

## 12. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.1 งบการเงิน

#### 12.1.1 สรุปรายงานการสอบบัญชี

(ก) งบการเงินปี 2551 ตรวจสอบโดยนางสุมาลี โชคดีอนันต์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3322 จากบริษัท แกรนท์ ธอนตัน จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทฯ และได้ให้ความเห็นอย่างมีเงื่อนไขว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 และผลการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป ยกเว้นผลกระทบของรายการปรับปรุงที่อาจจำเป็นต้องงบการเงินซึ่งเกิดจากการที่ผู้สอบบัญชีไม่ได้เข้าร่วมสังเกตการณ์การตรวจนับสินค้าคงเหลือและมูลค่าสินค้าคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2549 จำนวนเงิน 47.95 ล้านบาท เนื่องจากในขณะนั้นยังไม่ได้รับการแต่งตั้งให้เป็นผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ และผู้สอบบัญชีไม่สามารถใช้วิธีการตรวจสอบอื่นให้เป็นที่พอใจในปริมาณและมูลค่าสินค้าคงเหลือดังกล่าวได้

(ข) งบการเงินปี 2552 ตรวจสอบโดยนางสุมาลี โชคดีอนันต์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3322 จากบริษัท แกรนท์ ธอนตัน จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทฯ และได้ให้ความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 และผลการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

(ค) งบการเงินปี 2553 ตรวจสอบโดยนางสุมาลี โชคดีอนันต์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 3322 จากบริษัท แกรนท์ ธอนตัน จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทฯ และได้ให้ความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 และผลการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

(ง) งบการเงินงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 สอบทานโดยนายสมคิด เตียตระกูล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 2785 จากบริษัท แกรนท์ ธอนตัน จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้สอบทานงบการเงินของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 โดยไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินดังกล่าวไม่ถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

## 12.1.2 ตารางสรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

## งบดุล

	ปี 2551		ปี 2552		ปี 2553		31 มี.ค. 2554	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>								
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	39.88	9.59	22.05	6.19	47.23	13.22	4.19	1.07
ลูกหนี้การค้า								
- ลูกหนี้ทั่วไป - สุทธิ	62.33	14.98	71.54	20.09	53.05	14.84	85.37	21.77
- บริษัทที่เกี่ยวข้อง	1.35	0.32	2.13	0.60	2.49	0.70	3.87	0.99
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	165.38	39.75	109.69	30.81	85.87	24.03	124.60	31.77
เงินให้กู้ยืมกรรมการ	2.71	0.65	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7.07	1.70	8.75	2.46	4.54	1.27	7.17	1.83
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>278.71</b>	<b>66.99</b>	<b>214.15</b>	<b>60.15</b>	<b>193.19</b>	<b>54.05</b>	<b>225.19</b>	<b>57.42</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>								
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการใช้	7.59	1.83	5.42	1.52	-	-	-	-
เงินลงทุนอื่น	0.05	0.01	0.05	0.01	0.05	0.01	0.05	0.01
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	123.04	29.57	129.48	36.36	157.73	44.13	160.85	41.02
โปรแกรมคอมพิวเตอร์	5.49	1.32	6.78	1.90	6.29	1.76	5.89	1.50
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	1.00	0.24	-	-	-	-	-	-
เงินมัดจำ	0.17	0.04	0.18	0.05	0.17	0.05	0.17	0.04
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>137.34</b>	<b>33.01</b>	<b>141.90</b>	<b>39.85</b>	<b>164.23</b>	<b>45.95</b>	<b>166.96</b>	<b>42.58</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>416.05</b>	<b>100.00</b>	<b>356.06</b>	<b>100.00</b>	<b>357.42</b>	<b>100.00</b>	<b>392.15</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>								
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	45.02	10.82	49.53	13.91	57.28	16.03	53.82	13.72
เจ้าหนี้การค้า	56.44	13.56	29.76	8.36	27.18	7.60	65.39	16.67
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	4.81	1.16	-	-	3.44	0.96	4.32	1.10
เจ้าหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	1.81	0.43	1.88	0.53	1.96	0.55	2.22	0.57
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกรรมการ	14.50	3.49	-	-	-	-	-	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	24.19	5.81	7.26	2.04	10.37	2.90	12.97	3.31
เงินปันผลค้างจ่าย	20.00	4.81	-	-	-	-	21.00	5.36
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	12.47	3.00	10.86	3.05	19.74	5.52	16.00	4.08
เงินมัดจำค่าสินค้ารับ	22.19	5.33	2.33	0.65	1.96	0.55	3.10	0.79
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	6.50	1.56	0.44	0.12	8.11	2.27	0.69	0.18
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>207.92</b>	<b>49.97</b>	<b>102.05</b>	<b>28.66</b>	<b>130.05</b>	<b>36.39</b>	<b>179.50</b>	<b>45.77</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>								
เงินกู้ยืมระยะยาว - สุทธิ	-	-	-	-	2.42	0.68	2.78	0.71
เจ้าหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ - สุทธิ	2.70	0.65	2.70	0.76	2.18	0.61	2.54	0.65
หนี้สินตามภาระผูกพันสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	-	-	-	-	-	-	1.81	0.46
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>2.70</b>	<b>0.65</b>	<b>2.70</b>	<b>0.76</b>	<b>4.60</b>	<b>1.29</b>	<b>7.13</b>	<b>1.82</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>210.62</b>	<b>50.62</b>	<b>104.76</b>	<b>29.42</b>	<b>134.65</b>	<b>37.67</b>	<b>186.63</b>	<b>47.59</b>

## งบดุล (ต่อ)

	ปี 2551		ปี 2552		ปี 2553		31 มี.ค. 2554	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
ทุนเรือนหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	150.00	36.05	150.00	42.13	150.00	41.97	200.00	51.00
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	137.50	33.05	150.00	42.13	150.00	41.97	150.00	38.25
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	5.98	1.44	5.98	1.68	9.83	2.75	10.11	2.58
ยังไม่ได้จัดสรร	61.95	14.89	95.32	26.77	62.93	17.61	45.41	11.58
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	205.43	49.38	251.30	70.58	222.77	62.33	205.52	52.41
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	416.05	100.00	356.06	100.00	357.42	100.00	392.15	100.00

## งบกำไรขาดทุน

	ปี 2551		ปี 2552		ปี 2553		ม.ค. - มี.ค. 2554	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>รายได้</b>								
รายได้จากการขาย	693.17	97.21	500.74	97.27	512.20	97.74	109.27	98.71
รายได้จากการบริการ	11.36	1.59	10.35	2.01	8.57	1.64	0.90	0.81
รายได้อื่น	8.51	1.19	3.71	0.72	3.25	0.62	0.53	0.48
รวมรายได้	713.04	100.00	514.80	100.00	524.02	100.00	110.70	100.00
<b>ต้นทุนและค่าใช้จ่าย</b>								
ต้นทุนขาย	521.60	73.15	396.06	76.94	374.11	71.39	83.74	75.65
ต้นทุนบริการ	1.92	0.27	4.55	0.88	4.50	0.86	0.66	0.60
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	61.13	8.57	60.64	11.78	76.71	14.64	17.59	15.89
รวมค่าใช้จ่าย	584.65	81.99	461.25	89.60	455.32	86.89	101.99	92.13
กำไร (ขาดทุน) ก่อนหักดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	128.39	18.01	53.54	10.40	68.70	13.11	8.71	7.87
ดอกเบี้ยจ่าย	8.89	1.25	4.79	0.93	4.54	0.87	0.58	0.52
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	37.94	5.32	15.38	2.99	20.40	3.89	2.64	2.38
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	81.56	11.44	33.37	6.48	43.77	8.35	5.49	4.96
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น (Fully Diluted) (บาท)	59.32		22.24		29.18		0.04	
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้น (Weighted Average) (บาท)	79.82		22.27		29.18		0.04	
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	100.00		100.00		100.00		1.00	

## งบกระแสเงินสด

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2551	ปี 2552	ปี 2553	ม.ค. - มี.ค. 2554
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้	119.50	48.75	64.17	8.13
รายการปรับกระทบกำไรสุทธิเป็นเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน				
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	19.31	19.52	21.08	5.72
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	5.89	0.58	0.56	(0.08)
ค่าเผื่อ (กลับรายการค่าเผื่อ) สินค้าล้าสมัย	(0.40)	1.13	(0.04)	0.10
ขาดทุนจากการจำหน่ายทรัพย์สิน	(0.002)	-	0.02	0.03
ตัดจำหน่ายสินทรัพย์	0.38	-	-	-
ขาดทุน (กำไร) ที่ยังไม่เกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยน	(0.34)	0.01	(0.03)	(0.05)
ค่าเผื่อภาระผูกพันสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	-	-	-	0.07
ดอกเบี้ยจ่าย	8.89	4.79	4.54	0.58
กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	153.23	74.78	90.29	14.51
<b>สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น)</b>				
ลูกหนี้การค้า	6.51	(10.59)	17.74	(33.65)
สินค้าคงเหลือ	(51.90)	54.57	23.85	(38.83)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(2.27)	(1.68)	4.21	(2.63)
เงินมัดจำ	(0.08)	(0.01)	0.01	(0.002)
หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)				
เจ้าหนี้การค้า	10.28	(26.67)	(2.58)	38.21
เงินมัดจำสินค้ารับ	19.10	(19.86)	(0.37)	1.15
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8.74	(7.67)	16.55	(11.14)
เงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	143.62	62.86	149.71	(32.39)
จ่ายภาษี	(30.52)	(32.31)	(17.28)	(0.61)
จ่ายดอกเบี้ย	(8.89)	(4.79)	(4.54)	(0.04)
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>104.21</b>	<b>25.75</b>	<b>127.89</b>	<b>(33.04)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน</b>				
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการใช้ลดลง (เพิ่มขึ้น)	(0.04)	2.17	5.42	-
เงินให้กู้ยืมแก่กรรมการลดลง	-	2.71	-	-
เงินสดรับจากการขายอุปกรณ์	-	-	0.28	0.01
จ่ายเงินซื้อสินทรัพย์ถาวรอื่น	(35.91)	(24.01)	(47.16)	(7.36)
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(35.95)</b>	<b>(19.12)</b>	<b>(41.46)</b>	<b>(7.35)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>				
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(10.82)	4.51	7.61	(3.38)
เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องลดลง	4.98	-	-	-
เงินให้กู้ยืมแก่กรรมการลดลง (เพิ่มขึ้น)	(2.71)	-	-	-
เงินกู้ยืมกรรมการเพิ่มขึ้น (ลดลง)	14.50	(14.50)	-	-
จ่ายชำระเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคาร	(10.80)	(4.81)	5.86	1.24
จ่ายชำระหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อ	(2.51)	(2.16)	(2.41)	(0.51)
เงินสดรับจากการเพิ่มทุน	37.50	12.50	-	-
จ่ายเงินสดปันผล	(60.00)	(20.00)	(72.30)	-
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>(29.85)</b>	<b>(24.46)</b>	<b>(61.24)</b>	<b>(2.66)</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) - สหุทธิ	38.40	(17.83)	25.18	(43.05)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 1 มกราคม	1.48	39.88	22.05	47.23
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม	39.88	22.05	47.23	4.19

## 12.1.3 ตารางสรุปอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

รายการ		ปี 2551	ปี 2552	ปี 2553	ม.ค. - มี.ค. 2554
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>					
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	1.34	2.10	1.49	1.25
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า)	0.50	0.94	0.79	0.52
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	(เท่า)	0.59	0.17	1.10	(0.85)*
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	(เท่า)	9.29	6.59	7.08	5.46*
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	(วัน)	38.75	54.64	50.81	65.90*
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	(เท่า)	14.26	8.34	9.93	11.08*
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	(วัน)	25.25	43.16	36.27	32.49*
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	(เท่า)	10.21	9.30	13.30	7.29*
ระยะเวลาชำระหนี้	(วัน)	35.27	38.73	27.07	49.35*
Cash Cycle	(วัน)	28.72	59.07	60.01	49.04*
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร</b>					
อัตรากำไรขั้นต้น	(%)	25.69	21.62	27.30	23.39
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	(%)	17.02	9.75	12.57	7.42
อัตรากำไรอื่น	(%)	1.19	0.72	0.62	0.48
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร	(%)	86.93	51.68	195.38	(404.04)
อัตรากำไรสุทธิ	(%)	11.44	6.48	8.35	4.96
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	(%)	43.87	14.61	18.46	10.26*
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	(%)	22.22	8.64	12.27	5.86*
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	(%)	84.73	40.32	43.94	27.02*
อัตราการหมุนของสินทรัพย์	(เท่า)	1.94	1.33	1.47	1.18*
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า)	1.03	0.42	0.60	0.91
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย	(เท่า)	16.15	13.11	33.00	(745.69)
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	(เท่า)	0.87	0.39	1.01	(2.68)
อัตราการจ่ายเงินปันผล	(%)	98.09	66.08	162.79	-

หมายเหตุ : ปรับตัวเลขให้เป็นตัวเลขเต็มปี

## 12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.2.1 ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายหม้อแปลงไฟฟ้าซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องและสัมพันธ์กับการผลิตและความต้องการใช้พลังงานไฟฟ้า เนื่องจากหม้อแปลงไฟฟ้าเป็นอุปกรณ์ที่ช่วยในการปรับแรงดันไฟฟ้าจากแหล่งผลิตให้มีระดับลดลงมาอยู่ในระดับที่ตรงกับความต้องการของผู้ใช้ไฟฟ้า เช่น โรงงานอุตสาหกรรม บ้านเรือนที่อยู่อาศัย และอาคารสูง เป็นต้น ดังนั้นจึงมีแนวโน้มการเติบโตไปในทิศทางเดียวกับความต้องการใช้พลังงานไฟฟ้า และจากข้อมูลการพยากรณ์ความต้องการพลังงานไฟฟ้าของการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (“กฟผ.”) ได้มีการคาดการณ์ว่าในช่วงระยะเวลา 20 ปีข้างหน้า คือระหว่างปี 2553-2573 ปริมาณความต้องการพลังงานไฟฟ้าสูงสุดในประเทศจะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 4.42 ต่อปี ซึ่งความต้องการใช้พลังงานไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นนี้ ทำให้ กฟผ. ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบเกี่ยวกับระบบผลิตไฟฟ้าและระบบส่งไฟฟ้าทั้งหมดของประเทศ ไทย รวมทั้งการไฟฟ้านครหลวง (“กฟน.”) และการไฟฟ้าภูมิภาค (“กฟภ.”) ซึ่งรับผิดชอบเกี่ยวกับการจัดจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้า จะต้องดำเนินการปรับปรุงและขยายระบบจำหน่ายไฟฟ้าให้สอดคล้องกับแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย ซึ่งจะส่งผลทำให้ความต้องการใช้หม้อแปลงไฟฟ้าเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

ภายหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจเมื่อปี 2540 เป็นต้นมา เศรษฐกิจในประเทศได้มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องภาคอุตสาหกรรมต่างขยายกำลังการผลิตเพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าที่เพิ่มขึ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศ ส่งผลทำให้ความต้องการใช้ไฟฟ้าในประเทศเพิ่มขึ้นมาโดยตลอด จากเหตุผลดังกล่าวทำให้รายได้จากการขายและบริการของบริษัทฯ มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องจากจำนวน 206.07 ล้านบาท ในปี 2547 และเพิ่มขึ้นเป็น 704.53 ล้านบาท ในปี 2551 และเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางการเงินโลกครั้งใหม่ช่วงปลายปี 2551 ซึ่งส่งผลต่อเนื่องมาถึงปี 2552 ผนวกกับปัญหาความไม่สงบทางการเมืองในประเทศ ส่งผลทำให้รายได้จากการขายและบริการของบริษัทฯ ลดลงเป็น 511.09 ล้านบาท ในปี 2552 และ 520.77 ล้านบาท ในปี 2553 ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาราคาวัตถุดิบที่สำคัญไม่ว่าจะเป็นเหล็กซิลิกอน และ Copper Foil ซึ่งเป็นลวดทองแดงที่ใช้ในการพันฉนวนสำหรับขดลวดแรงต่ำมีความผันผวนอย่างมาก แต่ด้วยประสบการณ์ของทีมผู้บริหารซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมหม้อแปลงไฟฟ้ามายาวนานกว่า 20 ปี ประกอบกับการเลือกใช้เครื่องจักรที่ทันสมัยและเทคโนโลยีการผลิตที่มีประสิทธิภาพ ทำให้บริษัทฯ มีผลประกอบการที่มีผลกำไรมาโดยตลอด นอกเหนือจากนี้แล้ว บริษัทฯ ยังเล็งเห็นถึงความสำคัญของการนำระบบเทคโนโลยีสารสนเทศเข้ามาใช้ในการบริหารงานทุกภาคส่วนของบริษัทฯ ไม่ว่าจะเป็น การผลิต การจัดซื้อ การขาย บัญชีและการเงิน รวมถึงการบริหารคลังสินค้า เข้าด้วยกันเป็นระบบที่สัมพันธ์กันและสามารถเชื่อมโยงข้อมูลกันได้รวดเร็วด้วยระบบ Real Time จึงช่วยให้การทำงานโดยรวมของบริษัทฯ เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น บริษัทฯ จึงได้ลงทุนวางระบบสารสนเทศการวางแผนทรัพยากรทางธุรกิจขององค์กรโดยรวม (Enterprise Resources Planning หรือ ERP) เข้ามาช่วยในการบริหารงานของบริษัทฯ ซึ่งระบบดังกล่าวได้พัฒนาและติดตั้งแล้วเสร็จและเริ่มดำเนินงานได้อย่างเต็มรูปแบบตั้งแต่ช่วงไตรมาส 4 ของปี 2552

จากการที่บริษัทฯ ให้ความสำคัญในเรื่องคุณภาพของหม้อแปลงไฟฟ้าที่ผลิตเป็นอย่างมาก จะเห็นได้ว่าผลิตภัณฑ์หม้อแปลงไฟฟ้าของบริษัทฯ ได้รับการรับรองมาตรฐานจากสถาบันต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม มอก. 384-2543 จากสำนักงานมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม มาตรฐาน ISO 9001:2000 สำหรับการออกแบบ การผลิต และการบำรุงรักษาหม้อแปลงไฟฟ้าระบบจำหน่าย นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าให้ได้คุณภาพตามมาตรฐานสากลต่างๆ ซึ่งการที่หม้อแปลงไฟฟ้าของบริษัทฯ ได้รับมาตรฐานตามที่ได้กล่าวมาแล้วย่อมเป็นเครื่องพิสูจน์ถึงคุณภาพระดับสากลและเป็นที่ยอมรับของลูกค้า

#### (ก) รายได้

บริษัทฯ มีรายได้รวมจำนวน 713.04 ล้านบาท ในปี 2551 จำนวน 514.80 ล้านบาท ในปี 2552 จำนวน 524.02 ล้านบาท ในปี 2553 และจำนวน 110.70 ล้านบาท ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 ทั้งนี้ รายละเอียดของรายได้จากการขายและบริการ รวมทั้งรายได้อื่น สามารถสรุปได้ดังนี้

## รายได้จากการขาย

ประเภทลูกค้า	ปี 2551			ปี 2552			ปี 2553		
	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตราการเติบโต (%)	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตราการเติบโต (%)	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตราการเติบโต (%)
หน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจ	285.90	41.25	48.75	165.19	32.99	(42.22)	231.56	45.21	40.18
ตัวแทนจำหน่าย	190.68	27.51	115.63	101.41	20.25	(46.82)	98.28	19.19	(3.09)
เอกชน	216.59	31.25	3.19	234.14	46.76	8.11	182.37	35.61	(22.11)
รวมรายได้จากการขาย	693.17	100.00	41.31	500.74	100.00	(27.76)	512.20	100.00	2.29

ในปี 2551 บริษัท มีรายได้จากการขายจำนวน 693.17 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากจำนวน 490.53 ล้านบาท ในปี 2550 คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 41.31 กลุ่มลูกค้าที่ยืดขยายเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ คือ ลูกค้าประเภทตัวแทนจำหน่าย โดยมีอัตราการเติบโตร้อยละ 115.63 อัตราการเติบโตดังกล่าวเกิดขึ้นจากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ตัวแทนจำหน่ายในต่างประเทศเป็นหลัก ซึ่งบริษัทฯ เริ่มมีรายได้จากการส่งออกหม้อแปลงไปขายต่างประเทศในปี 2548 ในขณะที่บริษัท มีเพียงตัวแทนจำหน่ายในประเทศมาเลเซีย 2 ราย ต่อมาบริษัทฯ ได้แต่งตั้งตัวแทนจำหน่ายเพิ่มขึ้นอีก 1 ราย ในปี 2550 เพื่อรับผิดชอบการขายในประเทศออสเตรเลียและนิวซีแลนด์ และอีก 1 ราย ในปี 2551 เพื่อรับผิดชอบการขายในประเทศสเปนและอิตาลี จากสาเหตุดังกล่าวจึงทำให้รายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าผ่านตัวแทนจำหน่ายต่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

สำหรับรายได้จากการขายในปี 2552 มีจำนวน 500.74 ล้านบาท ลดลงจากปี 2551 คิดเป็นร้อยละ 27.76 อันเป็นผลกระทบจากวิกฤตการณ์การเงินโลกในปี 2551 และได้ส่งผลกระทบต่อเมื่อมาถึงปี 2552 ประกอบกับปัญหาความไม่สงบทางการเมืองในประเทศส่งผลทำให้เศรษฐกิจและภาคอุตสาหกรรมการผลิตในประเทศเกิดการชะลอตัว ดังนั้น หน่วยงานที่เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าไม่ว่าจะเป็น กฟภ. หรือ กฟน. ต่างก็ลดงบประมาณการลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการใช้ไฟฟ้าในประเทศ โดยจะเห็นได้ว่ายอดขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าที่เป็นหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจลดลงร้อยละ 42.22 นอกจากนี้ ยอดขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายก็ลดลงร้อยละ 46.82 เนื่องจากผลกระทบจากวิกฤตการณ์ทางการเงินโลกดังกล่าวได้ส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ทั่วโลก ทำให้ยอดขายหม้อแปลงไฟฟ้าของบริษัท ลดลงเช่นเดียวกัน ในขณะที่ยอดขายให้แก่ลูกค้าเอกชนของบริษัท ในปี 2552 มีจำนวน 234.14 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2551 คิดเป็นร้อยละ 8.11 เนื่องจากบริษัทฯ มีนโยบายเน้นการขายสินค้าโดยตรงให้แก่ลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศมากขึ้น โดยพนักงานขายจะทำการติดต่อหาลูกค้าเพื่อนำเสนอผลิตภัณฑ์ของบริษัท เพื่อให้ลูกค้าเกิดความเชื่อมั่นในคุณภาพของผลิตภัณฑ์รวมทั้งประชาสัมพันธ์ผลิตภัณฑ์หม้อแปลงไฟฟ้าภายใต้เครื่องหมายการค้า "QTC" ให้เป็นที่รู้จักและยอมรับของตลาดทั้งในและต่างประเทศ จึงทำให้บริษัทฯ มีฐานลูกค้าที่เพิ่มขึ้น

สำหรับปี 2553 บริษัท มีรายได้จากการขายจำนวน 512.20 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2552 คิดเป็นร้อยละ 2.29 โดยรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้กับลูกค้าที่เป็นหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจมีอัตราการเติบโตที่สูงถึงร้อยละ 40.18 เนื่องจากความต้องการใช้ไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ในขณะที่รายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าเอกชนและลูกค้าประเภทตัวแทนจำหน่ายปรับตัวลดลงร้อยละ 22.11 และ 3.09 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากปัญหาความไม่สงบทางการเมืองในประเทศในช่วงครึ่งแรกของปี รวมถึงภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น บริษัทฯ จึงได้มีการปรับแผนการตลาดและเน้นการโฆษณาประชาสัมพันธ์ต่างๆ มากขึ้น ทำให้ยอดขายหม้อแปลงไฟฟ้าภาคเอกชนเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี



ประเภทลูกค้า	ม.ค. – มี.ค. 2553		ม.ค. – มี.ค. 2554		อัตราการเติบโต (%)
	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	
หน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจ	1.00	1.43	40.45	37.02	3,931.62
ตัวแทนจำหน่าย	20.42	29.15	20.40	18.67	(0.11)
เอกชน	48.63	69.42	48.42	44.31	(0.42)
รวมรายได้จากการขาย	70.05	100.00	109.27	100.00	55.98

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายจำนวน 109.27 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปี 2553 คิดเป็นร้อยละ 55.98 โดยรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้กับลูกค้าที่เป็นหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจเพิ่มขึ้นจากจำนวน 1.00 ล้านบาท ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2553 เป็น 40.45 ล้านบาท ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 คิดเป็นอัตราการเติบโตที่สูงถึงร้อยละ 3,931.62 ซึ่งเป็นผลมาจากการลงทุนขยายระบบจำหน่ายไฟฟ้าของการไฟฟ้าตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ส่วนรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าเอกชนและลูกค้าประเภทตัวแทนจำหน่ายมีจำนวน 48.42 ล้านบาท และจำนวน 20.40 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีจำนวนใกล้เคียงกับงวดเดียวกันของปี 2553

### รายได้จากการบริการ

รายได้จากการบริการของบริษัทฯ ปี 2551-2553 มีจำนวน 11.36 ล้านบาท จำนวน 10.35 ล้านบาท และจำนวน 8.57 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้จากการบริการสามารถแบ่งเป็น (1) รายได้จากการซ่อมหม้อแปลงไฟฟ้า (2) รายได้จากการให้บริการตรวจเช็คสภาพและบำรุงรักษาหม้อแปลง และ (3) รายได้จากการให้เช่าหม้อแปลงไฟฟ้า ทั้งนี้ หากพิจารณารายได้จากการบริการในปี 2553 จะประกอบด้วย รายได้จากการซ่อมหม้อแปลงไฟฟ้าจำนวน 4.98 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 58.07 ของรายได้จากการบริการ รายได้จากการให้บริการตรวจเช็คสภาพและบำรุงรักษาหม้อแปลงจำนวน 1.98 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 23.10 ของรายได้จากการบริการ และรายได้จากการให้เช่าหม้อแปลงไฟฟ้าจำนวน 0.24 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2.79 ของรายได้จากการบริการ

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีรายได้จากการบริการจำนวน 0.90 ล้านบาท ประกอบด้วย รายได้จากการซ่อมหม้อแปลงไฟฟ้าจำนวน 0.39 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 43.57 ของรายได้จากการบริการ รายได้จากการให้บริการตรวจเช็คสภาพและบำรุงรักษาหม้อแปลงจำนวน 0.18 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20.58 ของรายได้จากการบริการ และรายได้จากการให้เช่าหม้อแปลงไฟฟ้าจำนวน 0.14 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 16.10 ของรายได้จากการบริการ

### รายได้อื่น

รายได้อื่นของบริษัทฯ ประกอบด้วย รายได้จากการขายเศษซาก กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น ในปี 2551-2553 บริษัทฯ มีรายได้อื่นจำนวน 8.51 ล้านบาท จำนวน 3.71 ล้านบาท จำนวน 3.25 ล้านบาท ตามลำดับ สาเหตุที่รายได้อื่นในปี 2551 มีจำนวนมากกว่าปี 2552 และ 2553 เนื่องจากในปี 2551 บริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาให้ความร่วมมือทางเทคนิค (Technical Colaboration Agreement) กับผู้ผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าในประเทศพม่า โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างพันธมิตรทางการค้าในต่างประเทศอันจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถขยายฐานลูกค้าและสร้างโอกาสทางธุรกิจได้ในอนาคต ซึ่ง สัญญาดังกล่าวมีอายุ 1 ปี สิ้นสุดวันที่ 7 สิงหาคม 2551 โดยบริษัทฯ ได้รับค่าตอบแทนดังกล่าวจำนวน 3.00 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ อาจพิจารณาให้ความร่วมมือทางเทคนิคกับผู้ผลิตหม้อแปลงไฟฟ้ารายอื่น โดยจะขึ้นอยู่กับโอกาสและประโยชน์ที่บริษัทฯ จะได้รับเป็นสำคัญ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีรายได้จากการขายเศษซากจำนวน 3.55 ล้านบาท และเงินชดเชยจากการที่สินค้าของบริษัทฯ ได้รับความเสียหายในระหว่างการขนส่งจำนวน 1.06 ล้านบาท สำหรับปี 2552 รายได้อื่นที่เป็นรายการหลักประกอบด้วย รายได้จากการขายเศษซากจำนวน 1.86 ล้านบาท หนี้สงสัยจะสูญได้รับคืนจำนวน 0.44 ล้านบาท และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.37 ล้านบาท และสำหรับปี 2553 รายได้อื่นที่เป็นรายการหลัก ได้แก่ หนี้สงสัยจะสูญได้รับคืนจำนวน 1.36 ล้านบาท และรายได้จากการขายเศษซากจำนวน 1.35 ล้านบาท

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีรายได้อื่นจำนวน 0.53 ล้านบาท โดยรายได้อื่นที่เป็นรายการหลัก ได้แก่ รายได้จากการขายเศษซากจำนวน 0.26 ล้านบาท เงินชดเชยจากการที่วัตถุดิบได้รับความเสียหายในระหว่างการขนส่งจำนวน 0.09 ล้านบาท และหนี้สงสัยจะสูญได้รับคืนจำนวน 0.08 ล้านบาท

## (ข) ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่ายหลักของบริษัทฯ ประกอบด้วย ต้นทุนขายและบริการ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และดอกเบี้ยจ่าย โดยในปี 2551-2553 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 593.54 ล้านบาท จำนวน 466.05 ล้านบาท จำนวน 459.85 ล้านบาท และจำนวน 102.57 ล้านบาท ตามลำดับ ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ต้นทุนขายและบริการ และกำไรขั้นต้น

ต้นทุนขายและบริการถือเป็นค่าใช้จ่ายหลักของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีต้นทุนขายและบริการจำนวน 523.52 ล้านบาท ในปี 2551 จำนวน 400.61 ล้านบาท ในปี 2552 จำนวน 378.61 ล้านบาท ในปี 2553 และจำนวน 84.40 ล้านบาท ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 88.20 ร้อยละ 85.96 ร้อยละ 82.33 และร้อยละ 82.29 ของค่าใช้จ่ายรวมตามลำดับ

หากพิจารณาต้นทุนขายและบริการเปรียบเทียบกับรายได้จากการขายและบริการ บริษัทฯ มีสัดส่วนดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 74.31 ร้อยละ 78.38 ร้อยละ 72.70 และร้อยละ 76.61 ของรายได้จากการขายและบริการ ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 25.69 ร้อยละ 21.62 ร้อยละ 27.30 และร้อยละ 23.39 ตามลำดับ ทั้งนี้ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ มีดังนี้

1. สัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ให้แก่ลูกค้าแต่ละประเภท (Customer Mix) ในแต่ละปี จากการที่ลูกค้าของบริษัทฯ สามารถแบ่งเป็น 3 ประเภทหลัก ประกอบด้วย (1) ลูกค้าที่เป็นหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจ (2) ลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย และ (3) ลูกค้าเอกชน ซึ่งการจำหน่ายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าทั้ง 3 ประเภทก็มีอัตรากำไรขั้นต้นที่แตกต่างกัน โดยลูกค้าประเภทหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงสุดเนื่องจากการสั่งซื้อจำนวนมากในแต่ละครั้งทำให้ต้นทุนต่อหน่วยต่ำกว่าการผลิตหม้อแปลงของลูกค้าประเภทอื่น รองลงมาเป็นลูกค้าประเภทตัวแทนจำหน่ายต่างประเทศ โดยในปี 2551 และปี 2553 ซึ่งเป็นปีที่บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงนั้น จะเห็นว่าสัดส่วนการขายหม้อแปลงให้แก่ลูกค้าที่เป็นหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจคิดเป็นร้อยละ 41.25 และร้อยละ 45.21 ของรายได้จากการขายรวม ตามลำดับ ในขณะที่ปี 2552 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้ากลุ่มนี้เพียงร้อยละ 32.99 และร้อยละ 37.02 ตามลำดับ และหากพิจารณาสัดส่วนรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าประเภทตัวแทนจำหน่าย จะเห็นว่ามีส่วนร้อยละ 27.51 ในปี 2551 ร้อยละ 20.25 ในปี 2552 ร้อยละ 19.19 ในปี 2553 และร้อยละ 18.67 ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554

2. ต้นทุนราคาวัตถุดิบ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง วัตถุดิบหลัก ประกอบด้วย เหล็กซิลิกอน ลวดกลมอบนํ้ายา และ Copper Foil ล้วนแต่เป็นวัตถุดิบที่มีผู้ผลิตน้อยราย และราคาปรับตัวตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดโลก ดังนั้นจึงมีความผันผวนสูง โดยราคาเหล็กซิลิกอนได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วงต้นปี 2551 จนถึงจุดสูงสุดในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2551 คิดเป็นอัตรากำไรเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 35 แต่หลังจากเกิดวิกฤติเศรษฐกิจทั่วโลก ทำให้ราคาเหล็กซิลิกอนปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจากช่วงต้นปี 2552 จนถึงช่วงไตรมาส 1 ปี 2554 คิดเป็นประมาณร้อยละ 50 ในขณะที่ราคาลวดกลมอบนํ้ายา และ Copper Foil นั้น ได้เริ่มปรับตัวลดลงจากช่วงต้นปี 2551 ไปสู่จุดต่ำสุดในช่วงไตรมาส 1 ปี 2552 คิดเป็นอัตรากำไรลดลงประมาณร้อยละ 50 แต่หลังจากนั้นราคาได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนกระทั่งในไตรมาส 1 ปี 2554 ราคาของวัตถุดิบทั้งสองประเภทได้ปรับตัวขึ้นไปจนสูงกว่าช่วงต้นปี 2551 ประมาณร้อยละ 15-30

### ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร

บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารจำนวน 61.13 ล้านบาท ในปี 2551 จำนวน 60.64 ล้านบาท ในปี 2552 จำนวน 76.71 ล้านบาท ในปี 2553 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 8.57 ร้อยละ 11.78 และร้อยละ 14.64 ของรายได้รวมตามลำดับ สาเหตุที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมในปี 2552 เพิ่มขึ้นจากปี 2551 เนื่องจากรายได้ของ

บริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายบางรายการเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ผันแปรตามรายได้ เช่น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหารและพนักงาน ค่าเสื่อมราคา เป็นต้น ซึ่งค่าใช้จ่ายดังกล่าวมีสัดส่วนที่สูงประมาณร้อยละ 33-44 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร โดยในปี 2552 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหารและพนักงานเพิ่มขึ้นจากปี 2551 จำนวน 6.45 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 48.77 และค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจำนวน 2.69 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 65.07 อันเป็นผลจากการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอื่นที่ผันแปรตามรายได้ เช่น ค่าขนส่งสินค้า ค่านายหน้า ค่าส่งเสริมการขาย เป็นต้น มีสัดส่วนที่น้อยเมื่อเทียบกับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประกอบกับบริษัทฯ ได้เริ่มบันทึกประมาณการค่าใช้จ่ายภายใต้วาระต้นจำนวน 2.38 ล้านบาท ในปี 2552 จากเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2552 มีจำนวนใกล้เคียงกับค่าใช้จ่ายในปี 2551 และเมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับรายได้ที่ลดลงจึงส่งผลทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมเพิ่มสูงขึ้น

สำหรับปี 2553 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวน 76.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2552 คิดเป็นร้อยละ 26.49 เนื่องจากบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหารและพนักงานเพิ่มขึ้นจาก 19.67 ล้านบาท ในปี 2552 เป็น 22.24 ล้านบาท จากการที่บริษัทฯ มีการปรับโครงสร้างภายในทำให้มีผู้บริหารเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ยังมีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าส่งเสริมการขายเพิ่มขึ้นจาก 0.88 ล้านบาท ในปี 2552 เป็น 4.53 ล้านบาท ในปี 2553 ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในการปรับแผนการตลาดรวมทั้งการโฆษณาประชาสัมพันธ์เพื่อสร้าง Brand และภาพลักษณ์ของบริษัทฯ ให้เป็นที่รู้จักมากยิ่งขึ้น ประกอบกับบริษัทฯ มีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรอย่างต่อเนื่องไม่ว่าจะเป็นอาคารสำนักงานที่โรงงานหลังใหม่ การเปลี่ยนเครื่องคอมพิวเตอร์ใหม่เพื่อรองรับระบบ ERP รวมถึงการลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์โรงงานเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตและรองรับการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าระบบกำลังจึงทำให้ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจาก 6.82 ล้านบาท ในปี 2552 เป็น 8.37 ล้านบาท ในปี 2553 ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สำคัญในปี 2553 ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหารและพนักงานคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 28.99 ค่าเสื่อมราคาคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 10.92 ค่าใช้จ่ายในการเดินทางคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 6.92 และค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและค่าส่งเสริมการขายคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 5.90 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจำนวน 17.59 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปี 2553 คิดเป็นร้อยละ 10.94 ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สำคัญ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหารและพนักงานคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 37.16 ค่าเสื่อมราคาคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 12.41 และค่าใช้จ่ายในการเดินทางคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.99 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร หากพิจารณาสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมจะเท่ากับร้อยละ 15.89 ซึ่งลดลงจากร้อยละ 21.57 ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2553 โดยมีสาเหตุจากอัตราการผลิตเพิ่มขึ้นของรายได้รวมที่สูงกว่าอัตราการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

#### ภาระดอกเบี้ยจ่าย

ในปี 2551-2553 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีภาระดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 8.89 ล้านบาท จำนวน 4.79 ล้านบาท จำนวน 4.54 ล้านบาท และจำนวน 0.58 ล้านบาท ตามลำดับ ภาระดอกเบี้ยจ่ายส่วนใหญ่ของบริษัทฯ เกิดขึ้นจากการใช้วงเงิน P/N และ LC/TR ซึ่งเป็นวงเงินกู้ยืมประเภทหมุนเวียนในการสั่งซื้อวัตถุดิบทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ และจากการที่บริษัทฯ มียอดขายเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในปี 2551 จึงทำให้บริษัทฯ มีการใช้วงเงินกู้ยืมประเภทหมุนเวียนจากธนาคารในการสั่งซื้อวัตถุดิบเพื่อนำมาใช้ในการผลิตสินค้าเพื่อจำหน่ายเพิ่มขึ้น ส่งผลทำให้ดอกเบี้ยจ่ายของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ ในปี 2551 บริษัทฯ ยังคงมีภาระเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่ง โดยสามารถชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวดังกล่าวทั้งหมดในปี 2552 ทำให้ภาระดอกเบี้ยจ่ายจากเงินกู้ยืมระยะยาวดังกล่าวลดลง ในขณะที่บริษัทฯ ได้มีการกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารเพิ่มเติมในปี 2553 เพื่อใช้ลงทุนในโครงการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าระบบกำลัง จึงทำให้มีภาระดอกเบี้ยจ่ายจากเงินกู้ระยะยาวส่วนดังกล่าวเกิดขึ้นในปี 2553

**(ค) กำไรสุทธิ**

จากผลการดำเนินงานที่กล่าวมาข้างต้น ทำให้ในปี 2551-2553 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 81.56 ล้านบาท จำนวน 33.37 ล้านบาท จำนวน 43.77 ล้านบาท และจำนวน 5.49 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 11.44 ร้อยละ 6.48 ร้อยละ 8.35 และร้อยละ 4.96 ตามลำดับ

หากพิจารณาอัตรากำไรสุทธิในช่วงที่ผ่านมาจะเห็นว่าอัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ มีแนวโน้มลดลงหากรายได้ของบริษัทฯ ลดลง รวมทั้งสัดส่วนรายได้จากการขายจากการขายสินค้าให้แก่กลุ่มลูกค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงอยู่ในสัดส่วนที่ลดลง เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารประมาณร้อยละ 33-44 เป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ผันแปรตามรายได้ เช่น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหารและพนักงาน ค่าเสื่อมราคา เป็นต้น โดยที่ผ่านมารายได้จากการขายของบริษัทฯ ในปี 2552 ลดลงจากปี 2551 ร้อยละ 27.76 ประกอบกับสัดส่วนลูกค้าที่เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าภาครัฐและรัฐวิสาหกิจมีสัดส่วนลดลงจากร้อยละ 41.25 เป็นร้อยละ 32.99 ของรายได้จากการขายรวม ทำให้อัตรากำไรสุทธิลดลงจากร้อยละ 11.44 เป็นร้อยละ 6.48 ในขณะที่ปี 2553 รายได้จากการขายของบริษัทฯ มีมูลค่าใกล้เคียงกับปี 2552 แต่อัตรากำไรสุทธิกลับเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 8.35 เป็นผลมาจากสัดส่วนลูกค้าที่เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าภาครัฐและรัฐวิสาหกิจเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 45.21 สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 อัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 4.96 ลดลงจากร้อยละ 8.35 ในปี 2553 ซึ่งเป็นผลมาจากโดยทั่วไปรายได้ของบริษัทฯ ในช่วงไตรมาสแรกจะมีสัดส่วนที่น้อยกว่ารายได้ของไตรมาสอื่นๆ ของปี ในขณะที่ค่าใช้จ่ายบางส่วนเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ผันแปรตามรายได้ตามที่กล่าวข้างต้น จึงส่งผลทำให้อัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ ลดลง

**อัตรากำไรต่อหน่วยถือหุ้น**

เมื่อพิจารณาอัตรากำไรต่อหน่วยถือหุ้น (Return on Equity) จะเห็นว่าอัตรากำไรต่อหน่วยถือหุ้นจะปรับตัวไปในทิศทางเดียวกันกับอัตรากำไรเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิ โดยบริษัทฯ มีอัตรากำไรต่อหน่วยถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 43.87 ในปี 2551 ร้อยละ 14.61 ในปี 2552 ร้อยละ 18.46 ในปี 2553 และร้อยละ 10.26 ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 นอกจากนี้ ในปี 2551-2553 บริษัทฯ ยังมีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นมาอย่างต่อเนื่อง คิดเป็นอัตรากำไรต่อหน่วยถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 98.09 ร้อยละ 66.08 และร้อยละ 114.81 ตามลำดับ

**12.2.2 ฐานะทางการเงิน****(ก) สินทรัพย์**

ณ สิ้นปี 2551-2553 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมจำนวน 416.05 ล้านบาท จำนวน 356.06 ล้านบาท จำนวน 357.42 ล้านบาท และจำนวน 392.15 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทฯ ได้แก่ ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ สินค้าคงเหลือ และลูกหนี้การค้า โดยในปี 2553 สัดส่วนของรายการสินทรัพย์ที่สำคัญดังกล่าวต่อสินทรัพย์รวมคิดเป็นร้อยละ 44.13 ร้อยละ 24.03 และร้อยละ 15.54 ตามลำดับ และสำหรับไตรมาสแรกของปี 2554 สัดส่วนของรายการสินทรัพย์ที่สำคัญดังกล่าวต่อสินทรัพย์รวมคิดเป็นร้อยละ 41.02 ร้อยละ 31.77 และร้อยละ 22.76 ตามลำดับ ทั้งนี้ร้อยละเฉลี่ยของสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

**ลูกหนี้การค้า**

บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 72.67 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2551 จำนวน 82.47 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2552 จำนวน 64.54 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2553 และจำนวน 96.78 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17.47 ร้อยละ 23.16 ร้อยละ 18.06 และร้อยละ 24.68 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ สาเหตุที่ยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 มีสัดส่วนที่สูงขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2553 ค่อนข้างมาก เนื่องจากรายได้จากการขายประมาณร้อยละ 60 เกิดขึ้นในเดือนมีนาคม ซึ่งโดยปกติระยะเวลาชำระหนี้ของลูกค้าจะอยู่ระหว่าง 30-60 วัน ดังนั้น บริษัทฯ จึงอยู่ระหว่างรอเรียกเก็บเงินค่าขายสินค้าจากลูกค้าดังกล่าวและส่งผลทำให้ยอดลูกหนี้การค้าสะสมเพิ่มขึ้น

บริษัทฯ มีนโยบายการให้ระยะเวลาชำระหนี้ (Credit Term) แก่ลูกค้าประมาณ 30-60 วัน แต่หากเป็นลูกค้าใหม่ บริษัทฯ อาจกำหนดให้ลูกค้าชำระค่าสินค้าเป็นเงินสดก่อนส่งมอบสินค้า หรือชำระเงินมัดจำค่าสินค้าล่วงหน้า หรือหากเป็นลูกค้าต่างประเทศ อาจกำหนดให้ลูกค้าโอนเงินเข้าบัญชี หรือชำระเป็น L/C at Sight ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับภาวะของลูกค้าของฝ่ายขายโดยคำนึงถึงศักยภาพในการชำระหนี้ของลูกค้าเป็นสำคัญ โดยในช่วงที่ผ่านมา บริษัทฯ มีระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ยเท่ากับ 38.75 วัน ในปี 2551 54.64 วัน ในปี 2552 50.81 วัน ในปี 2553 และ 65.90 วัน สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2554

ระยะเวลาค้างชำระ	ณ 31 ธ.ค. 2551		ณ 31 ธ.ค. 2552		ณ 31 ธ.ค. 2553		ณ 31 มี.ค. 2554	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	29.78	40.98	43.22	52.41	36.19	56.07	64.48	66.63
ค้างชำระเกินกำหนด :								
ไม่เกิน 3 เดือน	32.39	44.57	25.03	30.35	14.89	23.07	17.66	18.25
3-6 เดือน	0.99	1.36	2.04	2.47	0.29	0.45	1.45	1.50
6-12 เดือน	1.14	1.57	2.03	2.46	1.48	2.29	1.68	1.74
มากกว่า 12 เดือน	8.37	11.52	10.17	12.33	11.69	18.11	11.52	11.90
ลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	72.67	100.00	82.47	100.00	64.54	100.00	96.78	100.00
หัก : ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(10.35)		(10.93)		(11.49)		(11.42)	
ลูกหนี้การค้าสุทธิ	62.33		71.54		53.05		85.37	

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่า ลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2551-2553 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 มีสัดส่วนร้อยละ 40.98 ร้อยละ 52.41 ร้อยละ 56.07 และร้อยละ 66.63 ของยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ ในขณะที่ลูกหนี้ค้างชำระของบริษัทฯ มีสัดส่วนร้อยละ 59.02 ร้อยละ 47.59 ร้อยละ 43.93 และร้อยละ 33.37 ของยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ ซึ่งโดยส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้ที่ค้างชำระไม่เกิน 3 เดือน เกิดขึ้นจากการที่บริษัทฯ ยังไม่สามารถเรียกเก็บเงินได้เนื่องจากอยู่ระหว่างรอให้ถึงงวดการวางบิลและชำระเงินของลูกค้า และจากการที่ลูกค้าเอกชนส่วนใหญ่ของบริษัทฯ เป็นลูกค้าประเภทผู้รับเหมางานระบบไฟฟ้าที่ซื้อหม้อแปลงไฟฟ้าของบริษัทฯ ไปติดตั้งในโครงการต่างๆ ดังนั้น การชำระเงินค่าสินค้าให้แก่บริษัทฯ จึงขึ้นอยู่กับว่าลูกค้าสามารถเรียกเก็บเงินจากเจ้าของโครงการได้แล้วเท่านั้น ซึ่งในบางครั้งอาจต้องใช้เวลาอันยาวนาน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ดังกล่าวได้ครบถ้วน

ณ สิ้นปี 2551-2553 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีสัดส่วนลูกหนี้ที่ค้างชำระเกินกำหนดมากกว่า 1 ปี คิดเป็นร้อยละ 11.52 ร้อยละ 12.33 ร้อยละ 18.11 และร้อยละ 11.90 ของยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ บริษัทฯ ได้พิจารณาดำเนินการต่างๆ เพื่อติดตามหนี้จำนวนดังกล่าวซึ่งมีทั้งการดำเนินการตามกฎหมาย หรือการเจรจาให้ลูกหนี้ทยอยชำระหนี้ให้แก่บริษัทฯ สำหรับลูกหนี้รายที่ยังสามารถติดต่อได้ โดยจะพิจารณาตามความเหมาะสมและจำเป็นของลูกหนี้แต่ละราย โดยฝ่ายจัดการจะให้ความสำคัญและมีการติดตามความคืบหน้าและการดำเนินการของฝ่ายที่เกี่ยวข้องอย่างใกล้ชิดในการประชุมซึ่งจัดให้มีขึ้นทุกเดือน ส่งผลทำให้บริษัทฯ ได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้ที่ตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 0.39 ล้านบาท ในปี 2551 จำนวน 0.44 ล้านบาท ในปี 2552 จำนวน 1.36 ล้านบาท ในปี 2553 และจำนวน 0.08 ล้านบาท ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554

สำหรับนโยบายในการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ บริษัทฯ พิจารณาตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจากจำนวนที่คาดว่าจะเก็บเงินไม่ได้ โดยพิจารณาจากประสบการณ์ในการเก็บหนี้และพิจารณาถึงฐานะของลูกหนี้แต่ละรายในปัจจุบัน โดย ณ สิ้นปี 2553 บริษัทฯ มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเท่ากับ 11.49 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่ายอดลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกำหนดมากกว่า 1 ปี เป็นจำนวนเงิน 0.20 ล้านบาท เนื่องจากมีลูกหนี้รายหนึ่งที่ค้างชำระมากกว่า 12 เดือนได้จ่ายชำระหนี้ให้แก่บริษัทฯ บางส่วนในเดือนมกราคม 2554 บริษัทฯ จึงไม่ได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้รายดังกล่าว และ ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2554 บริษัทฯ มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเท่ากับ 11.42 ล้านบาท

**สินค้าคงเหลือ**

ณ สิ้นปี 2551-2553 บริษัทฯ มีสินค้าคงเหลือก่อนหักสำรองค่าเผื่อสินค้าเสื่อมคุณภาพและค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงจำนวน 165.38 ล้านบาท จำนวน 110.81 ล้านบาท และจำนวน 86.96 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนประกอบของสินค้าคงเหลือที่มีปริมาณมากที่สุด คือ วัสดุดิบ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนต่อสินค้าคงเหลือรวมร้อยละ ร้อยละ 40.34 ร้อยละ 44.95 ร้อยละ 54.90 ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องจาก

- วัสดุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้า ได้แก่ เหล็กซิลิกอน และ Copper Foil เป็นสินค้าที่มีผู้ผลิตน้อยรายและในการสั่งซื้อจะต้องส่งจองวัสดุดิบล่วงหน้าจากผู้ผลิต หรือ Supplier เพื่อให้มีปริมาณวัสดุดิบเพียงพอกับวัสดุดิบที่ต้องใช้ในการผลิต และลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุดิบ

- โดยทั่วไปในการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าหนึ่งชุดจะต้องใช้วัสดุดิบหลายขนาด ซึ่งปริมาณการใช้วัสดุดิบแต่ละขนาดจะแตกต่างกัน ในขณะที่การสั่งซื้อวัสดุดิบจะมีปริมาณการสั่งซื้อวัสดุดิบขั้นต่ำ (Minimum Order) จึงทำให้มีวัสดุดิบคงเหลืออยู่จำนวนหนึ่ง

- เนื่องจากวัสดุดิบบางประเภท เช่น Copper Foil ลวดกลมอาบน้ำยา เป็นต้น จะมีลักษณะเป็นม้วน ในการเบิกใช้วัสดุดิบจะมีเศษทองแดงหรือลวดที่เหลือปลายม้วน ซึ่งบริษัทฯ จะพิจารณาขายเศษวัสดุดิบดังกล่าวตามความเหมาะสม โดยในระหว่างที่ยังไม่ได้มีการตัดจำหน่ายออกไป บริษัทฯ จะยังคงบันทึกเศษทองแดงหรือลวดดังกล่าวเป็นวัสดุดิบคงเหลือ

อย่างไรก็ดี จากการที่บริษัทฯ ได้นำระบบ ERP เข้ามาช่วยบริหารงานโดยรวมของบริษัทฯ ซึ่งรวมถึงระบบวางแผนการผลิตและระบบการสั่งซื้อวัสดุดิบในช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 จะส่งผลทำให้การบริหารสินค้าคงคลังและการสั่งซื้อวัสดุดิบเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นในอนาคต

	ณ 31 ธ.ค. 2551		ณ 31 ธ.ค. 2552		ณ 31 ธ.ค. 2553		ณ 31 มี.ค. 2554	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
วัสดุดิบ	66.72	40.34	49.81	44.95	47.41	54.52	73.92	58.86
งานระหว่างทำ	48.74	29.47	14.88	13.43	9.06	10.42	20.89	16.63
สินค้าสำเร็จรูป	49.93	30.19	46.12	41.62	30.16	34.68	30.78	24.51
รวมสินค้าคงเหลือ	165.38	100.00	110.81	100.00	86.96	100.00	125.58	100.00
หัก : สำรองสินค้าเสื่อมคุณภาพและ สำรองค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลง	-		(1.13)		(1.09)		(0.99)	
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	165.38		109.68		85.87		124.60	

หากพิจารณาสัดส่วนสินค้าสำเร็จรูปต่อสินค้าคงเหลือซึ่งเท่ากับร้อยละ 30.19 ณ สิ้นปี 2551 ร้อยละ 41.62 ณ สิ้นปี 2552 ร้อยละ 34.68 ณ สิ้นปี 2553 จะเห็นว่าเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับระยะเวลาการขายสินค้าซึ่งเท่ากับ 25.25 วัน 43.16 วัน และ 36.27 วัน ตามลำดับ ทั้งนี้ สินค้าสำเร็จรูป ประกอบด้วย (1) หม้อแปลงไฟฟ้าที่ผลิตเสร็จแล้วและรอจัดส่งให้แก่ลูกค้า เนื่องจากในการขายหม้อแปลงไฟฟ้าส่วนใหญ่ บริษัทฯ จะจัดส่งสินค้าให้แก่ลูกค้าตามสถานที่ที่ลูกค้าระบุไว้ ดังนั้น ลูกค้าจะต้องจัดเตรียมสถานที่เพื่อรองรับหม้อแปลงไฟฟ้าจากบริษัทฯ ซึ่งในบางครั้งลูกค้าจะแจ้งเลื่อนกำหนดการจัดส่งหม้อแปลงไฟฟ้า ทำให้บริษัทฯ จะยังคงบันทึกหม้อแปลงไฟฟ้างดงกล่าวเป็นสินค้าสำเร็จรูป เนื่องจากตามนโยบายบัญชีของบริษัทฯ จะบันทึกเป็นรายได้ต่อเมื่อได้จัดส่งหม้อแปลงให้แก่ลูกค้าแล้วเท่านั้น (2) หม้อแปลงไฟฟ้าที่ผลิตสำรองไว้เพื่อขาย จากการที่ในปี 2551 ยอดขายของบริษัทฯ เติบโตอย่างก้าวกระโดด บริษัทฯ จึงให้ความสำคัญกับการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าสำเร็จรูปสำรองไว้เพื่อขายมากขึ้น ในปี 2552 โดยจะเป็นหม้อแปลงไฟฟ้าขนาดมาตรฐานที่มียอดสั่งซื้อเป็นประจำ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถวางแผนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น จากสาเหตุดังกล่าวจึงทำให้บริษัทฯ มีหม้อแปลงสำเร็จรูปคงเหลือเพิ่มขึ้น

สำหรับสิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีสินค้าคงเหลือก่อนหักสำรองค่าเผื่อสินค้าเสื่อมคุณภาพและค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงจำนวน 125.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2553 คิดเป็นร้อยละ 44.41 โดยยอดสินค้าคงเหลือก่อนหักสำรองดังกล่าว ประกอบด้วย วัสดุดิบจำนวน 73.92 ล้านบาท งานระหว่างทำจำนวน 20.89 ล้านบาท และสินค้า

สำเร็จรูปจำนวน 30.78 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นจากยอด ณ สิ้นปี 2553 คิดเป็นร้อยละ 55.92 ร้อยละ 130.57 และร้อยละ 2.06 ตามลำดับ จะเห็นได้ว่ารายการที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ วัตถุดิบ และงานระหว่างทำ ซึ่งเป็นผลมาจากบริษัทฯ มีมูลค่างานที่ยังไม่ส่งมอบ ณ วันที่ 30 เมษายน 2554 จำนวน 281 ล้านบาท บริษัทฯ จึงต้องมีการสั่งซื้อวัตถุดิบล่วงหน้า รวมทั้งผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าเพื่อรอส่งมอบให้แก่ลูกค้าตามกำหนดเวลา

ณ สิ้นปี 2553 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีการตั้งสำรองสินค้าเสื่อมคุณภาพเท่ากับ 0.43 ล้านบาท และ 0.58 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเป็นการตั้งสำรองสำหรับสินค้าคงเหลือทุกประเภทโดยฝ่ายผลิตจะพิจารณาจากการใช้ประโยชน์ของสินค้าคงเหลือแต่ละรายการ หากรายการใดไม่สามารถนำกลับมาใช้ได้ บริษัทฯ จะพิจารณาขายสินค้าคงเหลือดังกล่าวเป็นเศษวัตถุดิบและตั้งสำรองสินค้าเสื่อมคุณภาพเท่ากับผลต่างระหว่างต้นทุนและราคาที่สามารถขายได้ นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้มีการตั้งสำรองค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงเท่ากับ 0.66 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2553 และ 0.40 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 ซึ่งเป็นการตั้งสำรองสำหรับสินค้าสำเร็จรูป โดยพิจารณาจากผลต่างระหว่างราคาต้นทุนของหม้อแปลงไฟฟ้าสำเร็จรูปกับมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้จากการขาย

### ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

บริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิจำนวน 123.04 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2551 จำนวน 129.48 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2552 และจำนวน 157.73 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2553 คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมเท่ากับร้อยละ 29.57 ร้อยละ 36.36 และร้อยละ 44.13 ตามลำดับ โดยในปี 2551 บริษัทฯ มีการก่อสร้างอาคารสำนักงานที่โรงงานหลังใหม่ และอาคารหอพักสำหรับพนักงาน มีมูลค่ารวมกัน 20.98 ล้านบาท นอกจากนี้ ยังลงทุนเพิ่มในส่วนซื้อเครื่องใช้และเครื่องตกแต่งสำนักงานสำหรับอาคารสำนักงานหลังใหม่จำนวน 5.92 ล้านบาท รวมทั้งลงทุนซื้อเครื่องจักรเพิ่มเติมจำนวน 5.23 ล้านบาท และในปี 2552 บริษัทฯ ได้มีการลงทุนต่อเติมอาคารส่วนผลิต อาคารทดสอบหม้อแปลงและอาคารโรงอาหารรวมมูลค่า 12.08 ล้านบาท และลงทุนซื้อเครื่องทดสอบฟ้าผ่า (Impulse Test) มูลค่า 3.32 ล้านบาท

สำหรับปี 2553 บริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิเพิ่มขึ้นจากปี 2552 จำนวน 28.25 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ได้ทำการซื้อที่ดินเพื่อก่อสร้างอาคารสำนักงานจำนวน 13.45 ล้านบาท รวมทั้งมีการลงทุนในโครงการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าระบบกำลัง จึงทำให้ต้องมีการต่อเติมอาคารเพื่อรองรับการผลิตในส่วนดังกล่าวจำนวน 8.01 ล้านบาท และลงทุนซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์เพิ่มขึ้นจำนวน 15.49 ล้านบาท เช่น เครื่องพั่นคอยล์ เคน แท่นเรียงเหล็ก เตอบหม้อแปลง เป็นต้น

ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิจำนวน 160.85 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 41.02 ของสินทรัพย์รวม โดยเพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2553 จำนวน 3.12 ล้านบาท โดยมีรายการที่สำคัญ ได้แก่ การก่อสร้างอาคารเพิ่มเติมจำนวน 1.14 ล้านบาท

### โปรแกรมคอมพิวเตอร์

ในปี 2551 บริษัทฯ ได้เริ่มพัฒนาระบบ ERP เพื่อเพิ่มความเร็วและประสิทธิภาพในการบริหารงานขององค์กร ทำให้ ณ สิ้นปี 2551 บริษัทฯ มีโปรแกรมคอมพิวเตอร์สุทธิจำนวน 5.49 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 6.78 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2552 จำนวน 6.29 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2553 และจำนวน 5.89 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2554

## **(ข) สภาพคล่อง**

### กระแสเงินสด

ในปี 2551 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 104.21 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรก่อนหักภาษีที่สูงถึง 119.50 ล้านบาท โดยนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในส่วนของสินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้นจำนวน 51.90 ล้านบาท รวมทั้งชำระค่าภาษีจำนวน 30.52 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนจำนวน 35.95 ล้านบาท โดยนำเงินไปลงทุนซื้อสินทรัพย์จำนวน 35.91 ล้านบาท รายการที่สำคัญประกอบด้วย อาคารสำนักงานที่โรงงาน 12.37 ล้านบาท อาคารหอพักสำหรับพนักงาน 8.60 ล้านบาท เครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ 5.23 ล้านบาท รวมทั้งการลงทุนในระบบ ERP เพิ่มขึ้นจำนวน 5.62 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 29.85 ล้านบาท โดยเป็นการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินจำนวน 21.62 ล้านบาท และจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้

ถือหุ้นจำนวน 60 ล้านบาท ในขณะที่มีการเพิ่มทุนโดยการเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนจำนวน 37.50 ล้านบาท และมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องเพิ่มขึ้นจำนวน 16.77 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ในปี 2551 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 38.40 ล้านบาท

ในปี 2552 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 25.75 ล้านบาท เนื่องจากลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้น 10.59 ล้านบาท สินค้าคงเหลือลดลงจำนวน 54.57 ล้านบาท และจ่ายชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าจำนวน 26.67 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนจำนวน 19.12 ล้านบาท โดยนำเงินไปลงทุนซื้อสินทรัพย์จำนวน 24.01 ล้านบาท รายการที่สำคัญประกอบด้วย การต่อเติมอาคารส่วนผลิต อาคารทดสอบหม้อแปลง และอาคารโรงอาหารรวมมูลค่า 12.08 ล้านบาท และซื้อเครื่องทดสอบฟ้าผ่า (Impulse Test) มูลค่า 3.32 ล้านบาท และซื้อเครื่องใช้และเครื่องตกแต่งสำนักงานและยานพาหนะเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 24.46 ล้านบาท โดยเป็นการจ่ายเงินกู้ยืมจากกรรมการจำนวน 14.50 ล้านบาท ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารจำนวน 4.81 ล้านบาท และจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 20 ล้านบาท ในขณะที่มีการรับชำระเงินค่าหุ้นเพิ่มทุนส่วนที่เหลือจำนวน 12.50 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ในปี 2552 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงสุทธิจำนวน 17.83 ล้านบาท

ในปี 2553 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 127.89 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรก่อนหักภาษีจำนวน 64.17 ล้านบาท และได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้การค้าจำนวน 17.74 ล้านบาท สินค้าคงเหลือลดลงจำนวน 23.85 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนจำนวน 41.46 ล้านบาท โดยได้นำเงินไปลงทุนซื้อสินทรัพย์จำนวน 47.16 ล้านบาท และเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการใช้ลดลง 5.42 ล้านบาท รายการที่สำคัญประกอบด้วย การซื้อที่ดินเพื่อก่อสร้างอาคารสำนักงานจำนวน 14.09 ล้านบาท และลงทุนในโครงการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าระบบกำลังซึ่งรวมทั้งการก่อสร้างอาคารเพิ่มเติมและซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์ประมาณ 23.50 ล้านบาท นอกจากนี้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 61.24 ล้านบาท โดยเป็นการกู้ยืมเงินระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นจำนวน 7.61 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้นจำนวน 5.86 ล้านบาท และจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 72.30 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ในปี 2553 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 25.18 ล้านบาท

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในการดำเนินงานจำนวน 33.04 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรก่อนหักภาษีจำนวน 8.13 ล้านบาท และมีเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 38.21 ล้านบาท โดยนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในส่วนของลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้นจำนวน 33.65 ล้านบาท และสินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้นจำนวน 38.83 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนจำนวน 7.35 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินที่นำไปลงทุนซื้อสินทรัพย์ นอกจากนี้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 2.66 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการจ่ายชำระเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 3.38 ล้านบาท ในขณะที่มีเงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 1.24 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงสุทธิจำนวน 43.05 ล้านบาท

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2551	ปี 2552	ปี 2553	ม.ค. – มี.ค. 2554
เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน	104.21	25.75	127.89	(33.04)
เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน	(35.95)	(19.12)	(41.46)	(7.35)
เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน	(29.85)	(24.26)	(61.24)	(2.66)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	38.40	(17.83)	25.18	(43.05)

#### อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ สิ้นปี 2551-2553 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 1.34 เท่า 2.10 เท่า และ 1.49 เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 0.50 เท่า 0.94 เท่า และ 0.79 เท่า ตามลำดับ สาเหตุที่อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีส่วนต่างจากอัตราส่วนสภาพคล่องค่อนข้างมากนั้น เนื่องจากบริษัทฯ มีสัดส่วนสินค้าคงเหลือต่อสินทรัพย์หมุนเวียนในอัตราที่สูงคิดเป็นร้อยละ 59.34 ร้อยละ 51.22 และร้อยละ 44.45 ตามลำดับ



เมื่อพิจารณา Cash Cycle ของบริษัทฯ จะเห็นว่าแนวโน้มสูงขึ้น โดยบริษัทฯ มี Cash Cycle เท่ากับ 28.72 วัน ในปี 2551 เท่ากับ 59.07 วัน ในปี 2552 และเท่ากับ 60.01 วัน ในปี 2553 สาเหตุที่ทำให้ Cash Cycle ในปี 2552 ปรับตัวสูงขึ้นนั้นเกิดจากการที่บริษัทฯ มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น โดยเพิ่มขึ้นจาก 25.25 วัน ในปี 2551 เป็น 43.16 วัน ในปี 2552 เนื่องจากมีหม้อแปลงสำเร็จรูปจัดส่งให้แก่ลูกค้าเพิ่มขึ้น ประกอบกับบริษัทฯ เริ่มมีนโยบายในการผลิตหม้อแปลงสำเร็จรูปสำรองไว้เพื่อขาย อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ช่วงไตรมาสที่ 4 ของปี 2552 บริษัทฯ ได้นำระบบ ERP เข้ามาใช้ในการบริหารด้านการขายและสินค้าคงเหลือ ทำให้การบริหารสินค้าคงเหลือทั้งวัตถุดิบ งานระหว่างทำ และสินค้าสำเร็จรูปมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ส่งผลให้ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยลดลงเหลือ 36.27 วัน ในปี 2553 สำหรับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยของ บริษัทฯ ในปี 2551-2553 อยู่ที่ 38.75 วัน 54.64 วัน และ 50.81 วัน ตามลำดับ ส่วนระยะเวลาชำระหนี้ อยู่ที่ 35.27 วัน 38.73 วัน และ 27.07 วัน ตามลำดับ

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 1.25 เท่า และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 0.52 เท่า ในขณะที่มี Cash Cycle เท่ากับ 49.04 วัน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากระยะเวลาชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น

	ปี 2551	ปี 2552	ปี 2553	ม.ค. – มี.ค. 2554
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.34	2.10	1.49	1.25
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.50	0.94	0.79	0.52
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	38.75	54.64	50.81	65.90
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	25.25	43.16	36.27	32.49
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	35.27	38.73	27.07	49.35
Cash Cycle (วัน)	28.72	59.07	60.01	49.04

### (ค) แหล่งที่มาของเงินทุน

#### หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2551-2553 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมจำนวน 210.62 ล้านบาท จำนวน 104.76 ล้านบาท จำนวน 134.65 ล้านบาท ตามลำดับ จะเห็นว่าหนี้สินรวมในปี 2552 ลดลงจากปี 2551 อย่างมีนัยสำคัญคิดเป็นร้อยละ 50.26 เนื่องจากในปี 2552 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าลดลงจำนวน 26.67 ล้านบาท จากการที่ยอดขายลดลงส่งผลทำให้การสั่งซื้อวัตถุดิบเพื่อนำมาผลิตสินค้าลดลงตามไปด้วย นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้จ่ายชำระหนี้กู้ยืมระยะสั้นจากกรรมการจำนวน 14.50 ล้านบาท จ่ายเงินปันผลค้างจ่ายจำนวน 20.00 ล้านบาท รวมทั้งมีเงินมัดจำสินค้ารับและภาษีเงินได้ค้างจ่ายลดลงจำนวน 19.86 ล้านบาท และ 16.93 ล้านบาท ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาโครงสร้างหนี้สินของบริษัทฯ จะพบว่าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินหมุนเวียนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจปกติของบริษัทฯ ซึ่งหากคิดเป็นสัดส่วนต่อหนี้สินรวมจะเท่ากับร้อยละ 98.72 ณ สิ้นปี 2551 ร้อยละ 97.42 ณ สิ้นปี 2552 และร้อยละ 96.58 ณ สิ้นปี 2553 หนี้สินหมุนเวียนที่สำคัญ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินคิดเป็นร้อยละ 42.54 ของหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2553 ซึ่งโดยส่วนใหญ่จะเป็นเงินกู้ยืมประเภทตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note : P/N) และ LC/TR ที่ใช้ในการสั่งซื้อวัตถุดิบทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ หนี้สินหมุนเวียนยังรวมถึงเจ้าหนี้การค้าซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 20.19 ของหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2553

ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมจำนวน 186.63 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2553 จำนวน 51.98 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 38.60 ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าเนื่องจากการสั่งซื้อวัตถุดิบเพื่อนำมาใช้ในการผลิตที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับบริษัทฯ มีเงินปันผลค้างจ่ายจำนวน 21 ล้านบาท ซึ่งได้จ่ายชำระหนี้ปันผลดังกล่าวให้แก่ผู้ถือหุ้นแล้วเมื่อวันที่ 12 เมษายน 2554

**ส่วนของผู้ถือหุ้น**

ณ สิ้นปี 2551 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 205.43 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2550 จำนวน 39.06 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีการเพิ่มทุนโดยที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 6/2551 เมื่อวันที่ 28 พฤศจิกายน 2551 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนอีกจำนวน 50 ล้านบาท เป็นจำนวน 150 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 500,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในสัดส่วน 2 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นใหม่ ในราคาเสนอขายหุ้นละ 100 บาท และเรียกชำระเงินค่าหุ้นในปี 2551 จำนวน 37.50 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 75 ของเงินค่าหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมด ทำให้ ณ สิ้นปี 2551 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนจำนวน 150 ล้านบาท และทุนชำระแล้วจำนวน 137.50 ล้านบาท ประกอบกับบริษัทฯ มีผลกำไรสุทธิจำนวน 81.56 ล้านบาท ในขณะที่มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 80 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2552 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 251.30 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2551 จำนวน 45.87 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ ได้เรียกชำระเงินค่าหุ้นส่วนที่เหลือจำนวน 12.50 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 25 ของเงินค่าหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมด ในเดือนมกราคม 2552 ส่งผลทำให้ทุนชำระแล้วของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเป็น 150 ล้านบาท รวมทั้งมีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจากผลประกอบการของบริษัทฯ จำนวน 33.37 ล้านบาท และ ณ สิ้นปี 2553 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 222.77 ล้านบาท โดยมีการจ่ายเงินปันผลรวมทั้งสิ้น 72.30 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ มีกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานในปี 2553 จำนวน 43.77 ล้านบาท

ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2554 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 205.52 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2553 จำนวน 17.25 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลจำนวน 21 ล้านบาท และบันทึกประมาณการหนี้สินสำหรับต้นทุนในอดีตตามภาระผูกพันสำหรับผลประโยชน์พนักงาน ณ วันที่ 1 มกราคม 2554 จำนวน 1.74 ล้านบาท ซึ่งการบันทึกดังกล่าวเป็นผลกระทบจากมาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 19 เรื่องผลประโยชน์พนักงาน ที่เริ่มใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2554 ในขณะที่บริษัทฯ มีกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากผลการดำเนินงานงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 จำนวน 5.49 ล้านบาท

**ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน**

บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.03 เท่า ณ สิ้นปี 2551 เท่ากับ 0.42 เท่า ณ สิ้นปี 2552 และเท่ากับ 0.60 เท่า ณ สิ้นปี 2553 สาเหตุที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2552 ลดลงอย่างมากเนื่องจากหนี้สินลดลงจากเหตุผลที่กล่าวในหัวข้อหนี้สิน ประกอบกับมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 205.43 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2551 เป็น 251.30 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2552 ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มทุนและกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น และสาเหตุหลักที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นในปี 2553 เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 72.30 ล้านบาท ส่งผลทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 222.77 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2553

ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2554 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.91 เท่า ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 0.60 เท่า ณ สิ้นปี 2553 เป็นผลจากการที่บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงตามที่ได้อธิบายในหัวข้อหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

**12.2.3 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินในอนาคต****1. ผลกระทบจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน**

ปัจจุบัน บริษัทฯ มีทุนชำระแล้วจำนวน 150 ล้านบาท โดยมีมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ซึ่งในปี 2553 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 0.29 บาทต่อหุ้น หลังจากที่บริษัทฯ ได้ดำเนินการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้จำนวน 50 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วภายหลังเพิ่มทุน จะทำให้บริษัทฯ มีทุนชำระแล้วจำนวน 200 ล้านบาท หากพิจารณาผลจากการเพิ่มทุนดังกล่าว (Fully Diluted) จะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทฯ ในปี 2553 ลดลงเหลือ 0.22 บาทต่อหุ้น ดังนั้น ถ้าบริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินธุรกิจให้มีรายได้เพิ่มขึ้นจนส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรเพิ่มขึ้นมาเพียงพอที่จะรองรับจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว จะทำให้ผลตอบแทนต่างๆ ที่คำนวณโดยมีการเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น และจำนวนหุ้นของบริษัทฯ เช่น กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อาจลดลงในอัตราร้อยละ 25 ตามผลของการเพิ่มทุนดังกล่าว (Dilution Effect) ซึ่งผลกระทบดังกล่าว ยังไม่พิจารณา รวมถึงส่วนเกินมูลค่าหุ้นที่เกิดจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชน

## 2. ผลกระทบจากความไม่แน่นอนของผลการประมูลงาน

เนื่องจากลูกค้ากลุ่มที่เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าภาครัฐและรัฐวิสาหกิจ ได้แก่ การไฟฟ้านครหลวง การไฟฟ้าภูมิภาค จะมีกระบวนการจัดซื้อหม้อแปลงไฟฟ้าโดยใช้วิธีประกวดราคา ทำให้รายได้จากการขายของบริษัทฯ อาจมีความไม่แน่นอนเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากขึ้นอยู่กับความสามารถในการประมูลงาน นอกจากนี้ ยังขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจและงบประมาณของแต่ละหน่วยงานเป็นสำคัญ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อช่วงระยะเวลาที่หน่วยงานดังกล่าวจะเปิดประมูลงาน โดยในอดีตที่ผ่านมา บริษัทฯ มีรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้ากลุ่มนี้ประมาณร้อยละ 32-45 ของรายได้จากการขายรวม ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ และผู้บริหารของบริษัทฯ ได้ติดต่อทำธุรกิจกันมาเป็นเวลานานทำให้มีความสัมพันธ์ที่ดีกับทั้ง กฟน. และ กฟภ. มาอย่างต่อเนื่อง และได้รับความเชื่อถือในด้านคุณภาพของหม้อแปลงไฟฟ้า ประกอบกับบริษัทฯ ถือเป็นหนึ่งในผู้ผลิตเพียงไม่กี่รายที่สามารถผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าที่มีคุณภาพสูงและตรงตามความต้องการของหน่วยงานทั้งสองแห่ง ผู้บริหารจึงเชื่อว่าบริษัทฯ มีศักยภาพเพียงพอที่จะสามารถขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ทั้ง กฟน. และ กฟภ. ได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว

## 3. ผลกระทบจากมาตรฐานบัญชีฉบับใหม่

เนื่องจากสภาวิชาชีพบัญชีจะเริ่มใช้มาตรฐานการบัญชี ฉบับที่ 19 เรื่องผลประโยชน์ของพนักงาน โดยมีผลบังคับตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2554 ทำให้บริษัทฯ ต้องมีการตั้งประมาณหนี้สินสำหรับเงินชดเชยเกษียณอายุ หรือออกจากงานสำหรับต้นทุนในอดีต ซึ่งบริษัทฯ ได้บันทึกรับรู้ประมาณการหนี้สินดังกล่าวโดยปรับลดกำไรสะสม ณ วันที่ 1 มกราคม 2554 จำนวน 1.74 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทฯ จะต้องพิจารณาตั้งประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวและบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในแต่ละงวด ซึ่งคำนวณโดยผู้เชี่ยวชาญทางคณิตศาสตร์ประกันภัยด้วยเทคนิคการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัย (Actuarial Technique) จากเดิมที่บริษัทฯ จะบันทึกรายการเงินชดเชยเป็นค่าใช้จ่ายเมื่อมีการจ่ายเงินชดเชยให้แก่พนักงานเท่านั้น ดังนั้น การที่บริษัทฯ ต้องปฏิบัติตามมาตรฐานบัญชีฉบับดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อทำให้บริษัทฯ ต้องบันทึกค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น และจะส่งผลทำให้กำไรสุทธิของบริษัทฯ ลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ เชื่อว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะมีจำนวนไม่มาก โดยจะเห็นได้จากการที่บริษัทฯ บันทึกค่าใช้จ่ายในส่วนนี้จำนวน 0.07 ล้านบาท ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554

### 12.3 ค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี

ในรอบปีบัญชี 2553 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2553 บริษัทฯ ได้จ่ายค่าตอบแทนจากการสอบบัญชี (Audit Fee) ให้แก่ผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ คือ บริษัท แกรนท์ ธอนตัน จำกัด เป็นจำนวนเงิน 700,000 บาท นอกเหนือจากค่าตอบแทนดังกล่าว บริษัทฯ ไม่มีค่าบริการอื่นที่ต้องชำระให้กับผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชีที่ผู้สอบบัญชีสังกัด และบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกับผู้สอบบัญชีหรือสำนักงานสอบบัญชีที่ผู้สอบบัญชีสังกัด

ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2554 ได้มติอนุมัติการกำหนดค่าตอบแทนผู้สอบบัญชีประจำปี 2554 เป็นจำนวนเงิน 730,000 บาท