

16. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

16.1 ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

เพื่อให้การวิเคราะห์ข้อมูล สะท้อนผลการดำเนินงานจริงในปัจจุบัน ในหัวข้อนี้ การวิเคราะห์จึงอ้างอิงจากงบการเงินรวมเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะ และงบการเงินรวมเสมือน เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบฐานะการเงินและผลการดำเนินงานระหว่างปัจจุบันกับในอดีต ผ่านทางงบการเงินรวมเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะ และงบการเงินรวมเสมือน ประหนึ่งว่าบริษัทในกลุ่มได้ดำเนินธุรกิจภายใต้โครงสร้างปัจจุบัน (กล่าวคือ มีการควบรวมกิจการและได้ขายเงินลงทุนใน Anatis UK) มาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2554 เพื่อให้สามารถวิเคราะห์ผลการดำเนินงานได้บนบรรทัดฐานและหลักการเดียวกัน

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจผลิตและแปรรูปเนื้อเป็ดแบบครบวงจรตั้งแต่ธุรกิจต้นน้ำ ซึ่งประกอบด้วย ธุรกิจผลิตอาหารสัตว์ ฟาร์มเลี้ยงพ่อแม่พันธุ์เป็ดและเป็ดเนื้อ และโรงฟักไข่ และธุรกิจปลายน้ำ ซึ่งประกอบด้วย ธุรกิจชำแหละเป็ดและจำหน่ายผลิตภัณฑ์พลอยได้และผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูป โดยบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในระหว่างปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายจากงบการเงินรวมเสมือน (ซึ่งไม่รวมรายได้จาก CVF) เท่ากับ 6,885.4 ล้านบาท 7,526.6 ล้านบาท และ 7,572.6 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเพิ่มขึ้นด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมที่ร้อยละ 4.9 ต่อปีในช่วง 2 ปี สำหรับรายได้ของบริษัทฯ งวด ม.ค.-ก.ย. 2557 เท่ากับ 6,328.4 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 83.6 ของรายได้จากการขายในปี 2556

ปัจจัยหลักที่ส่งผลต่อการเติบโตของรายได้ของบริษัทฯ คือการเพิ่มขึ้นของรายได้จากธุรกิจปลายน้ำ กล่าวคือ ธุรกิจอาหารแปรรูปของบริษัทฯ ทั้งในตลาดในประเทศและต่างประเทศ ที่มีอัตราการเติบโตที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจปลายน้ำเท่ากับ 4,065.8 ล้านบาท 4,447.8 ล้านบาท และ 4,990.5 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งทำให้สัดส่วนรายได้จากธุรกิจปลายน้ำต่อรายได้จากการขายของงบการเงินรวมเสมือน มีสัดส่วนที่สูงขึ้นในปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 เป็นร้อยละ 59.0 ร้อยละ 59.1 และร้อยละ 65.9 ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมที่ร้อยละ 10.8 ต่อปีในช่วง 2 ปี สำหรับธุรกิจอาหารแปรรูปของบริษัทฯ ที่เติบโตขึ้นของกิจการในประเทศไทย มีสาเหตุมาจากการที่บริษัทฯ เน้นการส่งออกผลิตภัณฑ์จากประเทศไทยไปยังต่างประเทศมากขึ้น โดยตลาดต่างประเทศมีราคาขายเฉลี่ยต่อกิโลกรัมที่สูงกว่าตลาดในประเทศ นอกจากนี้กิจการอาหารแปรรูปในประเทศเนเธอร์แลนด์นั้น ยังมีการเติบโตที่ดีมาก โดยในปี 2554 ถึง 2556 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจปลายน้ำซึ่งรวมกิจการอาหารแปรรูปของกลุ่มบริษัทในประเทศเนเธอร์แลนด์เท่ากับ 1,209.4 ล้านบาท 1,191.7 ล้านบาท และ 1,789.6 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมที่ร้อยละ 21.6 ต่อปีในช่วง 2 ปี โดยการเติบโตของรายได้ดังกล่าวในปี 2556 มีสาเหตุหลักมาจากการเติบโตของการส่งออกเนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกจากการผลิตในประเทศไทย ที่ส่งไปยังสหภาพยุโรปผ่านบริษัทย่อยในประเทศเนเธอร์แลนด์ ซึ่งบริษัทฯ ได้รับประโยชน์จากมาตรการด้านภาษีการนำเข้าเนื้อเป็ด และมีการลงทุนโดยบริษัทย่อยใน Lucky Duck ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารปรุงสุกประเภทต่างๆ เพื่อจำหน่ายให้แก่ลูกค้าในประเทศต่างๆ ในยุโรป ทำให้บริษัทฯ เพิ่มยอดขายและช่องทางการจัดจำหน่ายเนื้อเป็ดแปรรูปในยุโรปได้มากขึ้น ในส่วนของงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีรายได้รวมจากธุรกิจปลายน้ำเท่ากับ 4,180.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 66.1 ของรายได้จากการขายของบริษัทฯ และมีสัดส่วนที่สูงขึ้นมากกว่าในช่วงปี 2554 - 2556 การเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้จากธุรกิจปลายน้ำนั้น สอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นการพัฒนาและแปรรูปผลิตภัณฑ์ให้มีมูลค่าเพิ่มสูงขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ในปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 เท่ากับร้อยละ 14.3 ร้อยละ 13.0 และร้อยละ 16.1 ตามลำดับ สาเหตุที่อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ลดลงในปี 2555 เนื่องมาจากในช่วงนั้นการแข่งขันทางด้านราคาจากผู้ผลิตในประเทศจีน ซึ่งเป็นอีกหนึ่งผู้ผลิตรายใหญ่ที่ส่งออกเนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกไปยังสหภาพยุโรป ทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถกำหนดราคาขายในตลาดยุโรปได้สูงเหมือนปีก่อน อย่างไรก็ตาม หลังจากที่สหภาพยุโรปมีมาตรการทางด้านภาษี เพื่อป้องกันการทุ่มตลาดของผู้ผลิตจากประเทศจีน ผ่านการกำหนดโควตาการนำเข้าจากประเทศต่างๆ มาตั้งแต่ปี 2556 ทำให้ประเทศไทยได้รับผลประโยชน์จากมาตรการดังกล่าว และบริษัทฯ สามารถกำหนดราคาและกลับมาแข่งขันได้ดีในตลาดยุโรป อีกทั้งบริษัทฯ มีการบริหารต้นทุนการผลิตต่อหน่วยที่ดีขึ้น ทั้งกระบวนการผลิตต้นน้ำและปลายน้ำ รวมถึงการปรับสัดส่วนการขายของผลิตภัณฑ์ชนิดต่างๆ (product mix) และการมีทีมผู้บริหารที่มีประสบการณ์สูงได้เข้ามาบริหารและจัดการอย่างมีประสิทธิภาพ สะท้อนให้เห็นผ่านผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น โดยแสดงผ่านอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับตัวสูงขึ้นในปี 2556 นอกจากนี้ หากพิจารณาเฉพาะค่าใช้จ่ายต้นทุน

ขายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจปกติ หักค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรมที่เกิดจากการปรับโครงสร้างบริษัทในปี 2556 บริษัทฯ จะมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นเป็นร้อยละ 17.1 (จากก่อนปรับปรุงที่ร้อยละ 16.1) สำหรับงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 นั้น อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 21.6 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากการขายผลิตภัณฑ์แปรรูปที่มีกำไรสูงเพิ่มมากขึ้น และเนื่องจากสถานะตลาดส่งออกเนื้อเป็ดแปรรูปไปยังต่างประเทศที่ปรับตัวดีขึ้นตามลำดับ

ในปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจากงบการเงินรวมเสมือนเท่ากับ 453.3 ล้านบาท 817.6 ล้านบาท และ 773.9 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราส่วนต่อรายได้จากการขายของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 6.6 ร้อยละ 10.9 และร้อยละ 10.2 ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้นในปี 2555 ส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการปรับโครงสร้างของกลุ่มบริษัท และค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง จำนวนรวมประมาณ 319.2 ล้านบาท สำหรับปี 2556 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่เกิดจากค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอื่นๆ ที่เพิ่มขึ้นจากการตัดจำหน่ายส่วนต่างมูลค่ายุติธรรมและมูลค่าตามบัญชีของรายการที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่มในปี 2555 ซึ่งในปี 2556 บริษัทฯ มีค่าเสื่อมราคาจากการปรับมูลค่ายุติธรรม และค่าตัดจำหน่ายความสัมพันธ์กับลูกค้าจำนวน 175.6 ล้านบาท นอกจากนี้ ในปี 2556 บริษัทฯ ยังมีค่าที่ปรึกษาจ่ายที่เพิ่มขึ้นจาก 54.6 ล้านบาท ในปี 2555 เป็น 79.1 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 44.9 ซึ่งหากพิจารณาเฉพาะค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารตามธุรกิจปกติ และหักค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ (non-recurring expense) บริษัทฯ จะมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้จากการขายของบริษัทฯ ประมาณร้อยละ 6.6 ถึง 6.9 นอกจากนี้ ประมาณร้อยละ 43 ของค่าเสื่อมราคาและการตัดจำหน่ายจากการปรับมูลค่ายุติธรรมที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่ม ได้มีการทยอยจ่ายไปแล้วตั้งแต่ปี 2555 และปี 2556 จึงจะทำให้บริษัทฯ มีการทยอยตัดจำหน่ายที่เหลืออีกประมาณร้อยละ 57 เป็นการตัดจำหน่ายของรายการความสัมพันธ์ลูกค้า ภายในระยะเวลา 38 ปีข้างหน้าหรือประมาณ 12.8 ล้านบาทต่อปี ส่วนงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 นั้น บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 559.2 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8.8 ของรายได้จากการขาย โดยมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับรายได้ ซึ่งค่าใช้จ่ายนั้นนอกจากจะเป็นค่าเสื่อมราคาจากการปรับมูลค่ายุติธรรมและค่าตัดจำหน่ายความสัมพันธ์กับลูกค้าแล้ว บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากการตั้งค่าใช้จ่ายสำรองสำหรับการขอคืนภาษีมูลค่าเพิ่ม ค่าใช้จ่ายในการขนส่งเพื่อการส่งออกเพิ่มขึ้น และมีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ

ต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ จากงบการเงินรวมเสมือนในปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 เท่ากับ 74.5 ล้านบาท 118.4 ล้านบาท 273.5 ล้านบาท ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้น 43.9 ล้านบาท และ 155.1 ล้านบาทจากปีก่อนหน้า เนื่องจากบริษัทฯ มียอดหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการปรับโครงสร้างของกลุ่มบริษัทในปี 2555 ซึ่งในปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทฯ มียอดเงินกู้ยืมจากงบการเงินรวมเสมือนเท่ากับ 1,506.0 ล้านบาท 4,266.9 ล้านบาท และ 4,265.5 ล้านบาท ตามลำดับ และ ณ สิ้นงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 บริษัทฯ มียอดเงินกู้ยืมเท่ากับ 3,661.5 ล้านบาท ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินจากงบการเงินรวมเสมือนเท่ากับ 165.8 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี กำไรสุทธิของบริษัทฯ จากงบการเงินรวมเสมือน ในปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 เท่ากับ 461.5 ล้านบาท 7.3 ล้านบาท และ 128.2 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งปรับตัวลดลงจากปี 2554 แม้ว่ารายได้จากการขายของบริษัทฯ จะเพิ่มขึ้นก็ตาม สาเหตุหลักมาจาก ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอื่นๆ ที่เกิดขึ้นจากการตีมูลค่ายุติธรรม ภายหลังจากการเข้าซื้อกิจการในปี 2555 รวมถึงค่าใช้จ่ายทางการเงิน และค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างธุรกิจ โดยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างธุรกิจนั้น ส่วนใหญ่เกิดขึ้นในปี 2555 และ 2556 เท่านั้น ดังนั้น ด้วยทั้งการมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างลดลงในปี 2557 เป็นต้นมา ทำให้กำไรสุทธิของบริษัทฯ ในงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 ปรับตัวสูงขึ้นเป็น 530.9 ล้านบาท

จากผลประกอบการที่ดีขึ้นของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องและมีฐานะทางการเงินที่ดี โดยในปี 2555 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานเท่ากับ 2,023.2 ล้านบาท แต่กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานที่สูงในปี 2555 นั้น ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากลูกหนี้จากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อย (CVF) จำนวน 1,732.7 ล้านบาท หากมีการปรับยอดลูกหนี้จากการขายเงินลงทุนนี้ออกไป จะทำให้กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานเท่ากับ 290.5 ล้านบาท ส่วนในปี 2556 นั้น บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานเท่ากับ 395.9 ล้านบาท ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 36.3 จากปีก่อนหน้า

(หากพิจารณาเปรียบเทียบกับรายการเดียวกันในปี 2555 ภายหลังจากหักยอดลูกหนี้จากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยออกไปเท่ากับ 290.5 ล้านบาท) สะท้อนให้เห็นถึงสภาพคล่องที่สูงขึ้นจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของบริษัทฯ สำหรับงวด ม.ค. - ก.ย. 2557 นั้น บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานเท่ากับ 940.3 ล้านบาท ซึ่งปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2556 เนื่องจากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

ในขณะเดียวกัน กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนได้มา (ใช้ไป) ในปี 2555 เท่ากับ 914.9 ล้านบาท โดยกระแสเงินสดดังกล่าวส่วนใหญ่เกิดจากการลดลงของเงินให้กู้ยืมแก่และดอกเบี้ยรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งเป็นการกู้ยืมระหว่าง Anatis TH กับ Anatis UK คิดเป็นจำนวนเงิน 1,128.5 ล้านบาท เมื่อมีการขายเงินลงทุนในกิจการที่เกี่ยวข้องกัน (คือการขายเงินลงทุนใน Anatis UK ซึ่งถือหุ้น CVF ทั้งหมด) และหักรายการดังกล่าวออกแล้ว จะทำให้กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนในปี 2555 เท่ากับ (213.6) ล้านบาท ส่วนในปี 2556 นั้น บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนได้มา (ใช้ไป) เท่ากับ (314.6) ล้านบาท โดยกิจกรรมการลงทุนที่เพิ่มขึ้น เป็นผลมาจากการลงทุนซื้อเปิดฟาร์มแพนธุ์ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์เพื่อใช้ในการดำเนินธุรกิจ ปกติ และการลงทุนในบริษัทย่อย Lucky Duck ในปี 2556 สำหรับงวด ม.ค. - ก.ย. 2557 นั้น บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนได้มา (ใช้ไป) เท่ากับ (309.4) ล้านบาท โดยกิจกรรมการลงทุนที่เพิ่มขึ้น เป็นการลงทุนในห้องเย็นเพื่อเก็บรักษาสินค้าสำเร็จรูป รวมถึงการลงทุนในเปิดฟาร์มแพนธุ์ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น

การปรับโครงสร้างของบริษัทฯ ผ่านการควบรวมบริษัทในปี 2556 นั้น ทำให้ส่วนทุนของบริษัทฯ ลดลง เนื่องจากเหตุผลทางด้านบัญชีที่เกิดจากการควบรวมบริษัท จึงส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเป็นหนึ่งในอัตราส่วนทางการเงินที่ระบุไว้ในสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงิน มีการปรับเปลี่ยนสูงขึ้นตามสัดส่วนทุนที่ลดลง และมีค่าเกินกว่าระดับที่ระบุไว้ในสัญญาเงินกู้ แต่บริษัทฯ ก็ได้รับการผ่อนผันเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินดังกล่าวจากสถาบันการเงินในช่วงดังกล่าวแล้ว โดยบริษัทฯ คาดว่า ภายหลังจากการนำหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ มีโครงสร้างเงินทุนที่ดีขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ สามารถดำรงอัตราส่วนทางการเงินอื่นๆ ซึ่งเป็นเงื่อนไขตามสัญญาเงินกู้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง บริษัทฯ สามารถคงสัดส่วนอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคา (Net debt / EBITDA) และอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) ได้อย่างต่อเนื่อง เพราะผลการดำเนินงานจากธุรกิจปกติของบริษัทฯ มิได้ทำให้อัตราส่วนทางการเงินอื่นมีผลกระทบต่อเงื่อนไขตามสัญญาเงินกู้

16.2 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

16.2.1 การวิเคราะห์ด้านรายได้

การวิเคราะห์ด้านรายได้จากการประกอบกิจการของบริษัทฯ โดยวิเคราะห์จากงบการเงินรวมเสมือน จะแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ การวิเคราะห์รายได้แยกตามส่วนงาน และการวิเคราะห์รายได้แยกตามแหล่งที่มา ในระหว่างปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งหมดเท่ากับ 6,885.4 ล้านบาท 7,526.6 ล้านบาท และ 7,572.6 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปีที่ร้อยละ 4.9 ในช่วง 2 ปี และในงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งหมด 6,328.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 83.6 ของรายได้ของบริษัทฯ ในปี 2556

16.2.1.1 รายได้แยกตามส่วนงาน

เนื่องจากบริษัทฯ ประกอบธุรกิจผลิตและแปรรูปเนื้อเปิดแบบครบวงจร รายได้ของบริษัทฯ จึงสามารถแยกตามผลผลิตเป็น 2 ส่วนหลัก คือ

- 1) รายได้จากธุรกิจต้นน้ำ ซึ่งประกอบด้วย รายได้จากการผลิตอาหารสัตว์ ฟาร์มเลี้ยงเป็ด และโรงฟักไข่
- 2) รายได้จากธุรกิจปลายน้ำ ซึ่งประกอบด้วย รายได้จากการชำแหละเปิดและผลิตภัณฑ์พลอยได้และการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูป

รายได้แยกตามส่วนงานของบริษัทฯ ในปี 2554 ถึง 2556 และงวดเดือน ม.ค. ถึง ก.ย. 2557 มีดังตารางต่อไปนี้

	2554		2555		2556		ม.ค. - ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ธุรกิจต้นน้ำ	2,819.6	41.0	3,078.8	40.9	2,582.1	34.1	2,148.4	33.9
ธุรกิจปลายน้ำ	4,065.8	59.0	4,447.8	59.1	4,990.5	65.9	4,180.0	66.1
รวมรายได้จากการขายของบริษัทฯ "	6,885.4	100.0	7,526.6	100.0	7,572.6	100.0	6,328.3	100.0

หมายเหตุ: 1/ รายได้รวมของบริษัทฯ หักรายได้ระหว่างส่วนงานหรือรายการระหว่างกันแล้ว

ตั้งแต่ปี 2554 จนถึงงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 สัดส่วนของรายได้รวมของบริษัทฯ ที่มาจากธุรกิจปลายน้ำ มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น โดยรายได้จากธุรกิจปลายน้ำ มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปีในช่วงสองปี (2554 - 2556) ที่ร้อยละ 10.8 ในขณะที่รายได้จากธุรกิจต้นน้ำมีอัตราการเติบโตที่ลดลง คิดเป็นอัตราเฉลี่ยสะสมต่อปีในช่วงสองปีที่ร้อยละ -4.3 ด้วยอัตราการเติบโตของธุรกิจปลายน้ำที่สูง จึงทำให้สัดส่วนรายได้ของธุรกิจปลายน้ำนั้นเติบโตขึ้นโดยปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 เป็นร้อยละ 59.0 ร้อยละ 59.1 และร้อยละ 65.9 ตามลำดับ และเพิ่มเป็นร้อยละ 66.1 ณ สิ้นงวดเก้าเดือนของปี 2557 ซึ่งการเติบโตของธุรกิจปลายน้ำ สอดคล้องกับกลยุทธ์ของบริษัทฯ ที่มุ่งเน้นการพัฒนาและแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อเป็ดให้มีมูลค่าเพิ่มที่สูงขึ้น ส่วนรายได้จากธุรกิจต้นน้ำที่ลดลงนั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการเลิกจำหน่ายอาหารสัตว์ให้แก่กิจการภายนอกกลุ่มบริษัท โดยบริษัทฯ หันมาผลิตอาหารสัตว์เพื่อใช้ในการใช้เลี้ยงเป็ดของบริษัทฯ เองเท่านั้น อีกส่วนหนึ่ง เป็นการสะท้อนถึงธุรกรรมการขายสินค้าให้แก่เกษตรกรผู้เลี้ยงเป็ดในช่วงเวลานั้นๆ ซึ่งการที่บริษัทฯ สามารถเพิ่มประสิทธิภาพในการเลี้ยงเป็ด โดยสะท้อนผ่านอัตราการแลกเนื้อที่ดีขึ้น ส่งผลให้เป็ดแต่ละตัวมีการบริโภคอาหารสัตว์ลดลง และการลดต้นทุนผ่านการเพิ่มปริมาณการเลี้ยงเป็ดเนื้อของบริษัทฯ เอง ซึ่งทำให้อัตราขายลูกเป็ดอายุหนึ่งวันให้แก่เกษตรกรผู้เลี้ยงลดลง ปัจจัยด้านการเพิ่มประสิทธิภาพในการเลี้ยงเป็ดดังกล่าว ส่งผลให้รายได้จากธุรกิจต้นน้ำลดลง ซึ่งแท้จริงแล้วสะท้อนถึงความสามารถในการควบคุมต้นทุนการผลิตของบริษัทฯ ที่ดีขึ้น

16.2.1.2 รายได้แยกตามแหล่งที่มา

รายได้จากการประกอบกิจการของบริษัทฯ แบ่งออกเป็น 3 ประเภท ตามแหล่งที่มาของรายได้ ได้แก่

- 1) รายได้จากกิจการในประเทศไทย หมายถึง รายได้จากการผลิตอาหารสัตว์ ฟาร์มเลี้ยงเป็ด โรงฟักไข่ การชำแหละและผลิตผลิตภัณฑ์พลอยได้ และการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูปในประเทศไทย
- 2) รายได้จากกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์ หมายถึง รายได้จากการเลี้ยงเป็ด การชำแหละและจำหน่ายเนื้อเป็ดและผลิตภัณฑ์พลอยได้ และการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูปในประเทศเนเธอร์แลนด์ รวมถึงการจำหน่ายผลิตภัณฑ์แปรรูปที่ส่งออกจากประเทศไทยเพื่อไปจำหน่ายที่สหภาพยุโรป รายได้ดังกล่าวดำเนินงานโดยกลุ่ม DTH
- 3) รายได้จากกิจการที่สนับสนุนการประกอบธุรกิจ หมายถึง รายได้จากธุรกิจจำหน่ายเนื้อเป็ดผ่านทางบริษัทย่อยซึ่งประกอบธุรกิจค้าขายระหว่างประเทศ ได้แก่ Anatis SG และ Anatis HK และรวมรายได้เฉพาะกิจการของ Anatis TH ซึ่งดำเนินธุรกิจในฐานะสำนักงานปฏิบัติการส่วนภูมิภาค (Regional Operating Headquarter)

รายได้แยกตามแหล่งที่มาของบริษัทฯ ในปี 2554 ถึง 2556 และงวดเดือน ม.ค. ถึง ก.ย. 2557 มีดังตารางต่อไปนี้

	2554		2555		2556		ม.ค. - ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากกิจการในประเทศไทย	4,217.4	61.3	4,685.4	62.3	4,201.7	55.5	3,503.5	55.4
รายได้จากกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์	1,811.7	26.3	1,739.1	23.1	2,414.3	31.9	1,822.8	28.8
รายได้จากกิจการที่สนับสนุนการประกอบธุรกิจ	856.3	12.4	1,102.1	14.6	956.6	12.6	1,002.0	15.8
รวมรายได้จากการขายของบริษัทฯ ¹	6,885.4	100.0	7,526.6	100.0	7,572.6	100.0	6,328.3	100.0

หมายเหตุ: 1/ รายได้รวมของบริษัทฯ หักรายได้ระหว่างส่วนงานหรือรายการระหว่างกันแล้ว

ในปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 และ งวด ม.ค. - ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีรายได้จากกิจการในประเทศไทยเท่ากับ 4,217.4 ล้านบาท 4,685.4 ล้านบาท 4,201.7 ล้านบาท และ 3,503.5 ล้านบาท ตามลำดับ โดยบริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากการกิจการในประเทศไทยต่อรายได้รวมจากการขายที่ลดลงจากร้อยละ 61.3 ในปี 2554 เป็นร้อยละ 55.5 ในปี 2556 และร้อยละ 55.4 ในงวด

เก้าเดือนปี 2557 อย่างไรก็ตาม การลดลงของรายได้จากกิจการในประเทศไทยในปี 2556 มิได้สะท้อนถึงผลการดำเนินงานที่ลดลง แต่เนื่องจากรายได้จากการส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเป็ดจากประเทศไทยไปยังต่างประเทศ จะรับรู้รวมอยู่ในทั้งรายได้จากกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์และกิจการที่สนับสนุนการประกอบธุรกิจ รวมเรียกว่า กิจการในต่างประเทศ ซึ่งสัดส่วนรายได้ของกิจการในต่างประเทศของบริษัทฯ ต่อรายได้รวมจากการประกอบกิจการของบริษัทฯ ได้เพิ่มสูงขึ้น จากร้อยละ 38.7 ในปี 2554 เป็นร้อยละ 44.6 ในงวดเก้าเดือนปี 2557 ซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงการเติบโตของการส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเป็ดจากประเทศไทยไปยังตลาดต่างประเทศ

รายได้จากกิจการในประเทศไทย

ตารางแสดงรายได้จากกิจการในประเทศไทย

	2554		2555		2556		ม.ค. - ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากธุรกิจจันทน์น้ำ	2,217.3	42.3	2,534.6	43.3	1,957.4	36.0	1,643.5	35.0
รายได้จากธุรกิจปลาหน้า	3,025.4	57.7	3,313.2	56.7	3,475.8	64.0	3,053.6	65.0
ผลิตภัณฑ์ในประเทศ	2,000.2		2,150.9		2,244.4		1,833.8	
ผลิตภัณฑ์ต่างประเทศ ^{2/}	857.1		996.6		957.6		1,009.0	
ขนเป็ด	168.1		165.8		273.8		210.7	
รวมรายได้	5,242.6	100.0	5,847.8	100.0	5,433.2	100.0	4,697.1	100.0
รายได้ระหว่างส่วนงาน	(1,025.2)	(19.6)	(1,162.4)	(19.9)	(1,231.5)	(22.7)	(1,193.6)	(25.4)
รวมรายได้สุทธิกิจการในไทย	4,217.4		4,685.4		4,201.7		3,503.5	

2/ ไม่รวมขนเป็ด

รายได้สุทธิจากปี 2554 ถึงปี 2555 เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของรายได้จากทั้งธุรกิจจันทน์น้ำและปลาหน้า สืบเนื่องมาจากการขยายตัวของการขายอาหารสัตว์และลูกเป็ดที่เพิ่มขึ้นจาก 2,217.3 ล้านบาทในปี 2554 เป็น 2,534.6 ล้านบาทในปี 2555 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 14.3 เพื่อรองรับการขายในปี 2556 ส่วนรายได้สุทธิจากปี 2555 ถึงปี 2556 มีการปรับตัวลดลงเนื่องจากรายได้ธุรกิจจันทน์น้ำที่ลดลง โดยบริษัทฯ ได้ปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การบริหารธุรกิจจันทน์น้ำ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการขายอาหารสัตว์และลูกเป็ด โดยบริษัทฯ ยกเลิกการรับจ้างผลิตอาหารสัตว์เพื่อจำหน่ายให้แก่ลูกค้าภายนอก ปริมาณอาหารสัตว์ที่ผลิตทั้งหมดจะถูกใช้ในฟาร์มพ่อแม่พันธุ์และฟาร์มเลี้ยงเป็ดเนื้อของบริษัทฯ และเกษตรกรคู่สัญญาเท่านั้น จึงทำให้รายได้ธุรกิจจันทน์น้ำปรับตัวลดลงจาก 2,534.6 ล้านบาท ในปี 2555 เป็น 1,957.4 ล้านบาท ในปี 2556 หรือคิดเป็นอัตราการลดลงที่ร้อยละ 22.8 อย่างไรก็ตาม รายได้จากธุรกิจปลาหน้ามีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง จากปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจปลาหน้าที่เพิ่มขึ้นจาก 3,025.4 ล้านบาท เป็น 3,313.2 ล้านบาท และเป็น 3,475.8 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 9.5 จากปี 2554 และ ร้อยละ 4.9 จากปี 2555 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตแบบเฉลี่ยสะสมร้อยละ 7.2 ต่อปี ในช่วง 2 ปี และในงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจปลาหน้ารวม 3,053.6 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 88 ของรายได้จากธุรกิจปลาหน้าในปี 2556 ในส่วนของรายได้ระหว่างส่วนงานของกิจการในประเทศไทย หมายถึง รายได้จากการส่งออกผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ ซึ่งทั้งหมดกระทำผ่านกลุ่มบริษัทที่สนับสนุนการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ โดยผลิตภัณฑ์ที่ส่งออกมีทั้งเนื้อเป็ดแปรรูปพร้อมปรุง เนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุก และขนเป็ด

รายละเอียดรายได้ของธุรกิจปลาหน้าของกิจการในประเทศไทยมีดังตารางต่อไปนี้

ตารางแสดงรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ชนิดต่างๆ ของกิจการในประเทศไทย

	2554		2555		2556		ม.ค. - ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากผลิตภัณฑ์ในประเทศ								
เนื้อเป็ดแปรรูปพร้อมปรุง (เนื้อดิบ)	1,635.3	54.1	1,824.4	55.1	1,941.7	55.9	1,557.6	51.0
เนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุก	75.5	2.5	46.5	1.4	34.9	1.0	29.3	1.0
ผลิตภัณฑ์พลอยได้และอื่นๆ	289.3	9.6	279.9	8.4	267.9	7.7	246.9	8.1

	2554		2555		2556		ม.ค. - ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมรายได้จากผลิตภัณฑ์ในประเทศ	2,000.2	66.1	2,150.9	64.9	2,244.4	64.6	1,833.8	60.1
รายได้จากผลิตภัณฑ์ต่างประเทศ								
เนื้อเปิดแปรรูปพร้อมปรุง (เนื้อดิบ)	36.9	1.2	42.6	1.3	90.1	2.6	300.2	9.8
เนื้อเปิดแปรรูปปรุงสุก	820.2	27.1	945.6	28.5	849.3	24.4	702.1	23.0
ขนเปิด	168.1	5.6	165.8	5.0	273.8	7.9	210.7	6.9
ผลิตภัณฑ์พลอยได้และอื่นๆ	-	-	8.4	0.3	18.2	0.5	6.6	0.2
รวมรายได้จากผลิตภัณฑ์ต่างประเทศ	1,025.2	33.9	1,162.4	35.1	1,231.4	35.4	1,219.8	39.9
รวมรายได้จากธุรกิจปลายน้ำ	3,025.4	100.0	3,313.2	100.0	3,475.8	100.0	3,053.6	100.0

ธุรกิจปลายน้ำมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง ส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ต่างประเทศและรายได้จากการขายขนเปิดไปยังต่างประเทศ โดยในปี 2554 ถึงปี 2556 รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ในประเทศเท่ากับ 2,000.2 ล้านบาท 2,150.9 ล้านบาท และ 2,244.4 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นในอัตราเฉลี่ยสะสมร้อยละ 5.9 ต่อปีในช่วง 2 ปี สำหรับรายได้รวมจากการขายผลิตภัณฑ์ต่างประเทศและขนเปิด เท่ากับ 1,025.2 ล้านบาท 1,162.4 ล้านบาท และ 1,231.4 ล้านบาท ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นในอัตราเฉลี่ยสะสมร้อยละ 9.6 ต่อปี ในช่วง 2 ปี สำหรับงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 รายได้ผลิตภัณฑ์ต่างประเทศและขนเปิดคิดเป็น 1,219.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 99.1 ของรายได้ผลิตภัณฑ์ต่างประเทศและขนเปิดในปี 2556

สำหรับธุรกิจปลายน้ำที่มีแหล่งรายได้มาจากการขายผลิตภัณฑ์ในประเทศไทยนั้น บริษัทฯ มีปริมาณการขายผลิตภัณฑ์เนื้อเปิดแปรรูป และผลิตภัณฑ์พลอยได้และอื่นๆ ในปี 2554 ถึงปี 2556 คิดเป็น 34,404 ตัน 35,364 ตัน และ 36,639 ล้านตันตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตแบบเฉลี่ยสะสมร้อยละ 3.2 ต่อปี ในช่วง 2 ปี ส่วนปริมาณการขายในงวด ม.ค. - ก.ย. 2557 คิดเป็น 29,478 ตัน หรือคิดเป็นร้อยละ 80.5 ของปริมาณขายในปี 2556

ส่วนธุรกิจปลายน้ำที่เป็นการส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเปิดแปรรูป ทั้งแบบพร้อมปรุงและแบบปรุงสุกที่ผลิตได้ในประเทศไทยนั้น บริษัทฯ มีปริมาณการขาย ในปี 2554 ถึงปี 2556 คิดเป็น 5,563 ตัน 6,547 ตัน และ 6,283 ตันตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตแบบเฉลี่ยสะสมร้อยละ 6.3 ต่อปี ในช่วง 2 ปี ส่วนปริมาณการขายในงวด ม.ค. - ก.ย. 2557 คิดเป็น 5,383 ตัน หรือคิดเป็นร้อยละ 85.7 ของปริมาณขายในปี 2556

การเพิ่มขึ้นของยอดขายผลิตภัณฑ์ในประเทศ เป็นผลมาจากการเติบโตของการบริโภคเนื้อเปิดในประเทศไทย โดยเฉพาะในช่องทางขายแก่ลูกค้าร้านอาหาร และร้านค้าโมเดิร์นเทรด ส่วนรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการขายผลิตภัณฑ์ไปยังต่างประเทศ มีสาเหตุมาจากการขายผลิตภัณฑ์เนื้อเปิดแปรรูปปรุงสุกไปยังยุโรปได้มากขึ้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากระบบโควตาที่ป้องกันการทุ่มตลาดจากผู้ผลิตจากประเทศจีน นอกจากนี้ การขายผลิตภัณฑ์ไปยังประเทศอื่นๆ ยังมีมากขึ้นเช่นกัน ตัวอย่างเช่น การส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเปิดสดไปประเทศญี่ปุ่น ซึ่งประเทศไทยได้รับอนุญาตให้ส่งออกเนื้อเปิดสดเข้าสู่ประเทศญี่ปุ่นได้ในปี 2557 ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีสามารถส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเปิดสดไปยังตลาดญี่ปุ่นได้ นอกจากนี้ ราคาขายต่อกิโลกรัมของผลิตภัณฑ์ที่ส่งออกไปยังต่างประเทศนั้นยังสูงกว่าราคาขายในประเทศ ด้วยเหตุนี้ ทำให้บริษัทฯ สามารถเพิ่มปริมาณการเลี้ยงเบ็ด และแปรรูปเนื้อเปิดเพื่อการส่งออกได้มากขึ้น เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคในตลาดใหญ่เหล่านั้น สำหรับตลาดส่งออกเนื้อเปิดสดไปยังญี่ปุ่นนั้น บริษัทฯ ยังได้รับประโยชน์จากการอนุญาตนำเข้าอยู่ต่อไป เนื่องจากประเทศไทยมีข้อได้เปรียบในการส่งออกเนื้อเปิดแบบดิบ เพราะประเทศผู้ผลิตรายอื่น เช่น จีน เกาหลีใต้ และเวียดนาม ส่งออกเนื้อเปิดดิบไปสหภาพยุโรปหรือญี่ปุ่นไม่ได้ เนื่องจากปัญหาเรื่องใช้หัตถ์คนกระบาด นอกจากนี้ ผู้ผลิตรายหนึ่งที่สำคัญ คือ บราซิล ยังเสียเปรียบประเทศไทยในด้านต้นทุน เพราะค่าขนส่งจากบราซิลไปประเทศญี่ปุ่นสูงกว่าค่าขนส่งจากไทยไปญี่ปุ่น นอกจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นในประเทศญี่ปุ่น บริษัทฯ ยังมีการทำการตลาดส่งออกเพิ่มขึ้นในประเทศรัสเซีย ประเทศในแถบอาเซียน และตะวันออกกลาง

รายได้จากกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์
ตารางแสดงรายได้จากกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์

	2554		2555		2556		ม.ค. - ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากธุรกิจต้นน้ำ	602.3	33.2	547.5	31.5	624.7	25.9	504.8	27.7
รายได้จากธุรกิจปลายน้ำ	1,209.4	66.8	1,191.7	68.5	1,789.6	74.1	1,318.0	72.3
รวมรายได้จากกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์	1,811.7	100.0	1,739.2	100.0	2,414.3	100.0	1,822.8	100.0

รายได้จากการประกอบกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 มีมูลค่าเท่ากับ 1,811.7 ล้านบาท 1,739.1 ล้านบาท และ 2,414.3 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยสองปีร้อยละ 15.4 อย่างไรก็ตาม การลดลงของรายได้จากธุรกิจปลายน้ำในปี 2555 สาเหตุหลักมาจากการแข่งขันของผู้ผลิตเนื้อเป็ดจากประเทศจีน ในงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 มีรายได้เท่ากับ 1,822.8 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 75.5 ของรายได้จากกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์ในปี 2556

การเพิ่มขึ้นของรายได้จากกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์ เป็นผลมาจากการเติบโตของธุรกิจปลายน้ำ บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจปลายน้ำในประเทศเนเธอร์แลนด์ที่เพิ่มขึ้นจาก 1,209.4 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 1,789.6 ล้านบาท ในปี 2556 คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยที่ร้อยละ 21.6 ต่อปีในช่วง 2 ปี และ ในงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจปลายน้ำรวม 1,318.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 73.6 ของรายได้จากธุรกิจปลายน้ำของกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์ในปี 2556

รายละเอียดรายได้ของธุรกิจต้นน้ำและปลายน้ำของกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์มีดังตารางต่อไปนี้

ตารางแสดงรายได้จากธุรกิจต้นน้ำและปลายน้ำของกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์

	หน่วย	2554	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
รายได้จากธุรกิจต้นน้ำ	ล้านบาท	602.3	547.5	624.7	504.8
รายได้จากธุรกิจปลายน้ำ	ล้านบาท	1,209.4	1,191.7	1,789.6	1,318.0
เนื้อเป็ดแปรรูปพร้อมปรุง (เนื้อดิบ)	ล้านบาท	921.3	877.9	1,179.6	799.1
เนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกซึ่งนำเข้าจากไทย	ล้านบาท	230.0	253.3	417.3	360.4
ผลิตภัณฑ์แปรรูปปรุงสุกซึ่งผลิตในเนเธอร์แลนด์ ^{1/}	ล้านบาท	32.3	27.3	147.6	117.4
ขนเป็ด	ล้านบาท	25.8	33.2	45.1	41.1

หมายเหตุ: 1/ รวมผลิตภัณฑ์เนื้อเป็ดและเนื้อสัตว์ชนิดอื่นๆ

การเติบโตของธุรกิจปลายน้ำของกิจการในประเทศเนเธอร์แลนด์ ในปี 2556 มีสาเหตุหลักมาจากการเข้าลงทุนใน Lucky Duck ในปี 2556 ซึ่งประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารปรุงสุกประเภทต่างๆ จำหน่ายให้แก่ลูกค้าในประเทศต่างๆ ในยุโรป นอกจากนี้การเข้าลงทุนใน Lucky Duck ยังทำให้บริษัทฯ มีช่องทางการจัดจำหน่ายสำหรับเนื้อเป็ดในยุโรปเพิ่มมากขึ้น

สำหรับปริมาณการขายของธุรกิจปลายน้ำ ที่เป็นการขายผลิตภัณฑ์เนื้อเป็ดแปรรูปแบบพร้อมปรุง (ยกเว้นปริมาณที่ส่งออกมาจากประเทศไทย และการขายผลิตภัณฑ์โดย Lucky Duck) และผลิตภัณฑ์พลอยได้และอื่นๆ ในปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 คิดเป็น 11,101 ตัน 10,922 ตัน และ 13,126 ตันตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตแบบเฉลี่ยสะสมร้อยละ 8.7 ต่อปี ในช่วง 2 ปี ส่วนปริมาณการขายของผลิตภัณฑ์เดียวกันในงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 คิดเป็น 8,813 ตัน หรือคิดเป็นร้อยละ 67.1 ของปริมาณการขายในปี 2556 ส่วนยอดขายของ Lucky Duck ในปี 2556 และงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 คิดเป็น 204.8 ล้านบาท และ 160.0 ล้านบาทตามลำดับ

16.2.2 การวิเคราะห์ด้านค่าใช้จ่ายและกำไร

16.2.2.1 ต้นทุนขายและกำไรขั้นต้น

ต้นทุนขายหลักของบริษัท ประกอบด้วย ค่าวัตถุดิบในการผลิตอาหารสัตว์ ค่ายาและวัคซีน ค่าแรง ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายพ่อแม่พันธุ์เปิด โดยบริษัท มีต้นทุนขายและกำไรขั้นต้นตามงบการเงินรวมเสมือนในปี 2554 ถึง 2556 และงวดเดือน ม.ค. - ก.ย. 2557 ดังต่อไปนี้

ตารางแสดงกำไรขั้นต้นและอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท

	หน่วย	2554	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
รายได้จากการขาย (ไม่รวมรายได้ระหว่างส่วนงาน)	ล้านบาท	6,885.4	7,526.6	7,572.6	6,328.3
ต้นทุนขาย ^{1/}	ล้านบาท	5,898.1	6,544.9	6,354.9	4,961.6
กำไรขั้นต้น	ล้านบาท	987.3	981.7	1,217.7	1,366.7
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	14.3	13.0	16.1	21.6
ปรับปรุงค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรม ^{2/}	ล้านบาท	0	0	77.8	0
กำไรขั้นต้นภายหลังการปรับปรุง	ล้านบาท	987.3	981.7	1,295.6	1,366.7
อัตรากำไรขั้นต้นภายหลังการปรับปรุง	ร้อยละ	14.3	13.0	17.1	21.6

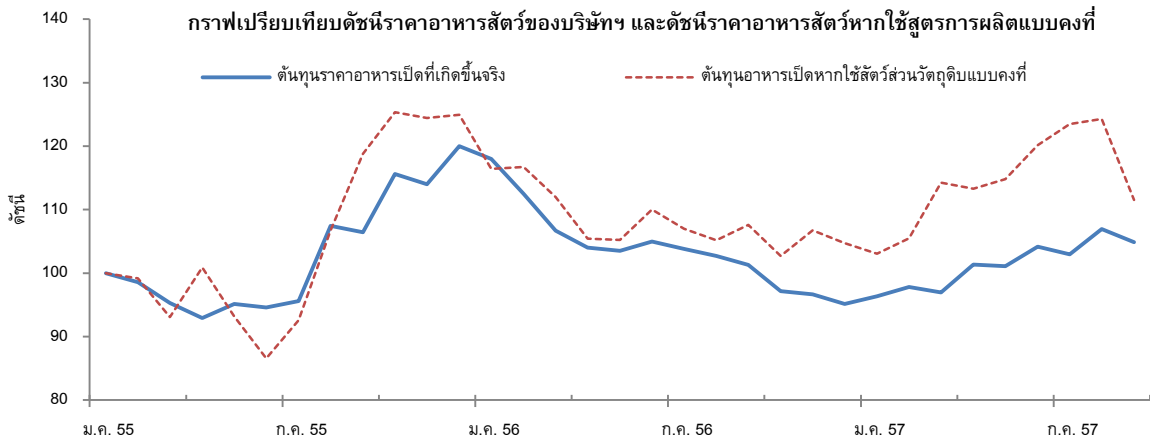
หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนขายรวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

2/ ค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรมเกิดจากการปรับโครงสร้างของกลุ่มบริษัท

บริษัท มีกำไรขั้นต้นในปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 จำนวน 987.3 ล้านบาท 981.7 ล้านบาทและ 1,217.7 ล้านบาทตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยของกำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 11.1 ต่อปีในช่วง 2 ปี ในขณะที่รายได้จากการขายมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ย (2554-2556) ร้อยละ 4.9 เนื่องจากต้นทุนขายรวมรายการค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรม จึงมีการปรับปรุงโดยการหักค่าเสื่อมราคานี้ออกสำหรับปี 2556 เพื่อให้เห็นภาพอัตรากำไรขั้นต้นที่แท้จริงจากการดำเนินงานของบริษัท โดยหลังปรับปรุงจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัท เพิ่มขึ้น โดยบริษัท มีกำไรขั้นต้นภายหลังการปรับปรุงค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรมในปี 2556 จำนวน 1,295.6 ล้านบาท (จากเดิม 1,217.7 ล้านบาท) และมีอัตรากำไรขั้นต้นหลังปรับปรุงเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 17.1 (จากเดิมร้อยละ 16.1) และในงวดเดือน ม.ค. - ก.ย. 2557 บริษัท มีอัตรากำไรขั้นต้นเป็นร้อยละ 21.6 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีที่ผ่านมา

สาเหตุหลักที่ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นในปี 2555 ปรับตัวลดลงจากในปี 2554 เป็นผลมาจากราคาต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะราคากากถั่วเหลือง ที่ปรับตัวขึ้นสูงมากในช่วงกลางปี 2555 รวมทั้งผลประกอบการของกลุ่มบริษัท DTH ที่ประสบปัญหาการแข่งขันที่รุนแรงในยุโรป ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มบริษัท DTH หดตัวลดลง

ในปี 2556 นั้น สถานการณ์ราคาต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะราคากากถั่วเหลืองซึ่งยังมีระดับราคาที่สูงจนถึงช่วงกลางปี 2556 แต่ภายหลังจากที่กลุ่มผู้บริหารชุดใหม่ได้เข้ามาบริหารบริษัท ภายหลังจากการซื้อกิจการในช่วงปลายปี 2555 แล้ว ได้เพิ่มความเข้มงวดในการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตอย่างเป็นรูปธรรมมากขึ้น โดยเฉพาะการเพิ่มผลิตภาพในวงจรการผลิตตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ ดังสะท้อนให้เห็นถึงการปรับตัวขึ้นของตัวชี้วัดด้านการดำเนินงาน (operational indicators) ในหลายกระบวนการผลิต เช่น อัตรากำไรฟักไข่ อัตรากำไรแลกเนื้อ (FCR) ของเป็ดเนื้อ และบริษัท มีอัตรากำไรขายของลูกเป็ดในฟาร์มเลี้ยงเป็ดเนื้อที่ปรับตัวลดลง และผลิตภาพ (yield) ของกระบวนการชำแหละและแปรรูปเนื้อเป็ดที่ปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ ความสามารถในการบริหารจัดการต้นทุนอาหารสัตว์ยังทำได้ดีขึ้นตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นมา ดังแสดงให้เห็นผ่านการเปรียบเทียบดัชนีต้นทุนราคาอาหารสัตว์ของบริษัท กับดัชนีราคาสินค้าทางการเกษตรซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตอาหารสัตว์



กราฟดัชนีเปรียบเทียบข้างต้น แสดงถึงความสามารถในการบริหารต้นทุนอาหารสัตว์ของบริษัท โดยเปรียบเทียบระหว่างดัชนีต้นทุนราคาอาหารสัตว์ที่บริษัท ผลิตได้จริง กับดัชนีราคาอาหารสัตว์ซึ่งเป็นการใช้สัดส่วนของวัตถุดิบแต่ละชนิดแบบคงที่ในสูตรการผลิต โดยถึงแม้ว่าราคาวัตถุดิบหลักของอาหารสัตว์ เช่น กากถั่วเหลือง ข้าวโพด และ รำข้าว จะปรับตัวสูงขึ้นในปี 2557 แต่บริษัท ยังคงมีความสามารถในการควบคุมต้นทุนอาหารสัตว์ได้ดี สาเหตุหลักมาจากการปรับสูตรการผลิตอาหารสัตว์ตามความเหมาะสมของราคาต้นทุนวัตถุดิบในแต่ละช่วงเวลา และการจัดซื้อวัตถุดิบในช่วงเวลาที่เหมาะสมเพื่อลดต้นทุนวัตถุดิบให้ต่ำลง

นอกจากนั้น บริษัทฯ ได้มีการปรับสัดส่วนการขายของผลิตภัณฑ์ชนิดต่างๆ (product mix) ในปี 2556 โดยการยกเลิกการขายผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำ และหันมาขายผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น ทำให้ความสามารถในการทำกำไรในปี 2556 นั้นปรับตัวเพิ่มขึ้นด้วย

ส่วนในงวดเดือน ม.ค.-ก.ย. 2557 นั้น ปัจจัยหลักที่ทำให้ความสามารถในการทำกำไรเพิ่มสูงขึ้น เป็นผลมาจากการเปิดตลาดเนื้อเป็ดดิบในประเทศญี่ปุ่น ทำให้บริษัทฯ สามารถส่งออกผลิตภัณฑ์ไปขายในญี่ปุ่นได้ และราคาขายของผลิตภัณฑ์ในประเทศญี่ปุ่น ซึ่งสูงกว่าราคาในประเทศไทย เป็นตัวผลักดันให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ ปริมาณการขายขนเป็ดที่เพิ่มขึ้นทำให้บริษัทฯ มีการทำกำไรเพิ่มสูงขึ้นเนื่องจากการขายขนเป็ดมีอัตรากำไรที่ดี นอกเหนือไปจากปัจจัยภายนอกแล้ว บริษัทฯ ยังเพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตอย่างต่อเนื่องในทุกขั้นตอนของห่วงโซ่อุปทาน ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสินค้าลดลง

ต้นทุนขายและกำไรขั้นต้นแยกตามแหล่งที่มาของรายได้ มีดังต่อไปนี้

ตารางแสดงต้นทุนขายและกำไรขั้นต้นแยกตามแหล่งที่มาของรายได้

	หน่วย	2554 ^{2/}	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
กิจการในประเทศไทย					
รายได้จากการขาย (ไม่รวมรายได้ระหว่างส่วนงาน)	ล้านบาท	4,217.4	4,685.4	4,201.7	3,503.5
ต้นทุนขาย ^{1/}	ล้านบาท	3,381.8	3,708.6	3,057.8	2,265.7
กำไรขั้นต้น	ล้านบาท	835.6	976.8	1,143.9	1,237.8
อัตรากำไรขั้นต้น (ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย)	ร้อยละ	19.8	20.8	27.2	35.3
กิจการในต่างประเทศรวมถึง Anatis HK และ Anatis SG					
รายได้จากการขาย (ไม่รวมรายได้ระหว่างส่วนงาน)	ล้านบาท	2,668.0	2,841.2	3,370.9	2,824.8
ต้นทุนขาย ^{1/}	ล้านบาท	2,335.8	2,589.9	3,061.7	2,511.0
กำไรขั้นต้น	ล้านบาท	332.2	251.2	309.2	313.9
อัตรากำไรขั้นต้น (ไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย)	ร้อยละ	12.5	8.8	9.2	11.1

หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนขายหักระหว่างส่วนงาน และไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

2/ ข้อมูลจากฝ่ายบริหารของบริษัทฯ

การดำเนินธุรกิจของกิจการในประเทศไทยของบริษัทฯ มีการบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจากมีการประกอบธุรกิจแบบครบวงจรตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์จนถึงธุรกิจแปรรูปและจำหน่ายเนื้อเป็ด ทำให้บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงและเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2554 ถึง 2556 กิจการในประเทศไทย มีอัตรากำไรขั้นต้นก่อนหักค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ร้อยละ 19.8 ร้อยละ 20.8 และ ร้อยละ 27.2 และในงวดเดือน ม.ค. ถึง ก.ย. 2557 อัตรานี้ยังคงปรับตัวสูงขึ้น เป็นร้อยละ 35.3 จากการเพิ่มสัดส่วนการส่งออกผลิตภัณฑ์แปรรูปซึ่งมีกำไรขั้นต้นที่สูง และการลดต้นทุนการผลิตต่อหน่วย สำหรับกิจการในต่างประเทศ ในระหว่างปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และ งวดเดือน ม.ค. ถึง ก.ย. 2557 บริษัทฯ ยังคงสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นก่อนหักค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายอยู่ในระดับที่เหมาะสมที่ร้อยละ 12.5 ร้อยละ 8.8 ร้อยละ 9.2 และร้อยละ 11.1 ได้ ตามลำดับ โดยในปี 2555 ราคาต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับตัวสูงขึ้นทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลง และในปี 2556 อัตรารับตัวสูงขึ้นเนื่องจากราคาขายผลิตภัณฑ์สูงขึ้น ส่วนในงวด 9 เดือนแรกของปี 2557 นั้น กลุ่ม DTH ได้ปรับลดราคารับซื้อเป็ดจากเกษตรกรผู้เลี้ยง เนื่องจากต้นทุนการผลิตของเกษตรกรที่ลดลง ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวสูงขึ้น

นอกจากนี้ การที่อัตรากำไรขั้นต้นของกิจการในต่างประเทศอยู่ในระดับที่ต่ำกว่ากิจการในประเทศไทย เนื่องจากกลุ่ม DTH มีต้นทุนการผลิตที่สูงกว่าและไม่ได้ประกอบกิจการแบบครบวงจรเทียบเท่ากับกิจการในประเทศไทย กล่าวคือ กลุ่ม DTH ไม่ได้ดำเนินการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์เอง แต่ได้จัดหาอาหารสัตว์จากผู้ผลิตรายอื่นมาเพื่อจำหน่ายให้แก่เกษตรกรผู้เลี้ยงของบริษัทฯ และกลุ่ม DTH มีการเลี้ยงเป็ดพ่อแม่พันธุ์ตลอดช่วงอายุเพียงบางส่วนเท่านั้น โดยส่วนใหญ่เป็นการเลี้ยงเป็ดพ่อแม่พันธุ์ในช่วงอายุหนึ่ง และขายพ่อแม่พันธุ์ให้แก่เกษตรกรผู้เลี้ยง และรับซื้อไข่เป็ดกลับมา จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นไม่สูงเท่ากับกิจการในประเทศไทยที่เป็นธุรกิจแบบครบวงจร นอกจากนี้การขายขนเป็ดของกลุ่มบริษัท DTH เป็นการขายขนเป็ดแบบเปียก โดยไม่ได้ทำการอบขนเป็ดให้แห้งดังเช่นที่ทำในประเทศไทย ดังนั้นโอกาสในการทำกำไรจึงมีน้อยกว่า

16.2.2 ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร

ตารางแสดงค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร

หน่วย: ล้านบาท

	2554	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
ค่าใช้จ่ายในการขาย	208.9	257.3	301.5	242.2
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	244.4	560.4	472.4	317.0
รวมค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	453.3	817.6	773.9	559.2
<i>สัดส่วนต่อรายได้จากการขาย</i>	<i>6.6%</i>	<i>10.9%</i>	<i>10.2%</i>	<i>8.8%</i>
ปรับปรุงค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรม	-	-	(175.6)	(78.6)
ปรับปรุงค่าใช้จ่ายจากการปรับโครงสร้างกิจการ	-	(319.2)	(79.1)	-
รวมค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารภายหลังการปรับปรุง	453.3	498.4	519.2	480.6
<i>สัดส่วนต่อรายได้จากการขาย ปรับปรุง</i>	<i>6.6%</i>	<i>6.6%</i>	<i>6.9%</i>	<i>7.6%</i>

ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมเสมือนปี 2554 ถึง 2556 และงบการเงินจริงงวดเก้าเดือนปี 2557 มีมูลค่าเท่ากับ 453.3 ล้านบาท 817.6 ล้านบาท 773.9 ล้านบาท และ 559.2 ล้านบาท ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายส่วนนี้ประกอบด้วยเงินเดือน ค่าแรงและผลประโยชน์อื่นของพนักงาน ค่าขนส่งและค่าน้ำมัน ค่าเช่าตามสัญญาดำเนินงาน ค่าที่ปรึกษาจ่าย และค่าเสื่อมราคาเป็นสำคัญ อย่างไรก็ตามหากปรับปรุงค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ (Non-recurring expense) ในปี 2555 ปี 2556 และในงวดเดือนม.ค. ถึง ก.ย. 2557 ซึ่งได้แก่ ค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรมและค่าใช้จ่ายจากการปรับโครงสร้างกิจการ เช่น ค่าที่ปรึกษา เป็นต้น เมื่อปรับปรุงค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำแล้ว ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารหลังปรับปรุงในปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวดเก้าเดือนปี 2557 มีมูลค่าเท่ากับ 453.3 ล้านบาท 498.4 ล้านบาท 519.2 ล้านบาท และ 480.6 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้จากการขายของบริษัทฯ ที่ร้อยละ 6.6 ร้อยละ 6.6 ร้อยละ 6.9 และร้อยละ 7.6 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ค่าเสื่อมราคาและการตัดจำหน่ายที่เกิดจากการปรับมูลค่ายุติธรรมในการปรับโครงสร้างกลุ่ม ส่วนใหญ่ได้ทยอยจ่ายไปแล้วในปี 2555 และปี 2556 ซึ่งประมาณร้อยละ 43 ของค่าเสื่อมราคาและการตัดจำหน่ายจากการปรับมูลค่ายุติธรรมที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่ม ได้มีการทยอยจ่ายไปแล้ว จึงจะทำให้บริษัทฯ มีการทยอยตัดจำหน่ายความสัมพัทธ์มูลค่าที่เหลืออีกประมาณร้อยละ 57 ภายในระยะเวลา 38 ปีข้างหน้าหรือเฉลี่ยประมาณ 12.8 ล้านบาทต่อปี โดยสัดส่วนจากค่าใช้จ่ายนี้คาดว่าจะไม่เป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลกระทบต่อตัวเลขงบการเงินของบริษัทฯ ในอนาคต

16.2.2.3 รายได้และค่าใช้จ่ายอื่นๆ

ตามงบการเงินรวมเสมือนปี 2554 ถึง 2556 และงบการเงินรวมจริงในงวด ม.ค.-ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีรายได้และค่าใช้จ่ายอื่นๆ คิดเป็นสัดส่วนรวมประมาณน้อยกว่าร้อยละ 1.6 ของรายได้รวมบริษัทฯ โดยรายการอื่นๆ เหล่านี้ ส่วนใหญ่จะเป็น ดอกเบี้ยรับ กำไรและขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน การได้รับเงินคืนจากค่าใช้จ่ายอากรขาเข้า ค่าหุ้นสหกรณ์ และอื่นๆ

16.2.2.4 ต้นทุนทางการเงิน

ในปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 บริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงิน 74.5 ล้านบาท 118.4 ล้านบาท และ 273.5 ล้านบาทตามลำดับ โดยเพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมกับสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น เพื่อนำมาใช้ในการปรับโครงสร้างของกลุ่มบริษัทจากการที่ BT Partners เข้าซื้อหุ้น MV และบริษัทฯ โดยต้นทุนทางการเงินของงวด ม.ค. - ก.ย. 2557 เป็นจำนวน 221.0 ล้านบาท ต้นทุนทางการเงินที่ลดลง (หากคิดแบบเต็มปี หรือ annualized) เกิดจากการชำระหนี้ตามตารางชำระคืนเงินต้นของสัญญาเงินกู้ และภาระหนี้ส่วนใหญ่เป็นเงินกู้ยืมระยะยาวซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยที่อ้างอิงกับอัตรา MLR โดยในระหว่างปี 2554 ถึงงวดเก้าเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Effective Interest Rate) อยู่ระหว่างร้อยละ 4.1 ถึง 5.9

16.2.2.5 ภาษีเงินได้นิติบุคคล

ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ ประกอบด้วยภาษีเงินได้นิติบุคคลระหว่างปีและภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีจากการเกิด/กลับรายการผลแตกต่างชั่วคราว ในงบการเงินรวมเสมือนเพิ่มขึ้นจาก 69.5 ล้านบาทในปี 2554 เป็น 140.8 ล้านบาท ในปี 2555 โดยการเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าส่วนใหญ่เนื่องจากในปี 2555 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้จากกำไรจากการขายเงินลงทุนใน Anatis UK ประมาณ 21.1 ล้านบาท และในปี 2556 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ลดลงเป็น 34.3 ล้านบาท ส่วนงวด ม.ค. - ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 113.1 ล้านบาทเนื่องจากกำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ โดยเฉลี่ยบริษัทฯ มีอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริง (Effective Tax Rate) ประมาณร้อยละ 18 ซึ่งต่ำกว่าอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ร้อยละ 30.0 ในปี 2554 ร้อยละ 23.0 ในปี 2555 และร้อยละ 20.0 ในปี 2556 และงวด ม.ค. - ก.ย. 2557 เนื่องจากบางบริษัทในกลุ่มบริษัทได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี โดย Anatis TH ยังมีสถานะเป็นสำนักงานปฏิบัติการส่วนภูมิภาค (Regional Operating Headquarter) ซึ่งได้รับสิทธิประโยชน์จากกรมสรรพากรให้เสียภาษีเงินได้นิติบุคคลที่อัตราร้อยละ 10 และบริษัทย่อย Anatis HK และ Anatis SG ยังได้สิทธิประโยชน์ไม่ต้องเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลในเขตปกครองพิเศษฮ่องกง และประเทศสิงคโปร์ตามลำดับ นอกจากนี้ ในอนาคต บริษัทฯ คาดว่าสำหรับโครงการในอนาคตบางโครงการ บริษัทฯ จะขอรับสิทธิพิเศษเพื่อรับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรที่ได้จากการประกอบกิจการบางกิจการ จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนแห่งประเทศไทย จากปัจจัยข้างต้น ทำให้อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงมีอัตราที่ต่ำลง

16.2.2.6 กำไรและอัตรากำไรสุทธิ

ตารางด้านล่างแสดงรายการกำไรขาดทุนจากผลการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยแบ่งเป็น 2 ตารางคือ ตารางที่ 1 เป็นรายการกำไรขาดทุนตามงบการเงินเสมือน และ ตารางที่ 2 เป็นรายการกำไรขาดทุนที่ปรับปรุงค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ (non-recurring item) จากการปรับโครงสร้างกลุ่ม เพื่อให้นักลงทุนสามารถวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทฯ

ตารางที่ 1: รายการกำไรขาดทุนตามงบการเงินเสมือน

หน่วย: ล้านบาท	2554	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
รายได้จากการขาย	6,885.4	7,526.6	7,572.6	6,328.3
ต้นทุนขาย	(5,898.1)	(6,544.9)	(6,354.9)	(4,961.6)
กำไรขั้นต้น (Gross Profit)	987.3	981.7	1,217.7	1,366.7
รายได้อื่น	91.3	106.7	33.1	18.8
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(453.3)	(817.6)	(773.9)	(559.2)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(20.3)	(4.9)	(41.5)	(16.4)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	181.3	277.9	456.0	274.5
กำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA)	786.2	543.8	891.4	1,084.4
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	(181.3)	(277.9)	(456.0)	(274.5)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	0.4	0.6	0.5	-

หน่วย: ล้านบาท	2554	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
กำไรก่อนดอกเบี้ยภาษี (EBIT)	605.4	266.5	435.9	809.9
ดอกเบี้ยจ่าย	(74.5)	(118.4)	(273.5)	165.8
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(69.5)	(140.8)	(34.3)	113.1
กำไรสุทธิ (Net Profit)	461.5	7.3	128.2	530.9

อัตราส่วนการทำกำไรก่อนปรับปรุง

หน่วย: ร้อยละ	2554	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin)	14.3	13.0	16.1	21.6
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA Margin)	11.4	7.2	11.8	17.1
อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin)	6.6	0.1	1.7	8.4

ตารางที่ 2: ปรับปรุง (Adjusted) ค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจําจากการปรับโครงสร้างกลุ่มรายการกำไรขาดทุนตามงบการเงินเสมือน

หน่วย: ล้านบาท	2554	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
รายได้จากการขาย	6,885.4	7,526.6	7,572.6	6,328.3
ต้นทุนขาย	(5,898.1)	(6,544.9)	(6,354.9)	(4,961.6)
ปรับปรุง: ค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรม ¹	-	-	77.8	-
กำไรขั้นต้นภายหลังการปรับปรุง (Adjusted Gross Profit)	987.3	981.7	1,295.6	1,366.7
รายได้อื่น	91.3	106.7	33.1	18.8
ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร	(453.3)	(817.6)	(773.9)	(559.2)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(20.3)	(4.9)	(41.5)	(16.4)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (ปกติ)	181.3	277.9	202.5	195.9
ค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรม ¹	-	-	175.6	78.6
ปรับปรุง: ค่าใช้จ่ายจากการปรับโครงสร้างกิจการ	-	319.2	79.1	-
กำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคาภายหลังการปรับปรุง (Adjusted EBITDA)	786.2	863.0	970.5	1,084.4
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (ปกติ)	(181.3)	(277.9)	(202.5)	(195.9)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	0.4	0.6	0.5	-
กำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีภายหลังการปรับปรุง (Adjusted EBIT)	605.4	585.8	768.4	888.5
ดอกเบี้ยจ่าย	(74.5)	(118.4)	(273.5)	(165.8)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(69.5)	(140.8)	(34.3)	(113.1)
ปรับปรุง: ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้จากรายการค่าใช้จ่ายการปรับโครงสร้างกิจการ ²	-	(57.5)	(14.2)	-
ปรับปรุง: ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้จากกำไรจากการขายเงินลงทุนใน Anatis UK ³	-	21.1	-	-
กำไรสุทธิภายหลังการปรับปรุง (Adjusted Net Profit)	461.5	290.2	446.5	609.6

หมายเหตุ: 1/ ค่าเสื่อมราคาจากส่วนต่างของการตีมูลค่ายุติธรรมและมูลค่าทางบัญชี

2/ ปรับปรุงภาษีที่ต้องจ่ายจากการปรับปรุงรายการ "ปรับปรุง: ค่าใช้จ่ายจากการปรับโครงสร้างกิจการ" โดยใช้อัตราภาษีที่ร้อยละ 18 ซึ่งเป็นอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่แท้จริงเฉลี่ย (effective tax rate) ของบริษัทฯ

3/ ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้จากกำไรจากการขายเงินลงทุนใน Anatis UK คำนวณจากภาษีที่ต้องชำระจากกำไรในการขาย Anatis UK แต่หักด้วยยอดขาดทุนสะสมทางภาษีจาก Anatis TH

อัตราส่วนการทำกำไรภายหลังการปรับปรุงค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจําจากการปรับโครงสร้างกลุ่ม

หน่วย: ร้อยละ	2554	2555	2556	ม.ค. - ก.ย. 2557
อัตรากำไรขั้นต้นหลายหลังการปรับปรุง (Adjusted Gross Profit Margin)	14.3	13.0	17.1	21.6
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคาภายหลังการปรับปรุง (Adjusted EBITDA Margin)	11.4	11.5	12.8	17.1
อัตรากำไรสุทธิภายหลังการปรับปรุง (Adjusted Net Profit Margin)	6.6	3.8	5.9	9.6

บริษัท มีกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคา (EBITDA) ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากปี 2554 ถึง ปี 2556 โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมก่อนปรับปรุงรายการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้าง (ดังแสดงในตารางที่ 1) ที่ร้อยละ 6.5 ต่อปี ในช่วง 2 ปี อย่างไรก็ตาม เมื่อปรับปรุงรายการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างตามตารางที่ 2 แล้ว EBITDA ของบริษัท จะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมร้อยละ 11.1 ต่อปี ในช่วง 2 ปี ซึ่งการเติบโตโดยเฉพาะในปี 2556 และงวด ม.ค. – ก.ย. 2557 มาจากปัจจัยสำคัญคือ การบริหารงานที่ดีขึ้นจากกลุ่มผู้บริหารใหม่ ทำให้เพิ่มศักยภาพในการทำกำไรของบริษัท ผ่านการบริหารต้นทุนโดยการปรับปรุงสูตรการผลิต และการเพิ่มการขายผลิตภัณฑ์แปรรูปที่มีกำไรสูงเพิ่มขึ้น รวมทั้งควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

กำไรสุทธิของบริษัท ลดลงจากปี 2554 ถึงปี 2556 โดยลดลงในปี 2555 ส่วนใหญ่จากค่าใช้จ่ายจากการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัท ค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรมและดอกเบี้ยจ่ายซึ่งเพิ่มขึ้นจากเงินกู้ยืมที่เพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการปรับโครงสร้าง ทำให้อัตรากำไรสุทธิในปี 2555 และ 2556 อยู่ในระดับที่ต่ำมากเป็นร้อยละ 0.1 และ 1.7 ตามลำดับ ซึ่งไม่สามารถสะท้อนภาพการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัท จึงปรับปรุงรายการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างตามตารางที่ 2 ข้างต้น เพื่อให้นักลงทุนเห็นภาพการดำเนินงานที่แท้จริง โดยภายหลังปรับปรุงแล้ว บริษัท มีอัตรากำไรสุทธิในปี 2555 และ 2556 เป็นร้อยละ 3.8 และ 5.9 ตามลำดับ ในส่วนงวด ม.ค. – ก.ย. 2557 อัตรากำไรสุทธิก่อนปรับปรุงเป็นร้อยละ 8.4 และหลังจากปรับปรุงรายการค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างแล้ว อัตรากำไรสุทธิจะเป็นร้อยละ 9.6

16.3 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์รวม

	2554		2555		2556		ม.ค. – ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์หมุนเวียน	3,022.7	41.4	1,975.9	31.1	2,179.7	33.9	2,099.9	32.9
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	4,282.4	58.6	4,380.2	68.9	4,242.5	66.1	4,288.1	67.1
สินทรัพย์รวม	7,305.1	100.0	6,356.1	100.0	6,422.3	100.0	6,388.0	100.0

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัท มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 7,305.1 ล้านบาท 6,356.1 ล้านบาท 6,422.3 ล้านบาท และ 6,388.0 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักที่สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 ลดลงจากวันที่ 31 ธ.ค. 2554 เนื่องจากในปี 2554 บริษัท มีลูกหนี้ค่าขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยจำนวน 1,732.7 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 1,127.6 ล้านบาทที่เกิดจากการขายธุรกิจ CVF ซึ่งมีการชำระบัญชีในระหว่างปี 2555 ยอดดังกล่าวจึงไม่ปรากฏในสินทรัพย์ ณ สิ้นปี 2555 ทั้งนี้ นอกจากรายการข้างต้นแล้ว สินทรัพย์รวมหลังจากวันที่ 31 ธ.ค. 2554 ของบริษัท เพิ่มขึ้นเนื่องจากลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นตามลำดับ

16.3.1 สินทรัพย์หมุนเวียน

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นของบริษัท ส่วนใหญ่ ประกอบไปด้วย 1) ลูกหนี้จากธุรกิจฟาร์ม ซึ่งเป็นเกษตรกรคู่สัญญา โดยรายการลูกหนี้การค้าเกิดจากการที่เกษตรกรคู่สัญญาตกลงที่จะให้บริษัท หักราคาอาหารสำเร็จรูปและยาออกจากราคาเปิดเนื้อที่มีอายุโตเต็มวัยที่บริษัท ต้องชำระราคารับซื้อจากเกษตรกรคู่สัญญาตามสัญญาซื้อขายเปิด อาหารสำเร็จรูปและยา และ 2) ลูกหนี้การค้ากับลูกค้าที่ซื้อผลิตภัณฑ์แปรรูปเนื้อเปิดจากบริษัท โดยรายละเอียดประเภทลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นของบริษัท มีตามตารางดังต่อไปนี้

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ วันสิ้นปี 2554 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 และสัดส่วนต่อรายได้รวม

	2554		2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	739.3	10.6	743.8	9.7	755.4	9.9	646.1	7.6*

หมายเหตุ: *คำนวณจากงบกำไรขาดทุนที่ปรับจากงวด 9 เดือนเป็นตัวเลขเต็มปี (annualized)

สำหรับ ณ วันสิ้นปี 2555 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สามารถแบ่งตามอายุหนี้ค้างชำระได้ดังนี้

	2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ลูกหนี้การค้า						
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	595.5	80.1	639.9	84.7	561.6	86.9
ไม่เกิน 3 เดือน	95.2	12.8	104.5	13.8	56.2	8.7
3 – 6 เดือน	4.0	0.5	1.4	0.2	1.6	0.3
6 – 12 เดือน	5.5	0.7	2.9	0.4	9.2	1.4
มากกว่า 12 เดือน	12.9	1.7	14.4	1.9	17.1	2.6
รวมลูกหนี้การค้า	712.4	95.9	763.0	101.0	645.7	99.9
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(19.4)	(2.6)	(13.7)	(1.8)	(21.2)	(3.3)
รวมลูกหนี้การค้า (สุทธิ)	693.7	93.3	749.3	99.2	624.5	96.7
ลูกหนี้อื่น	50.1	6.7	6.0	0.8	21.6	3.3
รวมลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	743.8	100.0	755.4	100.0	646.1	100.0

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 และวันที่ 31 ธ.ค. 2556 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นรวมจำนวน 739.3 ล้านบาท 743.8 ล้านบาท และ 755.4 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 10.6 ร้อยละ 9.7 และร้อยละ 9.9 ของรายได้รวมตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าดังกล่าวสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของรายได้รวมของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิจำนวน 646.1 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7.6 ของรายได้รวมซึ่งคิดจากการปรับยอดขายเป็นแบบเต็มปี (annualized) และลดลง 109.3 ล้านบาทจากปี 2556 โดยลูกหนี้การค้ามีสัดส่วนที่ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับรายได้รวมของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ มีลูกค้าที่มีระยะเวลาในการชำระหนี้สั้นลง โดยเฉพาะลูกค้าจากประเทศญี่ปุ่นซึ่งมีระยะเวลาในการชำระหนี้ที่สั้นกว่าลูกค้าอื่น ทำให้สัดส่วนลูกหนี้การค้าเมื่อเทียบกับยอดขายของบริษัทฯ ลดลง

บริษัทฯ มีระยะเวลาเก็บหนี้โดยเฉลี่ย สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 เป็นเวลา 35.5 วัน 35.6 วัน และ 29.9 วัน ตามลำดับ ซึ่งระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยดังกล่าวของปี 2555 และ 2556 อยู่ในระดับปกติ แต่ลดลงอย่างมีนัยในครึ่งปีแรกของปี 2557 เนื่องจากเหตุผลที่ได้กล่าวไว้ก่อนหน้านี้ บริษัทฯ มีนโยบายในการให้เครดิตการค้าสำหรับเกษตรกรคู่สัญญาในการทำธุรกิจฟาร์มประมาณ 30-45 วัน โดยประมาณร้อยละ 90 ของยอดขายกับเกษตรกรคู่สัญญาจะอยู่ในรูปแบบของการให้เครดิตทางการค้า สำหรับธุรกิจอาหารแปรรูป ลูกค้าในประเทศจะได้รับเครดิตทางการค้า 15 วัน แต่หากเป็นลูกค้าต่างประเทศจากการส่งออกผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ จะได้รับเครดิตทางการค้าประมาณ 45 - 60 วัน

บริษัทฯ มีนโยบายการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญโดยพิจารณาจากระยะเวลาค้างชำระจากลูกหนี้ โดยบริษัทฯ จะตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญในอัตราร้อยละ 50 และร้อยละ 100 ของยอดลูกหนี้การค้าค้างชำระเกินกำหนดมากกว่า 90 วันและเกิน 180 วันตามลำดับ ทั้งนี้การตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการชำระหนี้ของลูกหนี้แต่ละราย อย่างไรก็ตามด้วยนโยบายการพิจารณาเครดิตทางการค้าที่เข้มงวดของบริษัทฯ ทำให้ที่ผ่านมาบริษัทฯ ไม่เคยประสบปัญหาหนี้สูญอย่างมีนัยสำคัญ โดยในระหว่างปี 2554 ถึง วันที่ 31 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีค่าหนี้สงสัยจะสูญในอัตราร้อยละ 1.8 – 3.3 ของยอดลูกหนี้ทางการค้าทั้งหมดของบริษัทฯ

คู่ค้าส่วนใหญ่ของทางบริษัทฯ สำหรับธุรกิจฟาร์มเป็นเกษตรกรคู่สัญญาที่ผ่านการคัดสรรศักยภาพตามนโยบายของบริษัทฯ อย่างเคร่งครัด ลูกค้าหลักในประเทศของบริษัทฯ สำหรับธุรกิจอาหารแปรรูปพร้อมปรุง และอาหารแปรรูปปรุงสุกมีทั้งบริษัทจัดจำหน่ายชั้นนำ ร้านค้าโมเดิร์นเทรด และธุรกิจภัตตาคารขนาดใหญ่ของประเทศ

สินค้ำคงเหลือ

สินค้ำคงเหลือ ณ วันสิ้นปี 2554 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 และสัดส่วนต่อรายได้รวม

	2554		2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินค้ำคงเหลือ	960.3	13.8	1,096.8	14.4	1,170.0	15.4	1,190.1	14.1*

หมายเหตุ: * คำนวณจากงบกำไรขาดทุนที่ปรับจากงวด 9 เดือนเป็นตัวเลขเต็มปี (annualized)

สำหรับ ณ วันสิ้นปี 2555 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 รายละเอียดสินค้ำคงเหลือตามงบการเงินรวมเสมือนแยกตามประเภทสามารถสรุปได้ดังนี้

	2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
วัตถุดิบ	224.0	20.4	343.2	29.3	263.9	22.2
เปิดสดแช่แข็งและผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูป	618.7	56.4	683.0	58.4	708.1	59.5
อาหารสัตว์สำเร็จรูป	22.8	2.1	22.5	1.9	17.5	1.5
ไซสลด ไซเปิดระหว่างการพักและลูกเปิด	35.9	3.3	28.2	2.4	26.4	2.2
เปิด	10.9	1.0	14.3	1.2	31.5	2.6
กรงเปิด ขนเปิดและส่วนประกอบอื่นๆ	39.4	3.6	37.9	3.2	43.7	3.7
สินค้ำระหว่างทาง	145.1	13.2	40.9	3.5	99.0	8.3
รวมสินค้ำคงเหลือ	1,096.8	100.0	1,170.0	100.0	1,190.1	100.0

สินค้ำคงเหลือหลักของบริษัทฯ ประกอบไปด้วยวัตถุดิบต่างๆ เช่น วัตถุดิบในการผลิตอาหารสัตว์ อาหารสัตว์สำเร็จรูป วัตถุดิบเครื่องปรุงเพื่อการผลิตผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปต่างๆ ในธุรกิจอาหาร เปิดสดแช่แข็งและผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูป

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และ วันที่ 31 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีสินค้ำคงเหลือจำนวน 960.3 ล้านบาท 1,096.8 ล้านบาท 1,170.0 ล้านบาท และ 1,190.1 ล้านบาทตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 13.8 ร้อยละ 14.4 ร้อยละ 15.4 และร้อยละ 14.1 ของรายได้รวมตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 บริษัทฯ มีสินค้ำคงเหลือจำนวน 1,096.8 ล้านบาท และ 1,170.0 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 73.2 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.7 โดยสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของเปิดสดแช่แข็งและผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูป ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 618.7 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 683.0 ล้านบาทในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.4 เนื่องจากบริษัทฯ มีการผลิตผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูปจากเนื้อเปิดเพิ่มขึ้น เพื่อรองรับการเติบโตของการจำหน่ายเนื้อเปิด และการเพิ่มขึ้นของวัตถุดิบในการผลิตอาหารสัตว์ ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 369.1 ล้านบาทในปี 2555 (ซึ่งรวมรายการวัตถุดิบและสินค้ำระหว่างทาง) เป็น 384.1 ล้านบาทในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 4

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีสินค้ำคงเหลือจำนวน 1,190.1 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสินค้ำคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2556 จำนวน 20.2 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากเปิดและสินค้าสำเร็จรูปที่เพิ่มสูงขึ้นเพื่อรองรับปริมาณการขายที่เพิ่มมากขึ้นของบริษัทฯ

บริษัทฯ มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยสำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 เป็นเวลา 56.6 วัน 64.2 วัน และ 64.2 วัน ตามลำดับ ซึ่งอยู่ในระดับปกติเนื่องจากทางบริษัทฯ มีนโยบายและเงื่อนไขในการขายและส่งของ

ภายในระยะเวลาประมาณ 60 วันโดยเฉลี่ย นอกจากนี้ ทางบริษัทฯ มีนโยบายการตั้งค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือในอัตราร้อยละ 50 และ 100 สำหรับ สินค้าคงเหลือที่มีอายุมากกว่า 1 ปี และ 1.5 ปี ตามลำดับ

16.3.2 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

พ่อแม่พันธุ์เป็ด

มูลค่าพ่อแม่พันธุ์เป็ด ณ วันสิ้นปี 2554 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 และสัดส่วนต่อรายได้จากธุรกิจต้นน้ำ

	2554		2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
พ่อแม่พันธุ์เป็ด	88.8	3.2	88.4	2.9	76.4	3.0	82.9	3.8*

หมายเหตุ: * คำนวณจากงบกำไรขาดทุนที่ปรับจากงวด 9 เดือนเป็นตัวเลขเต็มปี (Annualized)

สำหรับ ณ วันสิ้นปี 2555 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 รายละเอียดเปิดพ่อแม่พันธุ์ตามงบการเงินรวมเสมือนสามารถสรุปได้ดังนี้

	หน่วย	2555	2556	30 ก.ย. 2557
มูลค่า				
พ่อแม่พันธุ์เป็ด	ล้านบาท	160.2	131.2	141.1
หัก: ค่าตัดจำหน่ายสะสม	ล้านบาท	(71.8)	(54.8)	(58.2)
พ่อแม่พันธุ์เป็ด (สุทธิ)	ล้านบาท	88.4	76.4	82.9

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีพ่อแม่พันธุ์เป็ดสุทธิมูลค่า 88.8 ล้านบาท 88.4 ล้านบาท 76.4 ล้านบาท และ 82.9 ล้านบาท ตามลำดับ พ่อแม่พันธุ์ถือเป็นสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่มีความสำคัญต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ เป็นอย่างมาก ซึ่งให้ผลผลิตแก่บริษัทฯ เป็นไข่เป็ดที่ทางบริษัทฯ นำไปฟักเป็นลูกเป็ดเพื่อขายให้แก่เกษตรกรคู่สัญญาของบริษัทฯ ในการผลิตเป็ดเนื้อ และใช้ในฟาร์มเลี้ยงเป็ดเนื้อของบริษัทฯ เองด้วย ทั้งนี้มูลค่าพ่อแม่พันธุ์เป็ดสามารถคิดเป็นร้อยละ 3.2 ร้อยละ 2.9 ร้อยละ 3.0 และร้อยละ 3.8 ของรายได้จากธุรกิจต้นน้ำ

มูลค่าพ่อแม่พันธุ์เป็ดก่อนตัดจำหน่ายสะสม ประกอบไปด้วยมูลค่าการซื้อพ่อแม่พันธุ์กับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นระหว่างที่เปิดพ่อแม่พันธุ์ยังไม่ได้ออกไข่ เช่น ค่าอาหารสัตว์ ค่ายา เป็นต้น แต่บริษัทฯ จะตัดจำหน่ายสะสมหลังจากเปิดพ่อแม่พันธุ์ได้ออกไข่แล้วตามสัดส่วนของไข่ที่ได้ โดยในปี 2555 ปี 2556 และ วันสิ้นงวด 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีมูลค่าเปิดพ่อแม่พันธุ์ก่อนตัดจำหน่ายเท่ากับ 160.2 ล้านบาท 131.2 ล้านบาท และ 141.1 ล้านบาท สาเหตุของการผันแปรในมูลค่าพ่อแม่พันธุ์นั้นขึ้นอยู่กับช่วงเวลาและรอบในการเลี้ยงพ่อแม่พันธุ์ในแต่ละปีที่ไม่พร้อมกันในแต่ละปี ทั้งนี้ในการตัดจำหน่ายเปิดพ่อแม่พันธุ์ ฝ่ายบริหารของบริษัทฯ จะใช้กราฟแสดงอัตราการออกไข่ของพ่อแม่พันธุ์เป็ดในแต่ละช่วงอายุในการประมาณการจำนวนไข่ตั้งแต่เปิดเริ่มออกไข่จนกระทั่งปลดระวาง โดยคำนึงถึงข้อมูลการออกไข่ในอดีตและสภาวะปัจจุบัน

อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนจำนวน 39.2 ล้านบาท ซึ่งเป็นที่ดินที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินงาน

ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์

ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ณ วันสิ้นปี 2554 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 และสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวม

	2554		2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	1,402.4	19.2	1,422.3	22.4	1,261.1	19.6	1,302.9	20.4

สำหรับ ณ วันสิ้นปี 2555 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 รายละเอียดของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมเสมือนสามารถสรุปได้ดังนี้

	2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ที่ดิน	337.8	23.8	337.8	26.8	337.8	25.9
ส่วนปรับปรุงที่ดิน	65.0	4.6	59.6	4.7	55.9	4.3
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	532.0	37.4	462.8	36.7	526.3	40.4
เครื่องจักร	393.9	27.7	260.1	20.6	251.0	19.3
เครื่องมือและอุปกรณ์	60.1	4.2	47.0	3.7	54.3	4.2
เครื่องตกแต่งและเครื่องใช้สำนักงาน	2.7	0.2	5.7	0.5	2.8	0.2
ยานพาหนะ	25.0	1.8	17.0	1.4	22.6	1.7
สินทรัพย์ระหว่างติดตั้งและก่อสร้าง	5.9	0.4	71.0	5.6	52.1	4.0
รวมที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ (สุทธิ)	1,422.3	100.0	1,261.1	100.0	1,302.9	100.0

ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ของบริษัทฯ ประกอบด้วยที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ในส่วนของ ฟาร์มพ่อแม่พันธุ์ ฟาร์มเปิดเนื้อ โรงฟักไข่ โรงงานผลิตอาหารสัตว์ โรงงานฆ่าและแปรรูปอาหาร และสำนักงานใหญ่ นอกจากนี้มูลค่าที่ปรากฏเป็นมูลค่าที่ผ่านการตีค่ายุติธรรมใหม่ในปี 2555 เนื่องจากการเข้าซื้อกิจการของ BT Partners

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์รวมเป็นจำนวน 1,402.4 ล้านบาท 1,422.3 ล้านบาท 1,261.1 ล้านบาท และ 1,302.9 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 19.2 ร้อยละ 22.4 ร้อยละ 19.6 ร้อยละ 20.4 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ

มูลค่าสุทธิของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของบริษัทฯ ในวันที่ 31 ธ.ค. 2556 ลดลงจาก วันที่ 31 ธ.ค. 2555 จำนวน 161.2 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 11.3 และ ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 มูลค่าสุทธิของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น 41.8 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.3 ซึ่งในปี 2556 บริษัทฯ มีการลงทุนในเครื่องจักรสำหรับโรงงานแปรรูปอาหาร และระหว่างงวดวันที่ 1 มกราคม 2557 ถึง 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีการลงทุนก่อสร้างห้องเย็นซึ่งแล้วเสร็จเมื่อกลางปี 2557

สำหรับค่าเสื่อมราคาสำหรับปี 2555 ปี 2556 และ งวด 9 เดือนปี 2557 เท่ากับ 174.1 ล้านบาท 333.6 ล้านบาท และ 190.7 ล้านบาท ตามลำดับ โดยค่าเสื่อมราคาที่ปรับเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เกิดจากการตัดค่าเสื่อมราคาจากการประเมินค่ายุติธรรมใหม่ในปี 2555 ณ วันที่เกิดการควบรวมกิจการ

ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจจำนวน 927.2 ล้านบาท 1,913.5 ล้านบาท 1,954.5 ล้านบาท และ 1,954.5 ล้านบาท ตามลำดับ

ยอดค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 จำนวน 927.2 ล้านบาท เกิดจากการเข้าซื้อกิจการร้อยละ 100 ใน DTH เมื่อปี 2550 ด้วยจำนวนที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมสุทธิของสินทรัพย์ จึงมีการตีมูลค่ายุติธรรม ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจดังกล่าวของปีก่อนหน้าได้ถูกหักออกทั้งจำนวน และเพิ่มค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจจำนวน 1,913.5 ล้านบาท เนื่องจากการซื้อหุ้นของบริษัทฯ โดย BT Partners

ค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และ วันที่ 30 ก.ย. 2557 เพิ่มขึ้นจำนวน 41.0 ล้านบาทจาก 1,913.5 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 เป็น 1,954.5 ล้านบาท เนื่องจากในระหว่างปี 2556 นั้น TDT ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ลงทุนใน Lucky Duck ในมูลค่าเงินลงทุนจำนวน 1.5 ล้านยูโร หรือประมาณ 58 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 90 ของทุนจดทะเบียน โดย TDT ชำระเงินในการซื้อหุ้นของบริษัทดังกล่าวด้วยจำนวนที่สูงกว่ามูลค่ายุติธรรมสุทธิของสินทรัพย์ หนี้สินและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นที่ระบุได้ของบริษัทดังกล่าว ณ วันซื้อหุ้นตามสัดส่วนที่ลงทุนเป็นจำนวนเงินประมาณ 1 ล้านยูโร หรือ ประมาณ 41 ล้านบาท

16.4 การวิเคราะห์สภาพคล่องและแหล่งที่มาของเงินทุน

ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นจำนวน 0.4 เท่า 3.7 เท่า 3.2 เท่า และ 2.1 เท่า ตามลำดับ

สาเหตุหลักที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 เพิ่มขึ้นจาก วันที่ 31 ธ.ค. 2554 อย่างมีนัยสำคัญนั้น มาจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อการปรับโครงสร้าง และเพิ่มสภาพคล่องของบริษัทฯ

ทั้งนี้หลังจากปี 2555 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ลดลง แสดงให้เห็นถึงสถานะทางการเงินของบริษัทฯ ที่มีความแข็งแกร่งขึ้นตามลำดับ ซึ่งเกิดขึ้นจากการที่บริษัทฯ มีผลกำไรที่เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง และสามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานได้เกินจำนวนที่จะนำไปใช้ในการชำระหนี้สินของบริษัทฯ

โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นข้างต้น ซึ่งคำนวณจากตัวเลขในงบการเงินเสมือน เป็นอัตราที่ค่อนข้างสูง เนื่องจากบริษัทฯ มีสัดส่วนทุนต่ำลงด้วยเหตุผลทางด้านบัญชีจากการปรับโครงสร้างการควบรวมกิจการ จึงทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปรับตัวสูงขึ้น

ทั้งนี้ ภายหลังจากการนำบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนบางส่วนไปชำระหนี้สินดังกล่าว ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นดังกล่าวจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

หนี้สิน

	2554		2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สินหมุนเวียน	1,266.8	64.9	4,718.5	94.2	1,917.4	39.2	1,788.5	41.2
หนี้สินไม่หมุนเวียน	684.0	35.1	288.3	5.8	2,969.0	60.8	2,544.4	58.8
หนี้สินรวม	1,950.8	100.0	5,006.8	100.0	4,886.5	100.0	4,343.0	100.0

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 1,950.8 ล้านบาท 5,006.8 ล้านบาท 4,886.5 ล้านบาท และ 4,343.0 ล้านบาท ตามลำดับ ปัจจุบันหนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัทฯ มาจากการกู้ยืมเงินระยะยาวจากสถาบันการเงิน

16.4.1 หนี้สินหมุนเวียน

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินหมุนเวียนรวมจำนวน 1,266.8 ล้านบาท 4,718.5 ล้านบาท 1,917.4 ล้านบาท และ 1,788.5 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินหมุนเวียนระยะสั้นส่วนใหญ่คือ เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 เป็นจำนวน 677.5 ล้านบาท 4,253.6 ล้านบาท 1,284.8 ล้านบาท และ 1,011.5 ล้านบาท ตามลำดับ เพื่อสนับสนุนสภาพคล่องของบริษัทฯ โดยสาเหตุที่มูลค่าเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2556 ลดลง 2,968.8 ล้านบาท หรือร้อยละ 69.8 เพราะมีการปรับโครงสร้างเงินกู้จากเงินกู้ยืมระยะสั้นไปเป็นเงินกู้ระยะยาวในปี 2556 จึงทำให้หนี้สินหมุนเวียนรวมของบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากนี้ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเป็นจำนวน 357.5 ล้านบาท 320.9 ล้านบาท และ 361.5 ล้านบาท ตามลำดับ และบริษัทฯ มีระยะเวลาในการใช้หนี้การค้าเฉลี่ย

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 เป็นเวลา 18.3 วัน 19.2 วัน และ 18.6 วัน ตามลำดับ ซึ่งเป็นไปตามข้อตกลงที่ทางบริษัทฯ ได้ทำขึ้นกับเจ้าหนี้การค้า

เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเป็นจำนวน 677.5 ล้านบาท 4,253.6 ล้านบาท 1,284.8 ล้านบาท และ 1,011.5 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 บริษัทฯ มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 3,576.1 ล้านบาท จาก วันที่ 31 ธ.ค. 2554 โดยมีสาเหตุมาจากการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อการปรับโครงสร้าง และเพิ่มสภาพคล่องของบริษัทฯ และลดลง ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2556 เนื่องจากมีการปรับโครงสร้างเงินกู้จากเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวน 3,100 ล้านบาทไปเป็นเงินกู้ระยะยาว

เจ้าหนี้การค้า

เจ้าหนี้การค้า ณ วันสิ้นปี 2554 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 และสัดส่วนต่อรายได้รวม

	2554		2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เจ้าหนี้การค้า	307.7	4.4	357.5	4.7	320.9	4.2	361.5	4.3*

หมายเหตุ: *คำนวณจากงบกำไรขาดทุนที่ปรับจากงวด 9 เดือนเป็นตัวเลขเต็มปี (annualized)

ณ วันสิ้นปี 2555 – วันที่ 30 ก.ย. 2557 รายละเอียดของเจ้าหนี้การค้าของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมเสมือนสามารถสรุปได้ดังนี้

	2555		2556		30 ก.ย. 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เจ้าหนี้การค้า - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	0.2	0.1	0.0	0.0
เจ้าหนี้การค้า - กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน	219.2	80.3	175.6	54.7	210.9	58.4
เจ้าหนี้อื่น - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.5	0.2	0.6	0.2	0.7	0.2
เจ้าหนี้อื่น - กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน	41.3	15.1	40.2	12.5	62.0	17.1
ดอกเบี้ยค้างจ่าย - กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	0.0	0.0
ดอกเบี้ยค้างจ่าย - กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน	0.5	1.0	5.4	1.7	2.4	0.7
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	66.5	3.4	98.9	30.8	85.5	23.6
รวมเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	357.5	100.0	320.9	100.0	361.5	100.0

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้ารวมเป็นจำนวน 307.7 ล้านบาท 357.5 ล้านบาท 320.9 ล้านบาท และ 350.5 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 4.4 ร้อยละ 4.7 ร้อยละ 4.2 และร้อยละ 4.3 ของรายได้รวม

16.4.2 หนี้สินไม่หมุนเวียน

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีหนี้สินไม่หมุนเวียนจำนวน 684.0 ล้านบาท 288.3 ล้านบาท 2,969.0 ล้านบาท และ 2,554.4 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 35.1 ร้อยละ 5.8 ร้อยละ 60.8 และร้อยละ 58.8 ของหนี้สินรวม หนี้สินไม่หมุนเวียนส่วนใหญ่เกิดจากเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงิน ซึ่งจำนวนเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินที่มีการเพิ่มขึ้น 2,728.0 ล้านบาท จากวันที่ 31 ธ.ค. 2555 ถึงวันที่ 31 ธ.ค. 2556 ดังกล่าวได้อธิบายไว้ในส่วนของหนี้สินหมุนเวียน และจำนวนเงินดังกล่าวได้มีการทยอยชำระตามตารางกำหนดจ่ายคืนเงินกู้

เงินกู้ยืมระยะยาว

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 30 ธ.ค. 2556 และ ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเท่ากับ 443.6 ล้านบาท 0 บาท 2,728.0 ล้านบาท และ 2,332.3 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 22.7 ร้อยละ 0 ร้อยละ 55.7 และร้อยละ 55.8 ของหนี้สินรวม ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุที่บริษัทฯ มีเงินกู้ระยะยาวเพิ่มขึ้น 2,728.0 ล้านบาทในปี 2556 มาจากการปรับโครงสร้างเงินกู้โดยแปลงประเภทของหนี้สินจากเงินเบิกเกินบัญชีธนาคารและเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เป็นเงินกู้ระยะยาว ทั้งนี้ สำหรับงวดเก้าเดือนแรกของปี 2557 นั้น บริษัทฯ ไม่ได้มีการกู้ยืมเงินเพิ่ม แต่ยังมีการชำระเงินกู้ระยะยาวจำนวน 326.0 ล้านบาท

16.4.3 ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 31 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 5,354.4 ล้านบาท 1,349.3 ล้านบาท 1,535.8 ล้านบาท และ 2,045.1 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 ถึงวันที่ 31 ธ.ค. 2555 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 4,005.1 ล้านบาท เนื่องจากส่วนต่ำกว่าทุนจากการควบรวมกิจการเพิ่มขึ้นจากปี 2554 จำนวน (5,466.8) ล้านบาท มีการเพิ่มทุนจดทะเบียนภายใต้ BT Partners จำนวน 1,603.8 ล้านบาท บริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 15.0 ล้านบาท และมีการจ่ายเงินปันผลจำนวน (157.1) ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 ถึงวันที่ 31 ธ.ค. 2556 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 186.5 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 150.9 ล้านบาท มีการออกหุ้นเพิ่มทุน (ภายใต้ BT Partners) จำนวน 227.9 ล้านบาท โดยหุ้นเพิ่มทุนเป็นการเพิ่มสัดส่วนการลงหุ้นทางตรงของ BT Partners ในบริษัทฯ ก่อนที่จะมีการควบรวมกิจการในปี 2556 โดยส่วนต่ำกว่าทุนจากการควบรวมกิจการเพิ่มขึ้นจำนวน (194.3) ล้านบาท และรับรู้ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ย่อยจากการซื้อกิจการ 1.9 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2556 ถึงวันที่ 30 ก.ย. 2557 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 509.3 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 509.3 ล้านบาท

ส่วนเกินมูลค่าหุ้น

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 ถึงวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีส่วนเกินมูลค่าหุ้นจำนวน 3,403.4 ล้านบาท ซึ่งส่วนเกินมูลค่าหุ้นดังกล่าวเกิดจากการรวมส่วนเกินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ กับ MV และ TA เข้าด้วยกันทั้งหมด เนื่องจากเหตุผลทางด้านบัญชีเกี่ยวกับการควบรวมกิจการ โดยส่วนเกินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ของ MV และ TA คิดเป็น 1,973.4 ล้านบาท 1,023.2 ล้านบาท และ 406.8 ล้านบาท ก่อนการควบรวมกิจการ ตามลำดับ

ส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้น

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 ถึงวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้นจำนวน 400 ล้านบาท ซึ่งส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้นจำนวนดังกล่าวเกิดจากการที่บริษัทฯ ได้ดำเนินการปรับโครงสร้างทุนของบริษัทฯ ภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการในปี 2543 โดยการลดทุนซึ่งนำไปหักกับขาดทุนสะสม หลังจากนั้นบริษัทฯ มีการเพิ่มทุนที่ราคาต่ำกว่าพาร์โดยได้เพิ่มทุนจำนวน 800 ล้านบาท ซึ่งมีส่วนต่ำกว่ามูลค่าจำนวน 400 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญจำนวน 80 ล้านหุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท และออกจำหน่ายโดยมีส่วนต่ำกว่ามูลค่าหุ้นละ 5 บาท

ส่วนต่ำกว่าทุนจากการควบรวมกิจการ

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 31 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีส่วนต่ำกว่าทุนจากการควบรวมกิจการจำนวน (1,766.8) ล้านบาท (7,233.6) ล้านบาท (7,427.9) ล้านบาทและ (7,427.9) ล้านบาทตามลำดับ รายการนี้เกิดจากการควบรวมกิจการภายใต้ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ระหว่าง บางกอกแอนด์, TA, MV และ BT Partners เมื่อวันที่ 15 กรกฎาคม 2556 ทั้งนี้ก่อนวันที่ 15 กรกฎาคม 2556 นั้น TA, MV และ BT Partners ได้ถือหุ้นและควบคุมการ

ดำเนินงานของบางกอกแร็นซ์มาโดยตลอดนับตั้งแต่วันที่ซื้อหุ้นครั้งแรก ดังนั้น การควมรวมครั้งนี้จึงถือเป็นการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน ซึ่งภายใต้ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 มาตราที่ 148 (4) ระบุไว้ว่า “ทุนของบริษัทที่ควบกัน โดยจะต้องมีทุนไม่น้อยกว่าทุนชำระแล้วของบริษัทที่จะควบกันทั้งหมดรวมกัน” จึงส่งผลให้ทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัทฯ ภายหลังจากการควมรวมกิจการเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่เดียวกัน บัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมในงบการเงินเฉพาะกิจการของ TA, MV และ BT Partners ที่ถือหุ้นระหว่างกันและถือหุ้นในบางกอกแร็นซ์ ถูกตัดออกจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ทำให้เกิดรายการส่วนต่ำกว่าทุนจากการควมรวมกิจการ โดยรายการส่วนต่ำกว่าทุนจากการควมรวมกิจการนั้น เป็นการหักยอดรวมของมูลค่าบัญชีเงินลงทุนภายหลังจากการปรับมูลค่ายุติธรรม บวกกลับด้วยค่าความนิยมที่เกิดขึ้นจากการเข้าซื้อกิจการของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 ส่วนต่ำกว่าทุนจากการควมรวมกิจการของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน (1,766.8) ล้านบาท ซึ่งเป็นการหักบัญชีเงินลงทุนใน MV และ TA จำนวนเท่ากับ (1,064.7) ล้านบาท และ (702.1) ล้านบาท ตามลำดับ ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2555 ส่วนต่ำกว่าทุนจากการควมรวมกิจการของบริษัทฯ เท่ากับ (7,233.6) ล้านบาท ซึ่งบัญชีเงินลงทุนใน BT Partners, MV และ TA ที่ถูกหักออกมีจำนวนเท่ากับ (4,228.5) ล้านบาท (2,253.3) ล้านบาท และ (2,511.3) ล้านบาทตามลำดับ และบวกกลับค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจจำนวน 1,913.5 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีการตีมูลค่ายุติธรรมสำหรับบางกอกแร็นซ์และ DTH ซึ่งลดลงจำนวน (154.0) ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2556 ส่วนต่ำกว่าทุนจากการควมรวมกิจการของบริษัทฯ เท่ากับ (7,427.9) ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปีก่อนหน้า โดยการหักบัญชีเงินลงทุนที่ BT Partners ลงทุนเพิ่มในเดือนมกราคม 2556 จำนวน 194.3 ล้านบาท

16.5 การวิเคราะห์สภาพคล่อง

การวิเคราะห์สภาพคล่อง จะวิเคราะห์จากงบกระแสเงินสดรวม ซึ่งแสดงในงบการเงินรวมเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะของปี 2555 และ 2556 และ งบการเงินรวม ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 เท่านั้น เพื่อเปรียบเทียบสภาพคล่องของบริษัทฯ ส่วนงบกระแสเงินสดรวมที่แสดงอยู่ในงบการเงินรวมจริงของปี 2554 จะรวมส่วนของกิจการที่ขายไปแล้ว และไม่สามารถนำมาเปรียบเทียบกับงบการเงินรวมเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะของปี 2555 และ ปี 2556 และงบการเงินรวม ณ วันที่ 30 ก.ย. 2557 ได้ เนื่องจากถูกจัดทำบนบรรทัดฐานของโครงสร้างธุรกิจที่แตกต่างกัน

หน่วย : ล้านบาท	งบการเงินรวมเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะ		งบการเงินรวม
	ปี 2555	ปี 2556	1 ม.ค. – 30 ก.ย. 2557
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน	2,023.2	395.9	940.3
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมลงทุน	914.9	(314.6)	(309.4)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(3,019.8)	26.4	(606.0)
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(1.2)	14.5	(15.6)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	(82.9)	122.2	9.3
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	176.2	93.3	215.5
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	93.3	215.5	224.8

กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน

บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงานสำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือนปี 2557 เป็นจำนวน 2,023.2 ล้านบาท 395.9 ล้านบาท และ 940.3 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 2,023.2 ล้านบาท ซึ่งมีปัจจัยสำคัญมาจากการที่บริษัทฯ มีกำไรก่อนภาษีจำนวน 148.1 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจำนวน 277.9 ล้านบาท ทั้งนี้บริษัทฯ ยังมีลูกหนี้จากการขายเงินลงทุนในบริษัทย่อยเพิ่มขึ้นจำนวน 1,732.7 ล้านบาท

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2556 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 395.9 ล้านบาท ซึ่งมีปัจจัยสำคัญมาจากการที่บริษัทฯ มีกำไรก่อนภาษีจำนวน 162.4 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจำนวน 455.9 ล้านบาท รวมทั้งบริษัทฯ ยังมีเจ้าหน้าที่การค้าและเจ้าหน้าที่อื่นลดลงจำนวน 180.3 ล้านบาท

สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงานจำนวน 940.3 ล้านบาท ซึ่งมีปัจจัยสำคัญมาจากการที่บริษัทฯ มีกำไรก่อนภาษีจำนวน 644.1 ล้านบาท และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายจำนวน 274.5 ล้านบาท รวมทั้งบริษัทฯ ยังมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 101.7 ล้านบาท

กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน

บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนได้มา (ใช้ไป) สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 ก.ย. 2557 เป็นจำนวน 914.9 ล้านบาท (314.6) ล้านบาท และ (309.4) ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนได้มา (ใช้ไป) จำนวน 914.9 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุสำคัญมาจากการที่บริษัทฯ มีเงินให้กู้ยืมแก่และดอกเบี้ยรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งเป็นการกู้ยืมระหว่างที่ Anatis TH ให้กู้ยืมแก่ Anatis UK ลดลง 1,128.5 ล้านบาท โดยรายการดังกล่าวถูกตัดออกในปี 2555 เนื่องจากมีการขายกิจการของ Anatis UK ออกไปจากกลุ่มบริษัท ซึ่งหากไม่รวมเงินกู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันเพื่อจุดประสงค์ในการเปรียบเทียบระหว่างปี บริษัทฯ จะมีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนได้มา (ใช้ไป) สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 เป็นจำนวน (213.6) ล้านบาท โดยกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนส่วนใหญ่เกิดจากมูลค่าของเบ็ดพ่อแม่พันธุ์ที่เพิ่มขึ้น (โปรดพิจารณาการคำนวณมูลค่าพ่อแม่พันธุ์ก่อนการตัดสะสมในหัวข้อ 16.3.2 สิทธิทรัพย์สินเวียน) จำนวน (100.5) ล้านบาท และการซื้ออาคารและอุปกรณ์ (54.8) ล้านบาท

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2556 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนได้มา (ใช้ไป) จำนวน (314.6) ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุสำคัญมาจากการซื้ออาคารและอุปกรณ์ (172.6) ล้านบาท มูลค่าของพ่อแม่พันธุ์เบ็ดที่เพิ่มขึ้น จำนวน (97.7) ล้านบาท และบริษัทฯ ได้จ่ายเงินสดสำหรับการซื้อบริษัทย่อยแห่งใหม่ Lucky Duck จำนวน (48.7) ล้านบาท

สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุนได้มา (ใช้ไป) จำนวน (309.4) ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุสำคัญมาจากการซื้ออาคารและอุปกรณ์ (229.9) ล้านบาท และมูลค่าพ่อแม่พันธุ์เบ็ดเพิ่มขึ้นจำนวน (80.9) ล้านบาท

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงินสำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 ก.ย. 2557 เป็นจำนวน (3,019.8) ล้านบาท 26.4 ล้านบาท และ (606.0) ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน (3,019.8) ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุสำคัญมาจากการรวบรวมกิจการซึ่งทำให้มีส่วนต่ำกว่าทุนจากการรวบรวมกิจการ (7,226.3) ล้านบาท อีกทั้งยังมีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มจำนวน 3,577.9 ล้านบาท การได้รับเงินสดจากการเพิ่มทุนจำนวน 1,603.8 ล้านบาท รวมทั้งมีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน (667.3) ล้านบาท

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2556 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 26.4 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุสำคัญมาจากการที่บริษัทฯ ได้รับเงินสดจากเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 3,100.0 ล้านบาท และเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลง (2,974.5) ล้านบาท ทั้งหักส่วนต่ำกว่าทุนจากการรวบรวมกิจการจำนวน (194.3) ล้านบาท

งวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน (606.0) ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุสำคัญจากการที่บริษัทฯ มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลง (275.3) ล้านบาท มีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน (326.0) ล้านบาท

16.6 การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

	หน่วย	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	1 ม.ค. - 30 ก.ย. 2557**
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)					
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	2.4	0.4	1.1	1.2
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.7	0.2	0.5	0.5
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	N/A*	0.7	0.2	0.6
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	N/A*	10.1	10.1	12.0
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	N/A*	35.5	35.6	29.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	N/A*	6.4	5.6	5.6
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	N/A*	56.6	64.2	64.2
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	N/A*	19.7	18.7	19.4
ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	N/A*	18.3	19.2	18.6
Cash Cycle	วัน	N/A*	73.7	80.6	75.5
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)					
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	14.3	13.0	16.1	21.6
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	7.8	2.2	5.9	12.8
อัตรากำไรอื่น	ร้อยละ	1.3	1.4	0.4	0.3
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยภาษี	ร้อยละ	8.8	3.5	5.8	17.1
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร	ร้อยละ	N/A*	12.7	0.9	0.9
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	6.6	0.1	1.7	8.4
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	N/A*	0.2	8.9	39.5
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	N/A*	0.1	2.0	11.1
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	ร้อยละ	N/A*	12.5	33.4	68.0
อัตราหมุนของสินทรัพย์	เท่า	N/A*	1.1	1.2	1.3
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.4	3.7	3.2	2.1
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	N/A*	21.1	3.6	7.1
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน	เท่า	N/A*	1.8	1.0	1.5
อัตราการจ่ายเงินปันผล	ร้อยละ	N/A*	2,144.9	0.0	0.0

หมายเหตุ: * ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจาก (1) ไม่มียอดต้นงวดงบการเงินสำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค. 2554 เนื่องจากบริษัทฯ มิได้จัดทำงบการเงินรวมเสมือนในรอบเดียวกันของปีก่อน หรือ (2) ไม่มีงบกระแสเงินสดรวมเสมือนสำหรับรอบบัญชีสิ้นสุดวันที่ 31 ธ.ค. 2554

** คำนวณจากงบกำไรขาดทุนที่ปรับจากงวด 9 เดือนเป็นตัวเลขเต็มปี (annualized)

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญภายหลังการปรับปรุงค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจําจากการปรับโครงสร้างกลุ่ม

	หน่วย	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	1 ม.ค. - 30 ก.ย. 2557
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)					
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	14.3	13.0	17.1	21.6
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคา	ร้อยละ	11.4	11.5	12.8	17.1
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยภาษี	ร้อยละ	8.8	7.8	10.1	14.0
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	6.7	3.9	5.9	9.6
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	N/A	8.7	29.1	22.4

	หน่วย	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	1 ม.ค. – 30 ก.ย. 2557
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	N/A	4.2	7.0	7.1
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร	ร้อยละ	N/A	39.2	59.7	50.2
อัตรากาไรสุทธิของสินทรัพย์*	เท่า	N/A	1.4	1.7	1.9

หมายเหตุ: * อัตรากาไรสุทธิของสินทรัพย์ที่ไม่รวมค่าความนิยมจากการรวมธุรกิจ

อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2554 วันที่ 31 ธ.ค. 2555 วันที่ 31 ธ.ค. 2556 และวันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเป็นจำนวน 2.4 เท่า 0.4 เท่า 1.1 เท่า และ 1.2 เท่า ตามลำดับ ซึ่งบริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2555 โดยมีสาเหตุมาจากการที่บริษัทฯ มีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลง (2,968.8) ล้านบาท ทำให้ทางบริษัทฯ มีทรัพย์สินหมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าทางบริษัทฯ มีศักยภาพในการบริหารจัดการหนี้สินหมุนเวียนระยะสั้น และมีสภาพคล่องในการประกอบธุรกิจมากขึ้นอย่างเห็นได้ชัด ยิ่งไปกว่านั้น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากการที่บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่เพิ่มมากขึ้น 9.3 ล้านบาท และมีเงินเบิกเกินบัญชีและ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลง (275.3) ล้านบาท

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรก่อนปรับปรุง

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนกำไรขั้นต้นเป็นจำนวนร้อยละ 14.3 ร้อยละ 13.0 ร้อยละ 16.1 และร้อยละ 21.6 ตามลำดับ บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งปัจจัยหลัก ณ สิ้นปีบัญชี 2556 มาจากการที่บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการมูลค่าต้นทุนในการขายให้อยู่ในระดับคงที่เมื่อเทียบกับปีก่อน ในขณะที่สามารถขายสินค้าในปริมาณที่มากขึ้น และราคาต่อหน่วยที่สูงขึ้น

สำหรับงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นจาก วันที่ 31 ธ.ค. 2556 โดยสาเหตุหลักมาจากอุปสงค์ที่เพิ่มมากขึ้นจากตลาดส่งออกซึ่งเกิดจากการที่ประเทศญี่ปุ่นได้ยกเลิกการห้ามนำเข้าเนื้อเป็ดแปรรูปพร้อมปรุงจากประเทศไทย ทั้งนี้ความต้องการของประเภทสินค้าจากลูกค้าส่งออก ต่างจากความต้องการของประเภทสินค้าจากลูกค้าภายในประเทศ จึงทำให้บริษัทฯ สามารถจำหน่ายในราคาต่อหน่วยที่สูงขึ้น

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีเป็นจำนวนร้อยละ 8.8 ร้อยละ 3.5 ร้อยละ 5.8 และร้อยละ 17.1 ตามลำดับ และสำหรับสิ้นปีบัญชี ปี 2555 ปี 2556 และงวด 6 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เท่ากับร้อยละ 0.2 ร้อยละ 8.9 และร้อยละ 39.5 ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องจากในปี 2555 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจําจากการขายบริษัทย่อย การควบรวมกิจการ และการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจากการปรับโครงสร้าง จึงทำให้อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษี และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่สะท้อนถึงการดำเนินงานที่แท้จริงของบริษัทฯ (โปรดพิจารณาอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรภายหลังการปรับปรุงในหัวข้อถัดไป)

อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรภายหลังการปรับปรุง

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2556 บริษัทฯ มีอัตราส่วนกำไรขั้นต้นหลังการปรับปรุงเป็นจำนวนร้อยละ 17.1 โดยเป็นผลมาจากการปรับปรุงโดยการบวกกลับค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรมในการทำการควบรวมกิจการสำหรับปี 2556 จำนวน 77.8 ล้านบาท

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีหลังปรับปรุงเป็นจำนวนร้อยละ 11.4 ร้อยละ 11.5 ร้อยละ 12.8 และร้อยละ 17.1 ตามลำดับ ซึ่งปัจจัยที่อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีหลังปรับปรุงเพิ่มขึ้น มีผลมาจากการบวกกลับค่าเสื่อมราคาจากการตีมูลค่ายุติธรรมและค่าใช้จ่ายจากการปรับโครงสร้าง

กิจการ (โปรดพิจารณาในหัวข้อ 2.3.15 ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ) โดยปัจจัยที่ทำให้อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้นในปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 มีผลมาจากการบริหารงานที่ดีจากกลุ่มผู้บริหารใหม่ ทำให้ผลผลิตต่อต้นทุนดีขึ้น การบริหารต้นทุนให้ลดลงโดยการปรับปรุงสูตรการผลิต และการเพิ่มการขายผลิตภัณฑ์แปรรูปที่มีกำไรสูงเพิ่มขึ้น และควบคุมค่าใช้จ่ายในการขนส่งและการบริหารให้อยู่ในอัตราที่คงตัว (โปรดพิจารณาในหัวข้อ 2.3.15 ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ)

สำหรับสิ้นปีบัญชี ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นหลังปรับปรุงผลกระทบจากการปรับโครงสร้างกิจการเท่ากับร้อยละ 8.7 ร้อยละ 31.0 และร้อยละ 22.4 ตามลำดับ

อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานก่อนปรับปรุง

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรเป็นจำนวนร้อยละ 12.5 ร้อยละ 33.4 และร้อยละ 68.0 ตามลำดับ และมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ร้อยละ 0.1 ร้อยละ 2.0 และร้อยละ 11.1 ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนที่มีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้นจากการใช้สินทรัพย์และสินทรัพย์ถาวร

อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานภายหลังการปรับปรุง

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรหลังปรับปรุงเป็นจำนวนร้อยละ 39.3 ร้อยละ 59.7 และร้อยละ 68.0 ตามลำดับ และมีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ร้อยละ 4.2 ร้อยละ 7.0 และร้อยละ 7.1 ตามลำดับ

อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2554 ปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นจำนวน 0.4 เท่า 3.7 เท่า 3.2 เท่า และ 2.1 เท่าตามลำดับ บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างต่อเนื่องซึ่งมีสาเหตุสำคัญจากการชำระหนี้ระยะยาวบางส่วนของบริษัทฯ รวมทั้งการที่บริษัทฯ มีผลกำไรที่เพิ่มมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง

โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นข้างต้น ซึ่งคำนวณจากตัวเลขในงบการเงินเสมือน เป็นอัตราที่ค่อนข้างสูง เนื่องจากบริษัทฯ มีสัดส่วนทุนต่ำลงภายหลังจากการควบรวมกิจการ จึงทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปรับตัวสูงขึ้น โดยบริษัทฯ คาดว่า ภายหลังจากการนำหุ้นสามัญของบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ มีโครงสร้างเงินทุนที่ดีขึ้น ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับสิ้นปีบัญชีปี 2555 ปี 2556 และงวด 9 เดือน วันที่ 30 ก.ย. 2557 บริษัทฯ มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพันเป็นจำนวน 1.8 เท่า 1.0 เท่า และ 1.5 เท่า ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ มีกระแสเงินสดเพียงพอในการชำระภาระผูกพันต่างๆ

16.7 ภาระผูกพันด้านหนี้สิน

ภายใต้สัญญาซึ่งบริษัทฯ ได้ทำกับเกษตรกรผู้เลี้ยงเป็ด บริษัทฯ มีภาระที่จะต้องซื้อเปิดคินจากเกษตรกรในราคาซึ่งระบุในสัญญา ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อเปิดคินจากเกษตรกรในไตรมาส 4 ปี 2557 คิดเป็นจำนวนรวมประมาณ 425 ล้านบาท

ภายใต้สัญญาซึ่ง DTH และบริษัทย่อยได้ทำกับเกษตรกรผู้เลี้ยงเป็ด บริษัทย่อยดังกล่าวมีภาระที่จะต้องซื้อเปิดคินจากเกษตรกรในราคาซึ่งระบุในสัญญา ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทย่อยดังกล่าวมีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อเปิดคินจากเกษตรกรในไตรมาส 4 ปี 2557 คิดเป็นจำนวนรวมประมาณ 2 ล้านบาท

ภายใต้สัญญาซึ่ง DTH และบริษัทย่อยได้ทำกับเกษตรกรผู้เลี้ยงเป็ดพ่อแม่พันธุ์ บริษัทย่อยดังกล่าวมีภาระที่ต้องซื้อเป็ดพ่อแม่พันธุ์และไข่คินจากเกษตรกรในราคาตลาด ณ วันซื้อคิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทย่อยดังกล่าวมีภาระผูกพันที่จะต้องซื้อเป็ดพ่อแม่พันธุ์และไข่คินจาก เกษตรกรในปี 2558 คิดเป็นจำนวนรวมประมาณ 2 ล้านยูโร

16.8 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลต่อการดำเนินงานและฐานะทางการเงินในอนาคต

การเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนเป็นครั้งแรก

ภายหลังการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนในครั้งนี้ จำนวนหุ้นของบริษัทฯ จะเพิ่มขึ้นอีกไม่เกิน [228,482,186] ล้านหุ้น จากเดิม 685,446,558 ล้านหุ้น มูลค่าตราไว้หุ้นละ 5 บาท รวมเป็น [913,928,744] ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ [25] ของทุนชำระแล้ว ภายหลังการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ซึ่งจะมีผลทำให้อัตราส่วนต่างๆ ที่เปรียบเทียบกับสัดส่วนของผู้ถือหุ้น หรือจำนวนหุ้นของบริษัทฯ ลดลงในอนาคต เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นและจำนวนหุ้นที่ใช้เป็นฐานในการคำนวณเพิ่มขึ้น (Dilution Effect) เช่น กำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity) เป็นต้น โดยผลกระทบดังกล่าวหากคำนวณจากกำไรสุทธิต่อหุ้นสำหรับงวดหกเดือนแรกของปี 2557 ซึ่งเท่ากับ 1.1 บาทต่อหุ้น (คำนวณเต็มปีแบบ annualized) จะลดลงเหลือ [0.8] บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ คาดว่าในระยะยาวบริษัทฯ จะได้รับผลดีจากการเสนอขายหุ้นและนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ครั้งนี้ โดยเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชนจะนำไปลงทุนขยายกำลังการผลิต และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งบริษัทฯ จะได้รับผลประโยชน์อื่นๆ จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ อาทิ ความคล่องตัวในการจัดหาแหล่งเงินทุน และภาพพจน์ที่ดีในการมีสถานะภาพเป็นบริษัทจดทะเบียน ที่สนับสนุนให้การดำเนินธุรกิจมีความคล่องตัวมากขึ้น เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลให้ในอนาคตบริษัทฯ จะมียาได้และกำไรสุทธิที่เพิ่มสูงขึ้น ชดเชยกับผลกระทบจากจำนวนหุ้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวได้

ความสามารถในการผลิต

บริษัทฯ มีความมุ่งมั่นในการเพิ่มขีดความสามารถในการผลิตสินค้า โดยเฉพาะการขยายกำลังการผลิตเนื้อเป็ดแปรรูป เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดที่มีศักยภาพต่างๆ ซึ่งมีการขยายตัวในด้านการบริโภคเนื้อเป็ดอย่างต่อเนื่อง

บริษัทฯ มีแผนลงทุนในการพัฒนากระบวนการชำแหละและผลิตเนื้อเป็ดแปรรูป โดยมีแผนลงทุนในเครื่องซิลเลอร์ เครื่องแกวช เครื่องคัดแยกและวัดน้ำหนักเปิดอัตโนมัติในสายพานลำเลียง เครื่องถนอมขน เครื่องบรรจุภัณฑ์สุญญากาศ และระบบชำแหละอัตโนมัติที่โรงงานปัจจุบันของบริษัทฯ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตเนื้อเป็ด (de-bottleneck) ในกระบวนการผลิตบางส่วน ภายใต้กรอบการลงทุนเป็นจำนวนราว 210 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะเสร็จสิ้นในปี 2558

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีแผนลงทุนในการสร้างโรงงานชำแหละและผลิตเนื้อเป็ดแปรรูปแห่งที่ 2 ซึ่งมีกำลังการผลิตเนื้อเป็ดราว 9 ล้านตัวต่อปี สำหรับการผลิต 10 ชั่วโมงต่อวัน (และสามารถเพิ่มกะในการทำงานได้อีก 1 กะในระยะยาว ทำให้มีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นเป็นราว 18 ล้านตัวต่อปี) การสร้างโรงงานแห่งใหม่ คาดว่าจะเริ่มดำเนินการสร้างได้ในปี 2558 และคาดว่าจะเริ่มทำการผลิตจริงได้ในช่วงปลายปี 2559 ภายใต้กรอบการลงทุนราว 800 ล้านบาท

จากการขยายกำลังการผลิตที่ปลายทางของบริษัทฯ ดังกล่าว ทำให้บริษัทฯ ต้องเพิ่มกำลังการผลิตในกิจกรรมต้นน้ำบางส่วนของบริษัทฯ ด้วยเช่นกัน โดยบริษัทฯ มีแผนลงทุนเพื่อเพิ่มเครื่องฟักอีกจำนวน 2 เครื่อง และคาดว่าจะสามารถเพิ่มกำลังการผลิตได้เป็น 24 ล้านฟอง ปัจจุบัน บริษัทฯ กำลังอยู่ในระหว่างการสั่งซื้อเครื่องฟักจากต่างประเทศ และมีมูลค่าเงินลงทุนสำหรับโครงการดังกล่าวประมาณ 13 ล้านบาท โดยบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการติดตั้งเครื่องฟักให้แล้วเสร็จและเริ่มใช้งานในปี 2557

นอกจากนั้น บริษัทฯ ยังมีแผนธุรกิจในการเพิ่มสัดส่วนการเลี้ยงเป็ดเนื้อ (commercial farm) โดยบริษัทฯ มีโครงการที่จะลงทุนในการทำฟาร์มเป็ดเนื้อที่จังหวัด ชลบุรี ระยอง และเพชรบูรณ์ อีก 3-4 ฟาร์ม โดยคาดว่าจะสามารถเพิ่มกำลังการผลิตขึ้นอีกประมาณ 2-3 ล้านตัวในปี 2558 มูลค่าเงินลงทุนสำหรับโครงการดังกล่าวประมาณ 200 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ได้เริ่มดำเนินการสร้างฟาร์มเป็ดเนื้อ และมีการกำหนดการคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2558 ซึ่งโครงการดังกล่าวสามารถเพิ่มความสามารถในการรักษาอัตรากำไรของบริษัทฯ ในอนาคต

การเปลี่ยนแปลงนโยบายทางการค้าของประเทศคู่ค้า

สัดส่วนยอดขายของบริษัทฯ ที่มาจากประเทศไทย ทวีปยุโรป และประเทศอื่นๆ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 60 ร้อยละ 28 และร้อยละ 12 ในงวดหกเดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 ตามลำดับ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง สัดส่วนการส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเป็ดปรุงสุกจากไทยไปทวีปยุโรป คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 28 ของยอดขายทั้งหมด และสัดส่วนการส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเป็ดแปรรูปพร้อมปรุงจากไทยไปญี่ปุ่น คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 10 ของยอดขายทั้งหมดในช่วงเวลาเดียวกัน ซึ่งแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงด้านกฎระเบียบในด้านการส่งออกเนื้อเป็ด ย่อมมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้

ตลาดเนื้อเป็ดนำเข้าในยุโรปนั้น มีข้อกำหนดด้านระบบโควตาทางภาษีและมาตรฐานการนำเข้า โดยประเทศไทยได้รับผลประโยชน์จากการจัดสรรโควตาการนำเข้าเนื้อเป็ดของสหภาพยุโรปให้กับประเทศไทยเป็นการเฉพาะ (Country Specific Quota: CSQ) ในขณะที่ประเทศคู่แข่งหลักอย่างสาธารณรัฐประชาชนจีน ไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ด้านภาษีที่เทียบเท่ากับไทย ทำให้บริษัทฯ สามารถส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกไปยุโรป ในราคาส่งออกที่ดีกว่าราคาซึ่งผู้ผลิตเนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกจากจีนจะสามารถส่งเนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกไปยุโรปได้ เนื่องจากภาษีนำเข้าสินค้าเนื้อเป็ดจากประเทศไทยภายในโควตามีต้นทุนที่ถูกลงกว่า หากโครงสร้างภาษีดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อราคาขายสินค้าเนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกซึ่งบริษัทฯ ส่งออกไปยุโรปได้ และอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณการส่งออกไปยุโรปด้วยเช่นกัน

ในด้านมาตรฐานการนำเข้าเนื้อเป็ดนั้น ประเทศผู้นำเข้าเนื้อเป็ดหลักของโลก เช่น ประเทศสมาชิกสหภาพยุโรปและญี่ปุ่น มีกฎระเบียบที่เข้มงวดในการนำเข้าเนื้อเป็ดดิบเป็นอย่างยิ่ง โดยประเทศผู้ส่งออกเนื้อเป็ดสดจะต้องปลอดจากการระบาดของโรคไข้หวัดนก และได้รับการรับรองและอนุญาตนำเข้าจากประเทศผู้นำเข้า หากประเทศคู่แข่งหลักของไทย เช่น จีน เกาหลีใต้ และเวียดนาม สามารถควบคุมคุณภาพของการเลี้ยงเป็ด รวมถึงมีมาตรการที่เข้มงวดจากทั้งภาครัฐและเอกชนในการป้องกันการระบาดของโรคไข้หวัดนกในสัตว์ปีกได้อย่างมีประสิทธิภาพในอนาคต สหภาพยุโรปและประเทศญี่ปุ่นอาจพิจารณานุญาตให้นำเข้าเนื้อเป็ดสดจากประเทศเหล่านั้นได้ ส่งผลให้ประเทศไทยมีคู่แข่งในตลาดส่งออกเนื้อเป็ดสดมากขึ้น และจะเพิ่มการแข่งขันกับบริษัทฯ ในการส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อเป็ดแปรรูปพร้อมปรุงไปยังตลาดหลักต่างๆ เช่น ประเทศญี่ปุ่น

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการศึกษาข้อมูลและติดตามกฎระเบียบหรือมาตรการต่างๆ ที่เกี่ยวกับการนำเข้าผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัทในประเทศต่างๆ จากข่าวสาร เว็บไซต์หน่วยงานราชการ และลูกค้าของกลุ่มบริษัทในประเทศต่างๆ โดยจัดให้มีหน่วยงานและบุคลากรที่เกี่ยวข้องในการติดตามเพื่อรายงานผู้บริหารและส่วนงานที่เกี่ยวข้องต่างๆ เพื่อให้ทันต่อสถานการณ์และสามารถวางแผนกลยุทธ์ที่เหมาะสม นอกจากนี้ บริษัทฯ ย่อยในประเทศเนเธอร์แลนด์ เป็นผู้ดำเนินการจองโควตาการนำเข้าเนื้อเป็ดในสหภาพยุโรป เพื่อการนำเข้าเนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกจากประเทศไทย และมีส่วนร่วมในการเสนอแนะข้อคิดเห็นด้านการค้าที่เป็นประโยชน์ต่อคณะกรรมการยุโรป ซึ่งส่งผลดีต่อผู้ส่งออกเนื้อเป็ดแปรรูปปรุงสุกจากประเทศไทย นอกจากนี้ บริษัทฯ มีกลยุทธ์ที่จะขยายตลาดส่งออกไปยังประเทศอื่นๆ อย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะประเทศญี่ปุ่น รัสเซีย กลุ่มประเทศในตะวันออกกลาง รวมถึงประเทศในภูมิภาคอาเซียน เช่น เวียดนาม พม่า และอินโดนีเซีย ซึ่งเป็นประเทศผู้บริโภคเนื้อเป็ดรายใหญ่ ทั้งนี้ เพื่อลดความเสี่ยงในการพึ่งพาลูกค้าในประเทศใดประเทศหนึ่งมากเกินไป

นอกจากนี้ บางประเทศจะกำหนดนโยบายทางด้านสุขภาพอนามัยที่เข้มข้น ผู้ผลิตเนื้อเป็ดเพื่อส่งออกต้องสามารถควบคุมคุณภาพในการเลี้ยงเป็ดและการแปรรูปเนื้อเป็ดได้ครบทุกขั้นตอนในการเลี้ยงและแปรรูปอาหาร โดยบริษัทฯ ที่จะส่งออกเนื้อเป็ดต้องได้รับการรับรองมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับระดับสากล เช่น ISO, GMP และ HACCP เป็นต้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มุ่งมั่นในการรักษามาตรฐานการผลิต เพื่อได้รับการรับรองคุณภาพตามมาตรฐานสากลต่างๆ และดำรงสถานะเป็นผู้ส่งออกที่ได้รับการอนุญาตในการส่งออกไปยังประเทศหลักต่างๆ ได้

การแพร่ระบาดของโรคติดต่อ

จากข้อมูลในอดีตและปัจจุบัน พบว่าประเทศไทยมีความเสี่ยงที่จะเกิดการระบาดของโรคไข้หวัดนกภายในประเทศ เนื่องจากมีรายงานพบการติดเชื้อไข้หวัดนกในคนและในสัตว์ปีกอย่างต่อเนื่องในประเทศข้างเคียงและในภูมิภาคใกล้เคียง ซึ่งหากเกิดเหตุการณ์การระบาดของโรคดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อตรงต่อการดำเนินงานและผลประกอบการของบริษัทฯ ตัวอย่างเช่น

โรคไข้หวัดนกที่ระบาดในอดีต ส่งผลกระทบต่อวงจรการเลี้ยงและผลิต พฤติกรรมการบริโภคสัตว์ปีก ตลอดจนการห้ามนำเข้าผลิตภัณฑ์สัตว์ปีกของประเทศคู่ค้า เนื่องจากขาดความเชื่อมั่นในความปลอดภัยของการบริโภคสัตว์ปีก

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการติดตาม ดูแล และเฝ้าระวังการเกิดโรคระบาดและการติดเชื้อในสัตว์ปีกทั้งในประเทศไทยและประเทศเนเธอร์แลนด์ ตลอดจนการปรับปรุงเทคโนโลยีระบบการเลี้ยงที่ทันสมัย โดยจัดสร้างโรงเรือนระบบปิดปรับอากาศด้วยการระเหยของน้ำ (Evaporative Cooling System) การควบคุมอุณหภูมิและความชื้นให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและป้องกันเชื้อโรคจากภายนอกโรงเรือน นอกจากนี้ บริษัทฯ มีนโยบายและวิธีปฏิบัติเกี่ยวกับการเลี้ยงสัตว์ และสภาพแวดล้อมความเป็นอยู่ที่ดีของสัตว์ตามมาตรฐานสากล การบริหารการจัดการระบบสุขภาพ และการควบคุมมาตรฐานสุขอนามัยของฟาร์มทั้งของบริษัทฯ และของเกษตรกรคู่สัญญา ซึ่งสถานประกอบการกิจการของบริษัทฯ ทั้งในและต่างประเทศได้รับการรับรองมาตรฐานจากหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง เช่น กรมปศุสัตว์ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีสัตวบาล ผู้เชี่ยวชาญ สัตวแพทย์เฉพาะด้านในการประกอบกิจการเลี้ยงเปิดครบวงจร รวมถึงการพัฒนาบุคลากรของบริษัทฯ และเกษตรกรคู่สัญญาให้มีความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับชนิดของโรค การป้องกันความเสี่ยงในการเกิดโรค การระบาดของโรค และการจัดการเมื่อตรวจพบโรค เป็นต้น โดยบริษัทฯ จะให้ความสำคัญในการป้องกันเป็นลำดับแรก เช่น การรักษาความสะอาดของคนและยานพาหนะในการเข้าออกบริเวณฟาร์ม โรงเรือน โรงเชือด เป็นต้น เพื่อลดความเสี่ยงในการเกิดโรค

ความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

ต้นทุนการผลิตของบริษัทฯ ส่วนใหญ่มาจากวัตถุดิบการผลิตอาหารสัตว์ เช่น กากถั่วเหลือง เมล็ดถั่วเหลือง ข้าวโพด ข้าวฟ่าง รำข้าว เป็นต้น ซึ่งเป็นสินค้าที่มีความผันผวนทางด้านราคา โดยราคาวัตถุดิบเหล่านี้ในตลาดโลกจะขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่น อุปสงค์และอุปทานของประเทศผู้ผลิตและประเทศผู้บริโภค ปริมาณการนำเข้าและส่งออกในแต่ละประเทศ การเก็งกำไรจากนักเก็งกำไรราคาสินค้าโภคภัณฑ์ สภาพภูมิอากาศที่เอื้ออำนวยต่อการเพาะปลูกของแต่ละประเทศ เป็นต้น

ความผันผวนของราคาวัตถุดิบชนิดต่างๆ จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตทั้งหมดของบริษัทฯ ตั้งแต่ธุรกิจต้นน้ำจนถึงธุรกิจปลายน้ำ และยังส่งผลกระทบต่อข้อกำหนดราคาขายอาหารสัตว์ให้เกษตรกรคู่สัญญา ราคาขายลูกเปิด ราคารับซื้อคืนเป็ดเนื้อ ตลอดจนราคาขายเนื้อเป็ดและผลิตภัณฑ์แปรรูปชนิดต่างๆ ของบริษัทฯ ความผันผวนของต้นทุนอาหารสัตว์ สร้างความท้าทายในการบริหารจัดการต้นทุนให้อยู่ในระดับคงที่ ซึ่งปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ อาจอยู่เหนือขอบเขตการควบคุมของบริษัทฯ และอาจทำให้ต้นทุนการผลิตทั้งอาหารสัตว์และเนื้อเป็ดสูงขึ้น

บริษัทฯ มีหน่วยงานที่มีความชำนาญในการจัดซื้อวัตถุดิบเกี่ยวกับอาหารสัตว์ และมีความสัมพันธ์ที่ดีกับผู้จัดหาวัตถุดิบและเกษตรกรโดยตรง นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังได้ร่วมกับสมาคมผู้ผลิตอาหารสัตว์ไทยในการสั่งซื้อวัตถุดิบเกี่ยวกับอาหารสัตว์พร้อมกับผู้ผลิตอาหารสัตว์รายอื่นๆ ทำให้สามารถจัดซื้อวัตถุดิบได้ในราคาที่เหมาะสม และได้สินค้าที่มีคุณภาพในราคาถูกลง นอกจากนี้ บริษัทฯ มีสถานที่จัดเก็บวัตถุดิบเกี่ยวกับอาหารสัตว์ที่ได้มาตรฐานขนาดความจุรวมทั้งหมด 24,000 ตัน ซึ่งเพียงพอสำหรับการผลิตอาหารสัตว์เป็นระยะเวลาประมาณ 2.5 เดือน ส่งผลให้บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการต้นทุนวัตถุดิบในช่วงที่มีราคาผันผวน อีกทั้ง ต้นทุนอาหารสัตว์ของบริษัทฯ นั้น ไม่ได้แปรผันตามราคาวัตถุดิบไปทั้งหมด กอปรกับบริษัทฯ ยังมีหน่วยงานวิจัยและพัฒนาสูตรอาหารสัตว์ที่มีความเชี่ยวชาญในการพัฒนาสูตรอาหารสำหรับเป็ด และมีความสามารถในการสรรหาวัตถุดิบทดแทนอื่นที่มีคุณภาพเทียบเท่ากับวัตถุดิบหลัก แต่มีราคาถูกกว่า มาใช้ในการผลิต และบริษัทฯ ยังมีแนวทางในการซื้อวัตถุดิบขั้นต้นมาแปรรูปด้วย จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น แสดงให้เห็นว่า บริษัทฯ มีความสามารถในการบริหารจัดการด้านต้นทุนอาหารสัตว์ เพื่อลดผลกระทบจากความผันผวนด้านราคาวัตถุดิบในตลาดโลก และต้นทุนอาหารสัตว์ของบริษัทฯ นั้น ไม่ได้แปรผันตามราคาวัตถุดิบไปทั้งหมด

ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทฯ มีรายการทางการค้าที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ทั้งที่เป็นการส่งออกและการนำเข้า โดยในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2557 มีรายได้จากการส่งออกร้อยละ 19 ของรายได้จากการขายรวม โดยการส่งออกดังกล่าวอยู่ในรูปสกุลเงินเหรียญสหรัฐ เป็นส่วนใหญ่ ในขณะที่การนำเข้าเครื่องจักรและวัตถุดิบ ในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2557 มีมูลค่ารวมประมาณ 6 ล้านเหรียญสหรัฐฯ คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 6 ของต้นทุนขาย ทำให้บริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา

ต่างประเทศ โดยในด้านของการส่งออก หากเงินบาทแข็งค่าขึ้น ย่อมส่งผลต่อรายได้ที่ลดลงเมื่อแปลงเป็นสกุลเงินบาท (สกุลเงินยูโร) และในด้านการนำเข้าวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตอาหารสัตว์ หากเงินบาทอ่อนค่าลง ย่อมส่งผลต่อต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นเช่นกัน ซึ่งส่งผลกระทบต่อรายได้และกำไรของบริษัทฯ ได้ กอปรกับบริษัทฯ ยังมีการนำเข้าเครื่องจักร วัสดุ และอุปกรณ์บางส่วนจากต่างประเทศ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ตระหนักถึงความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนดังกล่าว จึงมีนโยบายทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเงินตราต่างประเทศ (Foreign Currencies Exchange Forward) ไว้กับสถาบันการเงินหลายแห่ง สำหรับรายการการค้าที่เป็นเงินตราต่างประเทศ เพื่อลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และยังทำให้บริษัทฯ ทราบถึงต้นทุนการผลิตที่แน่นอน ช่วยให้การกำหนดราคาขายมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น และเป็นหลักประกันได้ในระดับหนึ่ง ว่าส่งผลให้บริษัทฯ สามารถคาดการณ์ต้นทุนและผลกำไรได้ตามแผน นอกจากนี้ จากการที่บริษัทฯ มีทั้งการนำเข้าและส่งออกในสกุลเงินตราต่างประเทศเดียวกัน เป็นการป้องกันความเสี่ยงแบบธรรมชาติ (Natural hedge) ไปในตัว ซึ่งมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 8 ของต้นทุนขาย

ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

ณ วันที่ 30 กันยายน 2557 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมจำนวน 3,661.5 ล้านบาท โดยมีอัตราดอกเบี้ยลอยตัวที่อ้างอิงกับ MLR ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ที่จะใช้เงินที่ได้จากการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งนี้ เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมจำนวนหนึ่ง ซึ่งจะทำให้เงินกู้ยืมรวมทั้งหมดของบริษัทฯ ลดลง นอกจากนี้ ภายหลังจากเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทฯ จะมีทางเลือกในการระดมทุนที่หลากหลายมากขึ้น เช่น การออกหุ้นกู้ เป็นต้น ส่งผลให้สามารถเจรจาต่อรองกับสถาบันการเงินเพื่อให้ได้เงื่อนไขที่ดีขึ้นต่อบริษัทฯ ซึ่งคาดว่าจะทำให้ต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ โดยรวมลดลง

ผลประโยชน์ด้านภาษี

บริษัทฯ ได้รับการส่งเสริมการลงทุนและสิทธิประโยชน์จากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนแห่งประเทศไทย สำหรับการผลิตลูกเปิด การเลี้ยงเป็ดเนื้อ การผลิตไข่เป็ดเชื้อ และการผลิตอาหารสำเร็จรูปแช่เย็นแช่แข็ง จากการส่งเสริมและสิทธิประโยชน์ที่ได้รับเหล่านี้ บริษัทฯ ได้รับยกเว้นภาษีอากรต่างๆ ซึ่งรวมถึงการได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับรายรับสุทธิที่ได้รับจากการดำเนินกิจการที่ได้รับการส่งเสริมเป็นระยะเวลา 8 ปี นับตั้งแต่วันที่มียารายได้จากการประกอบกิจการนั้น ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไข และข้อกำหนดต่างๆ ที่ระบุไว้ในบัตรส่งเสริมการลงทุน อาทิ ปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ควบคุมมิให้เกิดผลเสียหายต่อคุณภาพสิ่งแวดล้อม เป็นต้น การส่งเสริมการลงทุนและสิทธิประโยชน์ที่บริษัทฯ ได้รับเหล่านี้ ช่วยให้บริษัทฯ สามารถลดภาระภาษีของบริษัทฯ ได้อย่างมาก ทั้งนี้ บัตรส่งเสริมและสิทธิประโยชน์ที่ใกล้หมดอายุ คือบัตรส่งเสริมในการผลิตอาหารแช่เย็นแช่แข็ง ซึ่งจะหมดอายุในวันที่ 31 พฤษภาคม 2559 ส่วนบัตรส่งเสริมอีก 4 ใบ ยังไม่ได้เริ่มใช้สิทธิประโยชน์ดังกล่าว (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ 2.3.5 ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ)

ค่าตัดจำหน่าย

บริษัทฯ มีการตัดจำหน่ายส่วนต่างมูลค่ายุติธรรมและมูลค่าตามบัญชีของรายการที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่มในปี 2555 โดยประมาณร้อยละ 43 ของค่าเสื่อมราคาและการตัดจำหน่ายจากการปรับมูลค่ายุติธรรมที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกลุ่ม ได้มีการทยอยจ่ายไปแล้วตั้งแต่ปี 2555 และ 2556 ส่วนที่เหลือคือค่าตัดจำหน่ายความสัมพัทธ์ลูกค้ำที่เหลืออีกประมาณร้อยละ 57 ซึ่งจะตัดจำหน่ายภายในระยะเวลา 38 ปีข้างหน้าหรือคิดเป็นประมาณ 12.8 ล้านบาทต่อปี