

## ส่วนที่ 1

### ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ดำเนินธุรกิจรับก่อสร้างและบริหารจัดการงานวิศวกรรมสิ่งแวดล้อม ได้แก่ ระบบผลิตน้ำ (Water Treatment Plant) ระบบบำบัดน้ำเสีย (Wastewater Treatment Plant) ระบบบำบัดน้ำเสียเพื่อนำกลับมาใช้ใหม่ หรือระบบรีไซเคิล (Wastewater Recycle Plant) ระบบกำจัดขยะ (Solid Waste Treatment Plant) และการแปรรูปวัสดุเหลือใช้ให้เป็นพลังงานทดแทน (Waste to Energy) ซึ่งเป็นการดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม โดยกลุ่มลูกค้าของบริษัทมีทั้งหน่วยงานราชการ ได้แก่ หน่วยงานราชการที่ทำหน้าที่บริหารจัดการน้ำ ได้แก่ การประปาส่วนภูมิภาค (กปภ.) การประปานครหลวง (กปน.) เทศบาลตำบล และเทศบาลอำเภอในจังหวัดต่างๆ ทั่วประเทศ และหน่วยงานราชการอื่นๆ อาทิ การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย และมหาวิทยาลัย เป็นต้น และหน่วยงานเอกชนที่ประกอบธุรกิจต่างๆ อาทิ ธุรกิจปิโตรเคมี ธุรกิจพลังงาน โรงงานอุตสาหกรรมเหล็ก และธุรกิจผลิตอาหารและเครื่องดื่ม เป็นต้น ทั้งนี้ งานก่อสร้างระบบผลิตน้ำถือเป็นรายได้หลักของบริษัท โดยบริษัทมีรายได้จากการก่อสร้างในปี 2551 ปี 2552 ปี 2553 และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 คิดเป็นร้อยละ 93.03 ร้อยละ 83.07 ร้อยละ 69.67 และร้อยละ 88.60 ของยอดขายโดยรวมของบริษัท ตามลำดับ ทั้งนี้ ในช่วงปี 2551 ถึงปี 2553 และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทยังไม่มีรายได้จากการกำจัดขยะ และการแปรรูปวัสดุเหลือใช้ให้เป็นพลังงานทดแทน

ในปี 2537 บริษัทได้ควบรวมกิจการกับบริษัท อีเอ็มซี จำกัด (EMC) โดย EMC ซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นนั้น คือ นายสลิบสูงกว้าง และนายพิชัย คล่องพิทักษ์ ซึ่งภายหลังการจัดโครงสร้างธุรกิจทั้ง 2 ท่านได้เข้าถือหุ้นใน EMC ร่วมกันคิดเป็นร้อยละ 17.92 ของทุนจดทะเบียน EMC ในขณะนั้น โดยนายสลิบ สูงกว้าง เข้าดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ กรรมการบริหาร กรรมการผู้จัดการใหญ่ และกรรมการรองผู้จัดการสายงานอำนวยการ และนายพิชัย คล่องพิทักษ์ เข้าดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการ กรรมการบริหาร และกรรมการผู้จัดการสายงานก่อสร้างด้านสิ่งแวดล้อม และสายงานก่อสร้างทั่วไป ซึ่งจากการดำเนินการดังกล่าว ทำให้บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ EMC โดย EMC เข้าถือในสัดส่วนร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียนบริษัทในขณะนั้น ต่อมาในปี 2542 กลุ่มบริษัท EMC ซึ่งประกอบด้วย EMC และบริษัทย่อยอีก 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด บริษัท สหการวิศวกรรม จำกัด บริษัท เค เอส เอส เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด และบริษัท บีไอพี เอ็นจิเนียริง จำกัด ประสบปัญหาสภาพคล่องทางการเงินจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงในเชิงลบของภาวะอุปสงค์และอุปทาน ภายหลังจากการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจในประเทศไทยในช่วงปี 2540 โดยมีการลดค่าเงินบาทซึ่งส่งผลกระทบเป็นวงกว้างต่อธุรกิจต่างๆ ในประเทศไทย ทำให้กลุ่ม EMC ทั้งกลุ่มยื่นแผนฟื้นฟูต่อศาลล้มละลายพร้อมกัน และสำหรับบริษัทแล้ว ผลจากวิกฤติเศรษฐกิจดังกล่าวทำให้โครงการใหม่ไม่ได้เกิดขึ้นตามคาดการณ์ รวมทั้งลูกหนี้การค้าของบริษัทหลายรายไม่สามารถชำระหนี้ให้แก่บริษัทได้ ซึ่งสภาวะดังกล่าวส่งผลกระทบต่อบริษัทอย่างรุนแรง ทำให้ขาดสภาพคล่องในด้านเงินทุนหมุนเวียนเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจ ส่งผลให้บริษัทไม่สามารถชำระหนี้ที่มีอยู่ได้ และนำไปสู่กระบวนการเจรจากับบรรดาเจ้าหนี้ถึงแผนฟื้นฟูกิจการในที่สุด ซึ่งศาลล้มละลายได้มีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการของบริษัทและบริษัทได้ออกจากแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2550 รวมระยะเวลาที่บริษัทอยู่ในขั้นตอนฟื้นฟูกิจการรวม 8 ปี

บริษัทมีลักษณะการให้บริการหรือขอบเขตการดำเนินงานแบ่งเป็น 3 ลักษณะ คือ

1. รับก่อสร้าง (Engineering, Procurement and Construction : EPC ) ได้แก่ การออกแบบ การก่อสร้าง และติดตั้งเครื่องจักรอุปกรณ์ตามแบบที่ลูกค้ากำหนด ตลอดจนการทดลองเดินระบบ อย่างใดอย่างหนึ่ง หรือ ให้บริการแบบครบวงจร
2. รับผิดชอบจัดการเดินระบบและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance)
3. การลงทุนโครงการสัมปทานทั้งภาครัฐและเอกชนเพื่อผลิตน้ำจำหน่าย (Build Own and Operate : (BOO) และ Build Operate and Transfer (BOT)) โดยบริษัทจะเป็นผู้ออกแบบ ก่อสร้าง จัดหา ติดตั้ง และเดินระบบด้วยเงินลงทุนของบริษัทเอง

ซึ่งการดำเนินธุรกิจของบริษัทอยู่ภายใต้การบริหารจัดการของบริษัทเองเป็นส่วนใหญ่ โดยมีบางโครงการที่เป็น การร่วมลงทุนกับพันธมิตรทางธุรกิจในรูปแบบของกิจการร่วมค้า (Joint Venture) และ/หรือกิจการค้าร่วม (Consortium) ซึ่ง จัดตั้งขึ้นเพื่อเข้าทำงานเป็นรายโครงการ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 ไม่มีโครงการใดที่อยู่ภายใต้การบริหารของกิจการ ร่วมค้าและ/หรือกิจการค้าร่วม

## ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

### รายได้

บริษัทมีรายได้รวมในงวดบัญชีปี 2551 ปี 2552 และปี 2553 เท่ากับ 648.40 ล้านบาท 430.56 ล้านบาท และ 280.53 ล้านบาท โดยในงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 170 ล้านบาท โดยแบ่งเป็น รายได้จากก่อสร้างเท่ากับ 617.24 ล้านบาท 363.56 ล้านบาท 205.59 ล้านบาท และ 150.98 ล้านบาท และรายได้ จากการให้บริการเท่ากับ 31.16 ล้านบาท 67.00 ล้านบาท 74.94 ล้านบาท และ 19.02 ล้านบาท ตามลำดับ

บริษัทมีรายได้หลักจากการรับก่อสร้าง ซึ่งในปี 2551 บริษัทมีรายได้จากการก่อสร้างเท่ากับ 617.24 ล้านบาท โดยเป็นรายได้จากการก่อสร้างในนามบริษัทเท่ากับ 594.71 ล้านบาท ซึ่งรับรู้จากโครงการก่อสร้างจำนวน 5 โครงการ และ รายได้จากก่อสร้างในนามกิจการร่วมค้า ไฮโดรเทค-สหการเท่ากับ 22.53 ล้านบาท จำนวน 1 โครงการ โดยในปี 2552 บริษัทมีรายได้จากการก่อสร้างลดลงจากปี 2551 เท่ากับ 253.68 ล้านบาท เป็น 363.56 ล้านบาท หรือลดลงคิดเป็นร้อยละ 41.09 เมื่อเทียบกับปี 2551 ซึ่งการลดลงดังกล่าวเป็นผลจากบริษัทได้รับรู้รายได้จากโครงการขนาดใหญ่รวม 4 โครงการไป แล้วในปี 2551 และรับรู้จากโครงการใหม่เท่ากับ 156.69 ล้านบาท สำหรับปี 2553 บริษัทมีรายได้จากการก่อสร้างเท่ากับ 157.97 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปี 2552 คิดเป็นร้อยละ 43.45 เนื่องจากบริษัทได้รับผลกระทบจากปัญหาความขัดแย้งทาง การเมืองภายในประเทศ ที่ส่งผลกระทบต่อหน่วยงานราชการและเอกชนชะลอการลงทุน นอกจากนี้ ในปี 2553 บริษัทยัง ได้รับผลกระทบจากการชะลองานก่อสร้างโครงการเทศบาลปาย จังหวัดลำพูน ซึ่งมีมูลค่างานเท่ากับ 94.14 ล้านบาท เนื่องจากผู้ว่าจ้างติดประเด็นปัญหามวลชนในพื้นที่ จึงทำให้บริษัทไม่สามารถเข้าดำเนินการก่อสร้างได้ ทั้งนี้ โครงการ ดังกล่าวบริษัทได้รับรู้รายได้ไปแล้วในปี 2552 และปี 2553 รวมเป็นเงินจำนวน 8.89 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 9.44 ของมูลค่างานตามสัญญา ทั้งนี้ ผู้ว่าจ้างได้ทำหนังสือแจ้งขอขยายกำหนดเวลาเริ่มงานก่อสร้างออกไป โดยได้มีหนังสือ ฉบับลงวันที่ 2 พฤษภาคม 2554 แจ้งให้บริษัทสามารถเข้าดำเนินการก่อสร้างได้ภายในระยะเวลา 90 วัน คือภายในวันที่ 25 กรกฎาคม 2554 แต่อย่างไรก็ตาม หากมีความไม่แน่นอนในการรับรู้รายได้ในอนาคตของโครงการ บริษัทจะหยุดการ

รับรู้รายได้โครงการดังกล่าว โดยทางบริษัทไม่ต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายที่เกิดจากค่าปฏิบัติงานล่าช้า เนื่องจากเป็นประเด็นปัญหาที่เกิดจากผู้ว่าจ้าง

รายได้จากการให้บริการของบริษัท ถือเป็นธุรกิจเสริมเพื่อตอบสนองของความต้องการของลูกค้าหรือผู้ว่าจ้างที่ ต้องการบริการแบบครบวงจรตั้งแต่การก่อสร้างไปจนถึงการบริหารจัดการระบบ โดยในปี 2551 ปี 2552 และปี 2553 บริษัทมีรายได้จากการให้บริการเท่ากับ 31.16 ล้านบาท 67.00 ล้านบาท และ 74.94 ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของยอดรายได้จากการให้บริการในปี 2552 และปี 2553 เป็นผลจากการดำเนินนโยบายเพื่อสร้างความมั่นคงของรายได้รวมทั้งเป็นการรักษาความสัมพันธ์กับกลุ่มลูกค้าให้เกิดความต่อเนื่อง ซึ่งเป็นการป้องกันและลดความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากปริมาณงานก่อสร้างที่อาจลดลง

สำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีรายได้จากการก่อสร้าง 150.98 ล้านบาท และรายได้จากการให้บริการ 19.02 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 88.8 และร้อยละ 11.2 ของยอดรายได้รวม โดยรายได้จากการก่อสร้างทั้งหมดเป็นรายได้ที่รับรู้จากโครงการต่อเนื่องจากปี 2553 รวม 6 โครงการ และรายได้จากการให้บริการทั้งหมดเป็นรายได้ที่เกิดจากโครงการต่อเนื่องในปี 2553 โดยแบ่งเป็นการให้บริการหน่วยงานราชการและหน่วยงานเอกชนคิดเป็นร้อยละ 59.94 และร้อยละ 40.06 ตามลำดับ

### ต้นทุนและอัตรากำไรขั้นต้น

บริษัทมีต้นทุนรวมในปี 2551 เท่ากับ 586.27 ล้านบาท ปี 2552 เท่ากับ 388.53 ล้านบาท ปี 2553 เท่ากับ 237.65 ล้านบาท และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 146.66 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 90.4 ร้อยละ 90.2 ร้อยละ 84.7 และร้อยละ 86.3 ของยอดรายได้รวมของบริษัท โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 9.6 ร้อยละ 9.8 ร้อยละ 15.3 และร้อยละ 13.7 ตามลำดับ

บริษัทมีต้นทุนงานก่อสร้างในปี 2551 เท่ากับ 552.25 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 89.5 ของรายได้จากการก่อสร้าง โดยแบ่งเป็นต้นทุนงานก่อสร้างในนามบริษัทเท่ากับ 531.47 ล้านบาท และต้นทุนงานก่อสร้างในนามกิจการร่วมค้า ไฮโดรเทค-สหการ เท่ากับ 20.77 ล้านบาท โดยในปี 2552 บริษัทมีต้นทุนงานก่อสร้างลดลงจากปี 2551 เท่ากับ 214.90 ล้านบาท เป็น 337.35 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 92.8 ของรายได้จากการก่อสร้าง ซึ่งการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนต้นทุนงานก่อสร้างต่อรายได้จากการก่อสร้างในปี 2552 เป็นผลจากโครงการก่อสร้างบางโครงการของบริษัทมีต้นทุนจริงสูงกว่าที่ได้ประมาณการไว้ ได้แก่ โครงการบริษัท พีทีที ยูทิลิตี้ จำกัด และโครงการบริษัท มาบตาพุด โอลิฟินน์ จำกัด ซึ่งเป็นผลจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาวัสดุ ทำให้บริษัทบันทึกการขาดทุนจากงานก่อสร้างที่รับรู้ทันทีจากทั้ง 2 โครงการในงบกำไรขาดทุนเป็นเงินจำนวน 14.08 ล้านบาท ในงบกำไรขาดทุนปี 2552 (โครงการบริษัท พีทีที ยูทิลิตี้ จำกัด เท่ากับ 1.90 ล้านบาท และโครงการบริษัท มาบตาพุด โอลิฟินน์ จำกัด เท่ากับ 12.18 ล้านบาท) แต่อย่างไรก็ตาม ด้วยการดำเนินนโยบายเพื่อควบคุมและบริหารต้นทุนงานก่อสร้างให้มีประสิทธิภาพ ตั้งแต่การประเมินต้นทุนงานก่อสร้างในขั้นตอนออกแบบ และการกำหนดให้มีการพิจารณาบทวนประมาณการต้นทุนงานก่อสร้างให้สอดคล้องกับต้นทุนจริงอย่างสม่ำเสมอทุกไตรมาส ทำให้บริษัทสามารถปรับตัวกับสถานการณ์และแก้ไขประเด็นปัญหาที่เกิดขึ้นได้อย่างใกล้ชิด จึงทำให้ในปี 2553 และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทไม่มีรายการขาดทุนจากงานก่อสร้างที่รับรู้ทันที และมีสัดส่วนต้นทุนงานก่อสร้างต่อรายได้จากการก่อสร้างลดลงเป็นร้อยละ 80.4 และร้อยละ 84.5 หรือคิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 165.34 ล้านบาท และ 127.56

ล้านบาท ตามลำดับ และด้วยการบริหารจัดการต้นทุนที่มีประสิทธิภาพและการดำเนินนโยบายตามที่ได้กล่าวข้างต้น จึงทำให้บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นจากงานก่อสร้างเป็นไปตามนโยบายที่กำหนดคือไม่ต่ำกว่าร้อยละ 10 และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังจะเห็นได้จากบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นจากงานก่อสร้างในปี 2551 เท่ากับร้อยละ 10.5 ปี 2552 เท่ากับร้อยละ 7.2 ปี 2553 ร้อยละ 19.6 และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับร้อยละ 15.5 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารจัดการต้นทุน ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการทำกำไรที่ได้อย่างต่อเนื่องของกิจการ

บริษัทมีต้นทุนงานบริการในปี 2551 เท่ากับ 34.02 ล้านบาท ปี 2552 เท่ากับ 51.18 ล้านบาท ปี 2553 เท่ากับ 72.31 ล้านบาท และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 19.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 109.2 ร้อยละ 76.4 ร้อยละ 96.5 และร้อยละ 100.4 ของรายได้จากการบริการ ตามลำดับ ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทมีส่วนต้นทุนงานบริการต่อรายได้จากการบริการอยู่ในระดับสูง เนื่องจากโครงการส่วนใหญ่เป็นโครงการที่บริษัทเข้ารับงานเพื่อรักษาความสัมพันธ์กับกลุ่มลูกค้าให้มีความต่อเนื่อง ทั้งนี้ หากพิจารณาอัตรากำไรขั้นต้นงานบริการของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาและงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 จะพบว่า บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นงานบริการที่ผันผวนมากกว่าปี 2551 มีอัตรากำไรขั้นต้นติดลบเท่ากับร้อยละ 9.2 ปี 2552 มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 23.6 ปี 2553 เท่ากับร้อยละ 3.5 และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 มีอัตรากำไรขั้นต้นติดลบเท่ากับร้อยละ 0.4 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงของอัตรากำไรขั้นต้นของงานบริการในระหว่างปี 2551 และปี 2552 มีสาเหตุมาจากการยกเลิกการเรียกเก็บเงินค่าบริการจัดการในกิจการร่วมค้า ไฮโดรเทค-สหการ และการปรับประมาณการต้นทุนงานบริการ (ประมาณการค่าใช้จ่ายเมมเบรน) สำหรับงานโครงการบริษัท พีทีที เคมิคอล จำกัด (มหาชน) ที่บริษัทจะต้องเปลี่ยนเมมเบรนให้กับผู้ว่าจ้างในแต่ละช่วงเวลาตามเงื่อนไขของสัญญา สำหรับการลดลงของอัตรากำไรขั้นต้นในงวดบัญชีปี 2553 และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 มีสาเหตุมาจากการให้บริการงาน 4 โครงการ ได้แก่ งานการประปาส่วนภูมิภาค สาขาเกาะสมุย จังหวัดสุราษฎร์ธานี ซึ่งเป็นโครงการผลิตน้ำประปาจากน้ำทะเล ทำให้มีต้นทุนบริหารจัดการมากกว่าที่ประมาณการไว้ งานการประปาอุบลราชธานี และงานการประปาอะเชิงเทรา (หน่วยบริการเทพราช) ที่ประสบปัญหาขาดแคลนแหล่งน้ำและคุณภาพน้ำดิบไม่เหมาะสม และโครงการประปาบ้านบึง จังหวัดชลบุรี ซึ่งช่วงเริ่มต้นใช้ไฟฟ้าจากการติดตั้งไฟฟ้าชั่วคราว จึงมีอัตราค่าไฟสูงกว่าปกติ ทั้งนี้ สำหรับงานการประปาอะเชิงเทรา และงานการประปาบ้านบึง มีแนวโน้มการขาดทุนที่ลดลงเนื่องจากปริมาณน้ำที่เข้าสู่ภาวะปกติของพื้นที่และการติดตั้งระบบไฟฟ้าถาวร

### อัตรากำไรสุทธิ

เมื่อพิจารณาอัตรากำไรสุทธิของบริษัทพบว่า บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิในปี 2551 เท่ากับ 17.23 ล้านบาท ปี 2552 เท่ากับ 5.06 ล้านบาท ปี 2553 เท่ากับ 18.84 ล้านบาท และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 16.05 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 2.7 ร้อยละ 1.2 ร้อยละ 6.7 และร้อยละ 9.4 ตามลำดับ โดยสาเหตุสำคัญที่ทำให้อัตรากำไรสุทธิในปี 2553 เพิ่มขึ้นมากกว่าร้อยละ 400 เมื่อเทียบกับปี 2552 เป็นผลจากบริษัทมีรายได้เพิ่มขึ้นจากการโอนกลับประมาณการขาดทุนโครงการบริษัท พีทีที ยูทิลิตี้ จำกัด จำนวน 8.69 ล้านบาทเป็นรายได้ (คิดเป็นร้อยละ 59.64 ของรายได้ก่อน) กอปรกับการบริหารต้นทุนงานที่มีประสิทธิภาพ ควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจภายใต้การบริหารกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดี ที่ทำให้บริษัทมีต้นทุนทางการเงินในระดับที่ต่ำมาก และจากการได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากผลขาดทุนสุทธิ 5 รอบปีบัญชีจากการตัดจำหน่ายหนี้สูญลูกหนี้การค้ารายหนึ่งตั้งแต่วันที่ 2551 (สามารถใช้ได้ถึงงวดบัญชีปี 2554) จึงทำให้บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ในเกณฑ์ที่ดี และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังจะเห็นได้จากงวด 3

เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 ที่บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 9.4 ซึ่งเป็นผลจากการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้นของกิจการ

### อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

บริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นในปี 2551 เท่ากับร้อยละ 16.2 ปี 2552 เท่ากับร้อยละ 4.4 ปี 2553 เท่ากับร้อยละ 15.3 และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับร้อยละ 49.4 ซึ่งสาเหตุสำคัญที่ทำให้ในปี 2552 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นลดลงมากเมื่อเทียบกับปี 2551 เป็นผลจากบริษัทมีรายการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากรายการขาดทุนจากงานก่อสร้างที่รับรู้ทันทีจำนวน 2 โครงการ และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเพื่อรองรับโครงการใหม่ ซึ่งส่งผลทำให้ในปีดังกล่าว บริษัทมีความสามารถในการทำกำไรลดลง แต่อย่างไรก็ตาม ในปี 2553 และงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทสามารถสร้างอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นได้เพิ่มสูงขึ้นเป็นร้อยละ 15.3 และร้อยละ 49.4 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการบริหารจัดการต้นทุนและค่าใช้จ่ายของบริษัท และส่วนหนึ่งเกิดจากในงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทจะมีการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้น และมีรายการภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงานกรณีเกษียณอายุหรือเลิกจ้างตามกฎหมายแรงงาน (Employee Benefit) ซึ่งปรับปรุงจำนวนหนี้สินดังกล่าวกับรายการกำไรสะสม ณ วันที่ 1 มกราคม 2554 เท่ากับ 6.45 ล้านบาท ตามแนวทางที่กำหนดให้ถือปฏิบัติในช่วงการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดของมาตรฐานการบัญชี

### สินทรัพย์

สินทรัพย์รวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 เท่ากับ 401.22 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 เท่ากับ 263.42 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 เท่ากับ 325.98 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 372.17 ล้านบาท โดยรายการสินทรัพย์ที่สำคัญ ที่ส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์รวมของบริษัท มีดังนี้

#### - เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด

ณ สิ้นปี 2551 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเท่ากับ 26.34 ล้านบาท โดย ณ สิ้นปี 2552 ลดลงเป็น 19.90 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุสำคัญจากการมีกำไรสุทธิลดลงจากร้อยละ 70.63 เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2551 สืบเนื่องจากการลดลงของรายได้จากการดำเนินธุรกิจของบริษัทเนื่องจากได้รับผลกระทบจากความขัดแย้งทางการเมืองในช่วงดังกล่าว นอกจากนี้ในปี 2552 มีการจ่ายเงินปันผลจำนวน 34.55 ล้านบาท แม้ว่าในปีดังกล่าวบริษัทจะเพิ่มทุนจดทะเบียนอีก 28 ล้านบาท จาก 72 ล้านบาทเป็น 100 ล้านบาทก็ตาม สำหรับ ณ สิ้นปี 2553 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเท่ากับ 95.85 ล้านบาท และ 95.27 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นปี 2553 เป็นผลจากในปีดังกล่าวบริษัทมีผลการประกอบการที่ดีจากการบริหารและควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ กอปรกับในปีดังกล่าว บริษัทได้รับงานก่อสร้างเพิ่มมากขึ้น จึงทำให้บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น แม้ว่าบริษัทจะยังคงลงทุนในทรัพย์สินประเภทเงินลงทุนระยะสั้นกว่า 25 ล้านบาท แล้วก็ตาม

#### - ลูกหนี้การค้า

ณ สิ้นปี 2551 บริษัทมียอดรวมลูกหนี้การค้าเท่ากับ 113.82 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2552 เท่ากับ 70.49 ล้านบาท สิ้นปี 2553 เท่ากับ 65.40 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 131.59 ล้านบาท ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงของรายการลูกหนี้การค้ามีความสอดคล้องกับยอดรายได้ที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2551 ถึงปี 2553 และ

เพิ่มขึ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 โดยลูกหนี้การค้ำส่วนใหญ่ที่เปลี่ยนแปลงจะอยู่ในกลุ่มลูกหนี้ที่มีอายุไม่เกิน 3 เดือน ซึ่งเป็นไปตามปกติของธุรกิจ ที่บริษัทจะสามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้ำได้ภายในระยะเวลาไม่เกิน 90 วัน (นับตั้งแต่การออกหนังสือเพื่อเบิกงวดงาน ตรวจสอบงาน จนกระทั่งรับชำระค่างวดงาน) โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีกลุ่มลูกหนี้การค้ำที่มีอายุไม่เกิน 3 เดือน เท่ากับ 129.68 ล้านบาท แบ่งเป็นกลุ่มลูกหนี้ที่ยังไม่ครบกำหนดชำระเท่ากับ 60.10 ล้านบาท และกลุ่มลูกหนี้ที่มีอายุเกิน 1 เดือนแต่ไม่ถึง 3 เดือนเท่ากับ 69.58 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ สิ้นปี 2551 และสิ้นปี 2552 บริษัทมีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญปีละ 0.26 ล้านบาทจากลูกหนี้การค้ำของกิจการร่วมค้า ไฮโดรเทค – ซัลคอน (บันทึกตามสัดส่วนการลงทุน) ซึ่งในปี 2553 ได้รับชำระคืนหนี้จึงโอนกลับเป็นรายได้อื่น ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 และสิ้นปี 2553 บริษัทไม่มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ แต่อย่างใด

- มูลค่างานเสร็จที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ

บริษัทมีมูลค่างานเสร็จที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ ณ สิ้นปี 2551 ปี 2552 ปี 2553 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 76.74 ล้านบาท 36.75 ล้านบาท 16.09 ล้านบาท และ 34.07 ล้านบาทตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมเท่ากับร้อยละ 19.1 ร้อยละ 14.0 ร้อยละ 4.9 และร้อยละ 9.2 ตามลำดับ ทั้งนี้ การลดลงของมูลค่างานเสร็จที่ยังไม่ได้เรียกเก็บในปี 2553 ที่ลดลงคิดเป็นร้อยละ 56.22 เมื่อเทียบกับปี 2552 เป็นผลจากโครงการที่บริษัทเริ่มให้บริการในปี 2553 ได้แก่ โครงการบริษัท นวนคร แอสเซท จำกัด จังหวัดปทุมธานี โครงการบริษัท อมตะ วอเตอร์ จำกัด โครงการ บริษัท บีอาร์ พี สตีล จำกัด จังหวัดระยอง โครงการการประปาส่วนภูมิภาค สาขามหาสารคาม จังหวัดมหาสารคาม โครงการเทศบาลจังหวัดนครปฐม และโครงการการประปาโซคชัย อำเภอโซคชัย จังหวัดนครราชสีมา รวมมูลค่าทั้งสิ้น 9.08 ล้านบาท และมีเพียง 1 โครงการต่อเนื่องจากปี 2552 คือโครงการเทศบาลตำบลป่าซาง จังหวัดลำพูน มูลค่า 7.01 ล้านบาท (อ่านรายละเอียดเพิ่มเติมหัวข้อผลการดำเนินงาน : รายได้) สำหรับ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีมูลค่างานเสร็จที่ยังไม่ได้เรียกเก็บเท่ากับ 34.07 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 148.04 เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา ซึ่งเกิดจากงานที่บริษัทได้ส่งมอบให้แก่ผู้ว่าจ้างเพื่อตรวจรับงานเรียบร้อยแล้ว แต่บริษัทยังไม่ได้เรียกเก็บเงินกับผู้ว่าจ้างรวม 4 โครงการ ได้แก่ โครงการการประปาโซคชัย จำนวน 16.55 ล้านบาท รองลงมาได้แก่ โครงการ เทศบาลป่าซาง จำนวน 7.01 ล้านบาท โครงการประปาบรือ จำนวน 5.43 ล้านบาท และโครงการเทศบาลนครปฐม จำนวน 5.08 ล้านบาท ตามลำดับ

- เงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกัน

ณ สิ้นปี 2551 ปี 2552 ปี 2553 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีรายการเงินฝากธนาคารที่ติดภาระค้ำประกันเท่ากับ 87.73 ล้านบาท 45.94 ล้านบาท 62.60 ล้านบาท และ 49.66 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 21.9 ร้อยละ 17.4 ร้อยละ 19.2 และร้อยละ 13.3 ของสินทรัพย์รวมของกิจการ ซึ่งเงินฝากดังกล่าวใช้เป็นหลักประกันเพื่อค้ำประกันวงเงินสินเชื่อประเภทหนังสือค้ำประกันกับเจ้าหนี้สถาบันการเงิน 2 แห่ง ทั้งนี้ หนังสือค้ำประกันดังกล่าวใช้เพื่อค้ำประกันการยื่นประมูลงาน ค้ำประกันตามสัญญา ค้ำประกันผลงาน ค้ำประกันเงินรับล่วงหน้า และค้ำประกันวงเงินซื้อสินค้า

- ที่ดิน และอุปกรณ์สุทธิ และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ณ สิ้นปี 2551 ปี 2552 ปี 2553 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีรายการที่ดินและอุปกรณ์สุทธิเท่ากับ 21.43 ล้านบาท 19.53 ล้านบาท 18.63 ล้านบาท และ 18.38 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5.3 ร้อยละ 7.4 ร้อยละ 5.7 และร้อยละ 4.9 ของสินทรัพย์รวมของกิจการ ทั้งนี้ รายการสินทรัพย์ดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นรายการที่ดิน ซึ่งมีมูลค่าสุทธิ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 11.50 ล้านบาท ซึ่งบริษัทได้ใช้เป็นหลักประกันในการค้ำประกันวงเงินสินเชื่อกับสถาบันการเงิน โดยในส่วนของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เป็นรายการที่ดินที่บริษัทรับโอนชำระหนี้ของลูกหนี้การค้ำรายหนึ่ง ซึ่งปัจจุบันมีการบันทึกการด้อยค่าของที่ดิน จึงทำให้มีมูลค่าเหลือเพียง 1.39 ล้านบาท



## หนี้สิน

หนี้สินรวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 เท่ากับ 285.95 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 เท่ากับ 149.64 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 เท่ากับ 193.36 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 244.95 ล้านบาท โดยรายการหนี้สินที่สำคัญ ที่ส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลงในหนี้สินรวมของบริษัท มีดังนี้

### - เจ้าหนี้การค้า

บริษัทมีรายการเจ้าหนี้การค้า ณ สิ้นปี 2551 ปี 2552 ปี 2553 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 82.19 ล้านบาท 65.39 ล้านบาท 56.86 ล้านบาท และ 82.74 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 20.5 ร้อยละ 24.8 ร้อยละ 17.4 และร้อยละ 22.2 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท ตามลำดับ โดยเจ้าหนี้การค้าส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 70 เป็นเจ้าหนี้การค้าค่าวัสดุ ซึ่งบริษัทตั้งชื่อจากในประเทศเป็นหลัก ทั้งนี้การเปลี่ยนแปลงในรายการเจ้าหนี้การค้าจะสอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของยอดขายของบริษัท ซึ่งมีสาเหตุการเปลี่ยนแปลงตามที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้นในส่วนของรายได้

### - หนี้สินที่เกิดจากการประมาณการขาดทุนจากงานก่อสร้าง

ณ สิ้นปี 2551 ถึงปี 2552 บริษัทตั้งสำรองหนี้สินที่เกิดจากการประมาณการขาดทุนจากงานก่อสร้าง จากโครงการบริษัท พีทีที ยูทิลิตี้ จำกัด เท่ากับ 8.69 ล้านบาท โดยได้โอนกลับประมาณการขาดทุนโครงการดังกล่าวเป็นรายได้อื่นในปี 2553

### - ประมาณการต้นทุนจากงานบริการ

ได้แก่ประมาณการต้นทุนเหมมเบรอน ที่บริษัทประมาณว่าจะต้องซื้อเปลี่ยนในแต่ละช่วงเวลา ตามสัญญาสำหรับโครงการบริษัท พีทีที เคมิคอล จำกัด (มหาชน) เท่านั้น เนื่องจากเป็นการซื้อวัสดุจากต่างประเทศทุกสิ่งทุกอย่างจะปรับตัวเลขที่ประมาณการตามอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่ง ณ สิ้นปี 2551 ปี 2552 ปี 2553 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีรายการดังกล่าวเท่ากับ 15.82 ล้านบาท 17.95 ล้านบาท 16.37 ล้านบาท และ 17.68 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 3.9 ร้อยละ 6.8 ร้อยละ 5.0 และร้อยละ 4.8 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท ตามลำดับ

### - เงินรับล่วงหน้าตามสัญญาก่อสร้าง

บริษัทมีรายการเงินรับล่วงหน้าตามสัญญาก่อสร้าง ณ สิ้นปี 2551 ปี 2552 และปี 2553 เท่ากับ 65 ล้านบาท 23.55 ล้านบาท และ 104.16 ล้านบาท ตามลำดับ และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีรายการดังกล่าวเท่ากับ 73.90 ล้านบาท ทั้งนี้ ในปี 2553 บริษัทมีเงินรับล่วงหน้าตามสัญญาก่อสร้างเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 342.29 เมื่อเทียบกับปี 2552 เนื่องจากบริษัทได้รับการว่าจ้างจากผู้ว่าจ้างรายใหม่ ซึ่งมีการจ่ายเงินล่วงหน้าค่าก่อสร้างให้กับบริษัทรวมเป็นเงินเท่ากับ 94.93 ล้านบาท

### - จำนวนเงินที่ผู้ว่าจ้างมีสิทธิ์เรียกร้อง

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีรายการจำนวนเงินที่ผู้ว่าจ้างมีสิทธิ์เรียกร้องเท่ากับ 27.31 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากโครงการนวนคร 15.34 ล้านบาท และโครงการ BRP 11.97 ล้านบาท ทั้งนี้ ในปี 2551 ถึงปี 2553 บริษัทไม่มีรายการดังกล่าว

### - เงินปันผลค้างจ่าย

ที่ประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี 2554 เมื่อวันที่ 25 มีนาคม 2554 มีมติอนุมัติจ่ายเงินปันผลจากกำไรสุทธิประจำงวดบัญชีปี 2553 ในอัตราหุ้นละ 1.50 บาท เป็นเงินจำนวน 15.00 ล้านบาท และจัดสรรกำไรสุทธิร้อยละ 5 เป็นทุนสำรองตามกฎหมายเป็นจำนวน 0.91 ล้านบาท โดยกำหนดจ่ายเงินปันผลภายในวันที่ 30 มิถุนายน 2554

- หนี้สินหมุนเวียนอื่น

บริษัทมีหนี้สินหมุนเวียนอื่น ณ สิ้นปี 2551 ปี 2552 ปี 2553 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 17.08 ล้านบาท 7.44 ล้านบาท 9.57 ล้านบาท และ 14.86 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ รายการส่วนใหญ่ได้แก่รายการภาษีขายที่ยังไม่ครบกำหนดชำระ และรายการค่าใช้จ่ายค้างจ่ายต่างๆ

- ภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงาน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทรับรู้ภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงานกรณีเลิกจ้างหรือเกษียณอายุตามตามข้อกำหนดของกฎหมายแรงงาน ตามมาตรฐานบัญชีฉบับที่ 19 เรื่องผลประโยชน์พนักงาน เป็นหนี้สินในงบแสดงฐานะทางการเงินเท่ากับ 6.66 ล้านบาท ซึ่งบริษัทเลือกใช้แนวทางการเพิ่มหนี้สินภาวะผูกพันดังกล่าวโดยการปรับปรุงจำนวนหนี้สินจากผลประโยชน์พนักงานกับกำไรสะสม ณ วันที่ 1 มกราคม 2554 เป็นเงินจำนวน 6.45 ล้านบาท และรับรู้ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานในระหว่างงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 เท่ากับ 0.21 ล้านบาท

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท ณ สิ้นปี 2551 ปี 2552 ปี 2553 มีค่าเท่ากับ 115.27 ล้านบาท 113.78 ล้านบาท และ 132.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทเท่ากับร้อยละ 28.7 ร้อยละ 43.2 และร้อยละ 40.7 ตามลำดับ โดยในปี 2552 บริษัทเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 72 ล้านบาท เป็น 100 ล้านบาท เพื่อจัดโครงสร้างทุน และมีการจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสมของกิจการเป็นเงินจำนวน 34.55 ล้านบาท สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2553 ที่เพิ่มขึ้น เกิดจากการมีผลประกอบการที่ดีเป็นสำคัญ ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากสิ้นปี 2553 เท่ากับ 5.40 ล้านบาท เป็น 127.22 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมของบริษัทเท่ากับร้อยละ 34.2 เนื่องจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นประจำปี 2554 เมื่อวันที่ 25 มีนาคม 2554 ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลตามรายละเอียดข้างต้น และในงวดดังกล่าวบริษัทได้ถือปฏิบัติตามมาตรฐานบัญชีฉบับที่ 19 เรื่องผลประโยชน์พนักงาน ซึ่งกำหนดให้บริษัทรับรู้ผลประโยชน์พนักงานเป็นค่าใช้จ่ายเมื่อบริษัทได้รับผลประโยชน์ที่เกิดจากการให้บริการของพนักงาน พร้อมทั้งรับรู้หนี้สินเมื่อพนักงานได้ให้บริการเพื่อแลกเปลี่ยนกับผลประโยชน์ของพนักงานที่บริษัทต้องจ่ายในอนาคต ซึ่งบริษัทได้ปรับปรุงจำนวนหนี้สินดังกล่าวกับกำไรสะสม ณ วันที่ 1 มกราคม 2554 เท่ากับ 6.45 ล้านบาท จึงทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 มีจำนวนลดลง

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท ณ สิ้นปี 2551 เท่ากับ 2.48 เท่า ปี 2552 เท่ากับ 1.32 เท่า และปี 2553 เท่ากับ 1.46 เท่า โดยการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เกิดจากเปลี่ยนแปลงในส่วนของหนี้สินหมุนเวียนเป็นสำคัญ โดยเป็นการเปลี่ยนแปลงที่ไม่เกี่ยวกับการกู้ยืมเงินจากเจ้าหนี้สถาบันการเงิน แต่เป็นรายการหนี้สินที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจปกติของบริษัท ได้แก่ เจ้าหนี้การค้า ต้นทุนงานที่ยังไม่ครบกำหนดชำระ และเงินรับล่วงหน้าตามสัญญาก่อสร้าง ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.93 เท่า ซึ่งสาเหตุหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายการหนี้สินหมุนเวียนจากจำนวนเงินที่ผู้ว่าจ้างมีสิทธิ์เรียกร้อง และเงินปันผลค้างจ่าย



## ปัจจัยความเสี่ยง

### 1.1 ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

#### 1) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

บริษัทมีกลุ่มลูกค้า 2 กลุ่มได้แก่ กลุ่มลูกค้าหน่วยงานราชการ (หน่วยงานราชการที่ทำหน้าที่บริหารจัดการน้ำ) อาทิ การประปาส่วนภูมิภาค (กปภ.) เทศบาลตำบล และเทศบาลอำเภอในจังหวัดต่างๆ ทั่วประเทศ และหน่วยงานราชการอื่นๆ อาทิ มหาวิทยาลัย เป็นต้น และกลุ่มลูกค้าหน่วยงานเอกชน อาทิ ธุรกิจปิโตรเคมี ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจผลิตเหล็ก ธุรกิจผลิตอาหารและเครื่องดื่ม และนิคมอุตสาหกรรม เป็นต้น ซึ่งบริษัทมีรายได้จากการให้บริการแก่หน่วยงานราชการ และหน่วยงานเอกชน (ทั้งรายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง และรายได้จากการรับบริหารจัดการระบบ) คิดเป็นร้อยละ 46.02 และร้อยละ 53.98 ของยอดขายได้ในปี 2553 และร้อยละ 31.29 และร้อยละ 68.71 ของยอดขายได้ในงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2554 โดยบริษัทมีแผนที่จะขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มหน่วยงานราชการมากขึ้น ดังจะเห็นได้จากสัดส่วนรายได้จากหน่วยงานราชการที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากร้อยละ 3.47 ในปี 2551 เป็นร้อยละ 35.06 ในปี 2552 และร้อยละ 46.02 ในปี 2553 ซึ่งลูกค้าหน่วยงานราชการประมาณร้อยละ 100 ของจำนวนลูกค้าทั้งหมดในช่วงปี 2551 ถึงปี 2553 เป็นงานในส่วนของการประปาส่วนภูมิภาค (กปภ.) ในขณะที่ลูกค้าหน่วยงานเอกชนมีความหลากหลายและไม่มีการพึ่งพิงรายใดรายหนึ่งโดยเฉพาะ แต่เนื่องจากธุรกิจนี้มีผู้ประกอบการรายใหญ่ที่เป็นคู่แข่งกันโดยตรงกับบริษัทหลายราย ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการที่ลูกค้ารายใหญ่อ้างว่าหันไปใช้บริการกับผู้ประกอบการรายอื่นหรือลดปริมาณการว่าจ้างงานของบริษัทลง และบริษัทไม่สามารถหาลูกค้ารายอื่นๆ มาทดแทนในมูลค่างานที่หายไปได้ ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของบริษัท

เนื่องจาก กปภ. มีระบบการจัดจ้างที่กำหนดหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกผู้รับจ้างที่ชัดเจน ด้วยการกำหนดให้ผู้รับจ้างงานก่อสร้างทุกรายต้องขึ้นทะเบียนเป็นผู้รับจ้างของ กปภ. จึงจะมีสิทธิ์เข้าร่วมประกวดราคางานจ้างได้ โดยบริษัทได้รับการจัดชั้นเป็นผู้รับจ้างชั้นที่ 1 จึงมีโอกาสที่จะรับงานในมูลค่างานที่เพิ่มขึ้นจากปัจจุบัน ซึ่งผู้รับจ้างชั้น 1 จะมีขีดความสามารถในการรับงานไม่จำกัดวงเงินต่อโครงการ โดยทุกสัญญาที่ทำไว้กับ กปภ. รวมกันไม่เกิน 4,000 ล้านบาท นอกจากนี้ เมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2554 สำนักงานกรุงเทพมหานคร (กทม.) ได้ออกหนังสือรับรองการขึ้นทะเบียนเป็นผู้รับจ้างเหมางานก่อสร้างของกรุงเทพมหานคร ชั้น 1 ให้กับบริษัท ทั้งประเภทงานทางอาทิ งานวางท่อ และงานอาคารอาทิ งานก่อสร้างถังพักน้ำ ซึ่งไม่จำกัดวงเงินค่าก่อสร้างต่อโครงการ และปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างดำเนินการขอจดทะเบียนผู้รับจ้างงานก่อสร้างของการประปานครหลวง (กปน.) ซึ่งถือว่าเป็นการเปิดโอกาสให้บริษัทสามารถรับงานจากหน่วยงานดังกล่าว และเป็นการกระจายการรับงานจากลูกค้าอีกทางหนึ่ง รวมทั้ง ด้วยความที่บริษัทเป็นบริษัทเอกชนหนึ่งที่ไม่ก็รายที่สามารถให้บริการได้ทุกระดับความซับซ้อนของงาน ตั้งแต่งานที่ต้องอาศัยเทคโนโลยีทางวิศวกรรมพื้นฐานไปจนถึงงานที่ต้องอาศัยเทคโนโลยีทางวิศวกรรมขั้นสูง จึงทำให้บริษัทสามารถเลือกให้บริการกับกลุ่มลูกค้าที่หลากหลายได้ ตั้งแต่ธุรกิจปิโตรเคมี ธุรกิจพลังงาน (โรงไฟฟ้า) ไปจนถึงธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม จึงทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใดรายหนึ่งอยู่ในระดับต่ำ

## 2) ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของรายได้ หรือความต่อเนื่องของรายได้

บริษัทรับก่อสร้างและรับบริหารจัดการงานวิศวกรรมสิ่งแวดล้อม ได้แก่ ระบบผลิตน้ำ ระบบบำบัดน้ำเสีย เพื่อนำกลับมาใช้ใหม่หรือระบบรีไซเคิล ระบบบำบัดน้ำเสีย ระบบกำจัดขยะ และการแปรรูปวัสดุเหลือใช้ให้เป็นพลังงานทดแทน โดยมีรูปแบบการให้บริการหลักเป็นการให้บริการแบบครบวงจร ตั้งแต่การออกแบบ ก่อสร้าง จัดหา ติดตั้ง และการทดลองเดินระบบ (รับงานในนามบริษัท รับงานในนามบริษัทร่วม และกิจการร่วมค้าที่บริษัทจัดตั้งร่วมกับนิติบุคคลอื่นที่มีศักยภาพในการดำเนินการก่อสร้าง และรับบริหารจัดการเดินระบบและบำรุงรักษาระบบประปา (รับงานในนามบริษัท) ซึ่งในการให้บริการแบบครบวงจร โดยผ่านช่องทางการจำหน่าย 2 ช่องทางได้แก่ การเข้าร่วมการประมูลงานจ้างหรือการประกวดราคาจ้างเหมา และการได้รับการติดต่อจากผู้ว่าจ้างโดยตรง (ผ่านการแนะนำจากลูกค้าเดิมของบริษัท คู่ค้าของบริษัท และที่ปรึกษาโครงการของผู้ว่าจ้างรวมถึงการเข้ามาติดต่อเพื่อใช้บริการเองโดยตรง ซึ่งในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาถึงปัจจุบัน บริษัทรับงานผ่านการประมูลงานจ้างหรือประกวดราคาจ้างเหมา และผ่านการติดต่อจากผู้ว่าจ้างโดยตรง คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 52 : 48 ของจำนวนงานก่อสร้างทั้งหมดในช่วงดังกล่าว โดยงานที่ผ่านการประมูลงานจ้างหรือประกวดราคาจ้างเหมาส่วนใหญ่เป็นงานของหน่วยงานราชการทั้งหมด ซึ่งลักษณะการรับงานผ่านการประกวดราคาภายใต้ข้อกำหนดของผู้ว่าจ้าง จะเน้นการแข่งขันทางด้านราคาเป็นหลัก ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนหรือความไม่ต่อเนื่องของรายได้ หากไม่สามารถชนะการประกวดราคาสำหรับโครงการใหม่ ซึ่งอาจส่งผลให้การดำเนินงานของบริษัทไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ได้

บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว จึงกำหนดแนวทางในการดำเนินธุรกิจเพื่อรักษาความต่อเนื่องของรายได้ ด้วยการรักษาคุณภาพงานก่อสร้างให้ได้มาตรฐาน ซึ่งบริษัทให้ความสำคัญตั้งแต่ขั้นตอนการออกแบบระบบ การจัดหาวัสดุอุปกรณ์ การก่อสร้างและติดตั้ง เพื่อให้การใช้งานภายหลังการก่อสร้างเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ กล่าวคือ สามารถผลิตน้ำหรือบำบัดน้ำเสียให้ได้คุณภาพตามมาตรฐานและปริมาณที่กำหนด ทั้งนี้ เพื่อสร้างความพึงพอใจ และทำให้ลูกค้าหรือผู้ว่าจ้างเกิดความเชื่อถือในการให้ผลงานของบริษัท อันจะนำมาซึ่งโอกาสในการรับงานอื่นๆ สำหรับโครงการในอนาคตของลูกค้า โดยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ลูกค้ากว่าร้อยละ 50 ของจำนวนลูกค้าทั้งหมดในช่วงดังกล่าว เป็นลูกค้าที่เคยใช้บริการของบริษัทมาแล้วในอดีต อาทิ บริษัท ปตท. เคมิคอล จำกัด (มหาชน) บริษัท พีทีที ยูทิลิตี้ จำกัด และ บริษัท เพล็กซ์ยามยามาโตะ จำกัด จึงทำให้ที่ผ่านมาบริษัทสามารถประมูลงานและได้รับงานอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้จะต้องเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจของโลกที่ชะลอตัวจากวิกฤตในอเมริกาและทวีปยุโรป รวมทั้งการได้รับผลกระทบจากความเชื่อมั่นที่ลดลงในการลงทุนก่อสร้างโครงการต่างๆ ของหน่วยงานราชการและเอกชนจากความผันผวนทางการเมืองในช่วงปี 2552 ถึงปี 2553 นอกจากนี้ การที่บริษัทได้รับการขึ้นทะเบียนเป็นผู้รับจ้างชั้นที่ 1 สำหรับงานรับจ้างของการประปาส่วนภูมิภาค (กปภ.) และการได้รับขึ้นทะเบียนเป็นผู้รับจ้างชั้นที่ 1 ประเภทงานทาง และงานอาคารของกรุงเทพมหานคร (กทม.) และปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างดำเนินการขอจดทะเบียนเป็นผู้รับจ้างของการประปานครหลวง (กปน.) ยังเป็นส่วนช่วยสร้างความเชื่อมั่นในงานบริการของบริษัทให้แก่ลูกค้าหรือผู้ว่าจ้างรายอื่น ซึ่งส่งผลให้สามารถสร้างความต่อเนื่องของยอดรายได้ของบริษัทได้ในระดับหนึ่ง

## 3) ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ในปี 2553 ประเทศไทยมีจำนวนผู้ประกอบการที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการให้บริการก่อสร้างที่เกี่ยวข้องสิ่งแวดล้อมประมาณ 6 ราย โดยในตอนนี้เป็นผู้ประกอบการที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการอนุรักษ์ทรัพยากรน้ำและการบริหารจัดการน้ำประมาณ 4 ราย ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่เป็นลูกค้าหน่วยงานราชการได้แก่ กปภ. กทม. และ กปน. ที่จัดซื้อจัด

จ้างต่อเนื่องทุกปี โดยมีลักษณะการจัดซื้อจัดจ้างผ่านการประกวดราคาจ้างเหมา ซึ่งผู้เข้าร่วมการประกวดราคาต้องได้รับการขึ้นทะเบียนกับ กปภ. กทม. เท่านั้น จึงจะสามารถเข้าร่วมการประกวดราคาได้

บริษัทตระหนักถึงการแข่งขันดังกล่าว จึงได้ดำเนินธุรกิจภายใต้นโยบายเสริมสร้างความแข็งแกร่งและจุดแข็งให้กับการให้บริการของบริษัท กล่าวคือ ปัจจุบันบริษัทถือเป็นหนึ่งในผู้นำในการให้บริการงานระบบผลิตน้ำ และด้วยความสามารถในการให้บริการที่ครอบคลุมงานก่อสร้าง ตั้งแต่งานที่อาศัยเทคโนโลยีด้านวิศวกรรมขั้นพื้นฐาน ไปจนถึงงานที่ต้องอาศัยเทคโนโลยีด้านวิศวกรรมระดับสูง อาทิ การให้บริการผลิตน้ำประปาสำหรับอุตสาหกรรมปิโตรเคมี การให้บริการระบบผลิตน้ำจืดจากน้ำทะเล เป็นต้น ก่อปรกกับการดำเนินธุรกิจที่ยาวนานเกือบ 30 ปี ที่มีการรักษาคุณภาพงานอย่างต่อเนื่อง จึงทำให้บริษัทมีชื่อเสียงและเป็นที่ยอมรับจากลูกค้าจ้างด้วยดีมาโดยตลอด นอกจากนี้ บริษัทยังดำเนินนโยบายเพื่อลดความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม โดยให้ความสำคัญกับการรับงานที่ใช้เทคโนโลยีด้านวิศวกรรมที่มีความซับซ้อน มากกว่าการรับงานที่ใช้เทคโนโลยีด้านวิศวกรรมขั้นพื้นฐาน เนื่องจากมีคู่แข่งน้อยกว่า และผู้ว่าจ้างมีความสามารถในการว่าจ้างค่อนข้างสูง อาทิ กลุ่มบริษัท ธุรกิจปิโตรเคมี และ กปภ. ที่มีหน่วยผลิตน้ำจืดจากน้ำทะเล เป็นต้น

#### 4) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงบุคลากรที่มีความชำนาญ

บริษัทประกอบธุรกิจก่อสร้างและรับบริหารจัดการงานด้านวิศวกรรมสิ่งแวดล้อม ซึ่งมีขั้นตอนสำคัญสำหรับการให้บริการด้านงานก่อสร้างได้แก่ การออกแบบและวางระบบผลิตน้ำและบำบัดน้ำเสียให้มีคุณภาพและประสิทธิภาพที่สอดคล้องกับความต้องการของลูกค้า ซึ่งต้องอาศัยความรู้ที่เกิดจากทักษะและประสบการณ์อันยาวนานของบุคลากรที่มีความรู้ความชำนาญเฉพาะด้าน ได้แก่ วิศวกรผู้ควบคุมงานและฝ่ายออกแบบ กล่าวคือ ฝ่ายออกแบบมีส่วนสำคัญเกี่ยวกับการออกแบบที่นำมาซึ่งการกำหนดราคาที่เหมาะสม ในขณะที่วิศวกรผู้ควบคุมงานมีส่วนสำคัญในการควบคุมงานเพื่อให้ได้คุณภาพตามที่ผู้ว่าจ้างต้องการ และสามารถส่งมอบงานได้ตามกำหนดเวลา ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการสูญเสียบุคลากรในส่วนงานดังกล่าว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการรับงานของบริษัท อันจะส่งผลให้การดำเนินงานไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้

จากประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจของฝ่ายบริหารของบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมนี้มายาวนานร่วม 30 ปี ทำให้มีความรู้ความเข้าใจในธุรกิจเป็นอย่างดี โดยได้ตระหนักถึงการให้ความสำคัญเกี่ยวกับการสร้างและการรักษาบุคลากรของบริษัทเพื่อป้องกันและลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว โดยบริษัทได้กำหนดแนวทางเพื่อพัฒนาคุณภาพพนักงานบริษัท ด้วยการส่งเข้ารับการอบรมในหลักสูตรต่างๆ เพื่อเพิ่มพูนความรู้ความสามารถให้แก่พนักงานและลดการพึ่งพิงพนักงานรายใดรายหนึ่งโดยเฉพาะ ควบคู่ไปกับการส่งเสริมให้พนักงานรู้สึกเป็นส่วนหนึ่งของบริษัท ด้วยการดูแลและจัดสวัสดิการที่เหมาะสมให้แก่พนักงานแต่ละระดับเพื่อสร้างขวัญและกำลังใจในการทำงาน นอกจากนี้ บริษัทยังส่งเสริมการสร้างความสัมพันธ์ที่ดีภายในบริษัทอย่างต่อเนื่องทุกปี อาทิ การมีกิจกรรมสัมพันธ์ร่วมกัน การจัดสัมมนาภายในบริษัท ซึ่งจากแนวทางที่บริษัทดำเนินการอย่างต่อเนื่องดังกล่าว ทำให้ที่ผ่านมา บริษัทมีอัตราการลาออกของพนักงานบริษัทค่อนข้างต่ำ

## 5) ความเสี่ยงจากการผันผวนของราคาวัสดุอุปกรณ์ที่ใช้ในการก่อสร้าง

ในธุรกิจประเภทรับเหมาก่อสร้างงานวิศวกรรมสิ่งแวดล้อมของบริษัท บริษัทอาจจำเป็นต้องมีมาตรการในการกำหนดขึ้นราคาของวัสดุและอุปกรณ์ที่ใช้ในการก่อสร้างตลอดช่วงระยะเวลาดำเนินงาน ซึ่งบริษัทอาจต้องประสบปัญหาการทำได้ไม่ตรงตามเป้าหมายที่กำหนด หากราคาวัสดุและอุปกรณ์เหล่านั้นเกิดการเปลี่ยนแปลง ซึ่ง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีการสั่งซื้อวัสดุและอุปกรณ์จากทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมีสัดส่วนการสั่งซื้อจากผู้ในประเทศคิดเป็นอัตราร้อยละ 98.9 และมีการสั่งซื้อจากต่างประเทศคิดเป็นอัตราร้อยละ 1.10 โดยประกอบด้วยวัสดุอุปกรณ์ที่ใช้ในการก่อสร้างที่สำคัญ ได้แก่ เหล็ก คอนกรีต เสริมซีเมนต์ บัม และวาล์ว บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุและอุปกรณ์ ซึ่งส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้

บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว จึงมีการกำหนดนโยบายเพื่อป้องกันและลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น โดยการประมาณการต้นทุนงานก่อสร้างจากแบบการก่อสร้างที่ได้รับ เพื่อคำนวณหาปริมาณวัสดุและมูลค่าวัสดุก่อสร้างสำหรับโครงการนั้นๆ โดยบริษัทได้แจ้งให้ผู้จัดจำหน่ายเสนอราคาอุปกรณ์แก่บริษัท เพื่อควบคุมต้นทุนวัสดุอย่างน้อยร้อยละ 50 ของต้นทุนวัสดุรวม นอกจากนี้ ในระหว่างการดำเนินงานทุกๆ 3 เดือน บริษัทจะทำการทบทวนงบประมาณต้นทุน ซึ่งหากพบว่ามี ความแตกต่างเกินกว่าร้อยละ 10 วิศวกรผู้ควบคุมงานต้องทำการปรับปรุงงบประมาณให้สอดคล้องกับความจริง อีกทั้งยังมีนโยบายในการสั่งซื้อวัสดุอุปกรณ์ในปริมาณมากโดยการรวบรวมปริมาณสั่งซื้อจากหลายๆ โครงการ เพื่อให้มีอำนาจในการเจรจาต่อรองและได้ราคาที่ลดลง รวมทั้งการเจรจาขอชำระเงินก่อนกำหนด เพื่อที่จะได้รับส่วนลดทำให้สามารถควบคุมต้นทุนได้ระดับหนึ่ง อีกทั้ง ในบางโครงการบริษัทจะมีการว่าจ้างผู้รับเหมาช่วงแบบเบ็ดเสร็จ คือ กำหนดให้ผู้รับเหมารับผิดชอบทั้งค่าอุปกรณ์และค่าแรง หรืออาจให้ผู้รับเหมาช่วงรับผิดชอบเฉพาะค่าแรง โดยบริษัทจะเป็นผู้ดำเนินการสั่งซื้อวัสดุอุปกรณ์เพื่อควบคุมต้นทุน ดังนั้น จากนโยบายดังกล่าวข้างต้น ทำให้บริษัทสามารถเพื่อป้องกันและลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัสดุอุปกรณ์ได้ในระดับหนึ่ง

## 6) ความเสี่ยงจากการลงทุนโครงการสัมปทาน

บริษัทมีแผนที่จะขยายลักษณะการให้บริการกับลูกค้าทั้งภาครัฐและเอกชนในลักษณะการลงทุนในโครงการสัมปทานเพื่อผลิตและจำหน่ายน้ำให้แก่ผู้ว่าจ้าง โดยเป็นการก่อสร้างร่วมกับให้บริการที่เมื่อจบโครงการแล้วกรรมสิทธิ์ของโรงผลิตน้ำเป็นของบริษัท (Build Own and Operate :BOO) และแบบก่อสร้างร่วมกับให้บริการที่เมื่อจบโครงการแล้วกรรมสิทธิ์เป็นของผู้ว่าจ้าง (Build Operate and Transfer : BOT) ซึ่งบริษัทจะเริ่มดำเนินการในปี 2554 (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการรอลงนามสัญญาจ้าง) โดยบริษัทเป็นผู้ออกแบบ ก่อสร้าง จัดหา ติดตั้ง และเดินระบบเพื่อผลิตน้ำและจำหน่ายให้แก่ผู้ว่าจ้าง โดยบริษัทจะเป็นผู้รับผิดชอบภาระค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการลงทุนและการบริหารโครงการทั้งหมดในรูปโครงการสัมปทานซึ่งมีระยะเวลา 10 – 20 ปี และต้องใช้เงินลงทุนต่อโครงการประมาณ 30 – 50 ล้านบาท โดยรับชำระค่าบริการเป็นรายเดือน ซึ่งการลงทุนในมูลค่าโครงการที่สูง และมีระยะเวลาการให้บริการที่นาน อาจทำให้บริษัทได้รับผลกระทบจากความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการที่ผู้ว่าจ้างไม่ชำระค่าบริการให้แก่บริษัท เนื่องจากขาดสภาพคล่องทางการเงิน หรือผู้ว่าจ้างล้มละลายก่อนที่ระยะเวลาตามสัญญาจะสิ้นสุดลง ซึ่งย่อมส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้

เนื่องจากการให้บริการในลักษณะการลงทุนในรูปโครงการสัมปทาน ระบบที่บริษัทใช้ได้แก่ ระบบผลิตและบำรุงรักษาแบบเคลื่อนที่ได้ (Mobile Plant) ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากการไม่ได้รับชำระค่าบริการจากผู้ว่าจ้าง กล่าวคือ หากผู้ว่าจ้างไม่ชำระค่าบริการให้กับบริษัท บริษัทสามารถเคลื่อนย้ายระบบประปาดังกล่าวออกจากพื้นที่ได้ภายใน 15 วัน

ซึ่งภายหลังจากเคลื่อนย้าย บริษัทสามารถนำระบบดังกล่าวไปใช้กับงานอื่นได้ นอกจากนี้ บริษัทได้กำหนดนโยบายป้องกันความเสี่ยงดังกล่าว โดยก่อนการเข้ารับงานหรือการประมูลงานบริษัทจะพิจารณาคัดเลือกผู้ว่าจ้างจากฐานะทางการเงิน ความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร ควบคู่ไปกับอัตราการทำกำไรตามนโยบายที่กำหนด ดังนั้น บริษัทจึงเชื่อว่าจะได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงดังกล่าวค่อนข้างต่ำ

## 1.2 ความเสี่ยงด้านการก่อสร้าง

### 1) ความเสี่ยงจากการดำเนินงานโครงการล่าช้ากว่ากำหนด

ในสัญญาว่าจ้างงานที่บริษัทรับจ้างดำเนินการให้กับผู้ว่าจ้างแต่ละราย จะระบุระยะเวลาการให้บริการที่แน่นอนที่บริษัทในฐานะผู้รับจ้างจะต้องส่งมอบ ซึ่งอาจจะมีบางโครงการอาจเกิดปัญหาความล่าช้าในการดำเนินการ โดยส่วนใหญ่ปัญหาดังกล่าวมีสาเหตุมาจากฝ่ายผู้ว่าจ้าง อาทิ การเปลี่ยนแปลงแบบก่อสร้าง และการเตรียมพื้นที่เพื่อให้ผู้รับจ้างเข้าทำงานได้ทันตามกำหนด เป็นต้น หรือมีสาเหตุมาจากฝ่ายผู้รับจ้าง อาทิ การไม่สามารถควบคุมงานก่อสร้างให้แล้วเสร็จตามระยะเวลาที่กำหนด หรือมีสาเหตุมาจากปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ อาทิ ภัยธรรมชาติ และการประท้วงของผู้ที่อยู่ในบริเวณพื้นที่โดยรอบโครงการ เป็นต้น ซึ่งหากความล่าช้าดังกล่าวมีสาเหตุมาจากบริษัทในฐานะผู้รับจ้างแล้ว บริษัทจะมีภาระค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากเงินค่าปรับที่ผู้ว่าจ้างสามารถเรียกร้องได้ตามเงื่อนไขที่ระบุในสัญญา ซึ่งจะส่งผลกระทบต่ออัตราการทำกำไรในโครงการ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีโครงการล่าช้าได้แก่ โครงการเทศบาลป่าซาง จังหวัดลำพูน ซึ่งมีสาเหตุมาจากการประท้วงของผู้ที่อยู่ในบริเวณพื้นที่โดยรอบโครงการ จึงส่งผลให้บริษัทไม่สามารถเข้าดำเนินงานก่อสร้างต่อได้ ซึ่งที่ผ่านมา บริษัทได้บันทึกรับรู้รายได้จากโครงการดังกล่าวไปแล้วทั้งสิ้นจำนวน 8.89 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 9.44 ของมูลค่าโครงการรวม แบ่งเป็นรับรู้ในงวดบัญชีปี 2552 เท่ากับ 6.29 ล้านบาท และงวดบัญชีปี 2553 เท่ากับ 2.60 ล้านบาท ซึ่งหากโครงการยังคงมีความไม่แน่นอนในการก่อสร้างโครงการ ผู้สอบบัญชีอาจดำเนินการปรับปรุงงบการเงินโดยการตั้งสำรองการด้อยค่าของสินทรัพย์คือมูลค่างานเสร็จที่ยังไม่ได้เรียกเก็บ ทำให้บริษัทต้องรับภาระค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงานในโครงการ อาทิ ค่าแรง ค่าสาธารณูปโภค และต้นทุนทางการเงินต่างๆ นอกจากนี้ความล่าช้าของโครงการที่เกิดขึ้น อาจทำให้บริษัทถูกเรียกร้องเบี่ยงปรับค่าความเสียหายจากผู้ว่าจ้างได้

บริษัทตระหนักถึงปัญหาดังกล่าว จึงมีการกำหนดนโยบายที่ชัดเจนเกี่ยวกับการจัดวางระบบการดำเนินงาน และวิธีป้องกันความเสี่ยง โดยในกรณีข้างต้น ความล่าช้าที่เกิดขึ้นดังกล่าวไม่ได้มีสาเหตุมาจากฝ่ายบริษัท แต่มีสาเหตุมาจากปัจจัยภายนอกที่ไม่อาจควบคุมได้ ซึ่งบริษัทได้มอบหมายให้ที่ปรึกษากฎหมายเข้าไปดำเนินการเจรจาและจัดทำหนังสือส่งไปยังผู้ว่าจ้างเพื่อแจ้งถึงสาเหตุและผลกระทบดังกล่าว โดยให้ผู้ว่าจ้างดำเนินการจัดทำบันทึกเพิ่มเติมกลับมายังบริษัท เพื่อสงวนสิทธิ์ในการขอขยายระยะเวลาการทำงานเนื่องจากเหตุดังกล่าว รวมทั้ง บริษัทจะไม่ต้องเสียค่าปรับจากความล่าช้า แต่ในกรณีอื่น ถ้ามีความล่าช้าที่มีสาเหตุจากการดำเนินงานของบริษัท บริษัทก็มีการวางนโยบายป้องกันเพื่อรองรับความเสี่ยงดังกล่าวที่เกิดขึ้น โดยการให้ความสำคัญกับการบริหารจัดการและควบคุมในส่วนของคุณภาพและค่าใช้จ่ายแทน

### 2) ความเสี่ยงจากภาวะผูกพันในโครงการภายหลังการส่งมอบงาน

บริษัทให้บริการด้านวิศวกรรมสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวกับน้ำแบบครบวงจร ตั้งแต่การออกแบบ ก่อสร้าง จัดหา ติดตั้ง และทดลองเดินระบบ และบำบัดน้ำเสีย ซึ่งในสัญญาจะระบุว่าบริษัทจะต้องรับผิดชอบค่าความเสียหาย ความชำรุดและความบกพร่องที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการส่งมอบงานให้กับผู้ว่าจ้างโดยมีระยะเวลาประมาณ 1 – 2 ปี ดังนั้น บริษัทอาจได้รับความเสี่ยงจากภาวะผูกพันในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้กำหนดมาตรการในการดำเนินการก่อสร้างที่เข้มงวด ด้วยการควบคุมคุณภาพของงานให้ได้ตรงตามมาตรฐานตั้งแต่การออกแบบ การสั่งซื้อวัสดุอุปกรณ์ที่มีมาตรฐาน ตลอดจนจัดให้มีการตรวจสอบจากวิศวกรควบคุมงานระหว่างการก่อสร้างเป็นประจำทุกงวดงาน และให้ฝ่ายวิศวกรส่งผลรายงานดังกล่าวแก่ผู้บริหารที่ควบคุมโครงการ ก่อนดำเนินการส่งมอบงานให้แก่ผู้ว่าจ้าง ซึ่งที่ผ่านมา บริษัทยังไม่เคยได้รับความเสี่ยงดังกล่าวข้างต้น แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการทำประกันภัยความเสียหายที่อาจจะเกิดขึ้นหลังการส่งมอบงานสำหรับโครงการที่มีนัยสำคัญ

### 3) ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้รับเหมา

บริษัทมีรายได้หลักจากงานก่อสร้างและงานบริการ ซึ่งส่วนหนึ่งของงานก่อสร้าง บริษัทจำเป็นต้องว่าจ้างผู้รับเหมาช่วง (Subcontractor) เพื่อเข้าดำเนินการก่อสร้างงานโยธาต่างๆ อาทิ ก่อสร้างถังบรรจุน้ำ ชุดบ่อ ตอกเสาเข็ม เป็นต้น โดยมีรูปแบบการว่าจ้างทั้งแบบเบ็ดเสร็จคือกำหนดให้ผู้รับเหมารับผิดชอบทั้งค่าวัสดุอุปกรณ์และค่าแรง และแบบว่าจ้างเฉพาะค่าแรง ซึ่งช่วยลดภาระด้านการบริหารจัดการเกี่ยวกับบุคลากรและแรงงานของบริษัท แต่เนื่องด้วยการพึ่งพาผู้รับเหมาดังกล่าว อาจทำให้บริษัทได้รับความเสี่ยงจากการขาดแคลนผู้รับเหมาช่วงในขณะใดขณะหนึ่ง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการทำงานก่อสร้างของบริษัทได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการใช้บริการกับผู้รับเหมาช่วงหลายราย ซึ่งบริษัทโดยฝ่ายวิศวกรรมและฝ่ายจัดซื้อได้รวบรวมรายชื่อและจัดทำใบประเมินผู้รับเหมาช่วงในหัวข้อต่างๆ อาทิ คุณภาพ ราคา การส่งมอบ และบริการหลังการขาย เพื่อใช้ประกอบในการพิจารณาว่าจ้างงานก่อสร้างต่างๆ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 บริษัทมีรายชื่อผู้รับเหมาที่เคยร่วมงานรวมกว่า 220 ราย นอกจากนี้ สัดส่วนงานก่อสร้างที่บริษัทต้องว่าจ้างผู้รับเหมาช่วง มีสัดส่วนการว่าจ้างเพียงประมาณร้อยละ 10 ของต้นทุนงานก่อสร้าง จึงทำให้บริษัทอาจได้รับผลกระทบจากการพึ่งพิงผู้รับเหมาไม่สูงมากนัก

## 1.3 ความเสี่ยงด้านการเงิน

### 1) ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับชำระเงินจากเจ้าของโครงการ

บริษัทมีรายได้จากงานก่อสร้างและงานบริการ ซึ่งรูปแบบการรับชำระเงินสำหรับงานก่อสร้างจะเป็นไปตามงวดงานที่กำหนดหรือเป็นไปตามความสำเร็จของงานที่ระบุไว้ในสัญญา โดยสำหรับงานบริการ บริษัทจะรับชำระเป็นรายเดือนโดยคิดจากปริมาณน้ำที่ผลิตและจำหน่ายได้จริงคูณด้วยค่าจ้างผลิตน้ำต่อหน่วย ซึ่งหากพิจารณาแยกตามประเภทลูกค้าแล้ว ลูกค้าหน่วยงานราชการจะเป็นกลุ่มลูกค้าที่ได้รับอนุมัติงบประมาณจากรัฐบาลเรียบร้อยแล้ว แต่อาจจะเกิดความล่าช้าในการเบิกจ่ายบ้าง ในขณะที่ลูกค้าหน่วยงานเอกชน หากประสบปัญหาขาดสภาพคล่องทางการเงินอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายชำระค่าบริการให้กับบริษัทได้ ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการไม่ได้รับชำระค่าก่อสร้างจากผู้ว่าจ้าง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการทำงานของบริษัท

บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และได้กำหนดแนวทางในการป้องกันความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น โดยการกำหนดนโยบายก่อนการเข้ารับงานทั้งงานก่อสร้างและงานบริการ ด้วยการพิจารณาคัดเลือกผู้ว่าจ้างที่รัดกุม โดยการพิจารณาข้อมูลด้านต่างๆ ของผู้ว่าจ้าง โดยเฉพาะข้อมูลด้านฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ความน่าเชื่อถือและความมั่นคงของธุรกิจผู้ว่าจ้าง ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวช่วยทำให้บริษัทไม่มีปัญหาการรับชำระค่าก่อสร้างและค่าบริการจากผู้ว่าจ้าง จะเห็นได้จากรายการลูกหนี้การค้า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 ซึ่งบริษัทมีรายการลูกหนี้การค้ารวมเท่ากับ 131.59 ล้านบาท โดยร้อยละ 98.54 ของยอดลูกหนี้การค้าเป็นลูกหนี้ที่มีอายุไม่เกิน 3 เดือน คิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 129.68



ล้านบาท (แบ่งเป็นกลุ่มลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระเท่ากับ 60.10 ล้านบาท และกลุ่มลูกหนี้ที่มีอายุเกิน 1 เดือนแต่ไม่ถึง 3 เดือนเท่ากับ 69.58 ล้านบาท) ซึ่งเป็นไปตามธุรกิจปกติของบริษัทที่จะสามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าได้ภายในระยะเวลาไม่เกิน 90 วัน (นับตั้งแต่การออกหนังสือเพื่อเบิกงวดงาน ตรวจรับงาน จนกระทั่งรับชำระค่างวดงาน) โดย ณ สิ้นปี 2551 และสิ้นปี 2552 บริษัทมีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญปีละ 0.26 ล้านบาทจากลูกหนี้การค้าของกิจการร่วมค้า ไฮโดรเทค – ซัลคอน (บันทึกตามสัดส่วนการลงทุน) ซึ่งในปี 2553 ได้รับชำระคืนหนี้และโอนกลับเป็นรายได้อื่น โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2554 และสิ้นปี 2553 บริษัทไม่มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญกับลูกหนี้การค้า ดังนั้น จากที่กล่าวมาข้างต้น บริษัทจึงเชื่อมั่นว่าจะได้รับความเสี่ยงจากประเด็นดังกล่าวค่อนข้างต่ำ

#### 1.4 ความเสี่ยงจากการเสนอขายหลักทรัพย์

##### 1) ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับชำระเงินจากเจ้าของโครงการ

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้นัก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“mai”) ในการรับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งนี้ บริษัทได้ยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว เมื่อวันที่ 16 มิถุนายน 2554 โดยบริษัท แอสเซท โพร แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้วเห็นว่า หุ้นของบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เรื่อง การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทจะต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 300 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว ดังนั้น บริษัทยังคงมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้ลงทุนจึงยังคงมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องของหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดรอง หากบริษัทไม่สามารถกระจายหุ้นได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือหากหุ้นสามัญของบริษัทไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หรือผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่เป็นไปได้

**คำเตือน : ผู้ลงทุนควรอ่านข้อมูลรายละเอียดส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนตัดสินใจจองซื้อหลักทรัพย์**