงเฉพาะบางลูกค้าที่มีข้อตกลงตามสัญญา โดยจะเกิดขึ้นในกรณีที่ลูกค้าต้องการให้บริษัทฯรับประกันผลงาน บริษัทฯจะทยอยบันทึกลูกหนี้เงินประกันผลงานโดยหักออกจากยอดลูกหนี้ในแต่ละงวดตามทีละใบสัญญา เช่น หากมีการเรียกเก็บเงินในงวดแรกจำนวน 10 ล้านบาท และในสัญญากำหนดค่าเงินประกันผลงานร้อยละ 10 บริษัทฯจะบันทึกลูกหนี้เงินประกันผลงานจำนวน 1 ล้านบาท และบริษัทฯสามารถเก็บเงินได้เพียง 9 ล้านบาท และลูกหนี้เงินประกันผลงานจะรวมยอดไปเก็บเงินในงวดสุดท้ายทั้งหมด เป็นต้น โดยรายละเอียดของลูกหนี้แต่ละประเภท ณ สิ้นปี 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 แสดงดังตาราง

รายละเอียดลูกหนี้	31 ธันวาคม 2546	31 ธันวาคม 2547	30 มิถุนายน 2548
	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
ลูกหนี้การค้า	157,627	229,041	113,597
ลูกหนี้ที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ	150,731	142,832	343,061
ลูกหนี้เงินประกันผลงาน	9,827	20,770	19,262
รวม	318,185	392,643	475,920
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(5,432)	(6,164)	(20,308)
<b>ลูกหนี้การค้า-สุทธิ</b>	<b>312,753</b>	<b>386,479</b>	<b>455,612</b>



บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยรวม (คำนวณจากลูกหนี้การค้าที่สามารถเรียกเก็บได้จริงเท่านั้น โดยไม่รวมลูกหนี้ที่ยังไม่ได้เรียกเก็บและลูกหนี้เงินประกันผลงานซึ่งบริษัทยังไม่สามารถเรียกเก็บเงินได้จริงจนกว่างานจะแล้วเสร็จ) ในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 ประมาณ 72, 69, 81 และ 52 วัน ตามลำดับ และบริษัทมีนโยบายการให้เครดิตในการชำระเงินกับลูกค้าเป็นเวลาในช่วง 30 - 75 วัน ขึ้นกับฐานะการเงินและและระยะเวลาในการติดต่อทำธุรกิจระหว่างลูกค้ากับบริษัท ซึ่งระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่คำนวณได้ในปี 2547 มีค่าสูงกว่านโยบายการให้เครดิตของบริษัท เนื่องจากในช่วงปลายปี 2546 และ 2547 บริษัทมีลูกค้ายายใหญ่รายหนึ่งมียอดคงค้างสูงถึง 71.5 และ 93.2 ล้านบาท ตามลำดับ ส่งผลให้ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยมีค่าสูงขึ้น สำหรับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่คำนวณได้ในไตรมาส 2 ปี 2548 มีค่าลดลงจากปี 2545 2546 และ 2547 เนื่องจากในปี 2548 บริษัทสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกค้ายายใหญ่ได้

บริษัทมีนโยบายในการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ โดยบริษัทจะทำการวิเคราะห์ประวัติการชำระหนี้ และการคาดการณ์เกี่ยวกับการชำระหนี้ในอนาคตของลูกค้า จำนวนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญพิจารณาจากประวัติการตัดจำหน่ายหนี้สูญและอายุของลูกค้า โดยในปี 2546 และ 2547 บริษัทมีการตั้งสำรองหนี้สูญจำนวน 5.43 และ 6.16 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 1.74 และ 1.59 ของยอดลูกหนี้การค้าสุทธิ ตามลำดับ

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มเติมสำหรับลูกหนี้ที่ยังไม่ได้เรียกเก็บรายหนึ่งจำนวน 14.15 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทคาดว่าลูกค้ายายใหญ่จะไม่สามารถชำระเงินได้ครบตามสัญญา โดยบริษัทมีมูลค่างานตามสัญญากับลูกค้ายายใหญ่นี้จำนวน 33 ล้านบาท และบริษัททำงานตามสัญญาคิดเป็นร้อยละ 77.87 หรือคิดเป็นการรับรู้รายได้เท่ากับ 25.70 ล้านบาท แต่บริษัทได้รับเงินที่เรียกเก็บจากลูกค้าแล้วจำนวน 11.55 ล้านบาท ดังนั้นบริษัทจึงตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 14.15 ล้านบาท ซึ่งบริษัทได้ติดตามลูกค้าอย่างต่อเนื่องและมีแนวโน้มว่าลูกค้าจะซื้อผลิตภัณฑ์ของบริษัทและจ่ายชำระได้เต็มจำนวน อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ในอนาคต ลูกค้ายายใหญ่นี้อาจไม่ซื้อผลิตภัณฑ์ของบริษัท บริษัทก็ได้ติดต่อกับลูกค้ายายใหญ่อีกรายหนึ่งซึ่งลูกค้ายายใหญ่นี้ให้ความสนใจในผลิตภัณฑ์นี้ ดังนั้นบริษัทคาดว่าบริษัทอาจไม่จำเป็นต้องตัดหนี้สูญจำนวน 14.15 ล้านบาทตามที่กล่าวข้างต้น โดยรายละเอียดของอายุลูกหนี้ ณ สิ้นปี 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 แสดงดังตาราง

รายละเอียดลูกหนี้	31 ธันวาคม 2546	31 ธันวาคม 2547	30 มิถุนายน 2548
	จำนวนเงิน (พันบาท)	จำนวนเงิน (พันบาท)	จำนวนเงิน (พันบาท)
น้อยกว่าหรือเท่ากับ 3 เดือน	79,408	218,364	98,431
มากกว่า 3 เดือน ถึง 6 เดือน	71,655	4,397	6,140
มากกว่า 6 เดือน ถึง 12 เดือน	628	227	12
มากกว่า 12 เดือนขึ้นไป	5,936	6,053	9,014
หัก ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(5,432)	(6,164)	(6,164)
<b>ลูกหนี้การค้าสุทธิ</b>	<b>152,195</b>	<b>222,877</b>	<b>107,436</b>

#### สินค้าคงเหลือ-สุทธิ

บริษัทมีสินค้าคงเหลือ-สุทธิ ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 เท่ากับ 91.52, 74.99, 80.58 และ 74.39 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินค้าคงเหลือ-สุทธิ ประกอบด้วย 1.) วัตถุดิบ ได้แก่ เหล็กแผ่นและเหล็กรูปพรรณ เป็นต้น 2.) อะไหล่และวัสดุ ได้แก่ มาตรฐานความดัน วาวล์ น็อต สกรู สี ท่อเหล็ก เป็นต้น โดยบริษัทไม่มีสินค้าสำเร็จรูปเนื่องจากบริษัทผลิตตามคำสั่งลูกค้าเท่านั้น วัตถุดิบหลักสำคัญ ได้แก่ เหล็กแผ่น โดยเฉพาะเหล็กแผ่นคุณภาพพิเศษซึ่งบริษัทสั่งซื้อมาจากต่างประเทศ และใช้เวลาในการสั่งประมาณ 3 - 7 เดือน

ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทสามารถควบคุมสินค้าคงเหลือ-สุทธิได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งสินค้าคงเหลือมียอดเพิ่มขึ้นตามรายได้ของบริษัท โดยบริษัทมีนโยบายสั่งซื้อวัตถุดิบหลังจากที่ได้เซ็นสัญญารับงานจากลูกค้าแล้ว ส่งผลให้



บริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องทำการสำรวจวัตถุดิบมากจนเกินไป รายละเอียดของสินค้าคงเหลือ-สุทธิ ณ สิ้นปี 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 แสดงดังตาราง

รายละเอียด สินค้าคงเหลือ	31 ธันวาคม 2546	31 ธันวาคม 2547	30 มิถุนายน 2548
	จำนวนเงิน (พันบาท)	จำนวนเงิน (พันบาท)	จำนวนเงิน (พันบาท)
วัตถุดิบ	70,335	74,041	67,197
อะไหล่และวัสดุ	4,656	6,536	7,189
รวม	74,991	80,577	74,386

เนื่องจากบริษัทฯ รับงานเป็นโครงการ ซึ่งจะรับรู้รายได้ตามสัดส่วนของงานที่ทำเสร็จ โดยในกรณีของบริษัทฯ จะบันทึกต้นทุนตามที่เกิดขึ้นจริงในแต่ละโครงการ และบริษัทฯ นำต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงเปรียบเทียบกับประมาณการต้นทุนทั้งหมดเพื่อคำนวณสัดส่วนความสำเร็จของโครงการ และรับรู้รายได้ตามสัดส่วนความสำเร็จของงาน (Percentage of Completion) ต่อไป กอปรกับบริษัทฯ สามารถประมาณการณต้นทุนที่อาจเกิดขึ้นได้ค่อนข้างตรงกับต้นทุนที่เกิดขึ้นจริง จึงทำให้บริษัทฯ ไม่ต้องบันทึกงานระหว่างทำ (ผลต่างของต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงกับต้นทุนตามประมาณการณ) แสดงในรายละเอียดของสินค้าคงเหลือ

#### เงินลงทุนในหุ้นของบริษัทย่อย

ณ สิ้นปี 2546 บริษัทฯ มีมูลค่าเงินลงทุนในหุ้นของบริษัทยูนิมิท สตีล สตรัคเจอร์ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยตามวิธีส่วนได้เสียเท่ากับ 31.88 ล้านบาท โดยบริษัท ยูนิมิท สตีล สตรัคเจอร์ จำกัด ประกอบธุรกิจรับจ้างผลิตโครงสร้างเหล็ก อย่างไรก็ตาม บริษัท ยูนิมิท สตีล สตรัคเจอร์ จำกัด ได้หยุดการดำเนินธุรกิจมาตั้งแต่ปี 2544 และที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อยได้มีมติให้เลิกกิจการในวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2547 โดยบริษัทยูนิมิท สตีล สตรัคเจอร์ จำกัด ได้จดทะเบียนเลิกบริษัทเรียบร้อยแล้ว และบริษัทฯ ได้รับชำระเงินจำนวน 35.78 ล้านบาท เมื่อเดือนพฤษภาคม 2547 เรียบร้อยแล้ว

บริษัทฯ ได้วางแผนเข้ามาดำเนินธุรกิจบริหารงานทางด้านผลิตภัณฑ์โครงสร้างเหล็กให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น และในปี 2547 บริษัทฯ ไม่มีการลงทุนในบริษัทย่อย ดังนั้น ณ สิ้นปี 2547 บริษัทฯ จึงไม่มีเงินลงทุนในหุ้นของบริษัทย่อย

#### สภาพคล่อง

ในช่วงปี 2545 - 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯ มีสภาพคล่องในการดำเนินงานที่ดีจากกระแสเงินสดภายในกิจการของบริษัทฯ และการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ นั้นจะได้กระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอจากลูกค้า โดยทั่วไปลูกค้าจะวางเงินมัดจำประมาณร้อยละ 10 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์และจ่ายเงินค่าซื้อวัตถุดิบให้บริษัทฯ เพิ่มเติมอีกประมาณร้อยละ 30 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์เพื่อจัดซื้อวัตถุดิบ ส่งผลให้บริษัทฯ ไม่มีความจำเป็นในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินใดๆ และบริษัทฯ มีกระแสเงินสดเพียงพอในการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอในช่วงเวลาที่ผ่านมา

#### กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานสุทธิเท่ากับ 32.58 ล้านบาท โดยบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากรายการหลัก คือ กำไรสุทธิ 79.31 ล้านบาท และค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 14.15 ล้านบาท ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานลดลงจากรายการหลัก คือ ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 84.88 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายค้ำจ่ายและหนี้สินหมุนเวียนอื่นลดลง 15.19 ล้านบาท

ในปี 2547 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานสุทธิเท่ากับ 75.16 ล้านบาท โดยบริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากรายการหลัก คือ กำไรสุทธิ 102.11 ล้านบาท ค่าเสื่อมราคาและรายจ่ายตัดบัญชี



12.49 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายค้ำจ่ายและหนี้สินหมุนเวียนอื่น 16.85 ล้านบาท ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานลดลงจากรายการหลัก คือ ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 74.80 ล้านบาท สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 5.59 ล้านบาท และเงินมัดจำจากลูกค้าลดลง 10.79 ล้านบาท

ในปี 2546 บริษัทฯมีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานสุทธิเท่ากับ 78.32 ล้านบาท โดยบริษัทฯมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากรายการหลัก คือ กำไรสุทธิ 82.21 ล้านบาท ค่าเสื่อมราคาและรายการตัดบัญชี 11.42 ล้านบาท สินค้าคงเหลือลดลง 16.53 ล้านบาทและเงินมัดจำจากลูกค้าเพิ่มขึ้น 70.79 ล้านบาท ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานลดลงจากรายการหลัก คือ ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 141.91 ล้านบาท

ในปี 2545 บริษัทฯมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานสุทธิเท่ากับ 31.38 ล้านบาท โดยบริษัทฯมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นจากรายการหลัก คือ กำไรสุทธิ 54.59 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและรายการตัดบัญชี 9.84 ล้านบาท ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานลดลงจากรายการหลัก คือ ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 20.86 ล้านบาท และสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 50.62 ล้านบาท

#### กระแสเงินสดจากการลงทุน

ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนสุทธิเท่ากับ 5.96 ล้านบาท โดยมีรายการหลัก คือ ซื้ออาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 17.51 ล้านบาท และการลดลงของเงินลงทุนชั่วคราว 11.67 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯนำไปจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น

ในปี 2547 บริษัทฯมีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมลงทุนสุทธิเท่ากับ 27.40 ล้านบาท โดยมีรายการหลัก คือ เงินสดรับจากการเลิกกิจการของบริษัทย่อย 35.78 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯมีการซื้ออาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 7.82 ล้านบาท

ในปี 2546 บริษัทฯมีกระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมลงทุนสุทธิเท่ากับ 10.75 ล้านบาท โดยมีรายการหลัก คือ เงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น 42.18 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯมีการซื้ออาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 17.97 ล้านบาท และเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดการใช้เพิ่มขึ้น 14.28 ล้านบาท

ในปี 2545 บริษัทฯมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนสุทธิเท่ากับ 3.80 ล้านบาท โดยมีรายการหลัก คือ สินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น 7.11 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯได้รับเงินสดจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร 3.31 ล้านบาท

#### กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน

ในปี 2545 2546 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 30, 40, 60 และ 100 ล้านบาท จากการจ่ายเงินปันผล โดยในช่วงปีดังกล่าว บริษัทฯไม่มีกระแสเงินสดจากการกู้เงินจากสถาบันการเงินหรือได้รับเงินเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้น

#### อัตราส่วนสภาพคล่อง

ในปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทฯมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 6.18, 3.23, 3.11 และ 2.78 เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 4.75, 2.76, 2.69 และ 2.37 เท่า ตามลำดับ บริษัทฯมีสภาพคล่องในการดำเนินงานดีมาก และไม่ประสบปัญหาสภาพคล่องแต่อย่างใด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทฯมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 100.33 ล้านบาท ซึ่งเป็นจำนวนที่เพียงพอในการดำเนินธุรกิจ

#### รายการจ่ายลงทุน

ในช่วงปี 2545 - 2547 บริษัทฯไม่มีรายการจ่ายลงทุนในโครงการสำคัญใดๆ อย่างไรก็ตาม ในปี 2548 บริษัทฯขยายพื้นที่ในการทำงานเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 30 เพื่อรองรับการขยายตัวทางธุรกิจ โดยใช้งบประมาณ 15.9 ล้านบาท ในการขยายพื้นที่ส่วนที่ 1 และงบประมาณ 13.9 ล้านบาท ในการขยายพื้นที่ส่วนที่ 2 ในการสร้างโรงงานและซื้ออุปกรณ์เครื่องจักรเพิ่มเติม

**แหล่งที่มาของเงินทุน****(1) หนี้สิน**

ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทฯมีหนี้สินรวม 68.79, 165.91, 212.87 และ 234.30 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทฯไม่มีหนี้สินระยะยาว เนื่องจากบริษัทฯมีกระแสเงินสดอย่างเพียงพอในการดำเนินธุรกิจ และบริษัทฯมีรายการหลักในส่วนของหนี้สินระยะสั้น คือ เจ้าหนี้การค้า ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 จำนวน 36.31, 56.36, 99.78 และ 105.75 ล้านบาท ตามลำดับ และเงินมัดจำจากลูกค้า ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 จำนวน 22.66, 82.73, 70.89 และ 63.90 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเกิดขึ้นจากการที่บริษัทฯเรียกเก็บเงินเมื่อบริษัทฯทำสัญญาในงวดแรกจากลูกค้า โดยรายการทั้งสองเป็นหนี้สินหมุนเวียนที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของธุรกิจ

**(2) ส่วนของผู้ถือหุ้น**

ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทฯมีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 536.47, 578.68, 620.79 และ 600.09 ล้านบาท โดยบริษัทฯมีทุนจดทะเบียน 100 ล้านบาท และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทฯมีกำไรสะสมสูงถึง 499.79 ล้านบาท แสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการทำกำไรที่ดีมากของบริษัทฯ

วันที่ 7 เมษายน 2548 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 2/2548 ผู้ถือหุ้นได้มีมติให้บริษัทฯทำการแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนและเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 100 ล้านบาท เป็น 143 ล้านบาท เพื่อนำหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 40 ล้านหุ้นเสนอขายให้กับประชาชน และหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 3 ล้านหุ้นขายให้กับพนักงานและกรรมการบริหาร 2 ท่าน บริษัทฯ โดยเปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้จากเดิมหุ้นละ 10 บาท เป็น หุ้นละ 1 บาท

วันที่ 30 เมษายน 2548 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2548 มีมติให้จ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมในอัตราหุ้นละ 10 บาท ทำให้มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเท่ากับ 100.33 ล้านบาท กำไรสะสมเหลือเท่ากับ 499.79 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 600.09 ล้านบาท

**(3) ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน**

เมื่อพิจารณาความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน พบว่า ณ สิ้นปี 2545 2546 2547 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 บริษัทฯมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.13, 0.29, 0.34 และ 0.39 เท่าตามลำดับ ซึ่งมีแนวโน้มสูงขึ้นจากการที่บริษัทฯมีเจ้าหนี้การค้าและเงินมัดจำจากลูกค้าเพิ่มขึ้นมากตามการขยายตัวของธุรกิจในขณะที่บริษัทฯจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในระดับที่สูงในช่วงที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม บริษัทฯยังคงมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนที่ต่ำมากสะท้อนให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนของบริษัทฯที่แข็งแกร่งและมีความสามารถในการกู้ยืมได้มากขึ้นหากต้องการการลงทุนเพิ่มเพื่อขยายกิจการในอนาคตโดยไม่มีผลจากความจำเป็นในการเพิ่มทุนแต่อย่างใด

**ภาวะผูกพันในขนาด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548**

(1) บริษัทฯมีหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นจากการให้ธนาคารค้ำประกันการปฏิบัติงาน (Performance Bond) ของบริษัทฯ ต่อลูกค้าบางรายเป็นจำนวนเงินรวมประมาณ 152 ล้านบาท เพื่อเป็นการรับประกันว่าบริษัทฯจะสามารถส่งมอบผลิตภัณฑ์ให้กับลูกค้าได้

(2) เลตเตอร์ออฟเครดิตสำหรับซื้อวัตถุดิบที่ยังไม่ได้ใช้จำนวนเงินรวมประมาณ 14 ล้านบาท

**12.2.3 ค่าตอบแทนผู้สอบบัญชี****- ค่าตอบแทนจากการสอบบัญชี (Audit Fee)**

บริษัทฯจ่ายค่าตอบแทนการสอบบัญชีให้แก่ ผู้สอบบัญชีของบริษัทฯในรอบปีบัญชีปี 2547 และในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 จำนวนเงินรวม 355,000 และ 175,000 บาท ตามลำดับ

- ค่าบริการอื่น (Non- Audit Fee)  
ไม่มี

### 12.3 ปัจจัยและอิทธิพลที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคต

(1) ปัจจุบันบริษัทมีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 143 ล้านบาท โดยเป็นทุนที่เรียกชำระแล้ว 100 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 1 บาท ภายหลังจากที่บริษัทได้ทำการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนจำนวน 40 ล้านหุ้น และขายให้กับพนักงานจำนวน 3 ล้านหุ้นแล้ว จะทำให้บริษัทมีทุนที่เรียกชำระแล้วเป็นจำนวน 143 ล้านบาท และมีจำนวนหุ้นทั้งสิ้น 143 ล้านหุ้น จากงบกำไรขาดทุนในปี 2547 และในช่วง 6 แรกของปี 2548 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 102.11 และ 79.31 ล้านบาท และมีกำไรเท่ากับ 1.02 และ 0.79 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ (คำนวณโดยใช้หุ้นสามัญถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก) แต่ถ้าใช้หุ้นสามัญทั้งจำนวน (Fully Diluted) ในการคิดกำไรต่อหุ้น บริษัทจะมีกำไรเท่ากับ 0.71 และ 0.55 บาทต่อหุ้นตามลำดับ

(2) หลังจากการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่แล้ว บริษัทจะมีอัตราหนี้สินต่อทุนลดลง โดยบริษัทคาดว่าจะลดลงจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548 ที่ระดับ 0.39 เท่า ลดลงเหลือไม่ถึง 0.3 เท่า สะท้อนถึงฐานะการเงินของบริษัทที่แข็งแกร่งขึ้น

(3) ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2548 บริษัทมีงานที่เซ็นสัญญาแล้วและจะส่งมอบในปี 2548 และ 2549 จำนวน 1,319 ล้านบาท ซึ่งบริษัทรับรู้รายได้ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2548 แล้วจำนวน 645.22 ล้านบาท และบริษัทมีสัญญาที่จะส่งมอบงานให้กับลูกค้าภายในปี 2548 จำนวน 283.69 ล้านบาท และมูลค่างานส่วนที่เหลือ บริษัทจะส่งมอบในปี 2549 จำนวน 390.25 ล้านบาท ทั้งนี้มูลค่างานที่จะส่งมอบในปี 2549 บางส่วนจะรับรู้รายได้ในปี 2548 เนื่องจากบริษัทรับรู้รายได้ตามสัดส่วนความสำเร็จของงาน (Percentage of completion) นอกจากนี้บริษัทจะรับรู้รายได้ในปี 2548 เพิ่มเติมจากงานที่เซ็นสัญญาในช่วงเดือนกันยายนถึงธันวาคมปี 2548

(4) บริษัทมีโครงการในอนาคต คือ การซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์สำหรับโรงงานปัจจุบันจำนวน 50 ล้านบาท (ค่าเสื่อมราคาประมาณ 4.4 ล้านบาทต่อปี) การซื้อที่ดินเพื่อสร้างโรงงานใหม่จำนวน 110 ล้านบาท การสร้างโรงงาน ซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์เพื่อขยายงานด้าน Steel Structure และ Heat Exchanger จำนวน 84 ล้านบาท (ค่าเสื่อมราคาประมาณ 5.0 ล้านบาทต่อปี) และการสร้างโรงงาน ซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์เพื่อขยายงานด้าน High Pressure Vessel จำนวน 120 ล้านบาท (ค่าเสื่อมราคาประมาณ 7.3 ล้านบาทต่อปี) ดังนั้นสินทรัพย์ทั้งหมดยกเว้นที่ดินจะมีการตัดค่าเสื่อมราคา ทำให้บริษัทมีค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น และอาจทำให้ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ลดลง (ROA) ซึ่งจากโครงการดังกล่าวบริษัทซื้อสินทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 44 ของสินทรัพย์ที่แสดงในงบดุล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2548