

## 12. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.1 งบการเงิน

#### 12.1.1 สรุปรายงานการสอบบัญชี

(ก) งบการเงินปี 2552 ตรวจสอบโดยนายประวิทย์ วิวรรณธนาบุตร ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 4917 จากบริษัท เอเอ็นเอส ออดิท จำกัด

ผู้สอบบัญชีไม่ได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทย่อยที่นำมาจัดทำงบการเงินรวม โดยบริษัทย่อยดังกล่าวมีสินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 และ 2551 เป็นจำนวนเงิน 14.19 ล้านบาท และ 14.21 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 3.07 และร้อยละ 2.88 ของยอดสินทรัพย์รวม ตามลำดับ และมีรายได้รวมสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2551 เป็นจำนวนเงิน 2 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.21 ของยอดรายได้รวม อย่างไรก็ตาม งบการเงินของบริษัทย่อยดังกล่าวได้ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีอื่น

นอกจากนี้ ผู้สอบบัญชีไม่ได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทร่วมที่นำมาใช้เป็นข้อมูลในการบันทึกเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียในงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 มูลค่าตามบัญชีของเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่บันทึกตามวิธีส่วนได้เสีย เป็นจำนวนเงิน 0.12 ล้านบาท และส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมในงบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 เป็นจำนวนเงิน 0.02 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม งบการเงินของบริษัทร่วมดังกล่าวได้ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีอื่น

โดยจากการตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะบริษัทสำหรับปี 2552 ผู้สอบบัญชีแสดงความเห็นว่า ข้าพเจ้าเห็นว่า ยกเว้นผลของรายการปรับปรุงซึ่งอาจจำเป็นถ้าข้าพเจ้าตรวจสอบให้เป็นที่น่าพอใจในเรื่องการไม่ได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมตามที่กล่าวข้างต้น งบการเงินนี้แสดงฐานะการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 และ 2551 และผลการดำเนินงานรวม และกระแสเงินสดรวม สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของแต่ละปีของบริษัท ทีวี ไดเรค จำกัด และบริษัทย่อย และแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 และ 2551 ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของแต่ละปีเฉพาะของบริษัท ทีวี ไดเรค จำกัด โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

(ข) งบการเงินปี 2553 ตรวจสอบโดยนางสาวสมจินตนา พลศิริรัตน์ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตทะเบียนเลขที่ 5599 จากสำนักงานสอบบัญชี ดี ไอ เอ

ผู้สอบบัญชีไม่ได้เข้าร่วมสังเกตการณ์การตรวจนับสินค้าคงเหลือต้นงวดของบริษัท ซึ่งมียอดคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 จำนวน 160.14 ล้านบาท เนื่องจากในขณะนั้นยังไม่ได้รับการแต่งตั้งให้เป็นผู้สอบบัญชีของบริษัท และไม่สามารถใช้วิธีตรวจสอบอื่นให้เป็นที่พอใจในสินค้าคงเหลือดังกล่าวได้ ซึ่งมูลค่าของสินค้าคงเหลือดังกล่าวได้ยกยอดมา ณ วันต้นงวด 2553 และได้ถือเป็นส่วนหนึ่งของต้นทุนขายสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2553 โดยจากการตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะบริษัทสำหรับปี 2553 ผู้สอบบัญชีแสดงความเห็นว่า ยกเว้นผลของรายการปรับปรุงที่อาจมีขึ้นต่องบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการจากขอบเขตการตรวจสอบที่ถูกจำกัดโดยสถานการณ์ตามที่กล่าวไว้เกี่ยวกับการที่ผู้สอบบัญชีไม่ได้เข้าร่วมสังเกตการณ์การตรวจนับสินค้าคงเหลือต้นงวดของบริษัท งบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการ แสดงฐานะการเงินรวมและฐานะการเงินเฉพาะกิจการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 ผลการดำเนินงานรวม และผลการดำเนินงานเฉพาะกิจการ และกระแสเงินสดรวมและกระแสเงินสดเฉพาะกิจการ สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัท ทีวี ไดเรค จำกัด และบริษัทย่อย และของเฉพาะบริษัท ทีวี ไดเรค จำกัด โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

โดยมิได้แสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไข ข้าพเจ้าขอให้สังเกตหมายเหตุประกอบงบการเงิน ข้อที่ 31 ว่าบริษัทได้มีการปรับปรุงย้อนหลัง งบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2552 เพื่อเปรียบเทียบใหม่ สำหรับรายการขายสินค้าซึ่งมีผลทำให้ลูกหนี้การค้าสั้นงวดลดลงจำนวนเงิน 39.24 ล้านบาท สินค้าคงเหลือสั้นงวดเพิ่มขึ้นจำนวนเงิน 13.61 ล้านบาท ภาษีขายลดลงจำนวนเงิน 2.57 ล้านบาท กำไรสุทธิลดลงจำนวนเงิน 23.06 ล้านบาท และกำไรสะสมต้นปี 2553 ลดลงด้วยจำนวนเดียวกัน และปรับปรุงรายได้และต้นทุนขายสำหรับต้นปี 2552 เพิ่มขึ้นจำนวนเงิน 24.62 ล้านบาท และ 9.35

ล้านบาท ตามลำดับ มีผลทำให้กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น จำนวนเงิน 15.27 ล้านบาท ซึ่งข้าพเจ้าได้ตรวจสอบรายการปรับปรุงดังกล่าว และพบว่ารายการปรับปรุงดังกล่าวได้ถูกบันทึกไว้อย่างเหมาะสมแล้ว

(ค) งบการเงินปี 2554 ตรวจสอบโดยนายสุตวิณ ปัญญาวงศ์ขันติ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 3534 จากบริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะบริษัทสำหรับปี 2554 และได้ให้ความเห็นว่างบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะของบริษัทแสดงฐานะการเงินรวมและฐานะการเงินเฉพาะของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และผลการดำเนินงานรวมและผลการดำเนินงานเฉพาะบริษัท และกระแสเงินสดรวมและกระแสเงินสดเฉพาะบริษัท สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทและบริษัทย่อย และของเฉพาะบริษัทตามลำดับ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

(ง) งบการเงินงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2555 สอบทานโดยนายสุตวิณ ปัญญาวงศ์ขันติ ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 3534 จากบริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้สอบทานงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะบริษัท ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 โดยไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินดังกล่าวไม่ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชีฉบับที่ 34 เรื่องงบการเงินระหว่างกาลในสาระสำคัญ

## 12.1.2 ตารางสรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

## บริษัท ทีวี ไดเร็ค จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

## งบแสดงฐานะทางการเงิน

	ปี 2552		ปี 2553		ปี 2554		31 มี.ค. 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>								
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	18.26	4.17	34.88	6.78	40.95	5.30	19.24	2.23
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น - สุทธิ	49.70	11.34	33.43	6.51	54.57	7.07	59.40	6.89
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลและบริษัทอื่น	0.40	0.09	-	0.00	7.04	0.91	7.59	0.88
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทร่วมและบุคคลที่เกี่ยวข้อง	0.20	0.05	-	0.00	3.92	0.51	-	-
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	160.14	36.52	247.09	48.06	333.13	43.15	371.66	43.13
คอนเสิร์ตระหว่างผลิต - สุทธิ	-	-	-	-	-	-	47.64	5.53
เงินมัดจำค่าซื้อสินค้า	20.11	4.59	9.15	1.78	18.29	2.37	21.47	2.49
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	-	-	3.01	0.59	7.59	0.98	12.89	1.50
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น - สุทธิ	26.72	6.09	2.81	0.55	1.43	0.19	4.16	0.48
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>275.52</b>	<b>62.84</b>	<b>330.38</b>	<b>64.26</b>	<b>466.92</b>	<b>60.47</b>	<b>544.05</b>	<b>63.14</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>								
เงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม - สุทธิ	0.12	0.03	-	-	-	-	-	-
เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน	9.51	2.17	9.59	1.87	29.73	3.85	29.76	3.45
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	121.43	27.70	139.89	27.21	223.07	28.89	238.44	27.67
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	17.03	3.88	18.90	3.68	19.62	2.54	18.79	2.18
สิทธิการเช่า - สุทธิ	2.21	0.50	1.69	0.33	1.17	0.15	1.04	0.12
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	12.61	2.88	13.69	2.66	31.59	4.09	29.64	3.44
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>162.91</b>	<b>37.16</b>	<b>183.76</b>	<b>35.74</b>	<b>305.18</b>	<b>39.53</b>	<b>317.67</b>	<b>36.86</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>438.43</b>	<b>100.00</b>	<b>514.15</b>	<b>100.00</b>	<b>772.10</b>	<b>100.00</b>	<b>861.73</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>								
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	95.04	21.68	98.36	19.13	205.29	26.59	320.17	37.15
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	85.85	19.58	185.84	36.14	254.95	33.02	215.50	25.01
ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีของ								
- เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	14.40	3.28	7.60	1.48	7.48	0.97	9.47	1.10
- หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงิน - สุทธิ	2.70	0.62	4.70	0.91	2.37	0.31	2.05	0.24
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	6.00	1.37	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	30.70	7.00	-	-	-	-	-	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	4.04	0.92	8.69	1.69	13.59	1.76	24.63	2.86
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	10.47	2.39	3.21	0.62	3.43	0.44	8.18	0.95
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>249.21</b>	<b>56.84</b>	<b>308.40</b>	<b>59.98</b>	<b>487.11</b>	<b>63.09</b>	<b>580.00</b>	<b>67.31</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>								
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	7.60	1.73	-	0.00	40.45	5.24	38.30	4.44
หนี้สินจากสัญญาเช่าการเงิน - สุทธิ	2.18	0.50	1.61	0.31	1.30	0.17	1.13	0.13
ภาระผูกพันสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	-	-	-	-	4.35	0.56	5.06	0.59
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.43	0.10	1.17	0.23	4.87	0.63	5.26	0.61
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>10.22</b>	<b>2.33</b>	<b>2.78</b>	<b>0.54</b>	<b>50.97</b>	<b>6.60</b>	<b>49.75</b>	<b>5.77</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>259.43</b>	<b>59.17</b>	<b>311.18</b>	<b>60.52</b>	<b>538.08</b>	<b>69.69</b>	<b>629.75</b>	<b>73.08</b>

บริษัท ทีวี ไดเร็ค จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย  
งบแสดงฐานะทางการเงิน (ต่อ)

	ปี 2552		ปี 2553		ปี 2554		31 มี.ค. 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
ทุนเรือนหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	159.04	-	159.04	-	188.00	-	188.00	-
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	159.04	36.27	159.04	30.93	159.04	20.60	159.04	18.46
ส่วนเกินทุนจากการตีราคาที่ดิน	29.11	6.64	31.65	6.15	31.65	4.10	31.65	3.67
กำไรจากการป้องกันความเสี่ยงรอดบัญชี	0.09	0.02	-	-	-	-	-	-
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงิน	-	-	-	-	0.52	0.07	0.21	0.02
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	5.20	1.19	7.23	1.41	7.37	0.95	7.37	0.86
ยังไม่ได้จัดสรร	(14.44)	(3.29)	5.06	0.98	35.69	4.62	37.23	4.32
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	179.01	40.83	202.97	39.48	234.27	30.34	235.49	27.33
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0.0014	0.00	0.0011	0.00	(0.25)	(0.03)	( 3.52)	(0.41)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	179.01	40.83	202.97	39.48	234.02	30.31	231.98	26.92
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	438.43	100.00	514.15	100.00	772.10	100.00	861.73	100.00

บริษัท ทีวี ไดเร็ค จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย  
งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

	ปี 2552		ปี 2553		ปี 2554		ม.ค. - มี.ค. 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายและบริการ	956.42	99.70	1,428.92	99.88	1,902.63	99.82	535.70	99.23
ต้นทุนขายและบริการ	(410.86)	(42.83)	(593.16)	(41.46)	(773.56)	(40.59)	(241.16)	(44.67)
กำไรขั้นต้น	545.56	56.87	835.76	58.54	1,129.07	59.24	294.54	54.56
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(438.59)	(45.72)	(606.39)	(42.39)	(912.77)	(47.89)	(230.57)	(42.71)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(95.66)	(9.97)	(163.82)	(11.45)	(141.70)	(7.43)	(45.38)	(8.41)
กำไรจากการดำเนินงาน	11.30	1.18	65.55	4.58	74.60	3.91	18.59	3.44
รายได้อื่น	2.88	0.30	1.75	0.12	3.36	0.18	4.15	0.77
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	(4.16)	(0.29)	(5.53)	(0.29)	(6.26)	(1.16)
ต้นทุนทางการเงิน - ดอกเบี้ยจ่าย	(8.17)	(0.85)	(5.76)	(0.40)	(11.81)	(0.62)	(4.19)	(0.78)
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(0.02)	(0.002)	(0.03)	(0.00)	(1.90)	(0.10)	-	-
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6.00	0.63	57.34	4.01	58.72	3.08	12.29	2.28
ภาษีเงินได้	(5.70)	(0.59)	(22.46)	(1.57)	(23.38)	(1.23)	(11.54)	(2.14)
กำไรสำหรับปี	0.30	0.03	34.88	2.44	35.34	1.85	0.74	0.14
กำไรเบ็ดเสร็จอื่น								
ผลต่างจากการแปลงค่าบการเงิน	-	-	-	-	0.33	0.02	(0.15)	(0.03)
ส่วนเกินทุนจากการตีราคาที่ดิน	-	-	2.53	0.18	-	-	-	-
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	0.30	0.03	37.41	2.62	35.67	1.87	0.60	0.11

**การแบ่งปันกำไร**

ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	0.30	34.88	35.44	1.39
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	<u>(0.00)</u>	<u>(0.00)</u>	<u>(0.10)</u>	<u>(0.64)</u>
	<u>0.30</u>	<u>34.88</u>	<u>35.34</u>	<u>0.74</u>

**การแบ่งปันกำไรเบ็ดเสร็จรวม**

ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	0.30	37.41	35.75	1.22
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	<u>(0.00)</u>	<u>(0.00)</u>	<u>(0.08)</u>	<u>(0.62)</u>
	<u>0.30</u>	<u>37.41</u>	<u>35.43</u>	<u>0.60</u>



บริษัท ทีวี ไดเรค จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย  
งบกระแสเงินสด

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2552	ปี 2553	ปี 2554	ม.ค. - มี.ค. 2555
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้	6.00	57.34	58.72	12.29
รายการปรับปรุง :				
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	26.99	30.31	24.64	7.93
สิทธิการเช่าตัดบัญชี	-	0.52	0.52	0.13
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ(กลับรายการ)	8.96	4.11	(0.27)	2.82
ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายหนี้สูญ	-	15.71	0.68	-
ขาดทุนจากการประนอมหนี้	-	8.65	-	-
ประมาณการรับคืน(กลับรายการ)	14.49	-	-	1.37
ค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยและเคลื่อนไหวช้า(กลับรายการ)	0.32	6.42	5.13	3.99
ค่าเผื่อสินค้าที่มีราคาทุนสูงกว่ามูลค่าสุทธิที่ได้รับ	-	-	0.17	(0.07)
ค่าเผื่อขาดทุนจากการจัดคอนเสิร์ต	-	-	-	18.00
ขาดทุนจากการตรวจนับสินค้า	-	0.26	0.26	0.32
ขาดทุนจากการทำลายสินค้า	3.44	6.01	2.88	-
ขาดทุนจากการลงทุนในบริษัทย่อยที่ปิดกิจการ (กลับรายการ)	0.24	(0.24)	0.46	-
ขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	0.69	6.26
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน	-	(0.06)	-	-
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	0.02	0.03	1.90	-
กำไรจากการป้องกันความเสี่ยง	-	(0.09)	-	-
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	0.06	1.00	-	-
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์	-	(0.46)	(0.02)	(0.01)
ขาดทุนจากการเลิกใช้สินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.46	0.72	4.35	-
ภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	-	-	5.02	1.45
ดอกเบี้ยรับ	-	-	(1.06)	(0.24)
ต้นทุนทางการเงิน - ดอกเบี้ยจ่าย	8.17	5.76	11.81	4.19
กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	69.14	135.99	115.87	58.43
<b>สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น)</b>				
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	36.56	16.18	(21.38)	(7.62)
สินค้าคงเหลือ	(18.25)	(100.54)	(91.31)	(40.82)
คอนเสิร์ตระหว่างผลิต	-	-	-	(65.64)
เงินมัดจำสินค้า	-	0.88	(9.14)	(3.19)
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	-	4.64	(4.46)	(5.30)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(12.31)	(2.03)	1.98	(2.41)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.95	(0.84)	(17.67)	1.94
<b>หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)</b>				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	(30.93)	62.34	64.75	(51.56)
เงินมัดจำสินค้ารับ	-	-	(1.51)	-
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	(13.43)	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	(2.42)	(0.73)	(0.37)	2.85
ภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงานจ่าย	-	-	(0.67)	(0.74)
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.33	0.73	3.71	0.39



(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2552	ปี 2553	ปี 2554	ม.ค. - มี.ค. 2555
เงินสดรับ (จ่าย) จากการดำเนินงาน	30.66	116.63	39.80	(113.66)
ดอกเบี้ยรับ	-	-	0.66	0.22
เงินสดจ่ายต้นทุนทางการเงิน - ดอกเบี้ยจ่าย	(8.23)	(5.83)	(11.58)	(3.28)
เงินสดจ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล	(1.66)	(17.82)	(18.48)	(0.50)
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>20.77</b>	<b>92.98</b>	<b>10.40</b>	<b>(117.22)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน</b>				
เงินฝากสถาบันการเงินติดภาระค่าประกันเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(4.27)	(0.07)	(20.14)	(0.03)
เงินสดจ่ายซื้อสินทรัพย์ถาวร	(10.78)	(43.10)	(102.71)	(19.02)
เงินสดรับจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร	2.16	0.65	0.04	0.03
เงินสดรับจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(3.74)	(1.56)	(5.42)	(0.53)
เงินสดจ่ายชำระหนี้ให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลและบริษัทอื่น	-	0.40	(0.08)	(0.54)
เงินสดรับจากเงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลและบริษัทอื่น	(0.20)	0.20	0.98	2.57
เงินสดรับจากเงินปันผลรับ	-	-	-	-
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมลดลง	-	-	(0.001)	-
เงินสดรับ(จ่าย)จากการลงทุนในบริษัทย่อยที่ปิดกิจการ	-	-	(0.002)	-
เงินสดรับ(จ่าย)สุทธิจากการลงทุนในบริษัทย่อย	-	0.15	2.04	1.10
เงินสดจ่ายเพื่อลงทุนในบริษัทรวม	-	-	(1.90)	-
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(16.84)</b>	<b>(43.34)</b>	<b>(127.19)</b>	<b>(16.43)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>				
เงินสดรับจาก(จ่าย)ชำระหนี้ให้กู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	16.83	3.19	106.93	114.88
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น (ลดลง)	-	-	(7.14)	(2.11)
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่นเพิ่มขึ้น (ลดลง)	5.91	(6.00)	(8.39)	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - เงินสดรับเพิ่มขึ้น	-	-	47.93	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - เงินสดชำระคืน	(7.20)	(14.40)	(7.60)	(0.17)
เงินสดจ่ายชำระหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน	(2.66)	(2.45)	(4.93)	(0.52)
เงินสดรับจากการเพิ่มทุนหุ้นสามัญ	40.00	-	-	-
เงินสดจ่ายลดทุนหุ้นบุริมสิทธิ	(48.46)	-	-	-
เงินสดจ่ายเงินปันผลบุริมสิทธิ	(1.26)	-	-	-
เงินสดจ่ายเงินปันผลหุ้นสามัญ	-	(13.36)	(4.45)	-
<b>เงินสดสุทธิได้มา(ใช้ไป)จากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>3.17</b>	<b>(33.02)</b>	<b>122.34</b>	<b>112.08</b>
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงิน	-	-	0.52	(0.15)
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ</b>	<b>7.10</b>	<b>16.62</b>	<b>6.07</b>	<b>(21.71)</b>
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 1 มกราคม	11.16	18.26	34.88	40.95
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม	18.26	34.88	40.95	19.24

**12.1.3 ตารางสรุปอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ**

รายการ	ปี 2552	ปี 2553	ปี 2554	ม.ค. - มี.ค. 2555
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า) 1.11	1.07	0.96	0.94
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า) 0.27	0.20	0.17	0.10
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	(เท่า) 0.08	0.33	0.03	(0.88)
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	(เท่า) 8.45	25.70	39.06	37.16
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	(วัน) 42.62	14.01	9.22	9.69
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	(เท่า) 2.90	3.08	2.84	2.86
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	(วัน) 124.25	116.89	126.68	125.70
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	(เท่า) 4.06	5.59	5.25	6.58
ระยะเวลาชำระหนี้	(วัน) 88.76	64.46	68.56	54.73
Cash Cycle	(วัน) 78.11	66.44	67.34	80.65
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น	(%) 57.04	58.49	59.34	54.98
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	(%) 1.18	4.59	3.92	3.47
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร	(%) 183.74	141.88	13.94	(630.58)
อัตรากำไรสุทธิ	(%) 0.03	2.44	1.85	0.14
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	(%) 0.15	18.26	16.16	1.26
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	(%) 0.06	7.32	5.49	0.36
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	(%) 20.00	49.89	33.05	4.72
อัตรากำไรของสินทรัพย์	(เท่า) 2.06	3.00	2.96	2.64
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	(เท่า) 1.45	1.53	2.30	2.67
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย	(เท่า) 3.73	20.01	3.49	(34.61)
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	(เท่า) 0.80	1.15	0.07	(5.25)
อัตราการจ่ายเงินปันผล	(%) 2,154.04	32.83	90.01	-

อัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate : CAGR) ช่วงปี 2552-2554 ของรายการที่สำคัญ

รายการ	CAGR (%)
รายได้จากการขายและบริการ*	41.09
กำไรจากการดำเนินงาน	156.94
กำไรขั้นต้น*	43.80
กำไรสุทธิ*	985.36
สินทรัพย์รวม	32.70
ส่วนของผู้ถือหุ้น	14.34



## 12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.2.1 ภาพรวมผลการดำเนินงาน

บริษัท ทีวี ไดเรค จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 21 เมษายน 2542 ช่วงเริ่มต้นบริษัท ประกอบธุรกิจการตลาดแบบตรงโดยการสื่อสารข้อมูลเพื่อเสนอขายสินค้าหรือบริการโดยตรงต่อผู้บริโภคผ่านโทรทัศน์ (Direct Response Television: DRTV) ในระบบโทรทัศน์ภาคปกติ (Free TV) ซึ่งผู้บริโภคสามารถสั่งซื้อสินค้าหรือบริการผ่านระบบโทรศัพท์แบบโทรเข้า (Inbound Call Center) ต่อมาบริษัทได้ขยายการประกอบธุรกิจไปสู่การจำหน่ายสินค้าหรือบริการผ่านช่องทางการตลาดหลากหลายช่องทาง (Multichannel Marketing) นอกจากนี้ บริษัทได้มีการจำหน่ายสินค้าแบบขายปลีกผ่านร้านค้า TV Direct Showcase รวมทั้งจำหน่ายสินค้าแบบขายส่งแก่ลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ รวมถึงให้บริการรับจ้างผลิตสื่อโฆษณาและจัดหาเวลาโฆษณาให้แก่ลูกค้าซึ่งเป็นบริการเสริมให้แก่ลูกค้าของบริษัท จากการขยายการประกอบธุรกิจไปสู่การจำหน่ายสินค้าหรือบริการผ่านช่องทางการตลาดหลากหลายช่องทางดังกล่าว ประกอบกับบริษัทมีการดำเนินการกลยุทธ์การตลาดในด้านต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการคัดเลือกสินค้าที่มีคุณภาพและมีสินค้าหลากหลายประเภท โดยการศึกษาข้อมูลความต้องการของลูกค้ากลุ่มต่างๆ และนำเสนอขายสินค้าและบริการที่สอดคล้องกับรูปแบบการใช้ชีวิต (Life Style) ของลูกค้า ความรวดเร็วในการส่งมอบสินค้า การรับประกันความพึงพอใจในสินค้า โดยลูกค้ามีสิทธิยกเลิกการซื้อสินค้าภายในเวลา 30 วันนับแต่ได้รับสินค้า การจัดกิจกรรมทางการตลาด (Below-the-line) เพื่อเสนอข้อมูลเกี่ยวกับสินค้าและบริการต่อลูกค้า และการให้ความสำคัญกับการบริการหลังการขายและการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าต่อเนื่อง ส่งผลทำให้ยอดขายของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากปีแรกของการดำเนินธุรกิจที่มียอดขายเพียง 64 ล้านบาท จนกระทั่งถึงปี 2552 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 956.42 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 1,428.92 ล้านบาท ในปี 2553 และจำนวน 1,902.63 ล้านบาท ในปี 2554 คิดเป็นอัตราการเติบโตถึงร้อยละ 49.40 และร้อยละ 33.15 ตามลำดับ

เพื่อเตรียมความพร้อมรองรับการแข่งขันจากคู่แข่งทั้งในประเทศและต่างประเทศในอนาคต บริษัทจึงเริ่มขยายการประกอบธุรกิจการตลาดแบบตรงไปในประเทศในกลุ่มอินโดไชนาในปี 2554 โดยบริษัทเข้าถือหุ้นในบริษัท ทีวีไดเรค อินโดไชนา จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ซึ่งบริษัท ทีวีไดเรค อินโดไชนา จำกัด ประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่น โดยปัจจุบันบริษัท ทีวีไดเรค อินโดไชนา จำกัด มีเงินลงทุนในบริษัทย่อยจำนวน 3 บริษัท ประกอบด้วย (1) Direct Response Television Co., Ltd. ซึ่งตั้งอยู่ในประเทศกัมพูชา ในสัดส่วนร้อยละ 100 (2) TV Direct Lao Co., Ltd. ซึ่งตั้งอยู่ในประเทศลาว ในสัดส่วนร้อยละ 95 และ (3) TV Direct (Malaysia) Sdn. Bhd. ซึ่งตั้งอยู่ในประเทศมาเลเซีย ในสัดส่วนร้อยละ 65 โดยบริษัทย่อยดังกล่าวทั้งสามแห่งประกอบธุรกิจการตลาดแบบตรง นอกจากนี้ ในเดือนกรกฎาคม 2554 บริษัทเริ่มประกอบธุรกิจเสนอขายสินค้าในลักษณะขายตรง (Direct Sale) แบบชั้นเดียว เพื่อเพิ่มช่องทางการตลาดของบริษัทไปสู่ลูกค้ารายย่อยต่างๆ ให้เพิ่มมากขึ้น

นอกเหนือจากนโยบายในการสร้างเสริมการเติบโตของรายได้อย่างมั่นคงแล้ว บริษัทยังให้ความสำคัญกับการจัดหาสินค้าและการควบคุมต้นทุนขายให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยบริษัทได้จัดตั้งฝ่ายบริหารซัพพลายเชน (Supply Chain Management) เพื่อทำหน้าที่ติดตามดูแลการเคลื่อนไหวของสินค้าที่บริษัทจำหน่าย โดยฝ่ายบริหารซัพพลายเชนมีหน้าที่วางแผนการจัดซื้อสินค้า บริหารจัดการสินค้าคงคลัง และประสานงานกับฝ่ายงานต่างๆ เช่น ฝ่ายขาย ฝ่ายการตลาด ฝ่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ ฝ่ายบัญชี ฝ่ายการเงิน เป็นต้น เพื่อติดตามข้อมูลการเคลื่อนไหวของสินค้า ข้อมูลลูกค้าในการสั่งซื้อสินค้าประเภทต่างๆ เพื่อนำข้อมูลดังกล่าวมาใช้ในการประมวลผลความต้องการสินค้าของลูกค้าและใช้ในการวางแผนการสั่งซื้อสินค้าประเภทต่างๆ ให้เหมาะสม และบริษัทได้วางแผนการโฆษณาประชาสัมพันธ์เพื่อเสนอขายสินค้า รวมทั้งวางแผนในการเสนอขายสินค้าโดยวิธีการต่างๆ เช่น การเสนอขายในราคาที่มีส่วนลด เป็นต้น จากการดำเนินการดังกล่าวส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทและบริษัทย่อยเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 53.39 ในปี 2551 เป็นร้อยละ 57.04 ในปี 2552 ร้อยละ 58.49 ในปี 2553 และร้อยละ 59.34 ในปี 2554 และมีกำไรสุทธิจำนวน 0.30 ล้านบาท จำนวน 34.88 ล้านบาท และจำนวน 35.34 ล้านบาท ในปี 2552-2554 ตามลำดับ

#### (ก) รายได้

บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้รวมจำนวน 959.30 ล้านบาท ในปี 2552 จำนวน 1,430.67 ล้านบาท ในปี 2553 จำนวน 1,905.99 ล้านบาท ในปี 2554 และจำนวน 539.86 ล้านบาท ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 ทั้งนี้ รายละเอียดของรายได้จากการขายและบริการ รวมทั้งรายได้อื่น สามารถสรุปได้ดังนี้

**รายได้จากการขายและบริการ**

บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้หลักจากการจำหน่ายสินค้าและบริการผ่านช่องทางการตลาดหลากหลายช่องทาง โดยในปี 2552-2554 รายได้จากการขายและบริการผ่านช่องทางการตลาดต่างๆ ของบริษัทและบริษัทย่อยสามารถสรุปได้ดังนี้

รายได้จากการขายและบริการ แบ่งตามช่องทางการตลาด	ปี 2552			ปี 2553			ปี 2554		
	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตรากา รเติบโต (%)	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตรากา รเติบโต (%)	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตรากา รเติบโต (%)
การตลาดทางทีวี	434.18	45.40	17.84	627.00	43.88	44.41	870.54	45.75	38.84
<b>การตลาดแบบตรง</b>									
- ผ่านระบบโทรศัพท์แบบโทรออก	217.94	22.79	0.88	363.61	25.45	66.84	387.38	20.36	6.54
- ผ่านสื่อสิ่งพิมพ์	34.25	3.58	n.a.	54.22	3.79	58.31	127.43	6.70	135.02
- ผ่านเว็บไซต์	-	-	n.a.	24.11	1.69	n.a.	32.92	1.73	36.54
- ผ่านศูนย์บริการทางโทรศัพท์	10.96	1.15	548.52	23.07	1.61	110.49	24.23	1.27	5.03
- ขายตรง (Direct Sale)	-	-	n.a.	-	-	n.a.	9.03	0.47	n.a.
รวมการตลาดแบบตรง	263.15	27.51	20.87	465.01	32.54	76.71	580.99	30.54	24.94
<b>การตลาดทั่วไป</b>									
- ขายปลีก	118.54	12.39	(6.38)	182.01	12.74	53.54	273.20	14.36	50.10
- ขายส่ง	56.63	5.92	(37.48)	41.39	2.90	(26.91)	53.36	2.80	28.92
รวมการตลาดทั่วไป	175.17	18.32	(19.35)	223.40	15.63	27.53	326.56	17.16	46.18
การบริการ*	63.46	6.64	(9.97)	78.27	5.48	23.34	97.67	5.13	24.79
งานอื่นๆ**	20.46	2.14	(25.52)	35.24	2.47	72.24	26.87	1.41	(23.75)
<b>รวมรายได้จากการขายและ บริการ</b>	<b>956.42</b>	<b>100.00</b>	<b>6.11</b>	<b>1,428.92</b>	<b>100.00</b>	<b>49.40</b>	<b>1,902.63</b>	<b>100.00</b>	<b>33.15</b>

\* การบริการ หมายถึง การให้บริการรับแจ้งผลิตสื่อโฆษณาและจัดหาเวลาโฆษณาให้แก่ลูกค้า การรับแจ้งจัดคอนเสิร์ตหรือกิจกรรมทางการตลาดต่างๆ

\*\* งานอื่นๆ หมายถึง รายได้จากการขายสินค้าที่ไม่ได้ผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายหลัก

ในปี 2552 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 956.42 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากจำนวน 901.34 ล้านบาท ในปี 2551 คิดเป็นอัตราการเติบโตเพียงร้อยละ 6.11 อันเป็นผลกระทบจากปัญหาความไม่สงบทางการเมืองในประเทศส่งผลทำให้เศรษฐกิจและภาคอุตสาหกรรมการผลิตในประเทศเกิดการชะลอตัว และท้ายที่สุดก็ส่งผลทำให้การใช้จ่ายของประชาชนลดลง ประกอบกับผลกระทบจากวิกฤตการณ์การเงินโลกในปี 2551 และได้ส่งผลกระทบต่อเนื่องมาถึงปี 2552 ทั้งนี้ ช่องทางการตลาดที่ได้รับผลกระทบมากที่สุด คือ การตลาดทั่วไป ซึ่งเป็นการขายปลีกผ่านร้านค้า TV Direct Showcase และการขายส่งให้แก่ลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยรายได้ลดลงจากจำนวน 217.20 ล้านบาท ในปี 2551 เป็นจำนวน 175.17 ล้านบาท ในปี 2552 คิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 19.35 นอกจากนี้ รายได้จากการรับแจ้งผลิตสื่อโฆษณาและจัดหาเวลาโฆษณา และรายได้จากการรับจัดคอนเสิร์ตหรือกิจกรรมการตลาดต่างๆ ก็ลดลงร้อยละ 9.97 และร้อยละ 25.52 จากปี 2551 ตามลำดับ สำหรับรายได้จากการขายและบริการผ่านช่องทางการตลาดทางทีวีของบริษัทและบริษัทย่อยยังคงเติบโตจากจำนวน 368.46 ล้านบาท ในปี 2551 เป็นจำนวน 434.18 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 17.84 สาเหตุสำคัญเนื่องจากในเดือนกรกฎาคม 2552 บริษัทได้เพิ่มช่องทางการจำหน่ายสินค้าและบริการผ่านทางโทรศัพท์ระบบรองรับสมาชิก True Visions ช่อง 10 รายการ Shopping Network ตลอด 24 ชั่วโมง ของทุกวัน นอกจากนี้ รายได้จากการขายและบริการผ่านช่องทางการตลาดทางตรงเพิ่มขึ้นจากจำนวน 217.72 ล้านบาท ในปี 2551 เป็นจำนวน 263.15 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 20.87 ซึ่งเป็นผลจากการเติบโตของรายได้จากการขายสินค้าและบริการผ่านระบบโทรศัพท์แบบโทรออก (Outbound Call Center) คิดเป็นร้อยละ 0.88 การเพิ่มขึ้นของการเสนอขายสินค้าผ่านสื่อสิ่งพิมพ์เป็นจำนวน 34.25 ล้านบาท รวมถึงรายได้จากการให้บริการศูนย์บริการทางโทรศัพท์และลูกค้าสัมพันธ์ทางโทรศัพท์ (Call Center) ที่เพิ่มขึ้นจากจำนวน 1.69 ล้านบาท ในปี 2551 เป็นจำนวน 10.96 ล้านบาท ในปี 2552 คิดเป็นอัตราการเติบโตถึงร้อยละ 548.52 เนื่องจากบริษัทเพิ่มจำนวนพนักงาน

Call Center ที่ให้บริการด้านศูนย์บริการทางโทรศัพท์ และบริษัทได้รับมอบหมายงานจากลูกค้าเพื่อให้บริการด้านศูนย์บริการทางโทรศัพท์เพิ่มขึ้น ทั้งจากลูกค้าประเภทบริษัทประกันและลูกค้าทั่วไป

สำหรับรายได้จากการขายและบริการของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2553 มีจำนวน 1,428.92 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2552 คิดเป็นร้อยละ 49.40 อันเป็นผลจากการขยายตัวของรายได้จากเกือบทุกช่องทางทางการตลาด และช่องทางการตลาดเดิมได้รับการพัฒนาและขยายอย่างต่อเนื่อง โดยรายได้จากการขายและบริการผ่านการตลาดทางทีวีเพิ่มขึ้นร้อยละ 44.41 จากปี 2552 เนื่องจากบริษัทให้ความสำคัญกับการเสนอขายสินค้าและบริการผ่านสื่อโทรทัศน์ภาคปกติ โทรทัศน์ผ่านดาวเทียม โทรทัศน์ประเภทบอกรับสมาชิกเคเบิลทีวี ซึ่งครอบคลุมการออกอากาศทั่วประเทศ โดยในเดือนมกราคม 2553 บริษัทได้เพิ่มช่องทางการจำหน่ายสินค้าผ่านโทรทัศน์ผ่านดาวเทียม NSS6 ช่อง Shopping Channel ตลอด 24 ชั่วโมง ทุกวัน และในเดือนธันวาคม 2553 บริษัทเริ่มให้บริการเสนอสินค้าและบริการสู่ผู้บริโภคผ่านโทรทัศน์ผ่านดาวเทียม โดยใช้ชื่อรายการ “ช้อปไทยแลนด์ (Shop Thailand)” ตลอด 24 ชั่วโมง ทุกวัน สำหรับรายได้จากการขายและบริการผ่านการตลาดแบบตรงก็ยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องจากปี 2552 ถึงร้อยละ 76.71 ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายตัวของยอดขายผ่านระบบโทรศัพท์แบบโทรออก (Outbound Call Center) ที่มีจำนวน 363.61 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2552 ที่มีจำนวน 217.94 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 66.84 เนื่องจากบริษัทเพิ่มจำนวนพนักงาน Call Center ที่ให้บริการด้านศูนย์บริการทางโทรศัพท์เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 450 คน ณ สิ้นปี 2553 นอกจากนี้ รายได้จากการขายและบริการผ่านสื่อสิ่งพิมพ์เพิ่มขึ้นร้อยละ 58.31 จากปี 2552 เนื่องจากบริษัทขยายการขายสินค้าผ่านสื่อสิ่งพิมพ์ต่อเนื่อง ได้แก่ การจัดทำแค็ตตาล็อก (Catalogue) เสนอขายสินค้าเป็นประจำทุกๆ 3-4 เดือน การเสนอขายสินค้าผ่านแผ่นพับ โบรชัวร์ ไดเรคเมลล์ เพื่อนำเสนอสินค้าและบริการ และโปรโมชั่นต่างๆ เป็นครั้งคราว ซึ่งเป็นเครื่องมือส่งเสริมการขายและรักษาความสัมพันธ์กับลูกค้า และร่วมกับผู้ประกอบการอื่นๆ เช่น ผู้ประกอบการบัตรเครดิตในการเสนอขายสินค้าผ่านสื่อสิ่งพิมพ์ ส่งผลให้รายได้จากการขายสินค้าผ่านสื่อสิ่งพิมพ์ขยายตัวเพิ่มขึ้น ในช่วงต้นปี 2553 บริษัทได้เสนอขายสินค้าผ่านระบบออนไลน์ผ่านเว็บไซต์ (E-Commerce) ทั้งเว็บไซต์ของบริษัท และเว็บไซต์อื่นๆ ส่งผลทำให้มีรายได้จากการเสนอขายสินค้าผ่านระบบออนไลน์ผ่านเว็บไซต์ในปี 2553 จำนวน 24.11 ล้านบาท ประกอบกับบริษัทมีการเพิ่มจำนวนพนักงาน Call Center ที่ให้บริการด้านศูนย์บริการทางโทรศัพท์เพิ่มขึ้น และบริษัทได้รับมอบหมายให้บริการศูนย์บริการทางโทรศัพท์จากลูกค้าทั้งที่เป็นลูกค้าบริษัทประกันชีวิต ลูกค้าที่เป็นบริษัทนายหน้าประกันชีวิตหรือนายหน้าประกันภัย และลูกค้าทั่วไปเพิ่มขึ้น ทำให้รายได้จากการให้บริการศูนย์บริการทางโทรศัพท์และลูกค้าสัมพันธ์ทางโทรศัพท์ (Call Center) เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 110.49 สำหรับรายได้จากการขายและบริการผ่านการตลาดทั่วไปในปี 2553 มีจำนวน 223.40 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2552 ที่มีจำนวน 175.17 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 27.53 สาเหตุสำคัญเนื่องจากการขยายตัวของรายได้จากการขายสินค้าผ่านร้านค้าปลีกมีจำนวน 182.01 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2552 ที่เท่ากับ 118.54 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มร้อยละ 53.54 เนื่องจากบริษัทได้เพิ่มร้านค้าปลีกจากเป็นจำนวน 59 ร้าน ณ สิ้นปี 2553 จากสิ้นปี 2552 ที่มีร้านค้าดังกล่าวจำนวน 37 ร้าน

ในปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 1,902.63 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากจำนวน 1,428.92 ล้านบาท ในปี 2553 คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 33.15 โดยช่องทางการตลาดที่สร้างรายได้ให้แก่บริษัทและบริษัทย่อยอย่างต่อเนื่องยังคงมาจากการขายผ่านการตลาดทางทีวีมีการเติบโตร้อยละ 38.84 จากปี 2553 การขายผ่านการตลาดทางตรงมีการเติบโตร้อยละ 24.94 การขายผ่านการตลาดทั่วไปมีการเติบโตร้อยละ 46.18 และรายได้จากการรับจ้างผลิตสื่อโฆษณาและจัดหาเวลาโฆษณาเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.79 นอกจากนี้ บริษัทได้เริ่มประกอบธุรกิจขายตรงแบบขั้นเดียวในเดือนกรกฎาคม 2554 โดยมีรายได้จากการประกอบธุรกิจดังกล่าวในปี 2554 จำนวน 9.03 ล้านบาท

รายได้จากการขายและบริการ แบ่งตามช่องทางการตลาด	ม.ค. - มี.ค. 2554		ม.ค. - มี.ค. 2555		อัตราการเติบโต (%)
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
การตลาดทางทีวี	167.46	42.66	233.34	43.56	39.34
การตลาดแบบตรง					
- ผ่านระบบโทรศัพท์แบบโทรออก	90.07	22.95	122.22	22.81	35.69
- ผ่านสื่อสิ่งพิมพ์	28.07	7.15	28.58	5.33	1.82
- ผ่านเว็บไซต์	7.09	1.81	11.20	2.09	57.97
- ผ่านศูนย์บริการทางโทรศัพท์	4.81	1.23	9.38	1.75	95.01
- ขายตรง (Direct Sale)	-	-	2.13	0.40	n.a.

รายได้จากการขายและบริการ แบ่งตามช่องทางการตลาด	ม.ค. - มี.ค. 2554		ม.ค. - มี.ค. 2555		อัตรากำไรเติบโต (%)
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
รวมการตลาดแบบตรง	130.04	33.13	173.51	32.39	33.43
<b>การตลาดทั่วไป</b>					
- ขายปลีก	65.58	16.71	90.39	16.87	37.83
- ขายส่ง	2.89	0.74	2.91	0.54	0.69
รวมการตลาดทั่วไป	68.47	17.44	93.30	17.42	36.26
การบริการ	17.43	4.44	27.56	5.14	58.12
งานอื่นๆ	9.14	2.33	8.00	1.49	(12.47)
<b>รวมรายได้จากการขายและบริการ</b>	<b>392.54</b>	<b>100.00</b>	<b>535.71</b>	<b>100.00</b>	<b>36.47</b>

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 535.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 36.47 โดยรายได้จากการขายและบริการผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายหลัก 3 ช่องทาง ประกอบด้วย การตลาดทางทีวี การตลาดแบบตรง และการตลาดทั่วไป มีการเติบโตจากงวดเดียวกันของปีก่อนคิดเป็นร้อยละ 39.34 ร้อยละ 33.43 และร้อยละ 36.26 ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทและบริษัทย่อยยังมีรายได้จากการบริการจำนวน 27.56 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีการรับจ้างผลิตสื่อโฆษณาและจัดหาเวลาโฆษณาให้แก่ลูกค้าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทมีการเช่าเวลาโฆษณาจากสื่อต่างๆ เพิ่มขึ้น รวมทั้งมีการขยายสตูดิโอเพิ่มขึ้น

### รายได้อื่น

รายได้อื่นของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2552 และปี 2553 เท่ากับ 2.88 ล้านบาท และ 1.75 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้อื่นเกิดจากค่าเช่า ดอกเบี้ยรับ และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น

ในปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้อื่นจำนวน 3.36 ล้านบาท ประกอบด้วยดอกเบี้ยรับจำนวน 1.06 ล้านบาท กำไรสุทธิจากการจำหน่ายสินทรัพย์จำนวน 0.02 ล้านบาท และรายได้อื่นๆ จำนวน 2.28 ล้านบาท รายได้อื่นในปี 2554 เพิ่มขึ้นจากปี 2553 ที่มีรายได้อื่นจำนวน 1.75 ล้านบาท สาเหตุสำคัญเนื่องจากดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้นเป็น 1.06 ล้านบาท จากในปี 2553 ที่มีจำนวน 0.14 ล้านบาท และรายได้อื่นๆ เพิ่มขึ้นเป็น 2.28 ล้านบาท จากในปี 2553 ที่มีจำนวน 1.26 ล้านบาท

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีรายได้อื่นจำนวน 4.15 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วย กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 2.80 ล้านบาท ดอกเบี้ยรับจำนวน 0.24 ล้านบาท และรายได้อื่นๆ จำนวน 1.11 ล้านบาท เช่น รายได้จากการเคลมประกัน รายได้ค่าเช่า รายได้ค่าบริการ เป็นต้น

### (ข) ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่ายหลักของบริษัทและบริษัทย่อย ประกอบด้วย ต้นทุนขายและบริการ ค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ดอกเบี้ยจ่าย และส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม โดยในปี 2552-2554 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายรวมจำนวน 953.30 ล้านบาท จำนวน 1,373.33 ล้านบาท จำนวน 1,847.27 ล้านบาท และจำนวน 521.31 ล้านบาท ตามลำดับ ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ต้นทุนขายและบริการ และกำไรขั้นต้น

ในปี 2552-2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนขายและบริการจำนวน 410.86 ล้านบาท จำนวน 593.16 ล้านบาท และจำนวน 773.56 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต้นทุนขายและบริการต่อรายได้จากการขายและบริการคิดเป็นร้อยละ 42.96 ร้อยละ 41.51 และร้อยละ 40.66 ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 57.04 ร้อยละ 58.49 และร้อยละ 59.34 จะเห็นว่าบริษัทและบริษัทย่อยมีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องอันเป็นผลจากการที่บริษัทให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการด้านการควบคุมต้นทุนขาย โดยบริษัทได้ดำเนินการดำเนินการต่างๆ โดยสรุปดังนี้

(1) บริษัทได้จัดตั้งฝ่ายบริหารซัพพลายเชน (Supply Chain Management) เพื่อทำหน้าที่ติดตามดูแลการเคลื่อนไหวของสินค้าที่บริษัทจำหน่าย โดยฝ่ายบริหารซัพพลายเชนมีหน้าที่วางแผนการจัดซื้อสินค้า บริหารจัดการสินค้าคง

คลัง และประสานงานกับฝ่ายงานต่างๆ เช่น ฝ่ายขาย ฝ่ายการตลาด ฝ่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ ฝ่ายบัญชี ฝ่ายการเงิน เป็นต้น เพื่อติดตามข้อมูลการเคลื่อนไหวของสินค้า ข้อมูลลูกค้าในการสั่งซื้อสินค้าประเภทต่างๆ เพื่อนำข้อมูลดังกล่าวมาใช้ในการประมวลผลความต้องการสินค้าของลูกค้าและใช้ในการวางแผนการสั่งซื้อสินค้าประเภทต่างๆ ให้เหมาะสม ซึ่งรวมถึงการคำนึงถึงปริมาณการสั่งซื้อสินค้าในจำนวนมากพอที่จะได้รับอัตราส่วนลดในระดับสูงสุดจากผู้จัดจำหน่าย

(2) บริษัทมีนโยบายสั่งซื้อสินค้าโดยตรงจากผู้จัดจำหน่ายให้มากที่สุด เพื่อให้ได้ราคาที่สามารถสร้างความได้เปรียบด้านต้นทุนให้กับบริษัท และการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้จัดจำหน่ายสินค้าอย่างต่อเนื่อง

(3) บริษัทให้ความสำคัญกับการจัดซื้อสินค้า และการจัดหาแหล่งสินค้าที่มีต้นทุนในการผลิตที่สามารถสร้างความได้เปรียบในด้านการแข่งขันให้กับบริษัท

(4) บริษัทให้ความสำคัญกับประสิทธิภาพในระบบการจัดการสินค้าคงคลังเพื่อควบคุมปริมาณสินค้าให้มีระดับที่เหมาะสมที่จะไม่ทำให้เกิดต้นทุนด้านการบริหารจัดการ และต้นทุนด้านการจัดเก็บสินค้าคงคลังที่สูง โดยฝ่ายบริหารฯ พยายามจะคอยติดตามดูแลการเคลื่อนไหวของสินค้าที่บริษัทจำหน่าย และบริษัททำสัญญากับบริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด เพื่อเช่าอาคารคลังสินค้าและให้บริษัทดังกล่าวบริหารจัดการสินค้าคงคลัง โดยบริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด จะให้บริการตรวจรับสินค้าคงคลัง บริหารจัดการสินค้าคงคลัง นำสินค้าคงคลังออกจากคลังสินค้าตามคำสั่งของบริษัทเพื่อจัดเตรียมส่งให้รถรับส่งสินค้าของบริษัทที่มารับสินค้าที่อาคารคลังสินค้า และรถรับส่งสินค้าของบริษัทจะนำสินค้าดังกล่าวส่งให้จุดกระจายสินค้าของบริษัทต่อไป

(5) บริษัทนำโปรแกรมคอมพิวเตอร์ Oracle มาใช้ในการเก็บข้อมูลทางบัญชี ซึ่งโปรแกรมดังกล่าวสามารถใช้ในการจัดเก็บข้อมูลในด้านการสั่งซื้อสินค้าของบริษัทจากผู้จัดจำหน่าย การสั่งซื้อสินค้าของลูกค้า ข้อมูลสินค้าคงเหลือ เป็นต้น ซึ่งช่วยในการเก็บรวบรวมการเคลื่อนไหวของสินค้าคงเหลือ ทำให้บริษัททราบสถานะของสินค้าคงเหลือในระยะเวลาต่างๆ และสามารถนำข้อมูลดังกล่าวมาใช้ในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนขายและบริการจำนวน 241.16 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 45.02 ของรายได้จากการขายและบริการ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 54.98 ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 อยู่ที่ร้อยละ 58.38 ทั้งนี้ อัตรากำไรขั้นต้นแยกตามส่วนงานในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 มีรายละเอียดดังนี้

(ล้านบาท)	การตลาดทางตรง		การตลาดทั่วไป		งานบริการ		งานอื่นๆ		รวม	
	Q1 2554	Q1 2555	Q1 2554	Q1 2555	Q1 2554	Q1 2555	Q1 2554	Q1 2555	Q1 2554	Q1 2555
รายได้จากการขายและบริการ	297.49	406.85	68.47	93.30	17.44	27.56	9.14	8.00	392.54	535.71
ต้นทุนขายและบริการ	113.14	157.69	28.74	39.25	15.91	40.65	5.57	3.56	163.36	241.15
กำไรขั้นต้น	184.36	249.16	39.73	54.04	1.52	(13.09)	3.57	4.44	229.18	294.55
อัตรากำไรขั้นต้น	61.97%	61.24%	58.03%	57.92%	8.72%	(47.50%)	39.06%	55.50%	58.38%	54.98%

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าในส่วนของการตลาดทางตรงและการตลาดทั่วไปซึ่งเป็นส่วนงานที่สร้างรายได้ส่วนใหญ่ให้กับบริษัทยังคงสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ในระดับใกล้เคียงกันกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นของส่วนงานบริการในงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 มีค่าติดลบร้อยละ 47.50 และเท่ากับร้อยละ 8.72 ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 สาเหตุที่อัตรากำไรขั้นต้นติดลบเป็นผลมาจากการรับรู้ขาดทุนจากการจัดคอนเสิร์ต "Korean Music Wave in Bangkok, 2012" จำนวน 18 ล้านบาท ซึ่งคอนเสิร์ตดังกล่าวจัดขึ้นเมื่อวันที่ 7 เมษายน 2555 เหตุผลหลักที่การจัดคอนเสิร์ตดังกล่าวขาดทุนเกิดจากการขายสปอนเซอร์ไม่ได้ตามเป้าหมายที่วางไว้ ประกอบกับค่าใช้จ่ายที่เพิ่มสูงกว่าที่ได้ประเมินไว้ อันเป็นผลจากการปรับเปลี่ยนรูปแบบการจัดงาน หรือคุณภาพของอุปกรณ์ต่างๆ ที่ใช้ในการจัดงานของผู้ผลิตคอนเสิร์ตดังกล่าว นอกจากนี้ ในส่วนของงานอื่นๆ ซึ่งเป็นรายได้จากการขายสินค้าที่ไม่ผ่านช่องทางจำหน่ายหลัก เช่น การขายสินค้าให้ลูกค้า VIP การขายสินค้าให้พนักงานเพื่อเป็นสวัสดิการ เป็นต้น จะมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 55.50 ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 39.06 ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2554

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารจำนวน 534.25 ล้านบาท ในปี 2552 จำนวน 770.22 ล้านบาท ในปี 2553 และจำนวน 1,054.47 ล้านบาท ในปี 2554 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 55.69 ร้อยละ 53.84 และร้อยละ 55.32 ของรายได้รวม ตามลำดับ ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารหลัก ประกอบด้วย ค่าเช่าเวลาสื่อโฆษณาและค่าผลิตภาพยนตร์โฆษณา คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 29-33 และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 28-30 ของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สาเหตุที่สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมในปี 2552 สูงกว่าในปี 2553 และ 2554 เนื่องจากรายได้ของบริษัทและบริษัทย่อยในปีดังกล่าวเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยประมาณร้อยละ 6 ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายบางส่วนเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ เช่น ค่าเช่าพื้นที่และคลังสินค้า ค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าเสื่อมราคา เป็นต้น นอกจากนี้ในเดือนกรกฎาคม 2552 บริษัทได้เพิ่มช่องทางการจำหน่ายสินค้าและบริการผ่านทางโทรทัศน์ระบบบอกรับสมาชิก True Visions ช่อง 10 รายการ Shopping Network ตลอด 24 ชั่วโมง ของทุกวัน จึงทำให้มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ในขณะที่รายได้จากการขายและบริการจากช่องดังกล่าวยังไม่มากนัก เนื่องจากเป็นช่วงเริ่มต้นของการออกอากาศจึงอยู่ในช่วงทดลองการนำเสนอสินค้าและบริการที่ตรงหรือสามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้อย่างถูกต้อง

ในปี 2553 บริษัทยังคงเพิ่มช่องทางการจำหน่ายสินค้าผ่านโทรทัศน์ผ่านดาวเทียม NSS6 ช่อง Shopping Channel ตลอด 24 ชั่วโมง ทุกวัน ในเดือนมกราคม 2553 และในเดือนธันวาคม 2553 บริษัทเริ่มให้บริการเสนอสินค้าและบริการสู่ผู้บริโภคผ่านโทรทัศน์ผ่านดาวเทียม โดยใช้ชื่อรายการ "ช้อป ไทยแลนด์ (Shop Thailand)" ตลอด 24 ชั่วโมง ทุกวัน จึงทำให้มีค่าเช่าเวลาสื่อโฆษณาและค่าผลิตภาพยนตร์ที่เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 58 จากปี 2552 นอกจากนี้ ยังมีค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ปรับเปลี่ยนตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น เช่น ค่าใช้จ่ายในการผลิตสื่อสิ่งพิมพ์ ค่าจัดส่ง-สายส่ง ค่าคอมมิชชั่น เป็นต้น นอกจากนี้ในปี 2553 บริษัทได้มีการปรับโครงสร้างผู้บริหารและพนักงานเพื่อรองรับการขยายตัวของปริมาณธุรกิจ ทำให้มีจำนวนผู้บริหารและพนักงานเพิ่มขึ้น และส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเพิ่มขึ้นประมาณ 20 ล้านบาท รวมทั้งบริษัทมีการบันทึกผลขาดทุนจากการตัดจำหน่ายหนี้สูญจำนวน 15.71 ล้านบาท ซึ่งเป็นลูกหนี้การค้าที่ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญก่อนปี 2552 และบริษัทได้ติดตามทางทนายความชำระหนี้มาโดยตลอดและประเมินว่าไม่สามารถเก็บหนี้ได้แล้ว นอกจากนี้ บริษัทและบริษัทย่อยยังมีขาดทุนจากการประណหนี้กับบริษัท เวลเกท ดิสทริบิวชั่น จำกัด จำนวน 8.65 ล้านบาท

ในปี 2554 บริษัทยังคงมีการใช้จ่ายเกี่ยวกับการเช่าเวลาและการผลิตภาพยนตร์โฆษณาที่เพิ่มขึ้นจากปี 2553 ประมาณร้อยละ 41 เนื่องจากช่องทางการตลาดทางทีวีเป็นช่องทางที่สร้างรายได้ให้แก่บริษัทได้มากที่สุด คิดเป็นประมาณร้อยละ 45 ของรายได้จากการขายและบริการ รวมทั้งบริษัทมีจำนวนรายการสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง จึงจำเป็นต้องใช้จ่ายในเรื่องดังกล่าวค่อนข้างมาก นอกเหนือจากนี้แล้ว จะเห็นว่าในช่วงที่ผ่านมา บริษัทเริ่มมีรายได้จากการขายผ่านสื่อสิ่งพิมพ์เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด บริษัทจึงมีการใช้จ่ายในการผลิตสื่อสิ่งพิมพ์และการจัดส่งสื่อสิ่งพิมพ์เพื่อให้ถึงลูกค้าเป้าหมายได้อย่างทั่วถึงจากเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเพิ่มขึ้นจากปี 2553 ประมาณร้อยละ 78 นอกจากนี้ ยังมีค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่ปรับเปลี่ยนตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น เช่น ค่าใช้จ่ายในการผลิตสื่อสิ่งพิมพ์ ค่าจัดส่ง-สายส่ง ค่าคอมมิชชั่น เป็นต้น

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารจำนวน 275.96 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51.12 ของรายได้รวม ซึ่งลดลงจากสัดส่วนของงวด 3 เดือนแรกของปี 2554 ซึ่งเท่ากับ 56.17 แสดงให้เห็นว่าบริษัทและบริษัทย่อยสามารถบริหารค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

### ค่าใช้จ่ายอื่น

บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายอื่นจำนวน 4.16 ล้านบาท ในปี 2553 และจำนวน 5.53 ล้านบาท ในปี 2554 โดยในปี 2553 ค่าใช้จ่ายอื่น ประกอบด้วย ขาดทุนจากการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัท ทีวีดี อินเตอร์เทรด จำกัด จำนวน 3.44 ล้านบาท (บริษัท ทีวีดี อินเตอร์เทรด จำกัด เป็นบริษัทย่อยของบริษัท โดยบริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 อย่างไรก็ตาม บริษัท ทีวีดี อินเตอร์เทรด จำกัด ได้จดทะเบียนเลิกบริษัทเมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2554 และเสร็จการชำระบัญชีเมื่อวันที่ 20 มิถุนายน 2554) และขาดทุนจากการเลิกใช้สินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 0.72 ล้านบาท สำหรับปี 2554 ค่าใช้จ่ายอื่น ประกอบด้วย ขาดทุนจากการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัท ทีวีดี อินเตอร์เทรด จำกัด จำนวน 0.23 ล้านบาท



ขาดทุนจากการเลิกใช้สินทรัพย์ถาวรและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 4.35 ล้านบาท ขาดทุนจากการลงทุนในบริษัทย่อยจำนวน 0.91 ล้านบาท และขาดทุนสุทธิจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.04 ล้านบาท

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายอื่นจำนวน 6.26 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลขาดทุนจากการลงทุนในบริษัทย่อย คือ TV Direct (Malaysia) Sdn. Bhd. โดยเมื่อวันที่ 30 มกราคม 2555 Ms. Suraiya Binti Mohd Yasin ได้โอนหุ้นสามัญของ TV Direct (Malaysia) Sdn. Bhd. จำนวน 135,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท รวมมูลค่า 1,350,000 บาท ให้แก่บริษัท ทีวี ใต้เร็ด อินโดไชน่า จำกัด เพื่อชำระเงินกู้ยืมคงค้างจำนวน 1,350,000 บาท ที่มีกับบริษัท ทีวี ใต้เร็ด อินโดไชน่า จำกัด ซึ่งการได้รับโอนหุ้นดังกล่าวทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท ทีวี ใต้เร็ด อินโดไชน่า จำกัด ใน TV Direct (Malaysia) Sdn. Bhd. เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 38 เป็นร้อยละ 65 ในขณะที่มูลค่าตามบัญชีสุทธิของ TV Direct (Malaysia) Sdn. Bhd. ณ วันที่ 30 มกราคม 2555 เท่ากับ (7.56) ล้านบาท ส่งผลทำให้บริษัท ทีวี ใต้เร็ด อินโดไชน่า จำกัด ต้องรับรู้ผลขาดทุนจากการลงทุนดังกล่าวจำนวน 6.26 ล้านบาท ตามรายละเอียดดังนี้

มูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ (หนี้สิน) สุทธิ ณ วันที่ 30 มกราคม 2555 (วันที่ลงทุน)	(7,556,445) บาท
สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท ทีวี ใต้เร็ด อินโดไชน่า จำกัด (ร้อยละ 65)	(4,911,688) บาท
หัก : ชำระหนี้คงค้าง Ms. Suraiya Binti Mohd Yasin	(1,350,000) บาท
ขาดทุนจากการลงทุนในบริษัทย่อย	<u>(6,261,688) บาท</u>

### ต้นทุนทางการเงิน

ในปี 2552-2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนทางการเงินจำนวน 8.17 ล้านบาท จำนวน 5.76 ล้านบาท และจำนวน 11.81 ล้านบาท ตามลำดับ ภาระดอกเบี้ยจ่ายส่วนใหญ่ของบริษัทและบริษัทย่อยเกิดขึ้นจากการใช้เงิน P/N และ LC/TR ซึ่งเป็นวงเงินกู้ยืมประเภทหมุนเวียนในการสั่งซื้อสินค้าสำเร็จรูปทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ และจากการที่บริษัทและบริษัทย่อยมียอดขายเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจึงทำให้มีการใช้เงินกู้ยืมประเภทหมุนเวียนจากธนาคารในการสั่งซื้อสินค้าสำเร็จรูปเพื่อนำมาจำหน่ายเพิ่มขึ้น โดยจะเห็นได้จากเงินกู้ยืมระยะสั้น ซึ่งประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ซึ่งได้แก่ เงินเบิกเกินบัญชี ตั๋วสัญญาใช้เงิน และทรัสต์รีซีทของบริษัทและบริษัทย่อยมียอดคงเหลือจำนวน 95.04 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2552 จำนวน 98.36 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2553 และจำนวน 205.29 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 นอกจากนี้บริษัทและบริษัทย่อยยังมีเงินกู้ยืมระยะยาวคงเหลือ ณ สิ้นปี 2552-2554 จำนวน 22.00 ล้านบาท จำนวน 7.60 ล้านบาท และจำนวน 47.93 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ สาเหตุที่เงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้นในปี 2554 เนื่องจากบริษัทได้กู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์เพื่อนำมาซื้อที่ดินและสิ่งปลูกสร้างอาคารเพื่อใช้เป็นอาคารสำนักงานเพื่อรองรับการขยายการขายตรง (Direct Sale) และรองรับการเพิ่มพนักงาน Call Center จากเหตุผลดังกล่าวจึงทำให้บริษัทและบริษัทย่อยมีภาระดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้นในปี 2554

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีต้นทุนทางการเงินจำนวน 4.19 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนที่มีจำนวน 2.31 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีการซื้อสินค้าสำเร็จรูปเพิ่มขึ้นตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งมีการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นตามที่กล่าวข้างต้น

### ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ในปี 2552 และปี 2553 บริษัทบันทึกส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมจำนวน 0.02 ล้านบาท และจำนวน 0.03 ล้านบาท ตามลำดับ สืบเนื่องจากในปี 2549 บริษัทเข้าลงทุนในบริษัท ไทยแวน เซอร์วิส จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 15 คิดเป็นเงินลงทุนตามราคาหุ้นจำนวน 150,000 บาท โดยบริษัท ไทยแวน เซอร์วิส จำกัด ประกอบธุรกิจให้บริการระบบโครงข่ายการส่งข้อมูลเกี่ยวกับธุรกิจบัตรเครดิต บัตรเดบิต บัตรเงินสด และบัตรสมาร์ตการ์ด และบริษัทได้ตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าเงินลงทุนดังกล่าวในปี 2552 และปี 2553 จำนวน 0.02 ล้านบาท และจำนวน 0.03 ล้านบาท ตามลำดับ ต่อมาในเดือนกันยายน 2553 บริษัทได้จำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วมดังกล่าวทั้งจำนวน

ในปี 2554 บริษัทบันทึกส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมจำนวน 1.90 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทย่อย คือ บริษัท ทีวีใต้เร็ด อินโดไชน่า จำกัด ได้เข้าลงทุนใน TV Direct (Malaysia) Sdn. Bhd. ในสัดส่วนร้อยละ 38 โดยมีเงินลงทุนตามราคาหุ้นจำนวน 1.90 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 30 มกราคม 2555 บริษัท ทีวีใต้เร็ด อินโดไชน่า จำกัด

ได้เพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน TV Direct (Malaysia) Sdn. Bhd. เป็นร้อยละ 65 โดยการซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นเดิม คือ Ms. Suraiya Binti Mohd Yasin ดังนั้น ปัจจุบัน TV Direct (Malaysia) Sdn. Bhd. จึงมีฐานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ทีวีไดเรค อินโดไชนา จำกัด

### (ค) กำไรสุทธิ และอัตรากำไรสุทธิ

จากผลการดำเนินงานที่กล่าวมาข้างต้น ทำให้ในปี 2552-2554 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิจำนวน 0.30 ล้านบาท จำนวน 34.88 ล้านบาท จำนวน 35.34 ล้านบาท และจำนวน 0.74 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธির้อยละ 0.03 ร้อยละ 2.44 ร้อยละ 1.85 และร้อยละ 0.14 ตามลำดับ

### อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) จะเห็นว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นจะปรับตัวไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิ โดยบริษัท มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 0.15 ในปี 2552 ร้อยละ 18.26 ในปี 2553 ร้อยละ 16.16 ในปี 2554 และร้อยละ 1.26 ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 นอกจากนี้ ในปี 2552-2554 บริษัทยังมีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่อง คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผลเท่ากับร้อยละ 2,154.04 ร้อยละ 32.83 และร้อยละ 90.01 ตามลำดับ

## 12.2.2 ฐานะทางการเงิน

### (ก) สินทรัพย์

ณ สิ้นปี 2552-2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวมจำนวน 438.43 ล้านบาท จำนวน 514.15 ล้านบาท จำนวน 772.10 ล้านบาท และจำนวน 861.73 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทและบริษัทย่อย ได้แก่ สินค้าคงเหลือ ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น โดยในปี 2554 สัดส่วนของรายการสินทรัพย์ที่สำคัญดังกล่าวต่อสินทรัพย์รวมคิดเป็นร้อยละ 43.15 ร้อยละ 28.89 และร้อยละ 7.07 ตามลำดับ และสำหรับไตรมาสแรกของปี 2555 สัดส่วนของรายการสินทรัพย์ที่สำคัญดังกล่าวต่อสินทรัพย์รวมคิดเป็นร้อยละ 43.13 ร้อยละ 27.67 และร้อยละ 6.89 ตามลำดับ ทั้งนี้รายละเอียดของสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

### ลูกหนี้การค้า

บริษัทและบริษัทย่อยมีลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 67.68 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2552 จำนวน 40.31 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2553 จำนวน 57.10 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2554 และจำนวน 58.22 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 โดยทั่วไปการขายสินค้าของบริษัทนั้นลูกค้าส่วนใหญ่เป็นลูกค้าที่ชำระเงินสดเมื่อส่งมอบสินค้าคิดเป็นประมาณร้อยละ 90 ของรายได้จากการขายและบริการ ในช่วงปี 2553-2554 อย่างไรก็ตาม บริษัทมีลูกหนี้การค้าจำนวนหนึ่งที่เกิดจากการขายส่งให้กับลูกค้าประเภทห้างสรรพสินค้า Modern Trade ร้านขายยา และลูกค้าบริษัทต่างประเทศ ซึ่งบริษัทมีนโยบายให้เครดิตเทอมในการชำระค่าสินค้าประมาณ 30-90 วัน โดยในช่วงที่ผ่านมา ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 42.62 วัน ในปี 2552 เป็น 14.01 วัน ในปี 2553 9.22 วัน ในปี 2554 และ 9.69 วัน ในงวดสามเดือนแรกของปี 2555 เนื่องจากบริษัทมีนโยบายที่ให้ลูกค้าชำระค่าสินค้าในระยะเวลาที่เร็วขึ้น

ระยะเวลาค้างชำระ	ณ 31 ธ.ค. 2552		ณ 31 ธ.ค. 2553		ณ 31 ธ.ค. 2554		ณ 31 มี.ค. 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	20.28	29.97	15.02	37.26	21.63	37.89	22.60	38.82
ค้างชำระเกินกำหนด :								
1-30 วัน	11.31	16.71	3.88	9.64	4.85	8.49	6.14	10.54
31-60 วัน	0.88	1.30	0.66	1.63	3.48	6.09	2.86	4.92
61-90 วัน	2.69	3.98	0.81	2.02	1.45	2.54	1.59	2.74
91-180 วัน	1.48	2.19	2.61	6.48	5.88	10.30	4.39	7.53



ระยะเวลาค้างชำระ	ณ 31 ธ.ค. 2552		ณ 31 ธ.ค. 2553		ณ 31 ธ.ค. 2554		ณ 31 มี.ค. 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
181-365 วัน	2.42	3.58	5.44	13.49	5.29	9.27	5.41	9.29
มากกว่า 365 วัน	28.61	42.27	11.88	29.48	14.52	25.43	15.23	26.17
ลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	67.68	100.00	40.31	100.00	57.10	100.00	58.22	100.00
หัก : ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(20.95)		(14.87)		(15.93)		(18.55)	
หัก : ค่าเผื่อการปรับมูลค่า	(0.24)		-		-		-	
ลูกหนี้การค้า - สุทธิ	46.49		24.44		41.17		39.67	

ลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในปี 2553 ลดลงจากปี 2552 จำนวน 27.37 ล้านบาท สาเหตุหลักเกิดจากในปี 2553 บริษัทมีการตัดหนี้สูญจำนวน 15.71 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้ตั้งแต่ปี 2547 และบริษัทได้ติดตามทวงหนี้อย่างต่อเนื่องและประเมินว่าจะไม่สามารถดำเนินการเก็บเงินจากลูกหนี้ดังกล่าวได้แล้ว รวมทั้งบริษัทและบริษัทย่อยในขณะนั้น คือ บริษัททีวีดี อินเตอร์เทรด จำกัด ได้ทำการประนอมหนี้กับบริษัท เวลเกท ดิสทริบิวชั่น จำกัด โดยมียอดลูกหนี้การค้ำรวมทั้งสิ้น 12.92 ล้านบาท เนื่องจากเป็นหนี้ที่ค้างชำระมานานและบริษัทได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญแล้วบางส่วน ประกอบกับบริษัทได้พยายามติดตามทวงถามอย่างต่อเนื่องและคาดว่าจะไม่สามารถเก็บหนี้ดังกล่าวได้ โดยในการประนอมหนี้ดังกล่าวบริษัทและบริษัทย่อยได้รับชำระเป็นเงินสดจำนวน 4.27 ล้านบาท และหนี้ที่เหลือบริษัทและบริษัทย่อยรับรู้เป็นขาดทุนจากการประนอมหนี้

หากพิจารณาลูกหนี้การค้าแยกตามอายุหนี้ที่ค้างชำระตามตารางข้างต้นจะเห็นว่า ลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระของบริษัทและบริษัทย่อย ณ สิ้นปี 2552-2554 มีสัดส่วนร้อยละ 29.97 ร้อยละ 37.26 และร้อยละ 37.89 ของยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ ในขณะที่ลูกหนี้ค้างชำระของบริษัทฯ มีสัดส่วนร้อยละ 70.03 ร้อยละ 62.74 และร้อยละ 62.11 ของยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ โดยลูกหนี้ค้างชำระส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้ที่ค้างชำระเกินกว่า 180 วัน ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 45.85 ณ สิ้นปี 2552 ร้อยละ 42.97 ณ สิ้นปี 2553 และร้อยละ 34.70 ณ สิ้นปี 2554 ของยอดลูกหนี้การค้ากิจการอื่นก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ

สำหรับรายละเอียดลูกหนี้ค้างชำระเกินกว่า 180 วัน ณ สิ้นปี 2554 สามารถแบ่งได้ (1) ลูกหนี้การค้าบุคคลธรรมดาซึ่งเกิดจากการขายปลีกจำนวน 4.94 ล้านบาท (2) ลูกหนี้การค้าที่เป็นบริษัทต่างๆ ซึ่งเกิดจากรายได้บริการจำนวน 2.76 ล้านบาท และ (3) ลูกหนี้การค้าที่เป็นบริษัทต่างๆ ซึ่งเกิดจากการขายส่งจำนวน 11.87 ล้านบาท

สาเหตุสำคัญที่ทำให้มีลูกหนี้การค้าบุคคลธรรมดาที่เกิดจากการขายปลีกมียอดคงค้างอยู่ในระบบเกิดจาก

(ก) ลายมือชื่อในเอกสารผ่อนชำระหรือสำเนาบัตรประชาชน ไม่ตรงกับเอกสารที่ลงนามไว้กับบริษัท ลิสซิ่ง ทำให้ไม่สามารถเรียกเก็บเงินกับทางบริษัทลิสซิ่ง กำลังอยู่ในขั้นตอนการติดตามเอกสารจากลูกค้าใหม่

(ข) รายละเอียดใบส่งสินค้าไม่ตรงตามที่ลูกค้าโทรมาสั่ง ทั้งในแง่ราคาสินค้า และหรือค่าขนส่ง กำลังอยู่ในขั้นตอนตรวจสอบและติดตามใบอนุมัติส่วนลดจากทางฝ่ายขาย

(ค) ลูกค้ามีการเปลี่ยนสินค้า ซึ่งบริษัทออกไปส่งของแล้ว และรอดัดยอดหนี้ด้วยสินค้าที่คืน (รอคืนสินค้า) บางครั้งลูกค้าส่งคืนสินค้าไม่ครบ เช่น ขาดอุปกรณ์เสริม ซึ่งอยู่ในขั้นตอนการติดตามสินค้าที่รับคืนส่งกลับให้ถูกต้อง

(ง) ลูกค้าได้รับสินค้าแล้วแต่ทางบริษัทไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากบัตรเครดิตของลูกค้าได้ ซึ่งอยู่ในขั้นตอนการติดตามเอกสารยินยอมจากลูกค้าเพื่อตัดบัญชีบัตรเครดิตลูกค้า

(จ) เกิดข้อผิดพลาดในการปฏิบัติงานตามปกติ เช่น จัดสินค้าไม่ครบ หรือขนส่งนำส่งที่จุดกระจายสินค้าไม่ตรง หรือกรณีข้อ (ค) สินค้าที่คืนรอหักหนี้ให้ลูกค้า สูญหาย ซึ่งกำลังอยู่ในขั้นตอนการพิสูจน์หลักฐานเพื่อหาผู้รับผิดชอบ

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการเพิ่มมาตรการต่างๆ เพื่อควบคุมให้ข้อผิดพลาดตามสาเหตุข้างต้นเกิดขึ้นน้อยที่สุด เช่น ดำเนินการออกไปส่งสินค้าที่จุดกระจายสินค้าเพื่อลดข้อผิดพลาดในการขนส่งสินค้าไปยังจุดกระจายสินค้า เปลี่ยนระบบการรับคืนสินค้าจากคืนเข้าส่วนกลาง เป็นคืน ณ จุดกระจายสินค้า การรับชำระบัตรเครดิตก่อนการส่งมอบสินค้าในทุกกรณี ระบบการติดตามใบส่งสินค้าที่มีปัญหาจากเดิมทุก 30 วัน เป็นทุก 15 วัน

สำหรับกรณีที่เป็นลูกหนี้การค้าบริษัทต่างๆ ซึ่งเกิดจากรายได้บริการและขายส่งมียอดคงค้างในระบบ ส่วนใหญ่มีสาเหตุเกิดจากลูกค้ามีประเด็นไม่พึงพอใจในงานที่ได้รับ หรือลูกค้าบางรายมีปัญหาทางการเงิน

ด้านนโยบายค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ บริษัทจะแบ่งการพิจารณาเป็น 2 กรณี (1) ลูกหนี้การค้าที่เกิดจากการขายปลีก ไม่ว่าจะเป็นการขายผ่านช่องทางการตลาดทางทีวี การตลาดแบบตรง ผ่านหน้าร้าน TV Direct Showcase หรือการขายผ่านสื่อดิจิทัลต่างๆ โดยบริษัทจะพิจารณาตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญตามรายละเอียดดังนี้

อายุหนี้ที่ค้างชำระ	นโยบายการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ
1 – 30 วัน	-
31 – 60 วัน	-
61 – 90 วัน	-
91 – 180 วัน	ร้อยละ 50
ตั้งแต่ 180 วันขึ้นไป	ร้อยละ 100

(2) สำหรับลูกหนี้การค้าที่เกิดจากการขายส่ง การขายต่างประเทศ หรือลูกหนี้การค้าจากการบริการ กรณีที่เป็นลูกค้ารายย่อยมูลค่าหนี้ไม่เกิน 10,000 บาท ต่อราย บริษัทจะพิจารณาตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญโดยใช้หลักการเดียวกับลูกหนี้การค้าที่เกิดจากการขายปลีกตามที่กล่าวข้างต้น และหากเป็นลูกหนี้รายที่มีมูลหนี้เกินกว่า 10,000 บาทต่อราย บริษัทจะพิจารณาจากความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้เป็นรายๆ ไป

ณ สิ้นปี 2552-2554 บริษัทมีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 18.53 ล้านบาท จำนวน 14.87 ล้านบาท และจำนวน 15.93 ล้านบาท ซึ่งจะเห็นว่ามูลค่าที่บริษัทตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่ำกว่ายอดลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกำหนดมากกว่า 180 วัน เนื่องจากลูกหนี้การค้าที่เกิดจากการขายส่งและเกิดจากรายได้การบริการบางส่วนที่บริษัทไม่ได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ เนื่องจากประเมินว่าจะเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้ารายบริษัทดังกล่าวได้

ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 58.22 ล้านบาท ประกอบด้วย ลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระจำนวน 22.60 ล้านบาท และลูกหนี้ค้างชำระจำนวน 35.62 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 38.82 และร้อยละ 61.18 ของลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ โดยบริษัทและบริษัทย่อยได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้จำนวน 18.55 ล้านบาท

### สินค้าคงเหลือ

ณ สิ้นปี 2552-2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินค้าคงเหลือก่อนหักสำรองค่าเผื่อสินค้าเสื่อมคุณภาพและค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงจำนวน 162.45 ล้านบาท จำนวน 255.83 ล้านบาท จำนวน 347.16 ล้านบาท และจำนวน 389.62 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินค้าคงเหลือเกือบทั้งหมดเป็นสินค้าสำเร็จรูปและสินค้าระหว่างทาง ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนต่อสินค้าคงเหลือรวมร้อยละ 98.53 ร้อยละ 98.78 ร้อยละ 99.38 และร้อยละ 99.41 ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

	ณ 31 ธ.ค. 2552		ณ 31 ธ.ค. 2553		ณ 31 ธ.ค. 2554		ณ 31 มี.ค. 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินค้าสำเร็จรูป	156.07	96.07	229.11	89.56	315.31	90.83	358.31	91.96
สินค้าระหว่างทาง	4.00	2.46	23.58	9.22	29.68	8.55	29.01	7.45
วัสดุสิ้นเปลือง	2.38	1.47	3.13	1.22	2.17	0.63	2.30	0.59
<b>รวม</b>	<b>162.46</b>	<b>100.00</b>	<b>255.82</b>	<b>100.00</b>	<b>347.16</b>	<b>100.00</b>	<b>389.62</b>	<b>100.00</b>
หัก : ค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยและเคลื่อนไหวช้า - สินค้าสำเร็จรูป	(2.32)		(8.73)		(13.86)		(17.85)	
หัก : ค่าเผื่อสินค้าที่มีราคาทุนสูงกว่ามูลค่าสุทธิที่จะได้รับ - สินค้าสำเร็จรูป	-		-		(0.17)		(0.10)	
<b>สินค้าคงเหลือ - สุทธิ</b>	<b>160.14</b>		<b>247.09</b>		<b>333.13</b>		<b>371.66</b>	

จากตารางจะเห็นว่าสินค้าคงเหลือของบริษัทและบริษัทย่อยที่มีปริมาณมากที่สุด คือ สินค้าสำเร็จรูปที่เก็บสต็อกไว้เพื่อใช้ในการจำหน่าย และสินค้าระหว่างทาง โดยสินค้าสำเร็จรูปและสินค้าระหว่างทางมีจำนวนเพิ่มขึ้นตามปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากบริษัทมีการเพิ่มช่องทางทางการตลาดมากขึ้น จึงต้องวางแผนการจัดเก็บสต็อกสินค้าคงเหลือให้เพียงพอต่อปริมาณความต้องการสินค้าที่หลากหลายรวมทั้งครอบคลุมสินค้าทุกรายการให้สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า ประกอบกับขั้นตอนในการสั่งซื้อสินค้าของบริษัทต้องใช้เวลาประมาณ 3 เดือน ดังนั้น บริษัทจึงต้องมีสินค้าคงคลังอย่างน้อยประมาณ 3 เดือน เพื่อรองรับการขาย จากเหตุผลดังกล่าวทำให้บริษัทมีความจำเป็นต้องมีปริมาณสินค้าคงเหลืออยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ให้ความสำคัญในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลืออย่างมีประสิทธิภาพ โดยได้จัดตั้งฝ่ายบริหารซัพพลายเชน (Supply Chain Management) เพื่อทำหน้าที่ติดตามดูแลการเคลื่อนไหวของสินค้าที่บริษัทจำหน่าย โดยฝ่ายบริหารซัพพลายเชนมีหน้าที่วางแผนการจัดซื้อสินค้า บริหารจัดการสินค้าคงคลัง และประสานงานกับฝ่ายงานต่างๆ เช่น ฝ่ายขาย ฝ่ายการตลาด ฝ่ายเทคโนโลยีสารสนเทศ ฝ่ายบัญชี ฝ่ายการเงิน เป็นต้น เพื่อติดตามข้อมูลการเคลื่อนไหวของสินค้า ข้อมูลลูกค้าในการสั่งซื้อสินค้าประเภทต่างๆ เพื่อนำข้อมูลดังกล่าวมาใช้ในการประมวลผลความต้องการสินค้าของลูกค้าและใช้ในการวางแผนการสั่งซื้อสินค้าประเภทต่างๆ ให้เหมาะสม

ในปี 2552-2554 บริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเท่ากับ 124.25 วัน 116.89 วัน และ 126.68 วัน ตามลำดับ โดยในปี 2553 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยลดลงจากปี 2552 สาเหตุสำคัญเนื่องจากบริษัทมีนโยบายในการบริหารสต็อกสินค้าให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งด้วยวิธีการคัดเลือกรายการสินค้าที่มียอดเคลื่อนไหวสูงเข้ามาจำหน่ายเพิ่มขึ้น และนำสินค้าที่มีการเคลื่อนไหวช้ามาทำการตลาดเพิ่มขึ้น รวมทั้งลดจำนวนรายการสินค้าที่จำหน่ายช้าลง ในขณะที่ในปี 2554 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นจากปี 2553 เนื่องจากในช่วงปลายปี บริษัทจัดเตรียมสินค้าเพื่อจำหน่ายเพิ่มขึ้นให้เพียงพอกับยอดขายที่จะเกิดขึ้นในช่วงต้นปี 2555 ตามแผนงานที่วางไว้ และ ณ สิ้นไตรมาสแรกปี 2555 บริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเท่ากับ 125.70 วัน

ในปี 2552-2554 และงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีการตั้งค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงจากสินค้าล้าสมัยและเคลื่อนไหวช้า และค่าเผื่อสินค้าที่มีราคาทุนสูงกว่ามูลค่าสุทธิที่จะได้รับจำนวน 2.32 ล้านบาท จำนวน 8.73 ล้านบาท จำนวน 14.03 ล้านบาท และจำนวน 17.95 ล้านบาท ตามลำดับ โดยนโยบายการตั้งค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงของบริษัทสามารถสรุปได้ดังนี้

(1) กรณีที่เป็นสินค้าที่ไม่มีวันหมดอายุ เช่น เครื่องออกกำลังกาย เครื่องใช้ในบ้าน เป็นต้น พิจารณาตั้งค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงจากอัตราการหมุนของสินค้า หากอัตราการหมุนของสินค้ามากกว่า 1.5 ปี บริษัทจะตั้งค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงร้อยละ 50 โดยสินค้าดังกล่าวยังมีสภาพดี พร้อมทำการตลาดเพื่อขายในระยะเวลาที่เหมาะสมต่อไป

(2) กรณีที่เป็นสินค้าในลักษณะต่างๆ ดังนี้

(2.1) สินค้าที่หมดอายุ เช่น เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์อาหารเสริม เป็นต้น

(2.2) สินค้าที่ล้าสมัย เช่น ม้วนวิดีโอ โทรศัพท์มือถือ เป็นต้น

(2.3) สินค้าที่เสื่อมสภาพ ได้แก่ สินค้าชำรุด เสียหาย ใช้งานไม่ได้

สินค้าดังกล่าว บริษัทพิจารณาตั้งค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงในอัตราร้อยละ 100 เพื่อรอการทำลายสินค้าตามหลักเกณฑ์ของกรมสรรพากรต่อไป

นอกเหนือจากการพิจารณาตั้งค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงจากสินค้าล้าสมัยและเคลื่อนไหวช้าตามที่กล่าวแล้ว บริษัทยังพิจารณาตั้งค่าเผื่อสินค้าที่มีราคาทุนสูงกว่ามูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะขายได้ โดยหากราคาทุนสูงกว่ามูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะขายได้ บริษัทจะตั้งค่าเผื่อสินค้าที่มีราคาทุนสูงกว่ามูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะขายได้เท่ากับราคาทุนของสินค้านั้นๆ

นโยบายการตั้งค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลงดังกล่าว บริษัทเห็นว่าเพียงพอและเหมาะสมกับสินค้าทุกประเภทแล้ว ดังนี้

(ก) กรณีที่เป็นสินค้าที่ไม่มีวันหมดอายุ แม้ว่าอัตราการหมุนของสินค้ามากกว่า 1.5 ปี เมื่อบริษัทนำสินค้าดังกล่าวมาทำโฆษณา และทำการตลาด เพื่อกระตุ้นการขายใหม่ (ในช่วงระยะเวลาที่บริษัท พิจารณาว่าเหมาะสม) อัตราการหมุนของสินค้าก็ลดลงต่ำกว่า 1.5 ปี เนื่องจากธุรกิจหลักของบริษัทคือการขายสินค้าผ่านสื่อโฆษณา ซึ่งจากรายงานทางการเงินที่ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตตรวจสอบ จะเห็นว่าไม่ได้มียอดการตั้งค่าเผื่อมูลค่าเพิ่มขึ้นอย่างเป็นสาระสำคัญ โดยสินค้าที่ไม่มี

วันหมดอายุของบริษัทและบริษัทย่อยมีสัดส่วนร้อยละ 81.83 และร้อยละ 83.37 ของมูลค่าสินค้าสำเร็จรูปคงเหลือ ณ สิ้นปี 2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 ตามลำดับ

(ข) สินค้าที่มีวันหมดอายุ เช่น เครื่องสำอาง ผลิตภัณฑ์อาหารเสริม เป็นต้น บริษัทให้ความสำคัญในการควบคุมดูแลสินค้าที่มีวันหมดอายุ โดยใช้หลักการจ่ายสินค้าแบบ FEFO (First Expire Frist Out) โดย ณ สิ้นปี 2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินค้าที่มีวันหมดอายุคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.12 และร้อยละ 16.59 ของมูลค่าสินค้าสำเร็จรูปคงเหลือ ตามลำดับ

(ค) สินค้าที่ล้าสมัยเร็ว เช่น สินค้า High Technology บริษัทมีมาตรการในการสั่งซื้อสินค้าเหล่านี้เป็นสินค้ารับฝากขาย เพื่อไม่รับความเสี่ยงในกรณีสินค้าตกทุน ซึ่งในกรณีนี้บริษัทไม่ได้บันทึกบัญชีสินค้าดังกล่าวเป็นสินค้าคงเหลือของบริษัท เว้นแต่มีความจำเป็นบริษัทก็จะดำเนินการสั่งซื้อในปริมาณขั้นต่ำ ทั้งนี้ บริษัทและบริษัทย่อยมีสินค้าที่ล้าสมัยเร็วคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 0.05 และร้อยละ 0.04 ของมูลค่าสินค้าสำเร็จรูปคงเหลือ ณ สิ้นปี 2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555

(ง) สินค้าที่เสื่อมสภาพ เช่น สินค้าชำรุดเสียหาย หรือหมดอายุ บริษัทดำเนินการรับรู้เป็นผลขาดทุนจากสินค้าเสียหาย และทำลายสินค้าดังกล่าวตามกฎหมายเกณฑ์ของกรมสรรพากร

#### คอนเสิร์ตระหว่างผลิต

ในไตรมาส 1 ปี 2555 บริษัทบันทึกรายการคอนเสิร์ตระหว่างผลิตสุทธิจำนวน 47.64 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากการที่บริษัทได้จ่ายค่าใช้จ่ายต่างๆ ในการจัดคอนเสิร์ต “Korean Music Wave in Bangkok, 2012” จำนวน 65.64 ล้านบาท และในระหว่างการจัดทำงบไตรมาส 1 ปี 2555 บริษัทพบว่าการจัดคอนเสิร์ตดังกล่าวมีผลขาดทุนประมาณ 18 ล้านบาท จึงได้มีการตั้งค่าเผื่อขาดทุนจากการจัดคอนเสิร์ตจำนวน 18 ล้านบาท โดยค่าเผื่อขาดทุนดังกล่าวไม่สามารถถือเป็นค่าใช้จ่ายในการคำนวณภาษีสำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2555 ได้ รายการดังกล่าวจึงส่งผลกระทบต่อภาษีเงินได้จำนวน 4.14 ล้านบาท ซึ่งจะรับรู้เป็นค่าใช้จ่ายทางภาษีได้ในงวดที่เกิดรายการ คือไตรมาส 2 ปี 2555 เนื่องจากคอนเสิร์ตดังกล่าวจัดขึ้นในวันที่ 7 เมษายน 2555

#### สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น

ณ สิ้นปี 2552-2554 และ ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นสุทธิจำนวน 26.72 ล้านบาท จำนวน 14.77 ล้านบาท จำนวน 25.89 ล้านบาท และจำนวน 33.95 ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

	ณ 31 ธ.ค. 2552		ณ 31 ธ.ค. 2553		ณ 31 ธ.ค. 2554		ณ 31 มี.ค. 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ลูกหนี้อื่น	8.78	30.73	5.39	21.53	4.80	13.78	4.42	10.26
ลูกหนี้ค่าสินทรัพย์	1.12	3.92	0.25	1.00	0.05	0.14	-	-
ภาษีขายจ่ายล่วงหน้า	2.57	9.00	2.00	7.99	6.59	18.92	6.49	15.06
ภาษีซื้อที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	2.65	9.28	1.94	7.75	5.90	16.94	8.04	18.66
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	5.31	18.59	3.84	15.34	10.42	29.92	11.09	25.74
เงินตรงจ่าย	0.12	0.42	2.47	9.86	0.90	2.58	6.86	15.92
ลูกหนี้จากการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการ	7.24	25.34	6.34	25.32	5.47	15.70	5.47	12.69
อื่นๆ	0.78	2.73	2.81	11.22	0.70	2.01	0.72	1.67
รวม	28.57	100.00	25.04	100.00	34.83	100.00	43.09	100.00
หัก : ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(1.85)		(10.27)		(8.94)		(9.14)	
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น – สุทธิ	26.72		14.77		25.89		33.95	

ณ สิ้นปี 2553 สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นที่สำคัญ ได้แก่ ลูกหนี้จากการแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการ ลูกหนี้อื่น และค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าที่มีจำนวน 6.34 ล้านบาท 5.39 ล้านบาท และ 3.84 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2553 บริษัทได้

ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นไว้จำนวน 10.27 ล้านบาท ประกอบด้วย ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้จากการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการที่ยังค้างการให้บริการจำนวน 6.34 ล้านบาท และลูกหนี้อื่นจำนวน 3.93 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2554 สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นที่สำคัญ ได้แก่ ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าจำนวน 10.42 ล้านบาท เช่น ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า ค่าเบี้ยประกันจ่ายล่วงหน้า เป็นต้น ลูกหนี้จากการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการซึ่งมีจำนวน 5.47 ล้านบาท โดยบริษัทได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้ร้อยละ 100 และลูกหนี้อื่นจำนวน 4.80 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้พนักงานซึ่งต้องรับผิดชอบชดเชยให้แก่บริษัทกรณีสินค้าหาย โดยบริษัทได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้จำนวน 3.47 ล้านบาท

ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นที่สำคัญ ได้แก่ ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าจำนวน 11.09 ล้านบาท เช่น ค่าเช่าจ่ายล่วงหน้า ค่าเบี้ยประกันจ่ายล่วงหน้า เป็นต้น ลูกหนี้จากการแลกเปลี่ยนสินค้าหรือบริการซึ่งมีจำนวน 5.47 ล้านบาท โดยบริษัทได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้ร้อยละ 100 และลูกหนี้อื่นจำนวน 4.42 ล้านบาท โดยบริษัทได้ตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้จำนวน 3.67 ล้านบาท

### ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

บริษัทและบริษัทย่อยมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิจำนวน 121.43 ล้านบาท จำนวน 139.89 ล้านบาท และจำนวน 223.07 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2552-2554 ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมเท่ากับร้อยละ 27.69 ร้อยละ 27.21 และร้อยละ 28.89 ตามลำดับ

ณ สิ้นปี 2553 บริษัทและบริษัทย่อยมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิจำนวน 139.89 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2552 จำนวน 18.46 ล้านบาท สาเหตุสำคัญเนื่องจากในปี 2553 บริษัทซื้อที่ดินเพิ่มขึ้นจำนวน 4 แปลง รวมพื้นที่ 3 งาน 68.8 ตารางวา เป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 11.18 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ก่อสร้างอาคารสำนักงาน และอาคารสตูดิโอ นอกจากนี้ บริษัทมีการลงทุนเพิ่มในเครื่องตกแต่งและอุปกรณ์สำนักงานจำนวน 26.43 ล้านบาท ปรับปรุงอาคารจำนวน 1.64 ล้านบาท ลงทุนในอุปกรณ์คอมพิวเตอร์จำนวน 1.95 ล้านบาท และมีงานระหว่างก่อสร้างเพิ่มขึ้นจำนวน 14.20 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิจำนวน 223.07 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2553 จำนวน 83.18 ล้านบาท สาเหตุสำคัญเกิดขึ้นจากการที่บริษัทซื้อที่ดินเพิ่มขึ้นจำนวน 6 แปลง พื้นที่รวม 586 ตารางวา เป็นจำนวนเงินทั้งสิ้น 24.56 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ก่อสร้างอาคารสำนักงานและใช้ปรับปรุงเป็นพื้นที่จอดรถ และซื้อสิ่งปลูกสร้างเป็นอาคาร 4 ชั้น เป็นจำนวนเงินรวม 29 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นอาคาร Call Center และ Direct Sale

ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิจำนวน 238.44 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 27.67 ของสินทรัพย์รวม โดยเพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2554 จำนวน 15.37 ล้านบาท โดยมีรายการที่สำคัญ เช่น การลงทุนวางระบบสาธารณูปโภคอาคารสตูดิโอแห่งที่ 2 ประมาณ 4.34 ล้านบาท การปรับปรุงชั้นใต้ดินของสำนักงานใหญ่ประมาณ 1.60 ล้านบาท และการตกแต่งปรับปรุง TV Direct Showcase ประมาณ 1.40 ล้านบาท เป็นต้น

### (ข) สภาพคล่อง

#### กระแสเงินสด

ในปี 2552 บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 20.77 ล้านบาท เนื่องจากลูกหนี้การค้าลดลงจำนวน 36.56 ล้านบาท และชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าและค่าใช้จ่ายค้างจ่ายจำนวน 30.93 ล้านบาท และจำนวน 13.43 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ในกิจกรรมลงทุนจำนวน 16.84 ล้านบาท โดยนำเงินไปลงทุนซื้ออุปกรณ์จำนวน 10.78 ล้านบาท และซื้อโปรแกรมคอมพิวเตอร์จำนวน 3.74 ล้านบาท และเงินฝากสถาบันการเงินติดภาระค้ำประกันเพิ่มขึ้น 4.27 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 3.17 ล้านบาท เนื่องจากได้รับเงินกู้ระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องจำนวน 5.91 ล้านบาท ได้รับเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 16.83 ล้านบาท และได้รับเงินจากการเพิ่มทุนจำนวน 40 ล้านบาท โดยมีการจ่ายชำระหนี้เพื่อลดทุนหุ้นบุริมสิทธิจำนวน 48.46 ล้านบาท จ่ายชำระหนี้กู้ยืมระยะยาว 7.20 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ในปี 2552 บริษัทและบริษัทย่อยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 7.10 ล้านบาท

ในปี 2553 บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 92.98 ล้านบาท เนื่องจากลูกหนี้การค้าลดลงจำนวน 16.18 ล้านบาท สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจำนวน 100.54 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้า

เพิ่มขึ้นจำนวน 62.34 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน 43.34 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการซื้อสินทรัพย์ถาวรจำนวน 43.10 ล้านบาท ซึ่งส่วนหนึ่งจำนวน 11.18 ล้านบาท เป็นการซื้อที่ดินเพื่อใช้ในการก่อสร้างอาคารสำนักงานแห่งใหม่ และอาคารสตูดิโอแห่งที่สอง นอกจากนี้ บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 33.02 ล้านบาท โดยเป็นการจ่ายเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องจำนวน 6 ล้านบาท ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 14.40 ล้านบาท จ่ายชำระหนี้ภายใต้สัญญาเช่าทางการเงินจำนวน 2.46 ล้านบาท และจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญจำนวน 13.36 ล้านบาท ในขณะที่มีเงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 3.19 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ในปี 2553 บริษัทและบริษัทย่อยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 16.62 ล้านบาท

ในปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 10.40 ล้านบาท สาเหตุสำคัญเนื่องจากสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 91.31 ล้านบาท เนื่องจากในช่วงปลายปี บริษัทจัดเตรียมสินค้าเพื่อจำหน่ายเพิ่มขึ้นให้เพียงพอกับยอดขายที่จะเกิดขึ้นในช่วงต้นปี 2555 ตามแผนงานที่วางไว้ ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 21.38 ล้านบาท เงินมัดจำค่าสินค้าเพิ่มขึ้น 9.13 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้น 17.67 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน 127.19 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการจ่ายซื้อสินทรัพย์ถาวรจำนวน 102.72 ล้านบาท รายการหลักๆ เป็นการซื้อที่ดินจำนวน 24.56 ล้านบาท เพื่อใช้ในการก่อสร้างอาคารสำนักงาน ซื้ออาคารจำนวน 29.22 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นอาคาร Call Center และอาคาร Direct Sale รวมทั้งมีงานระหว่างก่อสร้างจำนวน 31.34 ล้านบาท จากการก่อสร้างสตูดิโอแห่งที่สองและตกแต่งโชว์รูม นอกจากนี้ ยังมีเงินฝากสถาบันการเงินติดภาวะค่าประกันเพิ่มขึ้น 20.06 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 122.34 ล้านบาท โดยเป็นเงินสดรับสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 106.93 ล้านบาท เงินสดรับสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 40.33 ล้านบาท โดยมีการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องจำนวน 7.14 ล้านบาท ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลอื่น จำนวน 8.39 ล้านบาท จ่ายชำระหนี้ภายใต้สัญญาเช่าทางการเงิน จำนวน 4.93 ล้านบาท และจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ จำนวน 4.45 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ในปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 6.07 ล้านบาท

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 117.22 ล้านบาท สาเหตุสำคัญเนื่องจากสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 40.82 ล้านบาท ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจำนวน 7.62 ล้านบาท และคอนเสิร์ตระหว่างผลิตเพิ่มขึ้นจำนวน 65.64 ล้านบาท ซึ่งรายการดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าสำหรับการจัดคอนเสิร์ต "Korean Music Wave in Bangkok, 2012" นอกจากนี้บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนจำนวน 16.43 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการจ่ายซื้อสินทรัพย์ถาวรจำนวน 19.02 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทและบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 112.08 ล้านบาท โดยเป็นเงินสดรับสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 114.88 ล้านบาท และชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องจำนวน 2.11 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าวทำให้ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลงสุทธิจำนวน 21.71 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทและบริษัทย่อยมีเงินสดต้นงวดจำนวน 40.95 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทและบริษัทย่อยยังคงมีเงินสดคงเหลือปลายงวดจำนวน 19.24 ล้านบาท นอกจากนี้ ฝ่ายบริหารได้มีการติดตามความเพียงพอของเงินทุนหมุนเวียนเพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยที่ผ่านมาได้มีการจัดหาสินเชื่อจากสถาบันการเงินเพิ่มเติมเพื่อให้เพียงพอต่อการขยายธุรกิจมาโดยตลอด จะเห็นได้จาก ณ สิ้นปี 2554 บริษัทมีวงเงินสินเชื่อระยะสั้นเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนจำนวน 335 ล้านบาท และมียอดเบิกใช้สินเชื่อจำนวน 205.28 ล้านบาท ในขณะที่ ณ สิ้นไตรมาสแรกปี 2555 บริษัทมีวงเงินสินเชื่อระยะสั้นเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 430 ล้านบาท และมียอดเบิกใช้สินเชื่อจำนวน 282.84 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเบิกใช้สินเชื่อเท่ากับร้อยละ 61.28 และร้อยละ 65.78 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทยังมีวงเงินสินเชื่อคงเหลือเพียงพอสำหรับใช้ในการประกอบธุรกิจ ประกอบกับการที่บริษัทจะเสนอขายหุ้นในครั้ง นี้ ก็จะช่วยให้มีเงินทุนเพื่อนำมาใช้ในการประกอบธุรกิจเพิ่มขึ้นอีกด้วย ยิ่งไปกว่านั้นการเข้าไปเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยังช่วยให้บริษัทสามารถระดมทุนโดยออกตราสารประเภททุนซึ่งจะช่วยทำให้บริษัทมีความสามารถในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้นอีกทางหนึ่ง รวมทั้งทำให้บริษัทมีโครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) ที่เหมาะสมยิ่งขึ้น



### อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ สิ้นปี 2552-2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 1.11 เท่า 1.07 เท่า และ 0.96 เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 0.27 เท่า 0.20 เท่า และ 0.17 เท่า ตามลำดับ สาเหตุที่อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีส่วนต่างจากอัตราส่วนสภาพคล่องค่อนข้างมากนั้น เนื่องจากบริษัทและบริษัทย่อยมีสัดส่วนสินค้าคงเหลือต่อสินทรัพย์หมุนเวียนในอัตราที่สูงคิดเป็นร้อยละ 58.12 ร้อยละ 74.79 และร้อยละ 71.35 ตามลำดับ และการที่อัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีแนวโน้มลดลง สาเหตุสำคัญเนื่องจากเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น และเจ้าหน้าที่การค้าเพิ่มขึ้น อันเป็นผลจากที่บริษัทต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนในการจัดหาสินค้ามาจัดเก็บไว้เพื่อรองรับปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ประสบปัญหาด้านสภาพคล่องและการชำระหนี้สินหมุนเวียนแต่อย่างใด

เมื่อพิจารณา Cash Cycle ของบริษัทและบริษัทย่อยจะเห็นว่าแนวโน้มลดลง โดยบริษัทและบริษัทย่อยมี Cash Cycle เท่ากับ 78.11 วัน ในปี 2552 และเท่ากับ 66.44 วัน ในปี 2553 สาเหตุที่ทำให้ Cash Cycle ปรับตัวลดลงนั้นเกิดจากระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยที่ลดลงจาก 42.62 วัน ในปี 2552 เหลือ 14.01 วัน ในปี 2553 และ 9.22 วัน ในปี 2554 สำหรับระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2552-2554 อยู่ที่ 124.25 วัน 116.89 วัน และ 126.68 วัน ตามลำดับ ส่วนระยะเวลาชำระหนี้อยู่ที่ 88.76 วัน 64.46 วัน และ 68.56 วัน ตามลำดับ

สำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 0.94 เท่า และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 0.10 เท่า โดยมี Cash Cycle เท่ากับ 80.65 วัน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยที่สั้นลง

	ปี 2552	ปี 2553	ปี 2554	ม.ค. – มี.ค. 2555
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.11	1.07	0.96	0.94
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.27	0.20	0.17	0.10
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	42.62	14.01	9.22	9.69
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	124.25	116.89	126.68	125.70
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	88.76	64.46	68.56	54.73
Cash Cycle (วัน)	78.11	66.44	67.34	80.65

### (ค) ที่มาของแหล่งเงินทุน

#### หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2552-2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมจำนวน 259.43 ล้านบาท จำนวน 311.18 ล้านบาท จำนวน 538.08 ล้านบาท และจำนวน 629.75 ล้านบาท ตามลำดับ เมื่อพิจารณาโครงสร้างหนี้สินของบริษัทและบริษัทย่อยจะพบว่าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินหมุนเวียนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจปกติของบริษัทและบริษัทย่อย ซึ่งหากคิดเป็นสัดส่วนต่อหนี้สินรวมจะเท่ากับร้อยละ 96.06 ณ สิ้นปี 2552 ร้อยละ 99.11 ณ สิ้นปี 2553 ร้อยละ 90.53 ณ สิ้นปี 2554 และร้อยละ 92.10 ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 หนี้สินหมุนเวียนที่สำคัญ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินคิดเป็นร้อยละ 38.15 ของหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2554 และร้อยละ 50.84 ของหนี้สินรวม ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 ซึ่งโดยส่วนใหญ่จะเป็นเงินกู้ยืมประเภทตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note : P/N) และ LC/TR ที่ใช้ในการสั่งซื้อสินค้าสำเร็จรูปทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ หนี้สินหมุนเวียนยังรวมถึงเจ้าหน้าที่การค้าซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 47.38 ของหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2554 และร้อยละ 34.22 ของหนี้สินรวม ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555

จะเห็นว่าหนี้สินรวมของบริษัทและบริษัทย่อยเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยหนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัท คือ เจ้าหน้าที่การค้า และเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินตามรายละเอียดที่กล่าวข้างต้น ทั้งนี้ รายละเอียดที่สำคัญของหนี้สิน มีดังนี้

- ณ สิ้นปี 2552-2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีเจ้าหน้าที่การค้าจำนวน 85.85 ล้านบาท จำนวน 126.56 ล้านบาท จำนวน 168.07 ล้านบาท และจำนวน 125.24 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีระยะเวลา

การชำระหนี้เฉลี่ยจำนวน 88.76 วัน 64.46 วัน 68.56 วัน และ 54.73 วัน ตามลำดับ สาเหตุที่เจ้าหน้าที่การกำกับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นผลจากการที่บริษัทต้องจัดหาสินค้าสำเร็จรูปมาจัดเก็บไว้เพื่อรองรับปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้น และรองรับการจัดจำหน่ายผ่านช่องทางตลาดที่หลากหลายขึ้น

- ณ สิ้นปี 2552-2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 95.04 ล้านบาท จำนวน 98.36 ล้านบาท จำนวน 205.29 ล้านบาท และจำนวน 320.17 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	ณ 31 ธ.ค. 2552	ณ 31 ธ.ค. 2553	ณ 31 ธ.ค. 2554	ณ 31 มี.ค. 2555
เงินเบิกเกินบัญชี	-	-	30.62	14.89
ตัวสัญญาใช้เงิน	68.99	63.30	62.84	169.84
ทรัสต์รีซีที	26.05	35.06	111.83	136.25
รวม	95.04	98.36	205.29	320.17

ณ สิ้นปี 2552-2554 และสิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีหนี้สินประเภทเงินกู้ยืมระยะยาวคงเหลือจำนวน 2.00 ล้านบาท จำนวน 7.60 ล้านบาท จำนวน 47.93 ล้านบาท และจำนวน 47.76 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน 2 แห่ง ดังนี้

(1) เมื่อวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2554 บริษัทได้ทำสัญญากู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่งจำนวน 15 ล้านบาท เพื่อลงทุนก่อสร้างสตูดิโอใหม่ และเพื่อซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ใช้ในกิจการ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 จำนวนเงินกู้ผูกพันตามสัญญามีมูลค่าคงค้างจำนวน 7.81 ล้านบาท บริษัทได้จัดจำนวนที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง รวมทั้งกรรมการบริษัทได้ร่วมค้ำประกันหนี้สินเต็มวงเงิน อีกทั้งบริษัทต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงิน Debt Service Coverage Ratio (DSCR) ให้อยู่ในอัตราไม่ต่ำกว่า 2 ต่อ 1 เท่า และสัดส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) ให้อยู่ในอัตราไม่เกิน 2.5 ต่อ 1 เท่า สำหรับงบการเงิน ณ สิ้นปีบัญชี 2554 และไม่เกิน 2.0 ต่อ 1 เท่า สำหรับงบการเงิน ณ สิ้นปีบัญชี 2555 และปีต่อไป

(2) เมื่อวันที่ 8 ธันวาคม 2554 บริษัทได้ทำสัญญากู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่งจำนวน 40 ล้านบาท เพื่อลงทุนซื้อที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างเพื่อเป็นสำนักงานแห่งใหม่ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 จำนวนเงินกู้ผูกพันตามสัญญามีมูลค่าคงค้างจำนวน 39.95 ล้านบาท บริษัทได้จัดจำนวนที่ดิน รวมทั้งกรรมการบริษัทได้ร่วมค้ำประกันหนี้สินเต็มวงเงิน อีกทั้งบริษัทต้องรักษาอัตราส่วนทางการเงิน Debt Service Coverage Ratio (DSCR) ให้อยู่ในอัตราไม่ต่ำกว่า 1.5 ต่อ 1 เท่า และสัดส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt to Equity Ratio) ให้อยู่ในอัตราไม่เกิน 2.5 ต่อ 1 เท่า สำหรับงบการเงินปี 2554 และไม่เกิน 2.0 ต่อ 1 เท่า สำหรับงบการเงินปีบัญชี 2555 รวมทั้งไม่เกิน 1.75 ต่อ 1 เท่า สำหรับงบการเงินปี 2556 จนถึงวันชำระหนี้เสร็จสิ้น (ทั้งนี้สัดส่วนหนี้สินต่อทุน จะต้องไม่ต่ำกว่าศูนย์) นอกจากนี้ บริษัทจะต้องดำเนินการเพิ่มทุนจดทะเบียนและชำระหุ้นที่เพิ่มให้ครบถ้วน เป็นจำนวนทุนจดทะเบียนชำระเต็มไม่น้อยกว่า 188 ล้านบาท ให้เรียบร้อยภายในเดือนกันยายน 2555

โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 บริษัทมีสัดส่วน DSCR และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ดังนี้

	DSCR*		อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน**	
	31 ธ.ค. 2554	31 มี.ค. 2555	31 ธ.ค. 2554	31 มี.ค. 2555
งบการเงินเฉพาะ	5.34 เท่า	6.20 เท่า	2.21 เท่า	2.44 เท่า
งบการเงินรวม	4.93 เท่า	4.05 เท่า	2.30 เท่า	2.67 เท่า
ข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้	ไม่ต่ำกว่า 2 เท่า	ไม่ต่ำกว่า 2 เท่า	ไม่เกิน 2.5 เท่า	ไม่เกิน 2 เท่า

หมายเหตุ :

- DSCR คำนวณจาก กำไรก่อนหักค่าเสื่อมราคา ต้นทุนทางการเงิน และภาษีเงินได้ / (เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีของปีก่อน + ดอกเบี้ยจ่าย)
- อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน คำนวณจาก หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น



จะเห็นได้ว่าบริษัทสามารถดำรง Debt Service Coverage Ratio (DSCR) ได้ตามที่ระบุไว้ในสัญญาเงินกู้ยืมตามรายละเอียดในตาราง สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้น ธนาคารพาณิชย์ได้กำหนดอัตราส่วนที่ต้องดำรงไว้ในปี 2554 ไม่เกิน 2.5 เท่า ต่อ 1 ซึ่งบริษัทสามารถดำรงอัตราส่วนดังกล่าวได้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่คำนวณจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท และจากงบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อยเท่ากับ 2.21 เท่า และ 2.30 เท่า ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าอัตราส่วนที่กำหนดในสัญญาที่ 2.5 เท่า และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2555 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่คำนวณจากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท และจากงบการเงินรวมของบริษัทและบริษัทย่อยเท่ากับ 2.44 เท่า และ 2.67 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเกินกว่าที่กำหนดไว้ในสัญญาที่ 2.5 เท่า อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม 2555 บริษัทได้ชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นที่นำมาใช้สำหรับจัดงานคอนเสิร์ต Korean Music Wave in Bangkok, 2012 จำนวน 38.20 ล้านบาท ให้กับธนาคารพาณิชย์เป็นที่เรียบร้อยแล้ว จึงทำให้หนี้สินของบริษัทลดลง นอกจากนี้ การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้ง นี้ ก็จะช่วยทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จากเหตุผลดังกล่าวบริษัทจึงเชื่อมั่นว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะลดลงมาในระดับที่ไม่เกินกว่า 2 เท่า ซึ่งเป็นไปตามข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้ได้ ประกอบกับธนาคารพาณิชย์ที่กำหนดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามที่กล่าวข้างต้นได้ยืนยันกับบริษัทว่าการพิจารณาการปฏิบัติตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้จะพิจารณาจากงบการเงินประจำปีที่ผ่านมาการตรวจสอบของผู้สอบบัญชี ดังนั้นการที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในไตรมาส 1 ปี 2555 สูงกว่าอัตราที่ธนาคารกำหนด จึงยังไม่ถูกพิจารณาว่าเป็นการผิดเงื่อนไขของสัญญา

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2552 บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 179.01 ล้านบาท ลดลงจากจำนวน 203.61 ล้านบาท ในปี 2551 เนื่องจากบริษัทมีการลดทุนจดทะเบียนจำนวน 48.46 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียนจำนวน 167.50 ล้านบาท เป็นจำนวน 119.04 ล้านบาท โดยการตัดหุ้นบริษัทรักษาจำนวน 9,692,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 5.00 บาท ซึ่งบริษัทได้จดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์เมื่อวันที่ 21 เมษายน 2552 และมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 40 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียนจำนวน 119.04 ล้านบาท เป็นจำนวน 159.04 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 8,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 5 บาท ซึ่งบริษัทได้จดทะเบียนกับกระทรวงพาณิชย์เมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม 2552 ทั้งนี้ การลดทุนและเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นไปตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2552 เมื่อวันที่ 17 มีนาคม 2552 นอกจากนี้ บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นบริษัทรักษาจำนวน 1.26 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2553 บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 202.97 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2552 จำนวน 23.96 ล้านบาท เนื่องจากมีกำไรสุทธิสำหรับปีจำนวน 34.88 ล้านบาท และส่วนเกินทุนจากการตีราคาที่ดินจำนวน 2.53 ล้านบาท ในขณะที่มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญจำนวน 13.36 ล้านบาท และ ณ สิ้นปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 234.02 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2553 จำนวน 31.05 ล้านบาท โดยมีกำไรสำหรับปีจำนวน 35.34 ล้านบาท ในขณะที่มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญจำนวน 4.45 ล้านบาท

ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 231.98 ล้านบาท ลดลงจากสิ้นปี 2554 จำนวน 2.05 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีกำไรสุทธิจำนวน 0.74 ล้านบาท และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมเพิ่มขึ้นระหว่างงวดจำนวน 2.64 ล้านบาท

#### ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

บริษัทและบริษัทย่อยมีอัตราส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.45 เท่า ณ สิ้นปี 2552 เท่ากับ 1.53 เท่า ณ สิ้นปี 2553 และเท่ากับ 2.30 เท่า ณ สิ้นปี 2554 สาเหตุที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเกิดจากบริษัทมีการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องทั้งในด้านของรายได้จากการขายและบริการที่เพิ่มขึ้น จึงเป็นเหตุให้บริษัทต้องสั่งซื้อสินค้าสำเร็จรูปเพิ่มขึ้นเพื่อให้เพียงพอต่อการเติบโตของรายได้ โดยในการสั่งซื้อสินค้าสำเร็จรูป ส่วนใหญ่บริษัทจะใช้เงินทุนจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคารพาณิชย์ในรูปของตั๋วสัญญาใช้เงิน (Promissory Note : P/N) และ LC/TR นอกจากนี้ บริษัทยังมีการลงทุนขยายอาคารสำนักงานต่างเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจต่างๆ จึงทำให้มีเงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้น ในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นไม่มาก ซึ่งเป็นผลมาจากการลดทุนและจ่ายเงินปันผลในช่วงที่ผ่านมา

ณ สิ้นไตรมาสแรกของปี 2555 บริษัทและบริษัทย่อยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 2.67 เท่า ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 2.30 เท่า ณ สิ้นปี 2554 เป็นผลจากการที่บริษัทมีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นตามที่ได้อธิบายในหัวข้อหนี้สิน

### 12.2.3 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคต

ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินงานหรือฐานะการเงินในอนาคตของบริษัท นอกเหนือจากที่ได้กล่าวไว้แล้วในส่วนที่ 2 ข้อ 1 เรื่องปัจจัยความเสี่ยง มีดังต่อไปนี้

#### (1) การลงทุนในบริษัทย่อย TI VI Truc Tiep Co., Ltd.

ตามที่บริษัท ทีวีไตรเรค อินโดไชน่า จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 99.99 มีแผนที่จะลงทุนในบริษัทย่อยในเวียดนาม โดยการเข้าถือหุ้นใน TI VI Truc Tiep Co., Ltd. ในสัดส่วนร้อยละ 100 โดยการซื้อหุ้น TI VI Truc Tiep Co., Ltd. จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในไตรมาส 2-3 ปี 2555 (รายละเอียดตามส่วนที่ 2 ข้อ 6 โครงการในอนาคต) และจากการที่ TI VI Truc Tiep Co., Ltd. เพิ่งเริ่มก่อตั้งในปี 2553 ผลการดำเนินงานปี 2553 จึงมีขาดทุนสุทธิจำนวน 5.46 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นขาดทุนเกินทุนจำนวน 5.29 ล้านบาท และในปี 2554 TI VI Truc Tiep Co., Ltd. มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 5.30 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นขาดทุนเกินทุนจำนวน 10.21 ล้านบาท ดังนั้น การลงทุนในบริษัทย่อยดังกล่าว อาจส่งผลทำให้บริษัทต้องรับรู้ผลขาดทุนจากค่าเผื่อการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อยดังกล่าว

#### (2) การลดลงของกำไรสุทธิต่อหุ้นจากการคำนวณตามวิธี Fully-diluted Basis

ปัจจุบัน บริษัทมีทุนชำระแล้วจำนวน 159.04 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 318.08 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท ซึ่งในปี 2554 บริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 35.34 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 0.11 บาทต่อหุ้น หลังจากที่มีบริษัท ได้ดำเนินการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้จำนวน 57.92 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 15.40 ของทุนชำระแล้วภายหลังเพิ่มทุน จะทำให้บริษัทมีทุนชำระแล้วจำนวน 188 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 376 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท หากพิจารณาผลจากการเพิ่มทุนดังกล่าว (Fully Diluted) จะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) ของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2554 ลดลงเหลือ 0.09 บาทต่อหุ้น ดังนั้น ถ้าบริษัทและบริษัทย่อยไม่สามารถดำเนินธุรกิจให้มีรายได้เพิ่มขึ้นจนส่งผลให้มีกำไรเพิ่มขึ้นมาเพียงพอที่จะรองรับจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว จะทำให้ผลตอบแทนต่างๆ ที่คำนวณโดยมีการเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น และจำนวนหุ้นของบริษัทฯ เช่น กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อาจจะลดลงในอัตราร้อยละ 15.04 ตามผลของการเพิ่มทุนดังกล่าว (Dilution Effect) ซึ่งผลกระทบดังกล่าว ยังไม่พิจารณา รวมถึงส่วนเกินมูลค่าหุ้นที่เกิดจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชน

อย่างไรก็ตาม บริษัทมีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินเพิ่มทุนจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนไป ใช้ลงทุนในบริษัทย่อยและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างศักยภาพในการประกอบธุรกิจของบริษัท

#### (3) คำรับรองจากการสอบทานข้อมูลผลประกอบการในงวด 6 เดือนแรกของปี 2555 ของบริษัทและบริษัทย่อยในเบื้องต้น

บริษัทจะจัดให้มีการประชุมคณะกรรมการบริษัทเพื่อรับรองงบการเงินสอบทานงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555 ในวันที่ 14 สิงหาคม 2555 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ทำการสอบทานข้อมูลผลประกอบการในงวด 6 เดือนแรกของปี 2555 ของบริษัทและบริษัทย่อยในเบื้องต้นแล้วพบว่าผลประกอบการที่เกิดขึ้นในงวด 6 เดือนแรกของปี 2555 เป็นไปตามลักษณะการประกอบธุรกิจตามปกติของบริษัทและบริษัทย่อย โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อเชิงลบต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน ทั้งนี้ ผู้ลงทุนสามารถดูรายละเอียดงบการเงินสอบทานงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555 ได้ที่เว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th) ในวันที่ 14 สิงหาคม 2555

### 12.3 ค่าตอบแทนผู้สอบบัญชี

#### ค่าตอบแทนจากการสอบบัญชี (Audit fee)

ในรอบปีบัญชี 2554 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 บริษัทได้จ่ายค่าตอบแทนจากการตรวจสอบบัญชี (Audit Fee) ให้แก่ผู้สอบบัญชีของบริษัท คือ บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอส จำกัด เป็นจำนวนเงิน 1.42 ล้านบาท และค่าตอบแทนในการตรวจสอบข้อมูลเพื่อติดตามข้อสังเกตของรายงานการประเมินความเพียงพอของระบบควบคุมภายในซึ่งจัดทำโดยบริษัท อาร์ พี เจ เอ็ม โค้ชซิ่ง จำกัด และค่าตอบแทนในการตรวจสอบข้อมูลเพื่อติดตามความคืบหน้าเกี่ยวกับสิ่งที่ตรวจพบและข้อเสนอแนะของสำนักงานสอบบัญชี ดี ไอ เอ จำนวนทั้งสิ้น 400,000 บาท

ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2555 เมื่อวันที่ 5 เมษายน 2555 ได้มีมติอนุมัติการกำหนดค่าตอบแทนการสอบบัญชีปี 2555 เป็นจำนวนเงิน 1.42 ล้านบาท