

## 12. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 12.1 สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

#### สรุปรายงานการสอบบัญชี

ปี 2551 - 2553      ตรวจสอบโดย นางสาวนงราม เลหาหาวีดิolk      ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4334  
บริษัท เอเอสที มาสเตอร์ จำกัด

งวด 6 เดือน ปี 2554      สอบทานโดย นางสาวนงราม เลหาหาวีดิolk      ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขทะเบียน 4334  
บริษัท เอเอสที มาสเตอร์ จำกัด

รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินของบริษัทในปี 2551 - 2552 ได้แสดงความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไขว่า งบการเงินได้แสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 และ 2552 ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของแต่ละปีของบริษัท โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2553 ได้แสดงความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไขว่า งบการเงินรวมได้แสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 ผลการดำเนินงานรวม และกระแสเงินสดรวม สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของแต่ละปีของบริษัทและบริษัทย่อย และงบการเงินเฉพาะกิจการได้แสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของปี 2553 ของบริษัท โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไป

รายงานของผู้สอบบัญชีสำหรับงบการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2554 ได้แสดงความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไขว่า ไม่พบสิ่งที่เป็นเหตุให้เชื่อว่างบการเงินรวมระหว่างกาลและงบการเงินเฉพาะกิจการระหว่างกาลดังกล่าวไม่ถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามหลักการบัญชีที่รับรองทั่วไปจากการสอบทาน



รายการ	งบการเงินเฉพาะกิจการ										งบการเงินรวม			
	ตรวจสอบแล้ว					สอบทานแล้ว					ตรวจสอบแล้ว		สอบทานแล้ว	
	2551		2552		2553		งวด 6 เดือนปี 2554		2553		งวด 6 เดือนปี 2554			
	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน
ค่าใช้จ่ายจ่าย	22.86	0.90%	29.25	1.18%	77.29	2.88%	36.64	1.43%	77.32	2.78%	36.67	1.38%		
เจ้าหน้าที่อรรถยสิน	71.08	2.81%	6.35	0.26%	2.62	0.10%	1.69	0.07%	2.62	0.09%	1.69	0.06%		
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	34.78	1.38%	26.50	1.07%	17.34	0.65%	10.10	0.39%	17.50	0.63%	10.54	0.40%		
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>1,411.62</b>	<b>55.85%</b>	<b>1,526.87</b>	<b>61.84%</b>	<b>1,822.83</b>	<b>68.02%</b>	<b>1,624.48</b>	<b>63.50%</b>	<b>1,841.07</b>	<b>66.12%</b>	<b>1,655.27</b>	<b>61.85%</b>		
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - สุทธิ	434.13	17.17%	437.03	17.70%	338.75	12.64%	286.61	11.20%	338.75	12.17%	286.61	10.79%		
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อ - สุทธิ	7.37	0.29%	3.90	0.16%	1.03	0.04%	0.20	0.01%	77.09	2.77%	67.36	2.54%		
ภาระผูกพันของผลประโยชน์พนักงาน	-	-	-	-	-	-	0.34	0.01%	-	-	0.34	0.01%		
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>441.50</b>	<b>17.47%</b>	<b>440.93</b>	<b>17.86%</b>	<b>339.77</b>	<b>12.68%</b>	<b>287.15</b>	<b>11.22%</b>	<b>415.83</b>	<b>14.94%</b>	<b>354.31</b>	<b>13.34%</b>		
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,853.12</b>	<b>73.31%</b>	<b>1,967.79</b>	<b>79.70%</b>	<b>2,162.60</b>	<b>80.70%</b>	<b>1,911.63</b>	<b>74.72%</b>	<b>2,256.91</b>	<b>81.06%</b>	<b>1,996.60</b>	<b>75.19%</b>		
ทุนจดทะเบียน	600.00		800.00		800.00		800.00		800.00		800.00			
ทุนชำระแล้ว	600.00	23.74%	600.00	24.30%	600.00	22.39%	600.00	23.45%	600.00	21.55%	600.00	22.60%		
กำไร (ขาดทุน) สะสม	74.60	2.95%	(98.74)	(4.00%)	(82.69)	(3.09%)	46.74	1.83%	(82.99)	(2.98%)	44.28	1.78%		
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่</b>	<b>674.60</b>	<b>26.69%</b>	<b>501.26</b>	<b>20.30%</b>	<b>517.31</b>	<b>19.30%</b>	<b>646.74</b>	<b>25.28%</b>	<b>517.01</b>	<b>18.57%</b>	<b>644.28</b>	<b>24.37%</b>		
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	-	-	-	-	10.35	0.37%	11.57	0.44%		
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>674.60</b>	<b>26.69%</b>	<b>501.26</b>	<b>20.30%</b>	<b>517.31</b>	<b>19.30%</b>	<b>646.74</b>	<b>25.28%</b>	<b>527.36</b>	<b>18.94%</b>	<b>655.85</b>	<b>24.81%</b>		
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,527.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,469.06</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,679.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,558.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,784.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,652.45</b>	<b>100.00%</b>		

■ งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	งบการเงินเฉพาะกิจการ						งบการเงินรวม					
	ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว			ตรวจสอบแล้ว			สอบทานแล้ว		
	2551		2552		2553		งวด 6 เดือนปี 2554		2553		งวด 6 เดือนปี 2554	
	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน
รายได้												
รายได้จากขายและกำไรให้บริการ	2,281.71	99.79%	2,024.20	99.84%	3,871.23	99.48%	2,777.00	99.65%	3,872.57	99.48%	2,780.21	99.65%
รายได้อื่น	4.80	0.21%	3.16	0.16%	20.25	0.52%	9.72	0.35%	20.25	0.52%	9.73	0.35%
รวมรายได้	2,286.51	100.00%	2,027.36	100.00%	3,891.48	100.00%	2,786.71	100.00%	3,892.83	100.00%	2,789.94	100.00%
ค่าใช้จ่าย												
ต้นทุนขายและกำไรให้บริการ	2,021.38	88.40%	1,966.50	97.00%	3,673.74	94.40%	2,543.65	91.28%	3,674.86	94.40%	2,545.97	91.26%
บันทึกบัญชีค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ (กลับรายการ)	75.17	3.29%	39.58	1.95%	(43.78)	(1.13%)	(3.39)	(0.12%)	(43.78)	(1.12%)	(3.39)	(0.12%)
	2,096.55	91.69%	2,006.08	98.95%	3,629.96	93.28%	2,540.27	91.16%	3,631.08	93.28%	2,542.59	91.13%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	26.72	1.17%	36.76	1.81%	93.67	2.41%	38.13	1.37%	91.14	2.34%	31.74	1.14%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	71.13	3.11%	45.40	2.24%	36.20	0.93%	16.05	0.58%	38.32	0.98%	16.94	0.61%
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	7.53	0.33%	10.02	0.49%	8.02	0.21%	4.69	0.17%	8.02	0.21%	5.05	0.18%
รวมค่าใช้จ่าย	2,201.93	96.30%	2,098.26	103.50%	3,767.85	96.82%	2,599.14	93.27%	3,768.56	96.81%	2,596.32	93.06%
กำไร (ขาดทุน) ก่อนต้นทุนทางการเงิน	84.57	3.70%	(70.90)	(3.50%)	123.64	3.18%	187.58	6.73%	124.27	3.19%	193.61	6.94%
ต้นทุนทางการเงิน	75.58	3.31%	102.43	5.05%	107.59	2.76%	58.14	2.09%	108.97	2.80%	61.48	2.20%
ภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.66	0.02%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	8.99	0.39%	(173.33)	(8.55%)	16.05	0.41%	129.43	4.64%	15.30	0.39%	131.47	4.71%
การแบ่งปันกำไรสุทธิ												
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	8.99	0.39%	(173.33)	(8.55%)	16.05	0.41%	129.43	4.64%	15.75	0.40%	130.25	4.67%
ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	-	-	-	-	(0.45)	(0.01%)	1.22	0.04%

■ งบกระแสเงินสด

รายการ	งบการเงินเฉพาะกิจการ			งบการเงินรวม		
	ตรวจสอบแล้ว		งบการเงินรวม	ตรวจสอบแล้ว		งบการเงินรวม
	2551	2552	2553	งวด 6 เดือนปี 2554	2553	งวด 6 เดือนปี 2554
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>						
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	8.99	(173.33)	16.05	129.43	15.30	132.13
รายการปรับกระทบกำไร (ขาดทุน) สุทธิเป็นเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไป) กิจกรรมดำเนินงาน	75.17	39.58	(43.78)	(3.39)	(43.78)	(3.39)
บันทึกบัญชีค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ (กลับรายการ)	53.60	88.38	91.20	47.43	95.21	55.46
ค่าเสื่อมราคา	0.15	1.77	1.77	0.88	1.77	0.88
ค่าตัดจำหน่ายไปรวมคอมพิวเตอร์	16.88	(0.04)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.01)
ขาดทุน (กำไร) จากการจำหน่ายอุปกรณ์	5.76	(0.004)	-	-	-	-
ขาดทุน (กำไร) จากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง	-	-	-	0.34	-	0.34
ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน	75.58	102.43	107.59	58.14	108.97	61.48
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	236.14	58.78	172.81	232.82	177.45	246.89
<b>กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>						
สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น)	(185.90)	(18.63)	(205.32)	11.35	(205.32)	11.29
ลูกหนี้การค้า	(667.22)	(56.46)	120.50	83.53	120.50	83.53
สินค้าคงเหลือ	(61.35)	58.91	(50.87)	7.52	(50.87)	7.52
ลูกหนี้กรมสรรพากร	(1.16)	5.64	-	-	-	-
เงินจ่ายล่วงหน้าสินค้า	(6.96)	(11.79)	3.34	1.77	0.68	3.00
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.03	(0.01)	0.14	(0.18)	0.24	0.13
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(51.55)	156.49	(75.53)	(32.07)	(75.44)	(31.49)
หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)	-	-	1.94	1.13	-	-
เจ้าหนี้การค้า	(101.50)	-	55.53	(24.01)	55.53	(24.01)
เจ้าหนี้อื่น - บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	(5.39)	12.05	48.06	(40.08)	48.09	(40.08)
เงินรับล่วงหน้าสินค้า	32.98	1.08	(9.16)	(7.24)	(9.01)	(7.62)
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย						
หนี้สินหมุนเวียนอื่น						

(หน่วย: ล้านบาท)

(หน่วย : ล้านบาท)

รายการ	งบการเงินเฉพาะกิจการ				งบการเงินรวม	
	ตรวจสอบแล้ว		สอบทานแล้ว		ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
	2551	2552	2553	งวด 6 เดือนปี 2554	2553	งวด 6 เดือนปี 2554
เงินได้รับจากกิจกรรมดำเนินงาน	811.89	206.07	61.43	234.54	61.85	249.17
จ่ายดอกเบี้ย	(65.94)	(107.93)	(107.61)	(58.73)	(108.99)	(62.06)
จ่ายภาษีเงินได้	(0.004)	(0.01)	(0.02)	(0.02)	0.12	(0.33)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	(877.84)	98.13	(46.20)	175.79	(47.26)	186.77
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>						
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	(7.20)	-	-	-
เงินฝากที่ติดภาระค่าประกันเพิ่มขึ้น	(18.70)	(0.11)	(0.53)	(0.56)	(0.53)	(0.56)
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นและดอกเบี้ยค้างรับจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันลดลง	2.45	-	-	-	-	-
เงินสดรับจากการจำหน่ายอุปกรณ์	0.23	1.15	0.03	0.01	0.03	0.01
เงินสดจ่ายเพื่อซื้ออาคารและอุปกรณ์	(8.84)	-	-	-	-	-
เงินสดจ่ายเพื่อซื้ออาคารและอุปกรณ์ (ข้อมูลกระแสเงินสดเปิดเผยเพิ่มเติม)	(892.04)	(121.07)	(72.19)	(67.78)	(90.20)	(67.96)
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(916.89)	(120.04)	(79.88)	(68.32)	(90.70)	(68.51)
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>						
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น	973.11	21.68	274.82	(96.93)	274.82	(96.93)
เงินได้รับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	393.48	2.90	-	-	-	-
เงินสดจ่ายชำระหนี้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(30.90)	(16.38)	(81.90)	(49.14)	(81.90)	(49.14)
เงินสดจ่ายชำระค่าธรรมเนียมนิติ	(4.01) <sup>v</sup>	-	-	-	-	-
เงินสดจ่ายชำระหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อ	(3.42)	(4.46)	(4.01)	(1.46)	(4.01)	(9.07)
เงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น (ลดลง)	-	11.41	(11.41)	-	(8.33)	(1.45)
เงินได้รับชำระค่าน้ำ	350.00	-	-	-	-	-
เงินได้รับชำระค่าหุ้นจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-	10.80	-
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน	1,678.26	15.16	177.50	(147.53)	191.38	(156.60)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(116.47)	(6.76)	51.42	(40.06)	53.43	(38.33)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	132.08	15.61	8.86	60.27	8.86	62.28
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสิ้นงวด	15.61	8.86	60.27	20.21	62.28	23.95

รายการ	งบการเงินเฉพาะกิจการ			งบการเงินรวม	
	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว	
	2552	งวด 6 เดือนปี 2554	2553	งวด 6 เดือนปี 2553	งวด 6 เดือนปี 2554
<b>ข้อมูลกระแสเงินสดเปิดเผยเพิ่มเติม</b>					
เงินสดจ่ายเพื่อซื้ออาคารและอุปกรณ์	(1,090.52)	(56.66)	(3.04)	(131.81)	(131.99)
รายละเอียดอาคารและอุปกรณ์ที่ได้มาในระหว่างงวด มีดังนี้	172.44	-	(65.64)	64.96	64.96
อาคารและอุปกรณ์ที่ได้มาระหว่างปี	15.94	(64.70)	(3.73)	(0.93)	(0.93)
ปรับปรุง เงินจ่ายลงหน้าค่าเครื่องจักรลดลง(เพิ่มขึ้น)	10.11	0.29	0.22	-	-
เจ้าหน้าที่ทรัพย์สินเพิ่มขึ้น(ลดลง)					
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อเพิ่มขึ้น					
เงินสดจ่ายเพื่อซื้ออาคารและอุปกรณ์	(892.04)	(121.07)	(72.19)	(67.78)	(67.96)

หมายเหตุ: " " ในปี 2552 เป็นต้นไป บริษัทและผู้สอบบัญชีประจำงวดจะชำระค่ารายการเงินสดจ่ายชำระค่ารายการเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน (กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน) ไปอยู่ในรายการจ่ายดอกเบี้ย (กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน)

## ■ อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

	รายการ				งบการเงินเฉพาะกิจการ				งบการเงินรวม	
					2552	2553	งวด 6 เดือนปี 2554	2553	งวด 6 เดือนปี 2554	
	2551									
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)</b>										
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.70	0.63	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.64	
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.14	0.14	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26	
อัตราส่วนสภาพคล่องระยะสั้น (เท่า)	(0.93)	0.07	(0.03)	(0.03)	(0.03)	(0.03)	(0.03)	(0.03)	0.21 <sup>1/</sup>	
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	24.54	10.37	12.60	12.60	12.60	13.74 <sup>1/</sup>	12.61	12.61	13.76 <sup>1/</sup>	
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	15	35	29	29	29	26 <sup>1/</sup>	29	29	26 <sup>1/</sup>	
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	10.56	5.54	9.51	9.51	9.51	15.78 <sup>1/</sup>	9.51	9.51	15.79 <sup>1/</sup>	
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	34	65	38	38	38	23 <sup>1/</sup>	38	38	23 <sup>1/</sup>	
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	34.13	16.49	22.35	22.35	22.35	46.01 <sup>1/</sup>	22.35	22.35	45.89 <sup>1/</sup>	
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	11	22	16	16	16	8 <sup>1/</sup>	16	16	8 <sup>1/</sup>	
วงจรกิจจรเร็ว (วัน)	38	78	50	50	50	41 <sup>1/</sup>	50	50	41 <sup>1/</sup>	
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)</b>										
อัตรากำไรขั้นต้น	11.41%	2.85%	5.10%	5.10%	5.10%	8.40%	5.11%	5.11%	8.42%	
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	3.50%	(3.66%)	2.67%	2.67%	2.67%	6.40%	2.69%	2.69%	6.61%	
อัตรากำไรสุทธิ	0.39%	(8.55%)	0.41%	0.41%	0.41%	4.64%	0.40%	0.40%	4.67%	
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	1.83%	(29.48%)	3.15%	3.15%	3.15%	44.48% <sup>1/</sup>	2.71%	2.71%	44.75% <sup>1/</sup>	
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)</b>										
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	0.52%	(6.94%)	0.62%	0.62%	0.62%	9.88% <sup>1/</sup>	0.59%	0.59%	9.58% <sup>1/</sup>	
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	6.32%	(5.72%)	7.53%	7.53%	7.53%	24.88% <sup>1/</sup>	7.52%	7.52%	24.36% <sup>1/</sup>	
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	1.33	0.81	1.51	1.51	1.51	2.13 <sup>1/</sup>	1.48	1.48	2.05 <sup>1/</sup>	
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)</b>										
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.75	3.93	4.18	4.18	4.18	2.96	4.37	4.37	3.08	
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	(10.61)	1.96	0.57	0.57	0.57	4.02	0.57	0.57	4.05	
อัตราส่วนจ่ายปันผล	-	-	-	-	-	-	-	-	-	



รายการ	งบการเงินเฉพาะกิจการ			งบการเงินรวม	
	2551	2552	2553	งวด 6 เดือนปี 2554	งวด 6 เดือนปี 2554
ข้อมูลต่อหุ้น					
มูลค่าที่ตราไว้ต่อหุ้น (บาท)	1.00 <sup>2/</sup>	1.00	1.00	1.00	1.00
มูลค่าหุ้นตามบัญชีต่อหุ้น (บาท)	1.12 <sup>2/</sup>	0.84	0.86	1.08	1.08 <sup>3/</sup>
กำไรสุทธิต่อหุ้น					
- กำไรสุทธิต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท)	0.02 <sup>2/</sup>	(0.29)	0.03	0.22	0.22 <sup>3/</sup>
- กำไรสุทธิต่อหุ้น คำนวณโดยวิธี Fully Diluted <sup>4/</sup>	0.01 <sup>2/</sup>	(0.22)	0.02	0.16	0.16 <sup>3/</sup>

หมายเหตุ : <sup>1/</sup> ปรับข้อมูลให้เป็นอัตราต่อปี

<sup>2/</sup> ปรับมูลค่าที่ตราไว้ให้เท่ากับ 1 บาทต่อหุ้น เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบ

<sup>3/</sup> คำนวณจากส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่

<sup>4/</sup> คำนวณจากจำนวนหุ้นที่จดทะเบียนทั้งหมด จำนวน 800 ล้านหุ้น

## 12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### ภาพรวมของผลการดำเนินงาน

บริษัท เซาท์ สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเหล็กแท่งยาว (Steel Billet) ให้แก่ลูกค้าซึ่งเป็นโรงรีดเหล็กภายในประเทศ เพื่อนำไปผลิตต่อเป็นผลิตภัณฑ์เหล็กทรงยาว (Long Products) ได้แก่ เหล็กเส้นกลม เหล็กข้ออ้อย และเหล็กหลอด โดยใช้เศษเหล็ก (Scrap) เป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตเหล็กแท่งยาว ปัจจุบันบริษัทมีกำลังการผลิตสูงสุดทั้งหมด 730,000 ตันต่อปี อย่างไรก็ตาม จากการที่บริษัทต้องการบริหารและควบคุมต้นทุนค่าไฟฟ้า บริษัทจึงมีนโยบายผลิตเหล็กแท่งยาวในช่วงเวลาที่มีความต้องการใช้ไฟฟ้าต่ำ (Off-Peak Period) เป็นหลัก ซึ่งทำให้บริษัทสามารถผลิตเหล็กแท่งยาวด้วยกำลังการผลิตเต็มทั้งหมด 450,000 ตันต่อปี จากโรงงานผลิตที่มีอยู่จำนวน 2 เฟส ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกันภายในโรงงานในเขตอุตสาหกรรมภมรินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี บนเนื้อที่รวมประมาณ 70 ไร่ โดยบริษัทได้รับบัตรส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ซึ่งได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นเวลา 8 ปี หลังจากที่มีรายได้จากการประกอบกิจการ และหลังจากครบกำหนด 8 ปี จะได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลในอัตราร้อยละ 50 ของอัตรากปกติเป็นเวลาอีก 5 ปี ซึ่งบริษัทเริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการโรงงานเฟสที่ 1 และโรงงานเฟสที่ 2 ในเดือนธันวาคม 2548 และเดือนกรกฎาคม 2551 ตามลำดับ

ในปี 2553 บริษัทได้ลงทุนในบริษัท เวอเทค โลจิสติกส์ เซอร์วิส จำกัด (“เวอเทค” หรือ “บริษัทย่อย”) โดยบริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นในเวอเทคร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 18 ล้านบาท แต่เนื่องจากที่ผ่านมา เวอเทค ประกอบธุรกิจขนส่งสินค้าให้แก่บริษัทเป็นหลัก ทำให้มีรายได้จากการให้บริการขนส่งแก่บริษัทเป็นสัดส่วนที่มากกว่าร้อยละ 90 ของรายได้รวมของเวอเทคทั้งหมด อีกทั้งเวอเทคมีที่ตั้งโรงงานและสำนักงานในบริเวณเดียวกันกับโรงงานและสำนักงานของบริษัท ดังนั้น บริษัทจึงถือเสมือนมีอำนาจควบคุมทางอ้อมในเวอเทค ด้วยเหตุนี้ ตามมาตรฐานการบัญชี เวอเทคจึงถูกพิจารณาเสมือนเป็นบริษัทย่อยของบริษัท และบริษัทได้จัดทำงบการเงินรวม โดยรวมผลประกอบการของเวอเทคตั้งแต่นั้นปี 2553 เป็นต้นไป

ดังนั้น ในการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในปี 2551 - 2552 จะวิเคราะห์จากงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัท และในปี 2553 เป็นต้นไป จะเป็นการวิเคราะห์จากงบการเงินรวม

### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

#### รายได้รวม

รายได้หลักของบริษัทมาจากการขายเหล็กแท่งยาวให้แก่ลูกค้าทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ และตั้งแต่นั้นปี 2553 เป็นต้นมา บริษัทได้เริ่มรับรู้รายได้จากการให้บริการขนส่งของเวอเทคในส่วนที่ให้บริการแก่ลูกค้าภายนอก นอกจากนี้ บริษัทยังมีรายได้อื่น เช่น ดอกเบี้ยรับ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ รายได้จากการขายเศษฝุ่นที่เกิดจากกระบวนการผลิต และภาษีมูลค่าเพิ่มจากการส่งออกที่ขอคืนได้ เป็นต้น ซึ่งโครงสร้างรายได้รวมของกลุ่มบริษัทสามารถสรุปได้ดังนี้ :-

**ตารางแสดงโครงสร้างรายได้รวมของกลุ่มบริษัท**

ประเภทรายได้	ดำเนินการ โดย	งบการเงินเฉพาะกิจการ				งบการเงินรวม			
		ปี 2551		ปี 2552		ปี 2553		งวด 6 เดือนปี 2554	
		ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายเหล็กแท่งยาว	บริษัท	2,281.71	99.79	2,024.20	99.84	3,871.23	99.45	2,777.00	99.54
รายได้จากการให้บริการขนส่ง	เวอเทค	-	-	-	-	1.34	0.03	3.21	0.12
รายได้อื่นๆ <sup>1/</sup>	บริษัท และเวอเทค	4.80	0.21	3.16	0.16	20.25	0.52	9.73	0.35
<b>รายได้รวม</b>		<b>2,286.51</b>	<b>100.00</b>	<b>2,027.36</b>	<b>100.00</b>	<b>3,892.83</b>	<b>100.00</b>	<b>2,789.94</b>	<b>100.00</b>

หมายเหตุ: 1/ รายได้อื่นๆ เช่น กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ รายได้จากการขายเศษฝุ่นที่เกิดจากกระบวนการผลิต และภาษีมูลค่าเพิ่มจากการส่งออกที่ขอคืนได้ เป็นต้น

ในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีรายได้รวมประมาณ 2,287 ล้านบาท 2,027 ล้านบาท 3,893 ล้านบาท และ 2,790 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้หลักมาจากการขายเหล็กแท่งยาว ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 99 ของรายได้รวม ทั้งนี้ ในปี 2552 รายได้รวมของบริษัทมีอัตราลดลงประมาณร้อยละ 11 เนื่องจากราคาขายสินค้าเฉลี่ยได้ลดลงเป็นหลัก โดยลดลงประมาณร้อยละ 41 เมื่อเทียบกับปี 2551 ซึ่งเป็นปีที่ราคาขายสินค้ามีความผันผวนอย่างมาก โดยราคาในช่วงครึ่งปีแรกมีการปรับเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากตามราคาน้ำมันและสินค้าโภคภัณฑ์อื่นๆ และปรับลดต่ำลงมาอย่างรวดเร็วในช่วงครึ่งปีหลังอันเนื่องมาจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐอเมริกา อย่างไรก็ตาม ในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 รายได้รวมของบริษัทมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้น โดยคิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 91 และร้อยละ 66 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา เนื่องจากบริษัทมียอดขายสินค้าเพิ่มสูงขึ้น อันเป็นผลมาจากทั้งราคาขายสินค้าต่อหน่วยและปริมาณสินค้าขายที่เพิ่มมากขึ้น

**รายได้จากการขายและการให้บริการ**
**- รายได้จากการขาย**

รายได้หลักของบริษัทมาจากการขายเหล็กแท่งยาว ซึ่งในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมียอดขายจำนวน 2,282 ล้านบาท 2,024 ล้านบาท 3,871 ล้านบาท และ 2,777 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนมากกว่าร้อยละ 99 ของรายได้รวมในทุกๆ ปี โดยจากตารางข้างล่าง บริษัทมีสัดส่วนยอดขายสินค้าภายในประเทศคิดเป็นร้อยละ 100 ร้อยละ 93 ร้อยละ 69 และร้อยละ 91 ของรายได้จากการขายทั้งหมด ตามลำดับ และสัดส่วนที่เหลือเป็นการขายไปยังต่างประเทศ คือ ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนามเป็นหลัก และมีบางส่วนที่ส่งออกโดยการขายผ่านตัวแทนจำหน่ายของประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศสาธารณรัฐสิงคโปร์ และผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายหลัก ได้แก่ เหล็กแท่งยาว SR 24 และเหล็กแท่งยาว SD 30 ซึ่งมีสัดส่วนรวมกันมากกว่าร้อยละ 99 ของรายได้จากการขายในปี 2551-2552 ในขณะที่ในปี 2553 และงวด 6 เดือนปี 2554 บริษัทเริ่มมีการจำหน่ายไปตลาดต่างประเทศมากขึ้น ทำให้สัดส่วนการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวลดลงเหลือร้อยละ 68 และร้อยละ 89 ตามลำดับ โดยมีการส่งออกเหล็กแท่งยาว 5 SP เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 28 และร้อยละ 4 ของรายได้จากการขาย ตามลำดับ

**ตารางแสดงโครงสร้างรายได้จากการขายแบ่งตามประเภทของผลิตภัณฑ์ และพื้นที่ที่จำหน่าย**

ประเภทผลิตภัณฑ์	งบการเงินเฉพาะกิจการ				งบการเงินรวม			
	ปี 2551		ปี 2552		ปี 2553		งวด 6 เดือนปี 2554	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>จำหน่ายในประเทศ</b>								
- เหล็กแท่งยาว SR 24	529.04	23.19	1,023.34	50.56	1,405.78	36.31	1,095.20	39.44
- เหล็กแท่งยาว SD 30	1,752.67	76.81	857.80	42.38	1,244.33	32.14	1,381.91	49.76
- เหล็กแท่งยาว SD 40	-	-	0.34	0.02	-	-	50.42	1.82
- เหล็กแท่งยาว SS 400	-	-	-	-	36.15	0.93	9.66	0.35
<b>รวมจำหน่ายในประเทศ</b>	<b>2,281.71</b>	<b>100.00</b>	<b>1,881.49</b>	<b>92.95</b>	<b>2,686.25</b>	<b>69.39</b>	<b>2,537.20</b>	<b>91.36</b>
<b>จำหน่ายในต่างประเทศ</b>								
- เหล็กแท่งยาว SR 24	-	-	35.54	1.76	-	-	-	-
- เหล็กแท่งยาว SD 30	-	-	107.17	5.29	-	-	-	-
- เหล็กแท่งยาว 3 SP	-	-	-	-	90.47	2.34	-	-
- เหล็กแท่งยาว 5 SP	-	-	-	-	1,094.50	28.27	123.66	4.45
- เหล็กแท่งยาว SD 295A	-	-	-	-	-	-	116.13	4.18
<b>รวมจำหน่ายในต่างประเทศ</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>142.71</b>	<b>7.05</b>	<b>1,184.98</b>	<b>30.61</b>	<b>239.80</b>	<b>8.64</b>
<b>รวมรายได้จากการขาย</b>	<b>2,281.71</b>	<b>100.00</b>	<b>2,024.20</b>	<b>100.00</b>	<b>3,871.23</b>	<b>100.00</b>	<b>2,777.00</b>	<b>100.00</b>

ทั้งนี้ ปริมาณสินค้าขายของบริษัทในปี 2551 มีจำนวน 92,074 ตัน โดยเป็นการขายให้แก่ลูกค้าภายในประเทศทั้งจำนวน ซึ่งมีราคาขายสินค้าเฉลี่ยประมาณ 24,781 บาทต่อตัน เพิ่มขึ้นจากปี 2550 ที่มีราคาขายสินค้าเฉลี่ย 17,915 บาทต่อตัน หรือเพิ่มขึ้นในอัตราประมาณร้อยละ 38 โดยราคาขายเฉลี่ยดังกล่าวเป็นราคาที่สูงกว่าราคาขายเฉลี่ยโดยปกติในปีทั่วไป เนื่องจากราคาตลาดในปีดังกล่าวมีความผันผวนเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะในช่วงครึ่งปีแรกที่มีราคาขายสูงมาก และได้ปรับลดมาอย่างรวดเร็วในช่วงครึ่งปีหลัง อันเนื่องมาจากเกิดปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกา และได้ส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการต่างๆ ในหลายอุตสาหกรรมในประเทศไทย โดยเฉพาะภาคอุตสาหกรรมการก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ในปี 2552 รายได้จากการขายของบริษัทลดลงประมาณร้อยละ 11 แม้ว่าปริมาณสินค้าขายจะมีจำนวนเพิ่มสูงขึ้นเป็น 137,628 ตัน หรือเพิ่มขึ้นในอัตราประมาณร้อยละ 49 เมื่อเทียบกับปี 2551 โดยปริมาณสินค้าขายที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากความต้องการสินค้าเพิ่มขึ้นและบริษัทได้เริ่มส่งออกสินค้าไปขายยังตลาดต่างประเทศ ประกอบกับบริษัทสามารถทำการผลิตสำหรับโรงงานเฟสที่ 2 ในปี 2552 เป็นระยะเวลาเต็มปี ทำให้บริษัทสามารถเพิ่มกำลังการผลิตจริงจาก 106,635 ตัน ในปี 2551 เป็น 143,570 ตัน ในปี 2552 หรือเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 35 แต่เนื่องจากราคาขายสินค้าเฉลี่ยในปี 2552 อยู่ที่ประมาณ 14,708 บาทต่อตัน ลดลงจากปี 2551 ซึ่งมีราคาสูงกว่าราคาขายโดยปกติในปีทั่วไปตามที่กล่าวข้างต้น หรือลดลงในอัตราร้อยละ 41 จึงทำให้รายได้จากการขายในปี 2552 ลดลง โดยบริษัทมีสัดส่วนการขายสินค้าให้แก่ลูกค้าในประเทศคิดเป็นประมาณร้อยละ 93 และที่เหลือเป็นการขายสินค้าให้แก่ลูกค้าต่างประเทศ

ทั้งนี้ ในปี 2552 บริษัทมีนโยบายขยายตลาดไปตลาดต่างประเทศ และได้เข้าเป็นสมาชิกของ London Metal Exchange (LME) ซึ่งเป็นตลาดซื้อขายล่วงหน้าระดับโลก เพื่อเป็นการเพิ่มช่องทางการจำหน่ายในการส่งออกเหล็กแท่งยาว

ไปยังตลาดต่างประเทศ และเป็นการรับรองคุณภาพของเหล็กแท่งยาวของบริษัทว่า ได้รับการยอมรับด้านคุณภาพตามมาตรฐานสากล รวมทั้งเป็นการส่งเสริมภาพลักษณ์และการประชาสัมพันธ์ชื่อบริษัทและผลิตภัณฑ์ของบริษัทในตลาดต่างประเทศ ทำให้ในปี 2552 บริษัทสามารถส่งออกสินค้าไปยังตลาดต่างประเทศเป็นปีแรก ซึ่งมีมูลค่ารวมประมาณ 143 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7 ของรายได้จากการขาย ทั้งนี้ ถึงแม้ว่าราคาขายสินค้าส่งออกไปยังต่างประเทศยังมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ไม่มากนัก แต่บริษัทจะยังคงนโยบายการส่งออกสินค้าเพื่อให้บริษัทสามารถผลิตและจำหน่ายสินค้า และใช้ประโยชน์จากต้นทุนคงที่ รวมทั้งเพื่อรักษาสภาพคล่องทางการเงิน และเพื่อเป็นการสร้างฐานลูกค้าไปยังต่างประเทศอันเป็นการขยายฐานลูกค้าให้กว้างขวางมากยิ่งขึ้น

ในปี 2553 รายได้จากการขายของบริษัทเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 91 เนื่องจากปริมาณสินค้าขายมีจำนวนเพิ่มขึ้นเป็น 224,258 ตัน หรือเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 63 ซึ่งเป็นการเพิ่มขึ้นจากการขายให้แก่ลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยเฉพาะการขายให้แก่ลูกค้าในต่างประเทศ มีจำนวนเพิ่มจาก 10,922 ตันในปี 2552 เป็น 68,508 ตันในปี 2553 หรือเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 527 โดยบริษัทใช้วิธีจำหน่ายโดยตรงและจำหน่ายผ่านตัวแทนของผู้จัดจำหน่ายในต่างประเทศ ส่งผลทำให้บริษัทมีสัดส่วนลูกค้าในต่างประเทศเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 31 และสัดส่วนลูกค้าในประเทศลดลงเหลือประมาณร้อยละ 69 นอกจากนี้ ราคาขายสินค้าเฉลี่ยในปี 2553 อยู่ที่ประมาณ 17,262 บาทต่อตัน เพิ่มขึ้นจากปี 2552 ในอัตราร้อยละ 17 เนื่องจากปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐอเมริกาเริ่มผ่อนคลายลงไปในระดับหนึ่ง ทำให้สินค้าเหล็กในตลาดโลกและประเทศไทยเริ่มปรับราคาเพิ่มขึ้น

ในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 รายได้จากการขายของบริษัทเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 66 จากงวดเดียวกันของปีที่ผ่านมา โดยปริมาณสินค้าขายของบริษัทมีจำนวน 142,538 ตัน และมีราคาขายสินค้าเฉลี่ยประมาณ 19,483 บาทต่อตัน ทั้งนี้ ปริมาณสินค้าขายในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 มีจำนวนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมาที่มีจำนวน 96,969 ตัน หรือเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 47 เนื่องจากความต้องการผลิตภัณฑ์เหล็กแท่งยาวเพื่อใช้ในการผลิตเป็นเหล็กเส้นและเหล็กข้ออ้อยสำหรับใช้ในอุตสาหกรรมการก่อสร้างและอสังหาริมทรัพย์มีจำนวนเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ ราคาขายสินค้าเฉลี่ยในงวดดังกล่าวยังปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 13 จากราคาขายสินค้าเฉลี่ยในงวดเดียวกันของปี 2553 อันเป็นผลมาจากการที่ราคาสินค้าเหล็กในตลาดโลกและประเทศไทยปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ สำหรับการขายสินค้าของบริษัทในช่วง 6 เดือนแรกปี 2554 นั้น บริษัทขายสินค้าให้แก่ลูกค้าในประเทศคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 91 ของยอดขายทั้งหมด โดยมีส่งออกไปยังต่างประเทศเพียงร้อยละ 9 ของยอดขายทั้งหมด

#### ตารางแสดงรายได้จากการขายและปริมาณสินค้าขายแบ่งตามพื้นที่ที่จำหน่าย

	ปี 2551		ปี 2552		ปี 2553		งวด 6 เดือนปี 2554	
	จำนวน	อัตรากำไรการเติบโต	จำนวน	อัตรากำไรการเติบโต	จำนวน	อัตรากำไรการเติบโต	จำนวน	อัตรากำไรการเติบโต
<b>ในประเทศ</b>								
- ยอดขาย (ล้านบาท)	2,281.71	57%	1,881.49	-18%	2,686.25	43%	2,537.20	117%
- ปริมาณขาย (ตัน)	92,074	14%	126,707	38%	155,750	23%	130,436	89%
<b>ต่างประเทศ</b>								
- ยอดขาย (ล้านบาท)	-	-	142.71	N.A.	1,184.98	730%	239.80	-52%
- ปริมาณขาย (ตัน)	-	-	10,922	N.A.	68,508	527%	12,102	-57%
<b>รวม</b>								
- ยอดขาย (ล้านบาท)	2,281.71	57%	2,024.20	-11%	3,871.23	91%	2,777.00	66%
- ปริมาณขาย (ตัน)	92,074	14%	137,628	49%	224,258	63%	142,538	47%

หมายเหตุ: อัตรากำไรการเติบโตเป็นการเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมา

#### - รายได้จากกาารให้บริการ

รายได้จากการให้บริการเป็นรายได้ที่มาจากกาารดำเนินงานของเวทศสำหรับกาารให้บริการทางด้านการขนส่ง โดยในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 เวทศมีรายได้ประมาณ 14.00 ล้านบาท และ 31.29 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเป็นรายได้จากการให้บริการแก่บริษัทเป็นหลัก มีจำนวนประมาณ 12.66 ล้านบาท และ 28.08 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 90 ของรายได้รวมของเวทศ ทั้งนี้ ในงบการเงินรวมของบริษัทได้ตัดบัญชีรายการระหว่างกันของบริษัทและเวทศออกไป และรับรู้เป็นรายได้ในงบการเงินรวมเฉพาะในส่วนของรายได้จากการให้บริการแก่ลูกค้าภายนอก ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 1.34 ล้านบาท และ 3.21 ล้านบาท ในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 0.03 และร้อยละ 0.12 ตามลำดับ เมื่อเทียบกับรายได้รวมของบริษัท สำหรับช่วงระยะเวลาเดียวกัน

#### - รายได้อื่น

บริษัทมีรายได้อื่น เช่น ดอกเบี้ยรับ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ รายได้จากขายเศษฝุ่นที่เกิดจากกระบวนการผลิต และภาษีมูลค่าเพิ่มจากการส่งออกที่ขอคืนได้ เป็นต้น โดยในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีรายได้อื่นประมาณ 5 ล้านบาท 3 ล้านบาท 20 ล้านบาท และ 10 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งโดยปกติแล้วรายได้อื่นของบริษัทมีสัดส่วนน้อยมากเมื่อเทียบกับรายได้จากการขายซึ่งเป็นรายได้หลัก ทั้งนี้ รายได้อื่นในปี 2553 มีจำนวนสูงกว่าจำนวนปกติ เป็นผลมาจากบริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ 13 ล้านบาท และภาษีมูลค่าเพิ่มจากการส่งออกที่ขอคืนได้ประมาณ 4 ล้านบาท และรายได้อื่นในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 มีจำนวนสูงกว่าจำนวนปกติ เป็นผลมาจากบริษัทมีรายได้จากการขายเศษฝุ่นที่เกิดจากกระบวนการผลิตประมาณ 3 ล้านบาท กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ 3 ล้านบาท และภาษีมูลค่าเพิ่มที่ขอคืนได้ประมาณ 2 ล้านบาท

### ต้นทุนขาย ต้นทุนกาารให้บริการ และบัญชีค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ

#### - ต้นทุนขาย

ต้นทุนการผลิตของบริษัทมาจากต้นทุนวัตถุดิบ คือ เศษเหล็ก เป็นหลัก ซึ่งที่ผ่านมาสัดส่วนประมาณร้อยละ 74 - ร้อยละ 83 ของต้นทุนการผลิตทั้งหมด และต้นทุนส่วนที่เหลือเป็นต้นทุนแปรสภาพ ได้แก่ ค่าแรง ค่าไฟฟ้า ค่าเชื้อเพลิง วัสดุ ประกอบ และต้นทุนการผลิตอื่นๆ โดยในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีต้นทุนขายจำนวน 2,021 ล้านบาท 1,967 ล้านบาท 3,674 ล้านบาท และ 2,544 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 89 ร้อยละ 97 ร้อยละ 95 และร้อยละ 92 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขาย ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทมีนโยบายในการจัดเก็บสินค้าสำเร็จรูปประมาณ 1 - 2 เท่าของประมาณการยอดขายในแต่ละเดือน ดังนั้น สินค้าที่ขายในระหว่างงวดจึงมาจากสินค้าที่ผลิตในระหว่างงวดเป็นส่วนใหญ่ และอีกส่วนหนึ่งจะมาจากสินค้าที่ผลิตจากงวดก่อนหน้า ทำให้ต้นทุนขายสินค้าในระหว่างงวดส่วนใหญ่มาจากต้นทุนการผลิตสินค้าในระหว่างงวด

ต้นทุนขายในปี 2552 มีมูลค่าลดลงประมาณร้อยละ 3 เมื่อเทียบกับปี 2551 ในขณะที่อัตราส่วนต้นทุนขายในปี 2552 อยู่ในระดับที่เพิ่มสูงขึ้นจากปี 2551 เนื่องจากบริษัทมีต้นทุนขายส่วนหนึ่งที่มาจกสินค้าคงเหลือที่ผลิตในปี 2551 ซึ่งมีมูลค่าสูงกว่าราคาตลาดในปี 2552 อันเนื่องมาจากความผันผวนของราคาเหล็กในปี 2551 ที่เพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงครึ่งปีแรก และลดลงอย่างรวดเร็วในช่วงครึ่งปีหลัง อีกทั้งค่าไฟฟ้าซึ่งเป็นพลังงานเชื้อเพลิงหลักในกระบวนการผลิตเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก อันเป็นผลมาจากอัตราค่าไฟฟ้าผันแปร (ค่า Ft) ในปี 2551 เพิ่มขึ้นจาก 62.85 - 77.70 สตางค์ต่อหน่วย เป็น

92.55 สตางค์ต่อหน่วยในปี 2552 นอกจากนี้ เนื่องจากในช่วงปี 2551 บริษัทมีการลงทุนเพิ่มเติมในส่วนของการไฟฟ้าย่อย และอาคารเก็บสินค้า และเครื่องจักรที่ใช้ในโรงงานเฟสที่ 2 เพื่อรองรับกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น และได้โอนสินทรัพย์ดังกล่าวที่พร้อมใช้งานจากบัญชีงานระหว่างก่อสร้างมาบัญชีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และเริ่มคำนวณค่าเสื่อมราคาตั้งแต่นั้นปี 2552 ทำให้ต้นทุนการผลิตในส่วนของการผลิตสินค้าซึ่งเป็นต้นทุนคงที่เพิ่มขึ้น ด้วยสาเหตุตามที่กล่าวข้างต้นทั้งหมด มีผลทำให้สัดส่วนต้นทุนขายในปี 2552 เพิ่มขึ้น

ในปี 2553 บริษัทมีต้นทุนขาย 3,674 ล้านบาท เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 87 และมีอัตราส่วนต้นทุนขายลดลงเหลือประมาณร้อยละ 95 เมื่อเทียบกับปี 2552 เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 91 จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 63 และราคาขายที่เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 17 ตามที่กล่าวในหัวข้อรายได้จากการขายข้างต้น ในขณะที่ต้นทุนขายต่อหน่วยในปี 2553 เพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 15 อีกทั้งบริษัทได้จำหน่ายสินค้าคงเหลือที่ค้าง ณ สิ้นปี 2552 ได้บางส่วน ซึ่งมีต้นทุนขายต่ำกว่าต้นทุนขายในปี 2553 นอกจากนี้ ในปี 2553 บริษัทสามารถใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรได้มากขึ้น คิดเป็นอัตรากาใช้กำลังการผลิตร้อยละ 51 (คำนวณจากกำลังการผลิตเต็มที่ 450,000 ต้นต่อปีตามนโยบายการผลิตในปัจจุบันที่ผลิตในช่วง Off-Peak เป็นหลัก) จึงทำให้สามารถลดต้นทุนการผลิตในส่วนของการผลิตต้นทุนคงที่ต่อหน่วยอันเนื่องมาจากการประหยัดต่อขนาดจากการผลิต (Economy of Scale) ได้บางส่วน

ในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีต้นทุนขายเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 59 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีที่ผ่านมา และมีอัตราส่วนต้นทุนขายประมาณร้อยละ 92 เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจในประเทศที่ขยายตัวมากขึ้นอันส่งผลให้ความต้องการผลิตภัณฑ์ของบริษัทเพิ่มขึ้น รวมทั้งความสามารถในการทำการตลาดของบริษัท และแนวโน้มของราคาเหล็กที่เพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทสามารถจำหน่ายสินค้าในราคาที่เพิ่มมากขึ้น และมีอัตราการเพิ่มของราคาขายที่มากกว่าอัตราการเพิ่มของราคาต้นทุนวัตถุดิบพิเศษเหล็กที่ใช้ในการผลิต นอกจากนี้ ในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทสามารถใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรได้มากขึ้น คิดเป็นอัตรากาใช้กำลังการผลิตร้อยละ 58 (คำนวณจากกำลังการผลิตเต็มที่ 450,000 ต้นต่อปีตามนโยบายการผลิตในปัจจุบันที่ผลิตในช่วง Off-Peak เป็นหลัก) ส่งผลให้บริษัทสามารถลดต้นทุนการผลิตในส่วนของการผลิตต้นทุนคงที่ต่อหน่วยอันเนื่องมาจากการประหยัดต่อขนาดจากการผลิตได้เป็นหลัก จึงทำให้บริษัทมีอัตรากำไร (Margin) เพิ่มขึ้นในงวดดังกล่าวนี้ นอกจากนี้ บริษัทได้นำเงินค่าชดเชยความเสียหายจากการลดลงของมูลค่าสินค้าที่ได้รับจากลูกค้ารายหนึ่ง จำนวน 17 ล้านบาท มาหักลบกับต้นทุนขายของสินค้าดังกล่าว ทำให้ต้นทุนขายรวมลดลงเป็นจำนวนเดียวกัน

#### - ต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนการให้บริการเป็นต้นทุนที่เกิดจากการให้บริการทางด้านการขนส่งของเวอเทค โดยในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 เวอเทคมีต้นทุนการให้บริการประมาณ 11.24 ล้านบาท และ 24.01 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 80 และร้อยละ 77 ของรายได้จากการให้บริการ ตามลำดับ ทั้งนี้ ในงบการเงินรวมของบริษัทได้รับรู้ต้นทุนการให้บริการเฉพาะในส่วนที่เป็นต้นทุนการให้บริการแก่ลูกค้าภายนอก ซึ่งมีจำนวนประมาณ 1.12 ล้านบาท และ 2.32 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราส่วนร้อยละ 83 และร้อยละ 72 ของรายได้จากการให้บริการ ตามลำดับ

#### - บัญชีค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ

เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี และหลักการระมัดระวัง (Conservative Basis) บริษัทมีนโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าของสินค้าคงเหลือ เมื่อมูลค่าตามบัญชีของสินค้าคงเหลือมีราคาสูงกว่ามูลค่าที่คาดว่าจะได้รับจากการขายหรือประโยชน์ที่จะได้รับจากการใช้ โดยบริษัทจะบันทึกสินค้าคงเหลือด้วยราคาทุนหรือมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะ

ได้รับ แล้วแต่อย่างไรก็ตาม และจะบันทึกขาดทุนจากการลดมูลค่าของสินค้าในงบกำไรขาดทุนในกรณีที่ราคาของสินค้าคงเหลือในงวดบัญชีใดๆ มีราคาสูงกว่ามูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ อย่างไรก็ตาม เมื่อสถานการณ์ที่ทำให้การปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้ต่ำกว่าราคาทุนหมดไปหรือยังคงมีอยู่แต่เป็นไปในทางที่ลดลง บริษัทจะบันทึกกลับรายการผลขาดทุนที่เคยรับรู้ในงวดบัญชีก่อนๆ ในงบกำไรขาดทุนของงวดบัญชีนั้นๆ โดยในปี 2551 และปี 2552 บริษัทมีการบันทึกผลขาดทุนจากการลดมูลค่าสินค้า จำนวน 75 ล้านบาท และ 40 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากความผันผวนของราคาเหล็กในตลาดทำให้ราคาขายปรับลดลงและมีมูลค่าต่ำกว่าราคาทุนของสินค้าคงเหลือในขณะนั้น อย่างไรก็ตาม ในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีการบันทึกกลับรายการบัญชีดังกล่าวประมาณ 44 ล้านบาท และ 3 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากภาวะตลาดที่ราคาเหล็กได้ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น และได้มีขายสินค้าคงเหลือที่มีต้นทุนสูงออกไปในระหว่างงวด ทำให้บริษัทสามารถตั้งค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือลดลง

### **ค่าใช้จ่าย**

ค่าใช้จ่ายที่สำคัญของบริษัท ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าตอบแทนผู้บริหาร ซึ่งโดยปกติแล้ว จะมีสัดส่วนรวมกันคิดเป็นประมาณร้อยละ 2 – ร้อยละ 5 ของรายได้รวม และต้นทุนทางการเงิน ซึ่งที่ผ่านมา มีสัดส่วนประมาณร้อยละ 2 – ร้อยละ 5 ของรายได้รวม ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับรายได้จากการขายในแต่ละปี โดยสามารถสรุปและวิเคราะห์ค่าใช้จ่ายในแต่ละประเภทในช่วงที่ผ่านมาได้ดังนี้ :-

#### **- ค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าตอบแทนผู้บริหาร**

ค่าใช้จ่ายในการขายจะประกอบด้วย ค่าระวางเรือ และค่าขนส่งเป็นหลัก ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการบริหารจะประกอบด้วยค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานและค่าเสื่อมราคาของยานพาหนะและอุปกรณ์สำนักงานเป็นหลัก ทั้งนี้ บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าตอบแทนผู้บริหาร (รวมเรียกว่า “ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร”) ในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 รวมกันเป็นจำนวน 105 ล้านบาท 92 ล้านบาท 137 ล้านบาท และ 54 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 5 ร้อยละ 5 ร้อยละ 4 และร้อยละ 2 ของรายได้รวม ตามลำดับ โดยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2552 มีจำนวนลดลงจากปี 2551 เนื่องจากในปี 2551 บริษัทมีรายการขาดทุนจากการตัดจำหน่ายอุปกรณ์ประเภทเครื่องจักรที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงานแล้ว ประมาณ 17 ล้านบาท ซึ่งหากไม่นับรวมรายการดังกล่าว บริษัทจะมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2551 และปี 2552 อยู่ในระดับใกล้เคียงกัน

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2553 มีจำนวนเพิ่มขึ้นประมาณ 45 ล้านบาทจากปี 2552 เนื่องจากในปี 2553 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้น ซึ่งมาจากต้นทุนค่าระวางและค่าขนส่งสินค้าเพื่อการส่งออกที่มีจำนวน 52 ล้านบาท เพิ่มขึ้นประมาณ 48 ล้านบาทจากปี 2552 ที่มีจำนวนเพียง 4 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทสามารถเพิ่มปริมาณยอดการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ส่งออกไปยังต่างประเทศ โดยเพิ่มจากปี 2552 ซึ่งมียอดส่งออกจำนวน 10,922 ตัน เป็น 63,508 ตันในปี 2553 อีกทั้งในปี 2553 บริษัททำข้อตกลงกับลูกค้าภายใต้เงื่อนไขในการส่งออกแบบ CFR (Cost & Freight) ซึ่งบริษัทจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบในภาระค่าระวางเอง จึงทำให้ค่าขนส่งสินค้าเพื่อการส่งออกมีจำนวนเพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2552 ที่ทำข้อตกลงการส่งออกแบบ FOB (Free on Board)

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 มีจำนวน 54 ล้านบาท ลดลงเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมาซึ่งมีจำนวน 65 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีการส่งสินค้าไป



ขายต่างประเทศเพียง 240 ล้านบาท จึงทำให้มีค่าขนส่งสินค้าเพื่อการส่งออกเพียง 8 ล้านบาท เมื่อเทียบกับงวด 6 เดือนแรก ปี 2553 ที่บริษัทมีการส่งออกสินค้าไปขายต่างประเทศ 497 ล้านบาท และมีค่าใช้จ่ายดังกล่าวประมาณ 25 ล้านบาท

#### - ต้นทุนทางการเงิน

ต้นทุนทางการเงินของบริษัทมาจากดอกเบี้ยจากเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน และดอกเบี้ยจากสินเชื่อเช่าซื้อ โดยในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีต้นทุนทางการเงินจำนวน 76 ล้านบาท 102 ล้านบาท 109 ล้านบาท และ 61 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีอัตราดอกเบี้ยจ่ายเฉลี่ยประมาณร้อยละ 6 - ร้อยละ 7 ต่อปี ทั้งนี้ ในปี 2552 บริษัทมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มเติมเป็นจำนวนที่มากกว่าปี 2551 เนื่องจากในเดือนมิถุนายน 2551 บริษัทได้รับวงเงินกู้ยืมระยะยาวเพื่อก่อสร้างโรงงานเฟสที่ 2 เพิ่มเติมอีก 400 ล้านบาท ดังนั้น ในปี 2551 บริษัทจึงมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มเติมจากวงเงินกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวประมาณครึ่งปี ในขณะที่ปี 2552 บริษัทมีต้นทุนทางการเงินในส่วนนี้เป็นระยะเวลาเต็มปี อีกทั้งในปี 2552 บริษัทได้หยุดชำระหนี้เงินต้นระยะยาวตั้งแต่เดือนมีนาคม ซึ่งสถาบันการเงินได้ผ่อนผันโดยขยายระยะเวลาการปลอดชำระคืนหนี้เงินต้นระยะยาว (Grace Period) เป็นระยะเวลา 1 ปี เริ่มตั้งแต่เดือนมีนาคม 2552 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2553 ทำให้หนี้คงค้างที่มีภาระดอกเบี้ยมีจำนวนคงที่ตั้งแต่เดือนมีนาคม 2552

ต้นทุนทางการเงินในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 มาจากดอกเบี้ยจากเงินกู้ยืมแบบตัวสัญญาใช้เงิน (Promissory Note) เป็นหลัก ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 68 ของต้นทุนทางการเงินรวม นอกจากนี้ยังบการเงินรวมในช่วงระยะเวลาดังกล่าวได้รวมดอกเบี้ยจ่ายจากสินเชื่อเช่าซื้อรถพ่วงของเวอเทค ซึ่งมีจำนวนประมาณ 1.38 ล้านบาท และ 3.34 ล้านบาท ตามลำดับ

#### กำไร

ในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีผลประกอบการที่มีกำไรขั้นต้นประมาณ 260 ล้านบาท 58 ล้านบาท 198 ล้านบาท และ 234 ล้านบาท ตามลำดับ โดยคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นประมาณร้อยละ 11 ร้อยละ 3 ร้อยละ 5 และร้อยละ 8 ตามลำดับ โดยอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2552 ที่ปรับลดลงเนื่องจากปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาทำให้ราคาเหล็กลดลงในขณะที่บริษัทยังมีสินค้าคงเหลือบางส่วนที่มีต้นทุนสูงกว่าราคาเหล็ก ณ ขณะนั้น จึงต้องตั้งค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น อีกทั้งต้นทุนค่าไฟฟ้า ซึ่งเป็นพลังงานเชื้อเพลิงหลักได้มีการปรับเพิ่มสูงขึ้นจากอัตรากำไรไฟฟ้าผันแปร (ค่า Ft) ที่เพิ่มขึ้น ส่งผลทำให้มีอัตรากำไรในอัตราที่ต่ำลงเมื่อเทียบกับต้นทุนวัตถุดิบและต้นทุนแปรสภาพของบริษัท ทั้งนี้ อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2553 สามารถปรับตัวได้ดีขึ้นในระดับหนึ่ง จากการผ่อนคลายปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจที่ทำให้ราคาสินค้าประเภทเหล็กปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น และทำให้ภาวะของธุรกิจต่างๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับการใช้เหล็กในประเทศโดยเฉพาะอุตสาหกรรมก่อสร้างกลับมาฟื้นตัวอันทำให้ความต้องการในสินค้าของบริษัทเพิ่มมากขึ้น

ในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 อัตรากำไรขั้นต้นสามารถปรับเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 8 เป็นผลมาจากความสามารถในการทำการตลาดของบริษัทที่ดีขึ้น และบริษัทสามารถเพิ่มปริมาณสินค้าขายได้ประมาณร้อยละ 47 จากช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมา อีกทั้งราคาขายสินค้าเฉลี่ยของบริษัทได้เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 13 เป็น 19,483 บาทต่อตัน

บริษัทมีกำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 จำนวน 9 ล้านบาท -173 ล้านบาท 16 ล้านบาท และ 130 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2552 บริษัทมีผลประกอบการขาดทุนสุทธิ เนื่องจากบริษัทมีกำไรขั้นต้นที่ต่ำ ประกอบกับได้รับผลกระทบจากปัญหาวิกฤตเศรษฐกิจส่งผลต่อราคาขายสินค้าทำให้เกิดผลขาดทุนจากการตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ โดยมีการรับรู้ขาดทุนเพิ่มเติมจากปี

2551 อีกประมาณ 40 ล้านบาท รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และต้นทุนทางการเงินตามที่กล่าวในแต่ละหัวข้อข้างต้น ส่งผลให้มีผลประกอบขาดทุนสุทธิ

ในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีกำไรสุทธิสำหรับส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่เป็นจำนวน 16 ล้านบาท และ 130 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 0.40 และร้อยละ 4.67 ตามลำดับ อันเป็นผลมาจากความสามารถในการทำการตลาดที่ดีขึ้นและราคาตลาดของสินค้าเหล็กปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมทั้งความสามารถในการควบคุมต้นทุนการผลิตและค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น

ในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคล ประมาณ 0.66 ล้านบาท ซึ่งเป็นภาษีจากผลการดำเนินงานของเขต ในขณะผลการดำเนินงานในส่วนของบริษัทไม่มีภาวะภาษีเนื่องจากบริษัทได้รับสิทธิประโยชน์ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิเป็นระยะเวลา 8 ปีนับแต่วันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบธุรกิจ จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (โปรดดูรายละเอียดสิทธิประโยชน์จากการส่งเสริมการลงทุนเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 3.7.1 สิทธิประโยชน์ที่ได้รับจากการส่งเสริมการลงทุน)

### **อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น**

ในปี 2551 บริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นประมาณร้อยละ 2 และลดลงเป็นอัตราติดลบประมาณร้อยละ 29 ในปี 2552 เนื่องจากมีผลประกอบการเป็นขาดทุนสุทธิ อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นสำหรับส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 ได้กลับมาเป็นบวก คิดเป็นประมาณร้อยละ 3 และร้อยละ 45 (ปรับเป็นอัตราต่อปี) ตามลำดับ ทั้งนี้ ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทยังไม่มีกระจายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเนื่องจากต้องการสำรองเงินทุนสำหรับขยายกำลังการผลิตและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ทำให้บริษัทสามารถเพิ่มปริมาณการผลิตและจำหน่ายสินค้าให้แก่ลูกค้าได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ในอนาคต บริษัทจะดำเนินการตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลตามที่ได้ระบุในส่วนที่ 2 ข้อ 8 โครงสร้างเงินทุน หัวข้อ 8.3 นโยบายการจ่ายเงินปันผล

### **การวิเคราะห์ฐานะการเงิน**

#### **สินทรัพย์รวม**

สินทรัพย์ของบริษัทส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ประเภท ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ซึ่งมีสัดส่วนมากกว่าครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์รวมทั้งหมด โดยส่วนใหญ่เป็นอาคารและเครื่องจักรเพื่อใช้ในการผลิต นอกจากนี้ สินทรัพย์หลักอีกส่วนหนึ่งที่มีสัดส่วนสำคัญ คือ สินค้าคงเหลือ และลูกหนี้การค้า โดยสินทรัพย์รวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2552 แสดงตามงบการเงินเฉพาะกิจการ มีจำนวนประมาณ 2,528 ล้านบาท และ 2,469 ล้านบาท ตามลำดับ และสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 และวันที่ 30 มิถุนายน 2554 แสดงตามงบการเงินรวม มีจำนวนประมาณ 2,784 ล้านบาท และ 2,655 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2552 มีจำนวนลดลงประมาณ 59 ล้านบาท เนื่องจากการลดลงของลูกหนี้สรรพากรสำหรับเงินขอคืนภาษีมูลค่าเพิ่ม ประกอบกับที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิมีจำนวนลดลงจากการตัดค่าเสื่อมราคาตามงวดระยะเวลา

ทั้งนี้ สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2553 มีจำนวนเพิ่มขึ้นประมาณ 315 ล้านบาท เนื่องจากรายการเงินสดเพิ่มขึ้นประมาณ 53 ล้านบาท และลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นประมาณ 205 ล้านบาท ตามยอดมูลค่าการจำหน่ายสินค้าที่เพิ่มสูงขึ้นตามความต้องการของตลาด และลูกหนี้กรมสรรพากรเพิ่มขึ้นประมาณ 51 ล้านบาท จากเครดิตภาษีที่มีมูลค่ามากขึ้นอัน

เนื่องมาจากการส่งออกเพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีภาษีซื้อที่รอขอคืนจากกรมสรรพากรเพิ่มขึ้น รวมทั้งบริษัทได้มีแผนปรับปรุงเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตด้วยการลงทุนติดตั้งเครื่องจักรเตาหลอมชุดที่ 5 พร้อมอุปกรณ์สำหรับโรงงานเฟสที่ 2 จึงมีการจ่ายเงินล่วงหน้าค่าเครื่องจักรสำหรับแผนการดังกล่าวประมาณ 66 ล้านบาทเพิ่มเติมด้วย นอกจากนี้ ในปี 2553 บริษัทได้มีการลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ เวอเทค ด้วยการถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว โดยบริษัทมีการจัดทำงบการเงินรวมที่รวมกับงบการเงินของ เวอเทค จึงทำให้สินทรัพย์ที่แสดงในงบการเงินรวมจากการเข้าไปลงทุนดังกล่าวมีจำนวนเพิ่มขึ้นสุทธิประมาณ 104 ล้านบาทเมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมในปี 2552 ที่แสดงจากงบการเงินเฉพาะกิจการโดยสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นเกือบทั้งหมดมาจากการซื้อรถบรรทุกพ่วงขนส่งขนาดใหญ่ ซึ่งเวอเทคได้ลงทุนซื้อรถดังกล่าวจำนวน 30 คัน มูลค่ารวมประมาณ 111 ล้านบาท ด้วยการทำสัญญาเช่าซื้อ เพื่อรองรับการให้บริการขนส่งสินค้าให้แก่ลูกค้า

ในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีสินทรัพย์รวมลดลงเป็น 2,655 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากสิ้นปี 2553 ประมาณ 129 ล้านบาท โดยมีสินค้าคงเหลือลดลงประมาณ 84 ล้านบาท เนื่องจากมีการขายสินค้าสำเร็จรูปคงคลังได้เพิ่มขึ้น และมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้กรมสรรพากรลดลงรวมกันประมาณ 19 ล้านบาท รวมทั้งมีชำระค่าใช้จ่ายค้างจ่ายประมาณ 40 ล้านบาท

รายละเอียดของสินทรัพย์หลักของบริษัท สามารถสรุปได้ดังนี้ :-

#### - ลูกหนี้การค้า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2553 และวันที่ 30 มิถุนายน 2554 บริษัทมีลูกหนี้การค้าประมาณ 186 ล้านบาท 205 ล้านบาท 410 ล้านบาท และ 399 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนเมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวมประมาณร้อยละ 7 ร้อยละ 8 ร้อยละ 15 และร้อยละ 15 ตามลำดับ โดยลูกหนี้การค้ามีจำนวนเพิ่มขึ้นตามยอดขายสินค้าของบริษัท (ยกเว้นในปี 2552 ที่ยอดขายสินค้าลดลง แต่มีลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น เนื่องจากการจำหน่ายสินค้าในช่วงปลายปี และยังไม่ครบกำหนดชำระ จึงทำให้มียอดคงค้างลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น) ทั้งนี้ บริษัทมีนโยบายการขายสินค้าและการพิจารณาให้สินเชื่อแก่ลูกค้าแต่ละรายที่ชัดเจน โดยบริษัทพิจารณาลำดับชั้นการให้สินเชื่อ (credit rating) จากการวิเคราะห์งบการเงินของลูกค้าย้อนหลัง และวิเคราะห์ทั้งด้านการเงิน ด้านธุรกิจ และด้านอุตสาหกรรม และมีนโยบายทบทวนวงเงินการให้สินเชื่ออย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้ โดยเฉลี่ยบริษัทให้ระยะเวลาชำระค่าสินค้าแก่ลูกค้าประมาณ 7 - 60 วัน โดยรายละเอียดของอายุลูกหนี้การค้าของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2553 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 สามารถสรุปได้ดังนี้ :-

#### ตารางแสดงอายุลูกหนี้การค้า

(หน่วย : ล้านบาท)

รายการ	ปี 2551		ปี 2552		ปี 2553		งวด 6 เดือนปี 2554	
	มูลค่า	สัดส่วน	มูลค่า	สัดส่วน	มูลค่า	สัดส่วน	มูลค่า	สัดส่วน
ลูกหนี้ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	81.84	44.02%	204.55	100%	160.68	39.20%	100.00	25.09%
ลูกหนี้เกินกำหนดชำระ								
ไม่เกิน 3 เดือน	-	-	-	-	244.71	59.70%	267.28	67.06%
3 - 6 เดือน	103.83	55.85%	-	-	4.49	1.10%	15.84	3.97%
6 - 12 เดือน	0.25	0.13%	-	-	-	-	15.45	3.88%
รวม	185.92	100.00%	204.55	100.00%	409.87	100.00%	398.58	100.00%

ในปี 2551 ราคาเหล็กมีความผันผวนอย่างมาก โดยเฉพาะในช่วงปลายไตรมาสที่ 3 - ไตรมาสที่ 4 ราคาเหล็กได้ลดลงอย่างมากอันเนื่องมาจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐอเมริกา ส่งผลทำให้บริษัทมีอัตราส่วนลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระร้อยละ 44 ของลูกหนี้การค้ารวม และลูกหนี้ที่เกินกำหนดชำระระหว่าง 3 - 6 เดือน และ 6 - 12 เดือน คิดเป็น

ประมาณร้อยละ 56 และร้อยละ 0.13 ของลูกหนี้การค้ารวม ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม บริษัทสามารถเรียกเก็บหนี้ค้างชำระดังกล่าวได้ทั้งหมดในปี 2552 และทำให้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 บริษัทมีลูกหนี้การค้าที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระทั้งจำนวน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 บริษัทมีอัตราส่วนลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระร้อยละ 39 และร้อยละ 25 ของลูกหนี้การค้ารวม ตามลำดับ และมีอัตราส่วนลูกหนี้ที่เกินกำหนดชำระไม่เกิน 6 เดือนประมาณร้อยละ 61 และร้อยละ 71 ของลูกหนี้การค้ารวม ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 บริษัทมีอัตราส่วนลูกหนี้ที่เกินกำหนดชำระระหว่าง 6 - 12 เดือน ประมาณร้อยละ 4 ของลูกหนี้การค้ารวม

ทั้งนี้ ในอดีตที่ผ่านมา บริษัทยังไม่มี การตั้งสำรองค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ อย่างไรก็ตาม เพื่อให้เป็นไปตามหลักความระมัดระวัง บริษัทมีนโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญตั้งแต่วันที่ 2554 เป็นต้นไป เป็นดังนี้ :-

- 1) ลูกหนี้ที่ค้างชำระ 180 - 360 วัน ตั้งสำรองร้อยละ 50 ของมูลค่าลูกหนี้
- 2) ลูกหนี้ที่ค้างชำระตั้งแต่ 360 วันขึ้นไป ตั้งสำรองร้อยละ 100 ของมูลค่าลูกหนี้

อย่างไรก็ตาม ในงวด 6 เดือนปี 2554 บริษัทไม่ได้ตั้งสำรองค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้ที่เกินกำหนดชำระระหว่าง 6 - 12 เดือน เนื่องจากบริษัทได้รับชำระจากลูกหนี้แล้วในเดือนกรกฎาคม 2554

ทั้งนี้ ผู้บริหารของบริษัทมีความเห็นว่า นโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญ และระบบการควบคุมและติดตามการชำระหนี้ของลูกหนี้ที่กำหนดขึ้นมีความเหมาะสมและเพียงพอสำหรับธุรกิจของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจพิจารณาปรับปรุงนโยบายทางด้านลูกหนี้ให้มีความเหมาะสมตามสถานการณ์ โดยคำนึงถึงความเสี่ยงและประโยชน์ที่บริษัทจะได้รับ

ในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีอัตราส่วนทางการเงินทางด้านระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยประมาณ 15 วัน 35 วัน 29 วัน และ 26 วัน ตามลำดับ ซึ่งอยู่ในช่วงนโยบายการให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้การค้า

#### - สินค้าคงเหลือ

เพื่อให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี บริษัทมีนโยบายบันทึกสินค้าคงเหลือด้วยราคาทุนหรือมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ แล้วแต่อย่างใดจะต่ำกว่า และจะบันทึกขาดทุนจากการลดมูลค่าของสินค้าในงบกำไรขาดทุนในกรณีที่ราคาทุนของสินค้าคงเหลือในงวดบัญชีใดๆ มีราคาสูงกว่ามูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ อย่างไรก็ตาม เมื่อสถานการณ์ที่ทำให้การปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือให้ต่ำกว่าราคาทุนหมดไปหรือยังคงมีอยู่แต่เป็นไปในทางที่ลดลง บริษัทจะบันทึกกลับรายการผลขาดทุนที่เคยรับรู้ในงวดบัญชีก่อนๆ ในงบกำไรขาดทุนของงวดบัญชีนั้นๆ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2553 และวันที่ 30 มิถุนายน 2554 บริษัทมีสินค้าคงเหลือสุทธิประมาณ 706 ล้านบาท 723 ล้านบาท 646 ล้านบาท และ 566 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 28 ร้อยละ 29 ร้อยละ 23 และร้อยละ 21 เมื่อเทียบกับสินทรัพย์รวม ตามลำดับ ทั้งนี้ รายละเอียดของสินค้าคงเหลือของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2553 และวันที่ 30 มิถุนายน 2554 สามารถสรุปได้ดังนี้ :-

**ตารางแสดงรายละเอียดของสินค้าคงเหลือ**

(หน่วย : ล้านบาท)

รายการ	ปี 2551		ปี 2552		ปี 2553		งวด 6 เดือนปี 2554	
	มูลค่า	สัดส่วน	มูลค่า	สัดส่วน	มูลค่า	สัดส่วน	มูลค่า	สัดส่วน
สินค้าสำเร็จรูป	337.15	48%	373.01	52%	399.47	62%	248.84	44%
หัก ค่าเผื่อการลดมูลค่า	(75.17)	(11%)	(56.49)	(8%)	(12.71)	(2%)	(9.33)	(2%)
สินค้าสำเร็จรูป - สุทธิ	261.98	37%	316.51	44%	386.76	60%	239.05	42%
วัตถุดิบ	386.82	55%	360.76	50%	209.30	32%	278.02	49%
วัสดุประกอบ	44.36	6%	35.12	5%	32.88	5%	30.44	5%
วัสดุสิ้นเปลือง	13.13	2%	10.78	1%	17.51	3%	18.79	3%
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	706.29	100%	723.17	100%	646.45	100%	566.31	100%

สินค้าคงเหลือของบริษัทส่วนใหญ่อยู่ในรูปของสินค้าสำเร็จรูปและวัตถุดิบ โดยสินค้าสำเร็จรูปมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 37 - ร้อยละ 60 ของมูลค่าสินค้าคงเหลือทั้งหมด และวัตถุดิบพิเศษเหล็กมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 32 - ร้อยละ 55 ของมูลค่าสินค้าคงเหลือทั้งหมด และที่เหลือเป็นวัสดุประกอบและวัสดุสิ้นเปลือง โดยบริษัทมีนโยบายในการจัดเก็บสินค้าสำเร็จรูปประมาณ 1 - 2 เท่าของประมาณการยอดขายในแต่ละเดือน และมีนโยบายจัดเก็บวัตถุดิบพิเศษเหล็กประมาณ 1 - 2 เท่าของความต้องการใช้ในการผลิตในแต่ละเดือน เพื่อให้เพียงพอต่อการผลิตและความต้องการของลูกค้า ทั้งนี้ ในช่วงปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีระยะเวลาการขายสินค้าโดยเฉลี่ยประมาณ 34 วัน 65 วัน 38 วัน และ 23 วัน ตามลำดับ โดยในปี 2552 บริษัทมีระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยนานกว่าปกติ เป็นผลมาจากปัญหาภาวะเศรษฐกิจตกต่ำในสหรัฐอเมริกาในช่วงปลายปี 2551 ซึ่งส่งผลกระทบต่อการขายตัวทางเศรษฐกิจเป็นวงกว้าง และเกิดปัญหาด้านราคาเหล็กในตลาดโลกและประเทศไทยปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง ส่งผลต่อปริมาณการจำหน่ายสินค้าของบริษัทตั้งแต่ปลายปี 2551 จนถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2552 โดยมีการชะลอการซื้อสินค้าของลูกค้ารายหนึ่งที่ได้มีการตกลงไว้ล่วงหน้า และจากราคาขายสินค้าที่ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรง ในปี 2551 บริษัทจึงได้ตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าของสินค้าสำเร็จรูปประมาณ 75 ล้านบาท และในปี 2552 อีกประมาณ 40 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในระหว่างปี 2552 บริษัทได้มีการขายสินค้าที่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าไปบางส่วน จึงทำให้ ณ สิ้นปี 2552 คงเหลือการตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าประมาณ 56 ล้านบาท

ทั้งนี้ ในกรณีของการชะลอการซื้อสินค้าของลูกค้ารายหนึ่งที่ได้มีการตกลงไว้ล่วงหน้าที่เป็นผลให้บริษัทจำเป็นต้องรับภาระในสินค้าคงเหลือมากกว่าปกตินั้น ในช่วงปลายปี 2551 บริษัทได้ทำการฟ้องร้องต่อศาลเพื่อเรียกวงเงินเสียหายจากลูกค้าดังกล่าวมูลค่า 73 ล้านบาทพร้อมดอกเบี้ยผิดนัด และให้ลูกค้ารับมอบสินค้าที่ยังค้างรับจำนวน 1,980 ตัน โดยในเดือนกันยายน 2552 ศาลชั้นต้นได้พิพากษาให้ลูกค้าต้องชำระค่าเสียหายแก่บริษัทตามที่บริษัทเรียกร้อง ต่อมา ลูกค้าได้ขอทุเลาการบังคับคดีดังกล่าวต่อศาล ดังนั้น บริษัทและลูกค้าจึงได้ตกลงเจรจาประนีประนอมกัน ทั้งนี้ ในเดือนเมษายน 2554 ลูกค้าตกลงยินยอมชดเชยค่าเสียหายให้แก่บริษัทจำนวน 17 ล้านบาทโดยไม่ขอรับมอบสินค้า ซึ่งบริษัทพิจารณาจากมูลค่าชดเชยค่าเสียหายจำนวนดังกล่าวเปรียบเทียบกับต้นทุนสินค้ารวมถึงความแน่นอนในการได้รับชำระเงินในทันที ประกอบกับบริษัทสามารถนำสินค้าที่ค้างอยู่นี้ออกจำหน่ายในราคาตลาดในปัจจุบันซึ่งจะทำให้ได้รับเงินสดจากการขายเพิ่มเติมได้ จึงตกลงประนีประนอมตามค่าเสียหายดังกล่าว โดยบริษัทได้รับชำระเงินค่าชดเชยความเสียหายดังกล่าวครบถ้วนแล้วในเดือนพฤษภาคม 2554 และได้นำเงินชดเชยดังกล่าวไปหักลดกับต้นทุนขายของสินค้าดังกล่าวในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 นอกจากนี้ ณ ปัจจุบัน บริษัทยังสามารถขายสินค้าจำนวนดังกล่าวได้แล้วเกือบทั้งหมด

บริษัทได้นำเงินค่าชดเชยความเสียหายจากการลดลงของมูลค่าสินค้าที่ได้รับจากลูกค้ารายหนึ่ง จำนวน 17 ล้านบาท มาหักลบกับต้นทุนขายของสินค้าดังกล่าว ทำให้ต้นทุนขายรวมลดลงเป็นจำนวนเดียวกัน

ในปี 2553 ภาวะวิกฤติเศรษฐกิจได้เริ่มผ่อนคลายลง ส่งผลให้ราคาเหล็กปรับตัวเพิ่มขึ้น ทำให้มูลค่าสินค้าคงเหลือที่เคยตั้งค่าเผื่อการลดมูลค่าไว้ในอดีตมีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น บริษัทจึงทำการกลับรายการผลขาดทุนจากการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ ประมาณ 44 ล้านบาท โดยยังคงเหลือการสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าประมาณ 13 ล้านบาท และ ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ปี 2554 บริษัทได้ตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าของสินค้าสำเร็จรูปลดลงประมาณ 3 ล้านบาท คงเหลือการตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าประมาณ 9 ล้านบาท

ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ปี 2554 บริษัทได้มีการจัดเก็บปริมาณวัตถุดิบเพิ่มมากขึ้นเพื่อรองรับการผลิตในปัจจุบัน โดยประมาณการยอดการผลิตไว้ที่ 25,000 - 30,000 ตันต่อเดือน อย่างไรก็ตาม ในงวดบัญชีนี้ บริษัทได้มีการขายสินค้าสำเร็จรูปที่คงค้างในสต็อกเพิ่มขึ้น ทำให้มีมูลค่าสินค้าคงเหลือลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่า ณ สิ้นปี 2553

ทั้งนี้ ในส่วนของวัตถุดิบ บริษัทปฏิบัติตามมาตรฐานการบัญชีที่เกี่ยวข้องเช่นกัน โดยบริษัทแสดงมูลค่าในงบการเงินด้วยราคาทุนหรือมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ แล้วแต่ราคาใดจะต่ำกว่า ซึ่งมูลค่าสุทธิที่จะได้รับมาจากการประมาณการราคาสินค้าสำเร็จรูปที่คาดว่าจะขายได้ หักด้วยประมาณการต้นทุนในการผลิตสินค้านั้นให้เสร็จและต้นทุนที่จำเป็นต้องจ่ายไปเพื่อให้ขายสินค้านั้นได้ โดยที่ผ่านมา บริษัทพิจารณาแล้วเห็นว่ามูลค่าสุทธิที่จะได้รับไม่ต่ำกว่าราคาทุนจึงไม่ต้องตั้งสำรองแต่อย่างใด

#### - ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2553 และวันที่ 30 มิถุนายน 2554 บริษัทมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิประมาณ 1,500 ล้านบาท 1,468 ล้านบาท 1,486 ล้านบาท และ 1,563 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นสินทรัพย์ประเภทเครื่องจักรเพื่อใช้ในการผลิต (รวมงานระหว่างก่อสร้าง) คิดเป็นประมาณเกือบร้อยละ 60 และอาคารและงานระบบ คิดเป็นประมาณร้อยละ 30 ของสินทรัพย์ประเภทที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิทั้งหมด และนอกจากนี้ มีสินทรัพย์อื่น ได้แก่ ที่ดินซึ่งเป็นที่ตั้งโรงงานของบริษัทที่นิคมอุตสาหกรรมภินทรบุรี จังหวัดปราจีนบุรี และอีกส่วนหนึ่งเป็นสินทรัพย์ประเภทเครื่องใช้สำนักงาน ยานพาหนะ ที่มีจำนวนไม่มากนัก

ในปี 2551 บริษัทมีการขยายธุรกิจด้วยการลงทุนเพิ่มมากกว่า 1,000 ล้านบาท เพื่อก่อสร้างโรงงานเฟสที่ 2 ซึ่งมีที่ตั้งอยู่ในพื้นที่บริเวณเดียวกับโรงงานเฟสที่ 1 โดยโรงงานเฟสที่ 2 มีกำลังการผลิตเหล็กแท่งยาวเป็น 2 เท่าของโรงงานเฟสที่ 1 ทำให้บริษัทมีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 480,000 ตันต่อปี รวมเป็น 730,000 ตันต่อปี (กำลังการผลิตสูงสุดตามรายงานของ EIA) ทำให้ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิของบริษัท ณ สิ้นปี 2550 มีมูลค่าเพิ่มขึ้นจาก 481 ล้านบาท เป็น 1,500 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2551 หรือเพิ่มขึ้นประมาณ 1,020 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 212 เมื่อเทียบกับปี 2550 ทั้งนี้ ในปี 2551 บริษัทมีการตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ตามงวดระยะเวลาประมาณ 54 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทได้มีการตัดจำหน่ายเครื่องกรองฝุ่นออกจากบัญชีตามมูลค่าทางบัญชีที่ยังคงเหลืออยู่ทั้งจำนวน ซึ่งมีมูลค่าประมาณ 17 ล้านบาท เนื่องจากเครื่องกรองฝุ่นดังกล่าวมีคุณสมบัติไม่ตรงตามที่กำหนดไว้ในสัญญา โดยบริษัทได้ฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายผู้จำหน่ายเครื่องกรองฝุ่นดังกล่าวด้วย ซึ่งปัจจุบัน คดีความอยู่ในขั้นตอนการพิจารณาของศาลอุทธรณ์ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 13 ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง)

ในปี 2552 บริษัทมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิลดลงประมาณ 33 ล้านบาท จากรายการตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ตามระยะเวลาประมาณ 88 ล้านบาท และในระหว่างปี 2552 บริษัทได้มีการลงทุนเพิ่มเติมประมาณ 57 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในงานระหว่างก่อสร้างที่ต่อเนื่องมาจากปี 2551 ซึ่งได้ดำเนินการแล้วเสร็จและรับโอนเป็นทรัพย์สินถาวรในปี 2552 จำนวน 170 ล้านบาท แบ่งเป็นอาคารและสถานีไฟฟ้าย่อยประมาณ 83 ล้านบาท และเครื่องจักรที่ใช้ในโรงงานเฟสที่ 2 ประมาณ 87 ล้านบาท

ในปี 2553 บริษัทมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิเพิ่มขึ้นประมาณ 19 ล้านบาท โดยมาจากการลงทุนเพิ่มเติมในระหว่างปี 2553 ประมาณ 3 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทได้รับโอนงานระหว่างก่อสร้างมูลค่าประมาณ 19 ล้านบาทเป็นทรัพย์สินถาวร โดยแบ่งเป็นบ้านพักคนงานและอาคารเก็บสินค้าประมาณ 11 ล้านบาท และเครื่องสำรองไฟฟ้าที่ใช้ในโรงงานเฟสที่ 2 ประมาณ 7 ล้านบาท นอกจากนี้ เวอเทคได้มีการลงทุนในรถบรรทุกพ่วงขนส่งขนาดใหญ่จำนวน 30 คัน คิดเป็นมูลค่าประมาณ 111 ล้านบาท และสามารถเริ่มให้บริการขนส่งได้ตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน 2553 ซึ่งผลจากการที่บริษัทได้มีการลงทุนในเวอเทคจึงทำให้รายการสินทรัพย์ดังกล่าวปรากฏอยู่ในงบการเงินรวมของบริษัท ทั้งนี้ การที่บริษัทลงทุนในเวอเทคซึ่งประกอบธุรกิจด้านการขนส่ง เพื่อสร้างความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการระบบโลจิสติกส์ของบริษัท โดยบริษัทมีนโยบายที่จะมอบหมายให้เวอเทคเป็นผู้ดำเนินการขนส่งเป็นหลักก่อนที่บริษัทจะทำการว่าจ้างผู้ประกอบการภายนอกในการขนส่ง ทั้งนี้ ในปี 2553 บริษัทมีการตัดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ตามวงระยะเวลาประมาณ 95 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 บริษัทมีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิเพิ่มขึ้นประมาณ 77 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ ณ สิ้นปี 2553 เนื่องจากบริษัทมีการลงทุนในอาคารเก็บฝุ่น และเครื่องจักรประเภทเตาหลอมเพิ่มเติมในชุดที่ 5 เพื่อที่จะเพิ่มประสิทธิภาพเตาหลอมในโรงงานเฟสที่ 2 ซึ่งจะช่วยให้ขั้นตอนการหลอมน้ำเหล็กและการหล่อแท่งเหล็กมีความต่อเนื่องมากยิ่งขึ้น โดยในระหว่างงวด บริษัทได้บันทึกเงินลงทุนในอาคารเก็บฝุ่น และเครื่องจักรเป็นงานระหว่างก่อสร้างในบัญชีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ จำนวน 124 ล้านบาท

#### - เงินจ่ายล่วงหน้าค่าเครื่องจักร

บริษัทมีแผนการลงทุนในเครื่องจักรประเภทเตาหลอมเพิ่มเติมในชุดที่ 5 สำหรับโรงงานเฟสที่ 2 ซึ่งมีมูลค่าการลงทุนรวมประมาณ 130 ล้านบาท และอาคารเก็บฝุ่น ซึ่งมีมูลค่ารวมประมาณ 0.81 ล้านบาท โดยในช่วงปี 2553 บริษัทได้มีการจ่ายเงินล่วงหน้าให้แก่ผู้จำหน่ายเครื่องจักรตามสัญญาซื้อขาย เป็นจำนวนประมาณ 66 ล้านบาท และในระหว่างงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทได้โอนย้ายรายการเงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้างอาคารเก็บฝุ่น และค่าเครื่องจักรเป็นรายการงานระหว่างก่อสร้าง และบันทึกอยู่ในบัญชีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ ส่งผลทำให้รายการเงินจ่ายล่วงหน้าค่าเครื่องจักร ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 มีมูลค่ารวมลดลงเหลือประมาณ 0.67 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าจะทำการติดตั้งเครื่องจักรเตาหลอมดังกล่าวให้แล้วเสร็จภายในปี 2554

#### - อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

	ปี 2551	ปี 2552	ปี 2553	งวด 6 เดือนปี 2554 <sup>2/</sup>
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	6.32%	-5.72%	7.52% <sup>1/</sup>	24.36% <sup>1/</sup>
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	0.52%	-6.94%	0.59% <sup>1/</sup>	9.58% <sup>1/</sup>
อัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	1.33	0.81	1.48	2.05

หมายเหตุ : 1/ คำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่

2/ ปรับข้อมูลให้เป็นอัตราต่อปี

ในช่วงปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทสามารถดำเนินธุรกิจและสร้างผลตอบแทนจากสินทรัพย์ได้อย่างต่อเนื่อง ยกเว้นในปี 2552 ที่มีผลประกอบการขาดทุนจึงมีอัตราผลตอบแทนติดลบ โดยบริษัทมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรประมาณร้อยละ 6 ร้อยละ -6 ร้อยละ 7 และร้อยละ 24 ตามลำดับ และมีอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ 1.33 เท่า 0.81 เท่า 1.48 เท่า และ 2.05 เท่า ตามลำดับ ซึ่งจากอัตราส่วนทางการเงินตั้งแต่ปี 2552 เป็นต้นมา บริษัทมีแนวโน้มของการใช้ประสิทธิภาพจากสินทรัพย์ในการดำเนินงานที่ดีขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง

### สภาพคล่อง

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2551	ปี 2552	ปี 2553	งวด 6 เดือนปี 2554
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	(877.84)	98.13	(47.26)	186.77
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน	(916.89)	(120.04)	(90.70)	(68.51)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	1,678.26	15.16	191.38	(156.60)
กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(116.47)	(6.76)	53.43	(38.33)

จากนโยบายการประกอบธุรกิจของบริษัทที่ต้องการขยายฐานลูกค้าและการผลิต ตลอดจนเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต บริษัทจึงจำเป็นต้องมีการลงทุนเพิ่มเติมในสินทรัพย์ทั้งประเภทเครื่องจักรเพื่อใช้ในการผลิต ลูกหน้การค้ำ และสินค้าคงเหลือ กระแสเงินสดส่วนใหญ่จึงถูกใช้ไปในการลงทุน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ดังนั้น ในแต่ละปีบริษัทจึงใช้กระแสเงินสดไปในการดำเนินงานและกิจการลงทุนเป็นหลัก ยกเว้นในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทได้ใช้กระแสเงินสดไปในการจัดหาเงินเป็นหลัก เนื่องจากได้รับเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้น จึงสามารถนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนทดแทนการพึ่งพิงการใช้เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน

โดยในปี 2551 บริษัทใช้กระแสเงินสดไปในการดำเนินงานประมาณ 878 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการใช้เพื่อสำรองวัตถุดิบและสินค้าสำเร็จรูปที่มีจำนวนเพิ่มขึ้นประมาณ 667 ล้านบาทเพื่อรองรับการผลิตที่เพิ่มสูงขึ้น และลูกหน้การค้ำเพิ่มขึ้นประมาณ 186 ล้านบาท ตามยอดขายที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นตามสภาวะตลาดและการขยายกำลังการผลิต ทั้งนี้ บริษัทใช้กระแสเงินสดไปในการลงทุนประมาณ 917 ล้านบาท ซึ่งเป็นการจ่ายในระหว่างงวดเพื่อลงทุนในอาคารโรงงาน เครื่องจักรเตาหลอม และเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตอื่น และสถานีไฟฟ้าย่อยภายในโรงงานเฟสที่ 2 รวมกันประมาณ 892 ล้านบาท และโปรแกรมคอมพิวเตอร์ทางด้านบัญชีประมาณ 9 ล้านบาท และเงินฝากที่ใช้ค้ำประกันเงินกู้ยืมธนาคารเพิ่มขึ้นประมาณ 19 ล้านบาท โดยบริษัทได้รับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงินมาสนับสนุนการดำเนินงานและการลงทุนดังกล่าวประมาณ 1,678 ล้านบาท ซึ่งมาจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้นประมาณ 973 ล้านบาท เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสุทธิประมาณ 393 ล้านบาท และเงินสดรับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุน 350 ล้านบาท ทั้งนี้ จากผลของกระแสเงินสดกิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงิน ส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิลดลงประมาณ 116 ล้านบาท และมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นปี 2551 ประมาณ 16 ล้านบาท

ในปี 2552 บริษัทได้รับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานประมาณ 98 ล้านบาท จากการรับชำระคืนภาษีมูลค่าเพิ่มซึ่งทำให้ลูกหน้กรมสรรพากรลดลง 59 ล้านบาท และมีเจ้าหน้การค้ำเพิ่มขึ้น 156 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทได้มีการนำเงินสดไปใช้หมุนเวียนในบริษัท โดยมีลูกหน้การค้ำเพิ่มขึ้น 19 ล้านบาท และสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 56 ล้านบาท ตลอดจนการนำเงินสดจ่ายดอกเบี้ยจากเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน 108 ล้านบาท และบริษัทได้ใช้กระแสเงินสดไปในการลงทุน 120 ล้านบาท ด้วยการลงทุนในเครื่องจักรเตาหลอม และสถานีไฟฟ้าย่อยภายในโรงงาน รวมทั้งก่อสร้างบ้านพัก



พนักงานเพื่อเป็นสวัสดิการให้แก่พนักงานในโรงงาน ทั้งนี้ บริษัทได้รับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 15 ล้านบาท ซึ่งมาจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น 22 ล้านบาท และเงินกู้ยืมจากกรรมการ 11 ล้านบาท โดยบริษัทได้มีการจ่ายชำระหนี้ระยะยาวจากสถาบันการเงินเพียง 16 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทได้ขอหยุดพักชำระคืนหนี้เงินกู้ยืมระยะยาว ซึ่งสถาบันการเงินได้ผ่อนผันขยายระยะเวลาปลอดชำระคืนเงินต้นเป็นเวลา 1 ปี เริ่มจากเดือนมีนาคม 2552 จนถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2553 ด้วยเหตุนี้ ทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิในปี 2552 ลดลงประมาณ 7 ล้านบาท และมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นปี 2552 ประมาณ 9 ล้านบาท

ในปี 2553 บริษัทใช้กระแสเงินสดไปในกิจกรรมดำเนินงานประมาณ 47 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากลูกหนี้การค้าที่เพิ่มขึ้น 205 ล้านบาท ตามยอดขายที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นตามสภาวะตลาดและการขยายกำลังการผลิต และลูกหนี้กรรมสรรพากรที่เพิ่มขึ้น 51 ล้านบาท อันเนื่องมาจากมีภาษีที่จะขอคืนจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งได้จ่ายชำระดอกเบี้ยเงินกู้ยืมสถาบันการเงิน 109 ล้านบาท และจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้า 75 ล้านบาท ในขณะที่มีสินค้าคงเหลือลดลง 120 ล้านบาท เงินรับล่วงหน้าค่าสินค้าเพิ่มขึ้น 56 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายค้างจ่ายลดลง 48 ล้านบาท ทั้งนี้ ในระหว่างปี 2553 บริษัทได้ใช้กระแสเงินสดไปในกิจกรรมลงทุน 91 ล้านบาท โดยมีการจ่ายเงินล่วงหน้าค่าซื้อเตาหลอมเพิ่มเติม 65 ล้านบาท เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการผลิต และเวทเคได้มีการลงทุนซื้อรถบรรทุกพ่วงขนาดใหญ่เพื่อรองรับการให้บริการขนส่งสินค้า 111 ล้านบาท โดยชำระเป็นเงินสด 18 ล้านบาท และมีหนี้สินคงเหลือภายใต้สัญญาเช่าซื้อยานพาหนะกับสถาบันการเงินอีก 93 ล้านบาท โดยบริษัทได้รับกระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน 191 ล้านบาท ซึ่งมาจากเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน 275 ล้านบาท และเงินรับชำระค่าหุ้นของเวทเคจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อยของเวทเค 11 ล้านบาท ทั้งนี้ ในระหว่างปี บริษัทได้มีการจ่ายชำระหนี้สิน ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน 82 ล้านบาท เงินกู้ยืมจากกรรมการ 8 ล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อของเวทเค 4 ล้านบาท ด้วยเหตุนี้ ส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิในปี 2553 เพิ่มขึ้นประมาณ 53 ล้านบาท และมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นปี 2553 ประมาณ 62 ล้านบาท

ในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทได้รับกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานประมาณ 187 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากกำไรก่อนภาษีเงินได้ 132 ล้านบาท สินค้าคงเหลือลดลง 84 ล้านบาท และลูกหนี้การค้าลดลง 11 ล้านบาท ในขณะที่มีค่าใช้จ่ายค้างจ่าย และเจ้าหนี้การค้า ลดลง 40 ล้านบาท และ 31 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทใช้กระแสเงินสดไปในกิจกรรมลงทุนประมาณ 69 ล้านบาท ซึ่งเป็นการจ่ายเงินสดเพื่อลงทุนก่อสร้างอาคารเก็บฝุ่นและซื้อเครื่องจักรเตาหลอมเพิ่มเติม 68 ล้านบาท และเป็นเงินฝากที่ติดภาระค้ำประกันเพิ่มขึ้นประมาณ 1 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทได้ใช้กระแสเงินสดไปในกิจกรรมจัดหาเงินประมาณ 157 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการจ่ายชำระเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นประมาณ 97 ล้านบาท จ่ายชำระหนี้ระยะยาวประมาณ 49 ล้านบาท และจ่ายชำระหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อของเวทเคและบริษัทประมาณ 9 ล้านบาท รวมทั้งจ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมกรรมการของเวทเคประมาณ 1 ล้านบาท ทั้งนี้ ผลของกระแสเงินสดทั้งสามส่วนส่งผลให้บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิลดลงประมาณ 38 ล้านบาท และมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ สิ้นงวดไตรมาสที่ 2 ปี 2554 ประมาณ 24 ล้านบาท

ทั้งนี้ บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องในปี 2551 - 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 คิดเป็นร้อยละ 0.70 เท่า 0.63 เท่า 0.65 เท่า และ 0.64 เท่า ตามลำดับ และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว คิดเป็นร้อยละ 0.14 เท่า 0.14 เท่า 0.26 เท่า และ 0.26 เท่า ตามลำดับ ซึ่งอัตราส่วนดังกล่าวอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ เนื่องจากธุรกิจของบริษัทจำเป็นต้องใช้เงินทุนจำนวนมากในการประกอบธุรกิจ โดยที่ผ่านมา บริษัทใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้ยืมระยะสั้นเป็นหลักเพื่อใช้ในการสั่งซื้อวัตถุดิบและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนทั่วไป อย่างไรก็ตาม บริษัทมั่นใจว่าอัตราสภาพคล่องดังกล่าวไม่เป็นอุปสรรคต่อการดำเนินธุรกิจของ

บริษัท เนื่องจากสถาบันการเงินเข้าใจในธุรกิจของบริษัทและให้ความสนับสนุนที่ดีมาโดยตลอด อีกทั้ง หากบริษัทสามารถระดมทุนด้วยการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนจะทำให้บริษัทมีแหล่งเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มขึ้นซึ่งน่าจะทำให้มีอัตราส่วนทางด้านสภาพคล่องเพิ่มขึ้นได้

### แหล่งที่มาของเงินทุน

#### - โครงสร้างเงินทุน

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสำหรับส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2553 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 อยู่ในระดับ 2.75 เท่า 3.93 เท่า 4.37 เท่า และ 3.08 เท่า ตามลำดับ ซึ่งอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นในแต่ละปีในช่วงปี 2551 - 2553 เนื่องจากในปี 2552 บริษัทมีขาดทุนสุทธิที่ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง อีกทั้งในช่วงปี 2552 - 2553 บริษัทได้ใช้แหล่งเงินทุนจากหนี้สินเพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจและการขยายธุรกิจ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวได้ปรับลดลงในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 เนื่องจากบริษัทมีผลประกอบการเป็นกำไรสุทธิสำหรับส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ประมาณ 130 ล้านบาท ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นในจำนวนเดียวกัน อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นยังคงอยู่ในระดับที่สูงกว่าข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้ บริษัทมีความเชื่อมั่นว่า ภายหลังจากที่บริษัทได้เสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของประชาชนในครั้งนี้แล้ว จะช่วยทำให้บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มสูงขึ้น และทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทปรับลดลงได้

#### - หนี้สิน

หนี้สินรวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2553 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 มีจำนวนประมาณ 1,853 ล้านบาท 1,968 ล้านบาท 2,257 ล้านบาท และ 1,997 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่มีสัดส่วนกว่าร้อยละ 80 ของหนี้สินทั้งหมด โดยประมาณกว่าร้อยละ 60 ของหนี้สินทั้งหมดเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้น ทั้งประเภทเงินกู้เบิกเกินบัญชี และตั๋วสัญญาใช้เงิน สำหรับหนี้สินที่สำคัญอีกส่วนหนึ่งเป็นเงินกู้ยืมระยะยาว เจ้าหนี้การค้า และหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อรถพ่วงที่เป็นของเวทเทคเป็นหลัก

หนี้สินรวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 มีจำนวนประมาณ 2,257 ล้านบาท ประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนประมาณ 1,841 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 82 ของหนี้สินรวม โดยหนี้สินหมุนเวียนที่สำคัญ คือ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินประมาณ 1,440 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้า 127 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินในส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปีประมาณ 98 ล้านบาท และบริษัทมีหนี้สินไม่หมุนเวียนประมาณ 416 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 18 ของหนี้สินรวม โดยหนี้สินไม่หมุนเวียนที่สำคัญ คือ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสุทธิประมาณ 339 ล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อสุทธิที่เป็นรถพ่วงของเวทเทคเป็นหลัก 77 ล้านบาท

หนี้สินรวมของบริษัท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 มีจำนวนประมาณ 1,997 ล้านบาท ประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนประมาณ 1,642 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 82 ของหนี้สินรวม โดยหนี้สินหมุนเวียนที่สำคัญ คือ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินประมาณ 1,343 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้า 95 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินในส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปีประมาณ 101 ล้านบาท และบริษัทมีหนี้สินไม่หมุนเวียนประมาณ 354 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 18 ของหนี้สินรวม โดยหนี้สินไม่หมุนเวียนที่สำคัญ คือ เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสุทธิประมาณ 287 ล้านบาท และหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ-สุทธิ 67 ล้านบาท

อนึ่ง ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทมีการใช้แหล่งทุนจากเงินกู้ยืมระยะสั้นเป็นหลัก ซึ่งอาจทำให้บริษัทประสบกับความเสียหายทางด้านสภาพคล่องทางการเงินได้ อย่างไรก็ตาม วงเงินสินเชื่อหลักที่บริษัทได้รับเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นทั้งประเภทเลตเตอร์ออฟเครดิต ทรัสต์รีซีที แพ็คกิ้งเครดิต และตั๋วสัญญาใช้เงิน ซึ่งสถาบันการเงินมีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริษัทใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการดำเนินธุรกิจ โดยบริษัทมีความมั่นใจว่าบริษัทจะสามารถจ่ายคืนเงินกู้ยืมดังกล่าวแก่สถาบันการเงินได้ตามระยะเวลาที่กำหนด

หนี้สินในส่วนของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 มีรายละเอียดดังนี้ :-

**1) เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้น วงเงินรวม 1,501 ล้านบาท แบ่งเป็น**

- เงินเบิกเกินบัญชี วงเงิน 31 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยในช่วงเวลาดังกล่าวเท่ากับ ร้อยละ 6.50 ต่อปี โดยมียอดคงค้าง 8.74 ล้านบาท
- เงินกู้ยืมระยะสั้น วงเงิน 1,470 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยในช่วงเวลาดังกล่าวเท่ากับ ร้อยละ 6.30 - 7.875 ต่อปี โดยมียอดคงค้าง 1,334.70 ล้านบาท

**2) เงินกู้ยืมระยะยาว วงเงินรวม 597 ล้านบาท แบ่งเป็น**

- วงเงินที่ 1 วงเงิน 157 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR ต่อปี กำหนดชำระคืนเงินกู้ยืมเป็นรายเดือน เดือนละประมาณ 2 - 3 ล้านบาท กำหนดชำระเสร็จสิ้นภายในเดือนธันวาคม 2556 โดยมียอดคงค้าง 71.80 ล้านบาท
- วงเงินที่ 2 วงเงิน 40 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR ต่อปี กำหนดชำระคืนเงินกู้ยืมเป็นรายเดือน เดือนละประมาณ 0.70 ล้านบาท กำหนดชำระเสร็จสิ้นภายในเดือนตุลาคม 2556 โดยมียอดคงค้าง 18.70 ล้านบาท
- วงเงินที่ 3 วงเงิน 400 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ MLR-0.5 ต่อปี กำหนดชำระคืนเงินกู้ยืมเป็นรายเดือน เดือนละประมาณ 5.5 - 6 ล้านบาท กำหนดชำระเสร็จสิ้นภายในเดือนธันวาคม 2558 โดยมียอดคงค้าง 297.4 ล้านบาท

ทั้งนี้ วงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินข้างต้นค้ำประกันโดยทรัพย์สินของบริษัท ได้แก่ ที่ดินและสิ่งปลูกสร้างซึ่งเป็นที่ตั้งโรงงาน เครื่องจักร สินค้าคงเหลือ และเงินฝากธนาคาร นอกจากนี้ ค้ำประกันโดยทรัพย์สินของกรรมการบริษัท ได้แก่ หุ้นสามัญของบริษัท รวมทั้งการค้ำประกันส่วนตัว (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 11 รายการระหว่างกัน)

ทั้งนี้ ในเดือนมีนาคม 2552 บริษัทได้มีการหยุดพักชำระเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เนื่องจากประสบปัญหาด้านสภาพคล่องทางการเงิน ซึ่งบริษัทได้รับผลกระทบมาจากภาวะเศรษฐกิจตกต่ำในสหรัฐอเมริกาที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจต่างๆ ทั่วโลก และประเทศไทย ทำให้ยอดคำสั่งซื้อสินค้าจากลูกค้าชะลอตัวลงและทำให้บริษัทเริ่มประสบปัญหาทางด้านกระแสเงินสด โดยบริษัทได้ขอเจรจายกผ่อนปรนเงื่อนไขการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวกับสถาบันการเงิน และต่อมาในเดือนมิถุนายน 2552 บริษัทได้รับอนุมัติการผ่อนปรนจากสถาบันการเงินดังกล่าวให้ขยายระยะเวลาการปลอดชำระคืนเงินต้นระยะยาว (Grace Period) เป็นระยะเวลา 1 ปี เริ่มตั้งแต่เดือนมีนาคม 2552 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2553 และบริษัทได้เริ่มชำระเงินกู้ยืมระยะยาวตั้งแต่งวดเดือนมีนาคม 2553 รวมทั้งสถาบันการเงินได้ผ่อนปรนการคิดดอกเบี้ยสำหรับการปฏิบัติผิดเงื่อนไขตามสัญญา วงเงินสินเชื่อเป็นเงินจำนวน 13.9 ล้านบาท โดยหากบริษัทสามารถชำระหนี้ให้แก่สถาบันการเงินครบถ้วนเต็มจำนวนและตรงเวลาที่กำหนด สถาบันการเงินจะงดเว้นการเรียกเก็บดอกเบี้ยดังกล่าวจากบริษัททั้งจำนวน ทั้งนี้ ในปี 2553 จนถึง

ปัจจุบัน บริษัทสามารถจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวให้แก่สถาบันการเงินได้อย่างครบถ้วนและตรงตามระยะเวลาที่กำหนด และบริษัทมีความมั่นใจว่า บริษัทจะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวได้อย่างครบถ้วนและตรงตามระยะเวลาที่กำหนด ตลอดระยะเวลาที่เหลือในสัญญา

อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยของบริษัทในช่วงปี 2551 - 2553 อยู่ที่ระดับ -10.61 เท่า 1.96 เท่า และ 0.57 เท่า ตามลำดับ และในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 ได้ปรับขึ้นเป็น 4.05 เท่า โดยในปี 2551 มีอัตราติดลบเนื่องมาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบประมาณ 878 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายกำลังการผลิตของโรงงาน และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน อย่างไรก็ตาม ในระยะเวลาหลังจากนั้น บริษัทมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่ดีขึ้น ทำให้มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยจ่ายที่ดีขึ้น

อนึ่ง ตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง กำหนดให้บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) ไม่เกิน 2.5 เท่า และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) ไม่น้อยกว่า 1.5 เท่า และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (ICR) ไม่น้อยกว่า 2 เท่า โดยคำนวณตามสูตรการคำนวณที่สถาบันการเงินกำหนดจากงบการเงินรวมและงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทตลอดระยะเวลาที่สัญญาหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวมีผลใช้บังคับ โดยในบางช่วงที่ผ่านมาบริษัทไม่สามารถดำรงอัตราส่วนตามเงื่อนไขดังกล่าวได้ครบถ้วน ซึ่งอาจเป็นเหตุของการผิดเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้สถาบันการเงินได้ อย่างไรก็ตาม จากฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในงบการเงินงวดล่าสุด ณ สิ้นไตรมาสที่ 2 ปี 2554 บริษัทสามารถดำรงอัตราส่วนตามเงื่อนไขดังกล่าวได้ยกเว้นในเรื่องของ D/E Ratio ซึ่งตามงบการเงินรวมอยู่ในระดับ 3.08 เท่า ทั้งนี้ บริษัทได้ทำหนังสือขอผ่อนผันและปรับเปลี่ยนในเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวกับสถาบันการเงินแห่งดังกล่าวแล้ว ซึ่งเมื่อวันที่ 14 กรกฎาคม 2554 สถาบันการเงินได้ผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าวให้ทั้งหมดและปรับเปลี่ยนในเงื่อนไขอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 3.75 เท่า ตลอดอายุเงินกู้ จนกว่าจะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จึงจะปรับอัตราส่วนดังกล่าวให้เป็นตามสัญญาเดิม ทั้งนี้ คาดว่าภายหลังจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชน จะช่วยให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทมีฐานที่สูงขึ้น ซึ่งจะช่วยลดความแตกต่างของอัตราส่วน D/E Ratio ลงได้ ประกอบกับการเพิ่มฐานเงินทุนดังกล่าวจะช่วยสนับสนุนการทำกำไรจากการดำเนินธุรกิจและจะช่วยเพิ่มความสามารถในการชำระหนี้และดอกเบี้ยของบริษัทได้ในระดับหนึ่ง

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 และวันที่ 30 มิถุนายน 2554 บริษัทมีภาระตามสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้ากับสถาบันการเงิน จำนวน 0.53 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และ 14.40 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ตามลำดับ จากการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนอันเนื่องมาจากการทำธุรกรรมการค้าที่เป็นเงินตราต่างประเทศ และมีหนี้สินที่ไม่ได้ทำการป้องกันความเสี่ยงจำนวน 0.10 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และ 0.09 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ตามลำดับ

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นสำหรับส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2551 - 2553 และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2554 มีจำนวนประมาณ 675 ล้านบาท 501 ล้านบาท 517 ล้านบาท และ 647 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2552 มีจำนวนลดลงประมาณ 173 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีผลประกอบการขาดทุนในจำนวนดังกล่าว และในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 มีจำนวนเพิ่มขึ้นตามผลประกอบการที่มีกำไรสุทธิสำหรับส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ ประมาณ 16 ล้านบาท และ 130 ล้านบาท ตามลำดับ

ที่ผ่านมา บริษัทฯ ยังไม่เคยประกาศจ่ายเงินปันผล และยังไม่เคยตั้งเงินสำรองตามกฎหมาย เนื่องจากบริษัทต้องการใช้เงินทุนในการลงทุนในโครงการขยายงานของบริษัท และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน เพื่อลดภาระในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม ในปี 2554 เป็นต้นไป บริษัทมีนโยบายที่จะจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้นิติบุคคลของงบการเงินเฉพาะ และหลังหักสำรองตามกฎหมาย และเงินสะสมอื่นๆ ตามที่บริษัทกำหนด (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 8.3 นโยบายการจ่ายเงินปันผล)

### 12.3 ค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี

ค่าตอบแทนจากการสอบบัญชี (audit fee) มีรายละเอียดดังนี้ :-

- ในปี 2553 บริษัทฯ จ่ายค่าตอบแทนให้แก่ผู้สอบบัญชีของบริษัท เป็นค่าสอบบัญชีของบริษัทจำนวน 0.67 ล้านบาท และค่าสอบบัญชีของบริษัทย่อยจำนวน 0.03 ล้านบาท โดยบริษัทและบริษัทย่อยไม่มีการใช้บริการอื่นจากผู้สอบบัญชี
- ในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทฯ จ่ายค่าตอบแทนให้แก่ผู้สอบบัญชีของบริษัท เป็นค่าสอบบัญชีของบริษัทจำนวน 0.36 ล้านบาท และค่าสอบบัญชีของบริษัทย่อยจำนวน 0.04 ล้านบาท โดยบริษัทและบริษัทย่อยไม่มีการใช้บริการอื่นจากผู้สอบบัญชี

### 12.4 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอนาคต

ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอนาคต ได้แก่

- **การให้สิทธิประโยชน์เพิ่มเติมแก่บริษัทที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจาก BOI อยู่แล้วเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ**

ตามที่คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) มีมติอนุมัติการส่งเสริมการลงทุนให้แก่บริษัทที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนอยู่แล้วเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ได้ภายในระยะเวลาที่ได้รับสิทธิประโยชน์จาก BOI โดยเปลี่ยนจากการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลแบบจำกัดวงเงินการลงทุน เป็นแบบไม่จำกัดวงเงินการลงทุน โดยกำหนดให้ผู้ขอรับสิทธิประโยชน์ต้องยื่นคำขอต่อ BOI ตามมาตรการนี้ภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2555 และสามารถยื่นขอได้โดยไม่จำกัดจำนวนโครงการ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ ได้รับสิทธิประโยชน์ในการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลในมูลค่าไม่เกินเงินลงทุน 644 ล้านบาท จากโรงงานเฟสที่ 1 และ 410 ล้านบาทจากโรงงานเฟสที่ 2 ดังนั้น หากบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และดำเนินการตามที่ BOI กำหนด จะทำให้บริษัทฯ สามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีโดยไม่จำกัดจำนวนเงินลงทุนดังกล่าว ดังนั้น หากบริษัทฯ มีกำไรสุทธิในช่วงที่ได้รับสิทธิประโยชน์เป็นจำนวนเกินกว่าเงินลงทุนดังกล่าว บริษัทฯ จะยังคงได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลทั้งจำนวน ซึ่งจะส่งผลทำให้บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น

- **การได้รับสิทธิประโยชน์จากส่วนลดค่าไฟฟ้าในเขตอุตสาหกรรมกบินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี**

การไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ให้ส่วนลดค่าไฟฟ้าในอัตราร้อยละ 10 ของค่าไฟฟ้าปกติแก่บริษัทที่ตั้งอยู่ในเขตอุตสาหกรรมกบินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี เป็นระยะเวลา 5 ปี โดยบริษัทได้รับสิทธิประโยชน์ส่วนลดดังกล่าวแยกแต่ละเฟส เนื่องจากที่ดินที่ตั้งโรงงานเป็นที่ดินคนละแปลง โดยสิทธิประโยชน์สำหรับโรงงานเฟสที่ 1 ครบกำหนดแล้วเมื่อเดือนตุลาคม 2553 และโรงงานเฟสที่ 2 มีกำหนดสิ้นสุดเดือนพฤศจิกายน 2556 ทั้งนี้ หากสิ้นสุดระยะเวลาดังกล่าวแล้วจะทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายทางด้านค่าไฟฟ้า ซึ่งเป็นต้นทุนพลังงานหลักเพิ่มขึ้นได้ โดยในงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทฯ ได้รับส่วนลดค่าไฟฟ้า

ประมาณ 13.58 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงได้รับสิทธิประโยชน์จาก BOI ที่สามารถหักค่าไฟฟ้าได้ 2 เท่าของค่าไฟฟ้าที่จ่ายจริงเป็นระยะเวลา 10 ปี นับแต่วันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 3.7 สิทธิประโยชน์ต่างๆ ที่บริษัทได้รับ) ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบด้านภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลที่จะเกิดขึ้นในอนาคตได้ในระดับหนึ่ง

▪ **การขยายธุรกิจผลิตเหล็กแท่งยาวของกลุ่มลูกค้ารายใหญ่**

ในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีรายได้จากการขายให้แก่กลุ่มลูกค้ารายใหญ่กลุ่มหนึ่ง คิดเป็นประมาณร้อยละ 31 และร้อยละ 32 ของรายได้จากการขายรวม ตามลำดับ โดยกลุ่มลูกค้ารายใหญ่นี้มีแผนการที่จะดำเนินธุรกิจผลิตเหล็กแท่งยาวเพื่อใช้เป็นวัตถุดิบของตนเองและที่เหลื้ออาจจำหน่ายให้แก่ลูกค้าอื่น ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการขยายธุรกิจโดยการก่อสร้างโรงงานและติดตั้งเตาหลอมเพื่อผลิตเหล็กแท่งยาว โดยคาดว่าจะมีกำลังการผลิตสูงสุดประมาณ 500,000 ตันต่อปี และจะสามารถเริ่มผลิตได้ประมาณปลายปี 2554 ดังนั้น หากกลุ่มลูกค้ารายใหญ่นี้ดังกล่าวสามารถผลิตเหล็กแท่งยาวเองได้อาจส่งผลกระทบต่อปริมาณสั่งซื้อสินค้าจากบริษัท ซึ่งจะมีผลกระทบต่อรายได้จากการขายและผลการดำเนินงานของบริษัท

▪ **ความเสี่ยงจากการไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ยืมแก่สถาบันการเงิน**

เนื่องจากในระหว่างปี 2551 - 2552 ราคาเหล็กในตลาดโลกและประเทศไทยมีความผันผวนอย่างมาก อีกทั้งการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาและปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองในประเทศ ส่งผลกระทบต่อสภาพเศรษฐกิจโดยรวมในประเทศ และส่งผลกระทบต่อบริษัท ทำให้บริษัทประสบปัญหาขาดสภาพคล่องและไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวแก่สถาบันการเงินได้ตามกำหนดระยะเวลาในสัญญา เป็นเหตุของการเกิดผิดนัดชำระหนี้ ทำให้สถาบันการเงินคิดดอกเบี้ยสำหรับการปฏิบัติผิดเงื่อนไขตามสัญญาเป็นจำนวนเงิน 13.9 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ทำหนังสือขอผ่อนผันจากสถาบันการเงิน และได้รับการอนุมัติในการขยายระยะเวลาปลอดชำระคืนเงินต้นระยะยาวและการงดเว้นการเรียกเก็บดอกเบี้ยผิดนัดทั้งจำนวน หากบริษัทสามารถชำระหนี้ระยะยาวให้แก่สถาบันการเงินแล้วเสร็จทั้งจำนวนตามระยะเวลาที่กำหนด

แต่เนื่องจากบริษัทมีภาระหนี้ที่ต้องชำระคืนเงินกู้ให้แก่สถาบันการเงิน โดยมีกำหนดสิ้นสุดเดือนธันวาคม 2558 ซึ่งในช่วงระยะเวลาจนถึงกำหนดการดังกล่าว อาจเกิดเหตุการณ์ใดๆ ที่ส่งผลให้บริษัทไม่สามารถชำระหนี้เงินต้นระยะยาวตามจำนวนและระยะเวลาที่กำหนดได้ อันจะเป็นเหตุให้เกิดเหตุการณ์ผิดนัดชำระหนี้ ทำให้บริษัทอาจต้องถูกปรับด้วยดอกเบี้ยผิดนัดในอัตราสูงสุด ณ ขณะนั้น และทำให้บริษัทไม่ได้รับการผ่อนปรนดอกเบี้ยผิดนัดจำนวน 13.9 ล้านบาทตามที่กล่าวข้างต้นได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท

▪ **ความเสี่ยงจากการปฏิบัติตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้**

ในระหว่างปี 2547 จนถึงปี 2551 บริษัทได้ทำสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงินในประเทศแห่งหนึ่ง ซึ่งได้กำหนดเงื่อนไขเกี่ยวกับการดำรงอัตราส่วนทางการเงินที่บริษัทจะต้องปฏิบัติตามตลอดระยะเวลาสัญญาเงินกู้มีผลบังคับใช้ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากสถาบันการเงิน โดยมีรายละเอียดดังนี้ :-

- ก) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนทุน (Debt to Equity Ratio: D/E ratio) บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนไว้ไม่เกินกว่า 2.5 เท่า
- ข) อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio: DSCR) บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนไว้ไม่น้อยกว่า 1.5 เท่า

ค) อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage Ratio: ICR) บริษัทต้องดำรงอัตราส่วนไว้ไม่น้อยกว่า 2 เท่า

ทั้งนี้ หากพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะและงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 และวันที่ 30 มิถุนายน 2554 จะพบว่า บริษัทมีสถานะดังนี้ :-

**ตารางแสดงอัตราส่วนทางการเงินตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้**

รายการ	งบการเงินเฉพาะ		งบการเงินรวม		เกณฑ์ตามสัญญาเงินกู้
	ณ 31 ธ.ค. 53	ณ 30 มิ.ย. 54	ณ 31 ธ.ค. 53	ณ 30 มิ.ย. 54	
หนี้สินรวม (ล้านบาท)	2,162.60	1,911.63	2,256.91	1,996.60	
ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	517.31	643.76	517.01	647.26	
อัตราส่วน D/E ratio (เท่า)	4.18	2.97	4.37	3.08	≤ 2.5*
อัตราส่วน DSCR (เท่า)	1.10	2.55	0.89	2.43	≥ 1.5
อัตรา ICR (เท่า)	1.99	4.77	1.58	4.73	≥ 2.0

หมายเหตุ: \* เมื่อวันที่ 14 กรกฎาคม 2554 สถาบันการเงินได้ปรับเปลี่ยนเงื่อนไขอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 3.75 เท่า ตลอดอายุเงินกู้ จนกว่าบริษัทจะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จึงจะปรับอัตราส่วนดังกล่าวให้เป็นตามสัญญาเดิม

จากข้อมูลข้างต้นจะพบว่า บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนทุน ณ สิ้นปี 2553 อยู่ระหว่าง 4.18 - 4.37 เท่า ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าอัตราตามข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้ และมีอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ณ สิ้นปี 2553 อยู่ระหว่าง 0.89 - 1.10 เท่า และระหว่าง 1.58 - 1.99 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราที่ต่ำกว่าอัตราตามข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้ บริษัทจึงได้ทำหนังสือขอผ่อนผันสำหรับกรณีดังกล่าวกับสถาบันการเงินแล้ว รวมทั้งได้ขอเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขในการดำรงอัตราส่วนอื่นๆ ดังกล่าวข้างต้น จากสถาบันการเงินให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้น ซึ่งเมื่อวันที่ 14 กรกฎาคม 2554 สถาบันการเงินได้มีหนังสือแจ้งผ่อนผันอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนทุนให้ผ่อนปรนขึ้นเป็นไม่เกิน 3.75 เท่าในช่วงระหว่างที่บริษัทยังไม่ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยจะปรับเป็นอัตราส่วนตามที่กำหนดในสัญญาเดิม คือ ไม่เกิน 2.5 เท่า ภายหลังจากเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สำหรับอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย สถาบันการเงินยังคงมีนโยบายให้บริษัทดำเนินตามอัตราตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้เดิม เนื่องจากเมื่อพิจารณาจากงบการเงิน ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ปี 2554 บริษัทมีอัตราส่วนดังกล่าวเป็นไปตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้แล้ว อย่างไรก็ตาม หากในอนาคต บริษัทไม่สามารถดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ อาจเป็นเหตุให้สถาบันการเงินถือเป็นเหตุแห่งการผิดนัด และร้องขอให้บริษัทชำระคืนหนี้ก่อนกำหนดได้ ซึ่งจะมีผลกระทบต่อสภาพคล่องของบริษัท

▪ การลดลงของกำไรสุทธิต่อหุ้นตาม Fully-diluted Basis

การลดลงของกำไรสุทธิต่อหุ้นตาม Fully-diluted Basis เนื่องจากภายหลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้นี้ จำนวนหุ้นชำระแล้วของบริษัทจะเพิ่มขึ้นจาก 600 ล้านหุ้น เป็น 800 ล้านหุ้น ซึ่งจะทำให้กำไรสุทธิต่อหุ้นตามงบการเงินรวมในปี 2553 และงวด 6 เดือนแรกปี 2554 ที่คำนวณตามแบบ Fully-diluted Basis ลดลงเหลือเท่ากับ 0.02 บาทต่อหุ้น และ 0.16 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ ทั้งนี้ เมื่อเทียบกับการคำนวณด้วยการใช้จำนวนหุ้นถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักสำหรับในช่วงระยะเวลาเดียวกัน ซึ่งปรากฏตามงบการเงินตรวจสอบของผู้สอบบัญชี เท่ากับ 600 ล้านหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้นจะเท่ากับ 0.03 บาทต่อหุ้น และ 0.22 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ในการที่จะนำกำไรสุทธิต่อหุ้นแบบ Fully-diluted Basis มาใช้นั้น ควรจะต้องพิจารณาเพิ่มเติมถึงผลตอบแทนที่จะได้รับจากการนำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนไปใช้ ตามที่ได้ระบุไว้ในวัตถุประสงค์ในการใช้เงิน