

**16. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ****16.1 ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา**

ในระหว่างปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 ถึง 31 ธันวาคม 2556 และไตรมาส 1 ปี 2557 และการเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา มีรายละเอียดดังนี้

ปริมาณพื้นที่เพาะปลูกอ้อยรวมถึงจำนวนชาวไร่ที่ขายอ้อยให้กับบริษัทมีเพิ่มสูงขึ้นทุกปี เนื่องมาจากนโยบายของกลุ่มบริษัทที่เน้นการส่งเสริมชาวไร่อ้อยในพื้นที่บริเวณรอบโรงงานให้มีผลผลิตต่อไร่สูง ให้มีผลผลิตมีคุณภาพดี และมีการพัฒนาระบบบริหารจัดการเพื่อความมั่นคงของผลผลิตและผลกำไรของชาวไร่ เพื่อให้กลุ่มบริษัทสามารถผลิตน้ำตาลได้เพิ่มมากขึ้น ประมาณร้อยละ 70 ถึงร้อยละ 85 ของรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลเป็นรายได้ส่งออกน้ำตาลไปยังตลาดโลก และราคาคงกล่าวอิงกับราคาตลาดโลก ราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบตลาดนิวยอร์กหมายเลข 11 เพิ่มจาก 22.28 เซ็นต์/ปอนด์ในปี 2553 เป็น 27.07 เซ็นต์/ปอนด์ในปี 2554 ส่งผลให้บริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลทรายรวม 2,823.55 ล้านบาท ในปี 2554 สำหรับปี 2555 แม้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบตลาดนิวยอร์กหมายเลข 11 จะลดลงเหลือ 21.57 เซ็นต์/ปอนด์ แต่กลุ่มบริษัทสามารถผลิตและจำหน่ายน้ำตาลได้ปริมาณสูงกว่าในปี 2554 ทำให้มูลค่าน้ำตาลที่บริษัทจำหน่ายได้สูงกว่าในปี 2554

สำหรับในปี 2556 ราคาเฉลี่ยน้ำตาลในตลาดโลกยังคงลดลง จากผลผลิตน้ำตาลโลกที่มีมากกว่าอัตราการความต้องการยังคงกดดันราคาน้ำตาลเฉลี่ยในปี 2556 ต่อไป ทำให้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลส่งออกของบริษัทลดลง ทำให้กำไรจากธุรกิจน้ำตาลของบริษัทลดลง แต่ในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 เนื่องจากมีการว่าประมาณการผลผลิตน้ำตาลในปีการผลิต 2557/2558 จะน้อยกว่าความต้องการน้ำตาล ทำให้ราคาน้ำตาลในตลาดโลกค่อนข้างคงที่

ในส่วนของธุรกิจผลพลอยได้ ในปี 2555 บริษัทย่อยของบริษัท คือ บริษัท บุรีรัมย์พลังงาน จำกัด หรือ BEC ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จากกากอ้อยให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ในเดือนพฤษภาคมปี 2555 นอกจากนี้ บริษัทย่อยของบริษัทอีกแห่งหนึ่ง คือ บริษัท ปุ๋ยตราบุญแจ จำกัด หรือ KBF ได้ผลิตและจำหน่ายปุ๋ยอินทรีย์ได้ในเดือนพฤศจิกายนปี 2555 ทำให้บริษัทสามารถเพิ่มมูลค่าจากผลิตภัณฑ์พลอยได้ มีผลกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทั้งในปี 2556 และไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ทำให้บริษัทสามารถชำระเงินกู้ระยะยาวได้ตามกำหนด และนำเงินส่วนที่เหลือไปลงทุนเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันระยะยาวในอนาคต

กำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทสำหรับ ปี 2554 ปี 2555 และ ปี 2556 เท่ากับ 317.86 ล้านบาท 285.63 ล้านบาท และ 150.11 ล้านบาท ในปี 2555 กำไรสุทธิลดลง เมื่อเทียบกับปี 2554 เนื่องจากราคาจำหน่ายน้ำตาลโดยเฉลี่ยลดลง และในปี 2556 กำไรสุทธิลดลง จากปี 2556 ร้อยละ 32.43 เนื่องจากราคาจำหน่ายน้ำตาลโดยเฉลี่ยลดลงเช่นเดียวกัน และผลกระทบการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการบริหาร จากเงินเดือนค่าจ้างและค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญถูกหนี้ชาวไร่ ที่เพิ่มขึ้นสำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2557 กำไรสุทธิเท่ากับ 71.81 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปี 2556 ร้อยละ 61.93 เนื่องจากปริมาณและราคาน้ำตาลที่จำหน่ายลดลงเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปี 2556

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 3,502.01 ล้านบาท 3,990.26 ล้านบาท 4,776.37 ล้านบาท และ 5,867.22 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม ส่วนใหญ่มาจากการให้เงินเกี่ยวกับชาวไร่อ้อยเพิ่มขึ้นตามปริมาณกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น และการลงทุนในส่วนของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพื่อการขยายกำลังการผลิต การลงทุนเกี่ยวกับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง เช่น การผลิตกระแสไฟฟ้าจากกากอ้อย และการผลิตปุ๋ยอินทรีย์จากกากหม้อกรอง



หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 2,526.50 ล้านบาท 2,615.10 ล้านบาท 3,263.21 ล้านบาท และ 4,282.24 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวม ส่วนใหญ่เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เนื่องจากจำนวนชาวไร่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ต้องกู้ยืมมาเพื่อจ่ายเงินเกี่ยวเพิ่มขึ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 975.51 ล้านบาท 1,375.16 ล้านบาท 1,513.16 ล้านบาท และ 1,584.97 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเนื่องจากมีผลการดำเนินงานที่ดี และมีการเพิ่มทุน โดยในปี 2555 มีการเพิ่มทุน 120 ล้านบาท และปี 2556 มีการเพิ่มทุน 187.57 ล้านบาท



## 16.2 วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

## ก. รายได้

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด						งบสอบทาน สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุด				
	31 ธันวาคม 2554		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2556		31 มีนาคม 2556		31 มีนาคม 2557		
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
<b>1. รายได้จากการขายและให้บริการ</b>											
<b>1.1 รายได้จากการขายน้ำตาลและกากน้ำตาล</b>											
<b>1.1.1 น้ำตาล</b>											
ในประเทศ											
น้ำตาลทรายขาวสีรำ	606.81	17.47	899.05	22.87	886.64	22.12	181.23	14.25	213.59	21.20	
<b>รวมรายได้จากการขายน้ำตาลในประเทศ</b>	<b>606.81</b>	<b>17.47</b>	<b>899.05</b>	<b>22.87</b>	<b>886.64</b>	<b>22.12</b>	<b>181.23</b>	<b>14.25</b>	<b>213.59</b>	<b>21.20</b>	
ต่างประเทศ											
น้ำตาลทรายขาวสีรำ	146.09	4.20	179.58	4.57	-	-	-	-	-	-	
น้ำตาลทรายดิบ	2,127.71	61.24	2,090.25	53.17	2,141.55	53.42	767.44	60.35	422.70	41.95	
<b>รวมรายได้จากการขายน้ำตาลในต่างประเทศ</b>	<b>2,273.80</b>	<b>65.44</b>	<b>2,269.82</b>	<b>57.73</b>	<b>2,141.55</b>	<b>53.42</b>	<b>767.44</b>	<b>60.35</b>	<b>422.70</b>	<b>41.95</b>	
<b>รวมรายได้จากการขายน้ำตาล</b>	<b>2,880.61</b>	<b>82.91</b>	<b>3,168.58</b>	<b>80.59</b>	<b>3,028.19</b>	<b>75.54</b>	<b>948.67</b>	<b>74.60</b>	<b>636.29</b>	<b>63.15</b>	
<b>1.1.2 กากน้ำตาล</b>											
ในประเทศ	299.85	8.63	137.26	3.49	293.59	7.32	130.79	10.28	150.06	14.89	
<b>รวมรายได้จากการขายกากน้ำตาลทราย</b>	<b>299.85</b>	<b>8.63</b>	<b>137.26</b>	<b>3.49</b>	<b>293.59</b>	<b>7.32</b>	<b>130.79</b>	<b>10.28</b>	<b>150.06</b>	<b>14.89</b>	
<b>รวมรายได้จากการขายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล</b>	<b>3,180.46</b>	<b>91.54</b>	<b>3,305.74</b>	<b>84.08</b>	<b>3,321.78</b>	<b>82.66</b>	<b>1,079.46</b>	<b>84.88</b>	<b>786.35</b>	<b>78.05</b>	
<b>1.2 รายได้จากธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ</b>											
1.2.1 รายได้จากการขายไฟฟ้า	39.20	1.13	94.03	2.39	132.62	3.31	34.47	2.71	54.63	5.42	
1.2.2 รายได้จากการขายปุ๋ย	155.39	4.47	222.41	5.80	275.13	6.86	60.98	4.80	82.25	8.16	
1.2.3 รายได้จากการขายอื่น ๆ	42.33	1.22	260.24	6.62	249.33	6.22	90.74	7.14	76.49	7.59	
<b>รวมรายได้จากธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ</b>	<b>236.92</b>	<b>6.82</b>	<b>582.28</b>	<b>14.81</b>	<b>657.08</b>	<b>16.39</b>	<b>186.18</b>	<b>14.64</b>	<b>213.37</b>	<b>214.18</b>	
<b>รวมรายได้จากการขายและให้บริการ</b>	<b>3,417.38</b>	<b>98.36</b>	<b>3,888.03</b>	<b>98.89</b>	<b>3,978.86</b>	<b>99.25</b>	<b>1,265.65</b>	<b>99.53</b>	<b>999.72</b>	<b>99.263</b>	
<b>2. รายได้อื่น ๆ</b>	<b>57.01</b>	<b>1.64</b>	<b>43.48</b>	<b>1.11</b>	<b>29.93</b>	<b>0.75</b>	<b>6.04</b>	<b>0.47</b>	<b>7.80</b>	<b>0.77</b>	
<b>รายได้รวม</b>	<b>3,474.39</b>	<b>100.00</b>	<b>3,931.24</b>	<b>100.00</b>	<b>4,008.79</b>	<b>100.00</b>	<b>1,271.69</b>	<b>100.00</b>	<b>1,007.52</b>	<b>100.00</b>	



## รายได้จากการขายและให้บริการ

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 ถึง 31 ธันวาคม 2556 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายและให้บริการเท่ากับ 3,417.38 ล้านบาท 3,888.03 ล้านบาท และ 3,978.86 ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งรายได้จากการขายและให้บริการในปี 2555 เพิ่มขึ้นจากปี 2554 เท่ากับ 470.96 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 13.78 เนื่องจากบริษัทมีปริมาณการผลิตน้ำตาลที่เพิ่มขึ้น จากปริมาณอ้อยที่นำเข้าหีบเพิ่มขึ้นในฤดูกาลผลิต 2554/2555 บวกกับบริษัทเริ่มมีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าและปุ๋ยอินทรีย์เพิ่มมากขึ้น ในขณะที่รายได้ในปี 2556 เพิ่มขึ้นเท่ากับ 90.84 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.28 เนื่องจากเริ่มธุรกิจจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) สำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2557 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายและให้บริการเท่ากับ 999.72 ล้านบาท ลดลง 265.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 21.01 เนื่องจากปริมาณและราคาน้ำตาลที่จำหน่ายลดลงเมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปี 2556

## 1.1 รายได้จากการขายน้ำตาลและกากน้ำตาล

รายได้จากการขายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาลถือเป็นรายได้หลักของบริษัท โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 82 ถึงร้อยละ 92 ของรายได้รวมทั้งหมด โดยรายละเอียดของแสดงไว้ในตารางดังต่อไปนี้

ตารางต่อไปนี้แสดงราคาเฉลี่ยของน้ำตาลทรายและกากน้ำตาลที่บริษัทขาย

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด			งบสอบทาน สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุด	
	31 ธันวาคม 2554	31 ธันวาคม 2555	31 ธันวาคม 2556	31 มีนาคม 2556	31 มีนาคม 2557
	บาทต่อตัน	บาทต่อตัน	บาทต่อตัน	บาทต่อตัน	บาทต่อตัน
น้ำตาลทรายขาวสีร่าในประเทศ	19,148	18,946	19,088	19,206	18,974
น้ำตาลทรายขาวสีร่าต่างประเทศ	21,484	17,300	-	-	-
น้ำตาลทรายดิบต่างประเทศ	18,099	18,077	15,623	16,067	13,287
กากน้ำตาล	4,226	2,078	3,471	3,623	3,956

กราฟแสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำตาลทรายดิบในตลาดล่วงหน้านิวยอร์กย้อนหลัง 10 ปี



(หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐต่อปอนด์)

ปีบัญชี	2547	2548	2549	2550	2551	2552	2553	2554	2555	2556	2557 (3 เดือน)
ราคาเฉลี่ย	7.40	9.99	14.63	9.90	12.10	17.98	22.28	27.07	21.57	17.47	17.15

ที่มา Bloomberg



### 1.1.1 รายได้จากการขายน้ำตาล

ในปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2555 รายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลเพิ่มขึ้น 350.87 ล้านบาท จากในปีบัญชี 31 ธันวาคม 2554 หรือคิดเป็นเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.18 เนื่องจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1. ปริมาณการจำหน่ายน้ำตาลของบริษัท สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 และ 31 ธันวาคม 2555 อยู่ที่ประมาณ 0.16 ล้านตัน และ 0.17 ล้านตัน ตามลำดับ เนื่องจากปริมาณพื้นที่เพาะปลูกอ้อยรวมถึงจำนวนชาวไร่ที่ขายอ้อยให้กับกลุ่มบริษัทมีเพิ่มสูงขึ้น และจากนโยบายของบริษัท ที่เน้นการส่งเสริมชาวไร่อ้อยในพื้นที่บริเวณรอบโรงงานให้มีผลผลิตต่อไร่สูง ให้มีผลผลิตมีคุณภาพดี ส่งผลให้กลุ่มบริษัทมีผลิตและจำหน่ายน้ำตาลเพิ่มมากขึ้น

2. แม้ว่าราคาขายน้ำตาลในต่างประเทศเฉลี่ยปี 2555 จะต่ำกว่าราคาขายน้ำตาลในต่างประเทศเฉลี่ย ปี 2554 แต่เนื่องจากกลุ่มบริษัทผลิตและจำหน่ายน้ำตาลได้มากขึ้นจึงสามารถชดเชยผลกระทบจากการที่ราคาขายลดลงได้ และยังคงมีรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลในปี 2555 สูงกว่าในปี 2554

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายน้ำตาล 3,028.19 ล้านบาท ลดลงจากปี 2555 เท่ากับ 140.39 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.43 เนื่องจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1. ราคาน้ำตาลในตลาดโลกลดลงอย่างต่อเนื่องบวกกับการที่ค่าเงินบาทแข็งขึ้นในช่วงไตรมาสที่ 1 ของปี 56 ทำให้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลที่ส่งออกไปยังต่างประเทศลดลง

2. ปริมาณการจำหน่ายน้ำตาลของบริษัท สำหรับปี 2556 อยู่ที่ประมาณ 0.18 ล้านตัน เนื่องจากจำนวนชาวไร่ที่ขายอ้อยให้กับกลุ่มบริษัทมีเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้กลุ่มบริษัทสามารถผลิตและจำหน่ายน้ำตาลเพิ่มมากขึ้น

แต่อย่างไรก็ตาม แม้ว่ากลุ่มบริษัทสามารถส่งออกน้ำตาลไปยังต่างประเทศได้ในปริมาณที่มากขึ้น แต่เนื่องจากปริมาณการส่งออกน้ำตาลไปยังต่างประเทศจะเป็นประมาณร้อยละ 75 ของปริมาณการจำหน่ายน้ำตาลทั้งหมด ดังนั้นผลกระทบของราคาน้ำตาลในตลาดโลกจึงยังคงมีผลให้รายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลของกลุ่มบริษัทในปี 2556 ลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน

สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายน้ำตาล 636.29 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสเดียวกันปี 2556 เท่ากับ 309.38 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 32.61 เนื่องจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1. ราคาน้ำตาลในตลาดโลกในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ต่ำกว่าในช่วงเดียวกันของปี 2556

2. ปริมาณที่จำหน่ายลดลงเนื่องจากยังไม่ถึงระยะเวลาการส่งมอบสินค้า

### 1.1.2 รายได้จากการขายกากน้ำตาล

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 และ 31 ธันวาคม 2555 รายได้จากการขายกากน้ำตาลเท่ากับ 299.85 ล้านบาท และ 137.26 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งรายได้จากการจำหน่ายกากน้ำตาลในปี 2555 ลดลงจากปี 2554 เท่ากับ 162.59 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 54.22 เนื่องจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1. ปัญหาภัยแล้งในบราซิลซึ่งเป็นผู้ผลิตและส่งออกเอทานอลจากกากน้ำตาลรายใหญ่ของโลก โดยในปี 2553 และ ปี 2554 มีภาวะฝนแล้งในบราซิล ส่งผลให้ปริมาณอ้อย น้ำตาล และกากน้ำตาลที่ผลิตได้ลดลง ทำให้ราคาน้ำตาล และกากน้ำตาลในตลาดมีราคาสูงขึ้น ส่งผลต่อราคากากน้ำตาลในประเทศไทยให้ปรับตัวสูงขึ้นด้วย

2. ต่อมาในปี 2555 ผลผลิตอ้อยของบราซิลปรับตัวเข้าสู่ภาวะปกติ ทำให้ราคากากน้ำตาลในตลาดปรับตัวลดลงส่งผลทำให้ราคาจำหน่ายเฉลี่ยและมูลค่าการจำหน่ายของกากน้ำตาลลดลง



สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายกากน้ำตาล 293.59 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2555 เท่ากับ 156.34 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 113.91 ปัจจัยหลักที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของรายได้กากน้ำตาลของบริษัทมีดังต่อไปนี้

1. การยกเลิกจำหน่ายน้ำมันเบนซิน 91 เหลือเพียงแก๊สโซฮอล์ 91 ทำให้ความต้องการเอทานอลในประเทศเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้มีความต้องการกากน้ำตาลเพื่อใช้ในการผลิตเอทานอล เพิ่มขึ้น ทำให้ราคาของกากน้ำตาลที่กลุ่มบริษัทจำหน่ายได้เพิ่มขึ้น

2. เนื่องจากในปี 2556 บริษัทประสบความเสียหายในระหว่างผลิตกากน้ำตาล ทำให้มีกากน้ำตาลเสียหายจากการผลิตประมาณ 17,000 ตัน ทำให้ปริมาณกากน้ำตาลที่จำหน่ายได้ลดลง

สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายกากน้ำตาล 150.06 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ไตรมาสเดียวกันปี 2556 เท่ากับ 19.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14.73 เนื่องจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1. ปริมาณกากน้ำตาลที่จำหน่ายเพิ่มขึ้นจากประมาณ 36,000 ตัน เป็นประมาณ 41,000 ตัน
2. ราคาเฉลี่ยกากน้ำตาลที่จำหน่ายได้เพิ่มขึ้นจากตันละประมาณ 3,600 บาท เป็น ประมาณ 3,900 บาทต่อตัน

## 1.2 รายได้จากธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ

### 1.2.1 รายได้จากการขายไฟฟ้า

เดิมกลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าโดยมาจากเครื่องกำเนิดไฟฟ้าของโรงงาน ซึ่งมีกำลังการผลิตประมาณ 12 เมกกะวัตต์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดค่าใช้จ่ายด้านค่าไฟฟ้าที่ใช้ในการผลิตน้ำตาล และจำหน่ายไฟฟ้าส่วนที่ผลิตได้เกินความต้องการให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค ต่อมาได้มีการจัดตั้ง BEC เพื่อดำเนินการผลิตไฟฟ้าและขายไฟฟ้าให้แก่การไฟฟ้าส่วนภูมิภาคโดยเฉพาะ และหลังจากที่ BEC ได้ผลิตและจำหน่ายเชิงพาณิชย์แล้ว เครื่องกำเนิดไฟฟ้าของโรงงานจะผลิตไฟฟ้าเพื่อใช้ภายในโรงงานเพียงอย่างเดียวไม่มีการจำหน่ายให้กับบุคคลภายนอกอีก โดย BEC มีกำลังการผลิตทั้งหมด 9.9 เมกกะวัตต์ และขายให้แก่ การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค จำนวน 8 เมกกะวัตต์ ส่วนที่เหลือจะใช้ในโรงงานน้ำตาล

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 และ 31 ธันวาคม 2555 รายได้จากจำหน่ายไฟฟ้า เท่ากับ 39.20 ล้านบาท และ 94.03 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า ในปี 2555 เพิ่มขึ้นจากปี 2554 เท่ากับ 54.23 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 139.84 เนื่องจากปัจจัย เริ่มมีการผลิตไฟฟ้าโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อจำหน่าย ทำให้รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้น

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 รายได้จากจำหน่ายไฟฟ้า เท่ากับ 132.62 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2555 เท่ากับ 38.59 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 41.04 เนื่องจากในปี 2555 มีการผลิตไฟฟ้าเพื่อจำหน่ายประมาณ 6 เดือน ขณะที่ในปี 2556 การผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าประมาณ 8 เดือน โดยช่วงที่หยุดการผลิตมีวัตถุประสงค์คือเพื่อการปรับปรุงให้สามารถนำไอน้ำที่เหลือจากการผลิตไฟฟ้าไปใช้ในกระบวนการผลิตน้ำตาลได้และเพื่อซ่อมบำรุงตามปกติ

สำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2557 รายได้จากจำหน่ายไฟฟ้า เท่ากับ 54.63 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนเท่ากับ 20.16 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 58.49 เนื่องจากบริษัทสามารถผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้น และราคาต่อหน่วยของกระแสไฟฟ้าปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น



### 1.2.2 รายได้จากการขายปุ๋ย

กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายปุ๋ยในลักษณะที่เป็นส่วนหนึ่งของการส่งเสริมชาวไร่อ้อย เพื่อให้ชาวไร่อ้อยสามารถปลูกอ้อยเพื่อมาจำหน่ายให้กับกลุ่มบริษัทได้ และเพื่อเป็นการลดความเสี่ยงด้านวัตถุดิบของกลุ่มบริษัท

สำหรับในปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายปุ๋ยเท่ากับ 155.39 ล้านบาท 228.01 ล้านบาท และ 275.13 ตามลำดับ และสำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2557 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายปุ๋ยเท่ากับ 82.25 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนเท่ากับ 21.27 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นเนื่องจาก กลุ่มบริษัทมีชาวไร่อ้อยที่มาร่วมโครงการส่งเสริมของบริษัทเพิ่มขึ้นทำให้บริษัทมีการจำหน่ายปุ๋ยได้มากขึ้น

### 1.2.3 รายได้จากการขายอื่นๆ

รายได้จากการขายอื่นๆ ส่วนหลักประกอบด้วยการขายผลิตภัณฑ์พลอยได้จากการปลูกอ้อย เช่น กากอ้อย และจำหน่ายวัสดุส่งเสริมเพื่อการปลูกอ้อยของชาวไร่ เช่น น้ำมันดีเซลสำหรับใช้ในเครื่องจักรกลการเกษตร ยาปราบศัตรูพืช เป็นต้น ทั้งนี้รายได้จากการขายอื่นๆ ในปี 2555 เพิ่มขึ้นจากปี 2554 เท่ากับ 217.52 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีการจำหน่ายกากอ้อย ให้กับโรงงานน้ำตาลแห่งหนึ่งประมาณ 60 ล้านบาท และบริษัทได้เริ่มจำหน่ายน้ำมันดีเซลให้กับชาวไร่

สำหรับปี 2556 รายได้จากการขายอื่นๆ ลดลง เท่ากับ 10.91 ล้านบาท เนื่องจากปริมาณกากอ้อยที่จำหน่ายให้กับบุคคลอื่นลดลง เพราะมีการนำไปใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้าเพิ่มขึ้น และเช่นเดียวกับปี 2556 รายได้จากการขายอื่นๆ ใน ไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากบริษัทยังไม่ได้มีการจำหน่ายกากอ้อยให้กับบุคคลอื่น โดยจะเก็บไว้ใช้สำหรับการผลิตไฟฟ้าของบริษัทก่อน

### 1.3 รายได้อื่นๆ

รายได้อื่นๆ ของบริษัท ที่ สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 2555 และ 2556 บริษัทมีรายได้อื่นๆ จำนวน 57.01 ล้านบาท 43.48 ล้านบาท และ 29.93 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้อื่นๆ โดยหลักประกอบด้วย กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ หนี้สูญได้รับคืน ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น

สำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2556 และ 2557 รายได้อื่นๆ ของบริษัทไม่มีการเปลี่ยนแปลงมาก โดยเท่ากับ 6.04 ล้านบาท และ 7.80 ล้านบาท ตามลำดับ

## ข. ต้นทุนขายสินค้าและให้บริการ

### 1. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด						งบสอบทานสำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุด			
	31 ธันวาคม 2554		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2556		31 มีนาคม 2556		31 มีนาคม 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
วัตถุดิบ (อ้อย)	1,901.21	78.61	1,914.32	76.35	2,166.78	75.30	1,429.81	87.78	1,054.65	81.70
ค่าภาระหนี้หีบห่อ	14.04	0.58	22.69	0.90	24.47	0.85	16.77	1.03	19.3	1.50
ค่าแรงทางตรง	81.99	3.39	66.79	2.66	128.11	4.46	41.17	2.53	53.52	4.15
ค่าใช้จ่ายในการผลิต	237.43	9.82	236.49	9.43	289.08	10.06	86.96	5.34	93.91	7.27
เงินนำส่งสำนักงานกองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย	183.83	7.60	267.14	10.65	265.80	9.25	54.13	3.32	69.46	5.38
รวมต้นทุนการผลิตน้ำตาลและกากน้ำตาล	2,418.50	100.00	2,507.43	100.00	2,874.24	100.00	1,628.83	100.00	1,290.83	100.00



ค่าอ้อย เป็นส่วนประกอบหลักของต้นทุนขาย ทั้งนี้ ราคาอ้อยที่รับซื้อจากชาวไร่จะเป็นไปตามระบบการจัดสรรผลประโยชน์ ชาวไร่ 70 : โรงงานน้ำตาล 30 (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 2.1.2.4 ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน) การจัดสรรผลประโยชน์ระหว่างชาวไร่อ้อยและโรงงานน้ำตาล) กล่าวคือหากราคาน้ำตาลในตลาดปรับตัวสูงขึ้น ราคาอ้อยที่โรงงานรับซื้อจะสูงขึ้นด้วย ในขณะที่หากราคาน้ำตาลในตลาดปรับตัวลดลง ราคาอ้อยก็จะต่ำลงตามไปด้วย ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลไม่ผันผวนมากนัก อีกปัจจัยหนึ่งที่จะทำให้บริษัทมีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นคือราคาจำหน่ายน้ำตาลโคเวตา ค. (ขายต่างประเทศ) หากกลุ่มบริษัทสามารถขายน้ำตาล โคเวตา ค. ได้สูงกว่าราคาเฉลี่ย ก็จะทำให้กำไรขั้นต้นปรับเพิ่มขึ้น

โดยต้นทุนวัตถุดิบสำหรับปีบัญชีปี 2554 และ ปี 2555 คิดเป็นร้อยละ 78.61 และ ร้อยละ 76.35 ตามลำดับ ต้นทุนวัตถุดิบอ้อยลดลง เนื่องจากบริษัทมีการซื้ออ้อยจากเกษตรกรที่อยู่ห่างจากโรงงานลดลง ทำให้มีต้นทุนค่าขนส่งลด สำหรับปี 2556 ต้นทุนวัตถุดิบคิดเป็นร้อยละ 75.39 ต่ำกว่าปีก่อนเล็กน้อย เนื่องจากราคาน้ำตาลในตลาดโลกในปี 2556 ปรับตัวลดลง ทำให้ราคารับซื้ออ้อยต่อตันลดลง และเช่นเดียวกับในปี 2556 ในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 ต้นทุนวัตถุดิบอ้อยต่ำกว่าในไตรมาสเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากราคารับซื้ออ้อยต่อตันลดลง

## 2. ธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ

ต้นทุนขายของธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ ที่สำคัญประกอบด้วยต้นทุนจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า และต้นทุนธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ย และต้นทุนการจำหน่ายอื่นๆ

ต้นทุนหลักของธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้แก่ กากอ้อยและค่าเสื่อมราคาของอาคาร และเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า

ต้นทุนธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ย จะมี 2 ส่วน คือ ปุ๋ยเคมีและปุ๋ยอินทรีย์ที่ซื้อมาจำหน่ายต่อและปุ๋ยอินทรีย์ที่ผลิตขึ้นเอง โดยต้นทุนปุ๋ยที่ผลิตขึ้นเองนั้น จะประกอบด้วย กากหม้อกรอง ค่าเสื่อมราคาของอาคาร และเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิต และสารเคมีธาตุอาหารพืชที่ผสมเพื่อเพิ่มคุณภาพปุ๋ยอินทรีย์

ต้นทุนการจำหน่ายอื่นๆ ส่วนใหญ่จะประกอบด้วย ต้นทุนวัสดุการเกษตรเช่น ยาฆ่าแมลง พันธุ์อ้อย ที่ซื้อมาใช้ในกิจกรรมสนับสนุนเกษตรกรชาวไร่อ้อย รวมถึงน้ำมันดีเซลที่จำหน่ายให้ชาวไร่อ้อยใช้ในเครื่องจักรทางการเกษตร

### ก. กำไรขั้นต้น

กำไรขั้นต้นรวมสำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 ถึง 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 797.68 ล้านบาท 768.30 ล้านบาท และ 696.50 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราร้อยละ 23.34 ร้อยละ 19.76 และร้อยละ 17.51 ตามลำดับ การลดลงของอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2555 และ 2556 เกิดจากการที่กลุ่มบริษัทที่มีการจำหน่ายน้ำตาลส่งออกประมาณร้อยละ 70 ถึง 80 ของปริมาณน้ำตาลที่จำหน่ายทั้งหมด ในขณะที่ราคาน้ำตาลในตลาดโลกในปี 2555 และ 2556 ปรับตัวลดลงต่ำกว่าในปี 2554 ทำให้ราคาจำหน่ายเฉลี่ยของน้ำตาลของกลุ่มบริษัทลดลงตามไปด้วย ส่งผลให้กำไรขั้นต้นลดลง

สำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2557 อัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 24.24 ต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปี 2556 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 31.17 เนื่องจากราคาเฉลี่ยน้ำตาลส่งออกต่อตันของบริษัทต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน





## จ. ค่าใช้จ่ายในการขาย

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด						งบสอบทานสำหรับไตรมาส 1 สิ้นสุด			
	31 ธันวาคม 2554		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2556		31 มีนาคม 2556		31 มีนาคม 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าขนส่ง	72.95	58.62	68.80	45.12	69.96	50.14	30.93	47.91	42.12	68.07
ค่าใช้จ่ายในการส่งออก	40.71	32.71	39.18	25.70	52.27	37.46	26.02	40.31	10.06	16.27
ค่าฝากน้ำตาลทราย และกากน้ำตาล	10.35	8.32	6.37	4.18	11.18	8.01	4.77	7.39	7.51	12.14
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	0.43	0.35	38.12	25.00	6.13	4.39	2.84	4.40	2.18	3.53
<b>รวม</b>	<b>124.44</b>	<b>100.00</b>	<b>152.47</b>	<b>100.00</b>	<b>139.54</b>	<b>100.00</b>	<b>64.56</b>	<b>100.00</b>	<b>61.88</b>	<b>100.00</b>

ค่าใช้จ่ายในการขายส่วนใหญ่ ได้แก่ ค่าขนส่งและค่าใช้จ่ายในการส่งออก โดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่อค่าขนส่ง คือ อัตราค่าขนส่งเฉลี่ยต่อเที่ยว และปริมาณน้ำตาลที่จำหน่ายได้ในแต่ละปี โดยในปี 2554 อัตราค่าขนส่งเฉลี่ยต่อเที่ยว สูงกว่าปี 2555 และปี 2556 สำหรับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายในการส่งออก คือ อัตราการค่าบริการของท่าเรือ โดยอัตราค่าบริการเฉลี่ยของท่าเรือในปี 2556 เพิ่มขึ้นจากปี 2554 และ ปี 2555

สำหรับค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในปี 2555 มีการจำหน่ายกากอ้อยปริมาณมากให้กับโรงงานน้ำตาลแห่งหนึ่งทำให้มีค่าใช้จ่ายในการขนส่งกากอ้อยประมาณ 35 ล้านบาท

สำหรับในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน ค่าขนส่งที่ปรับเพิ่มขึ้น เนื่องจากค่าขนส่งจากปริมาณกากน้ำตาลที่จำหน่ายเพิ่มขึ้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการส่งออกลดลงจากปริมาณน้ำตาลที่ส่งออกลดลง



## จ. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด						งบสอบทานสำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุด			
	31 ธันวาคม 2554		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2556		31 มีนาคม 2556		31 มีนาคม 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ ของค่าใช้จ่าย ในการบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละ ของค่าใช้จ่าย ในการบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละ ของค่าใช้จ่าย ในการบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละ ของค่าใช้จ่าย ในการบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละ ของค่าใช้จ่าย ในการบริหาร
เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าใช้จ่ายพนักงาน	74.92	36.65	69.88	35.42	101.61	35.59	26.16	39.84	26.85	40.44
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ/ค่าที่ปรึกษา	32.57	15.93	16.71	8.47	6.41	2.24	1.91	2.91	1.12	1.69
ค่าใช้จ่ายยานพาหนะ	9.15	4.48	19.14	9.70	16.28	5.70	6.04	9.20	5.93	8.93
ค่าซ่อมแซม	16.69	8.17	9.07	4.60	5.34	1.87	1.02	1.55	2.21	3.32
วัสดุสำนักงานสิ้นเปลือง	12.91	6.32	3.49	1.77	4.35	1.52	1.31	2.00	1.02	1.54
ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์	6.74	3.30	9.78	4.96	13.36	4.68	2.73	4.16	4.30	6.48
ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา	6.01	2.94	7.04	3.57	7.73	2.71	1.72	2.62	1.26	1.90
ค่าใช้จ่ายรับรองและบริจาคสาธารณกุศล	3.52	1.72	7.97	4.04	5.71	2.00	1.31	2.00	2.91	4.39
ค่าเพื่อหนังสือส่งสัจจะสุญ	6.41	3.14	-	-	20.33	7.12	-	-	-	-
สำรองเพื่อการเกษียณอายุพนักงาน	2.08	1.02	5.95	3.02	19.96	6.99	0.72	1.10	1.26	2.28
ค่าธรรมเนียมส่งเสริมอ้อยและน้ำตาล	-	-	-	-	20.88	7.31	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายตัดจ่ายอื่น	7.50	3.67	7.50	3.80	7.49	2.62	1.85	2.82	1.85	2.78
อื่นๆ	25.90	12.67	40.74	20.65	56.09	19.64	20.89	31.82	17.68	26.63
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร</b>	<b>204.40</b>	<b>100.00</b>	<b>197.27</b>	<b>100.00</b>	<b>285.54</b>	<b>100.00</b>	<b>65.66</b>	<b>100.00</b>	<b>66.39</b>	<b>100.00</b>



ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลัก ๆ ประกอบด้วย เงินเดือนค่าจ้างและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน และค่าธรรมเนียมหรือค่าที่ปรึกษา

โดยงวดสำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2555 ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ/ค่าที่ปรึกษา ลดลงจากปี 2554 เท่ากับ 15.70 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 48.20 เนื่องจากในปี 2554 กลุ่มบริษัทมีการว่าจ้างที่ปรึกษาสำหรับการดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้าเชื้อเพลิงชีวมวล ซึ่งเริ่มต้นก่อสร้างในปี 2554 และเสร็จในปี 2555 ทำให้ ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ/ค่าที่ปรึกษา ลดลงในปี 2555

สำหรับปี 2556 ยอดค่าใช้จ่ายการบริหารเพิ่มขึ้นจากปี 2555 เท่ากับ 88.41 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 44.82 เกิดจากสาเหตุดังต่อไปนี้

- 1) เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้นเป็น 101.61 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 45.41 เนื่องจาก บริษัทมีการปรับฐานเงินเดือนขึ้นตามนโยบายการปรับค่าแรงของรัฐบาล
- 2) จากการที่มีการปรับขึ้นเงินเดือนพนักงาน ทำให้มีค่าใช้จ่ายสำรองเพื่อการเกษียณอายุพนักงานเพิ่มขึ้นตามไปด้วย โดยเพิ่มขึ้นจาก 5.95 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 19.96 ล้านบาทในปี 2556
- 3) บริษัทมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญลูกหนี้ชาวไร่เพิ่มขึ้นในปี 2556 มีการบันทึกค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สงสัยจะสูญลูกหนี้ชาวไร่เพิ่มขึ้น 20.33 ล้านบาท จากที่ไม่มีการตั้งสำรองในปี 2555

สำหรับในไตรมาสที่ 1 ปี 2556 และปี 2557 ค่าใช้จ่ายการบริหาร ไม่มีการเปลี่ยนแปลงมาก โดยค่าใช้จ่ายที่สำคัญ เช่นเงินเดือนค่าจ้างและค่าใช้จ่ายพนักงาน ใกล้เคียงกับปีก่อน

#### ฉ. ต้นทุนทางการเงิน

ต้นทุนทางการเงินของกลุ่มบริษัท สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และ 2555 และ 2556 เท่ากับ 78.05 ล้านบาท 92.71 ล้านบาท 96.94 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของต้นทุนทางการเงิน เกิดจากกลุ่มบริษัทมีการใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการผลิตน้ำตาลที่เพิ่มสูงขึ้น

#### ช. กำไรก่อนภาษีเงินได้

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2554 และ 2555 บริษัทมีกำไรก่อนภาษีเงินได้จำนวน 451.10 ล้านบาท และ 362.21 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการลดลงของกำไรก่อนภาษีเงินได้ ในปี 2555 เนื่องมาจากสาเหตุหลัก คือ อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผลิตจำหน่ายน้ำตาลลดลงจากผลของราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง

สำหรับบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทมีกำไรก่อนภาษีเงินได้จำนวน 201.11 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 44.48 เนื่องมาจากเหตุผลดังต่อไปนี้

- 1) อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผลิตจำหน่ายน้ำตาลลดลงจากผลของราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง เช่นเดียวกับในปี 2555
- 2) บริษัทมีการสูญเสียจากน้ำตาลระหว่างการผลิตจำนวนประมาณ 17,000 ตัน ทำให้ปริมาณกากน้ำตาลที่จำหน่ายได้ลดลง กำไรจึงลดลง
- 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มสูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น และการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญลูกหนี้ชาวไร่ที่เพิ่มขึ้น



สำหรับในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 บริษัทมีกำไรก่อนภาษีเงินได้จำนวน 88.04 ล้านบาท ลดจากงวดเดียวกันของปีก่อน 148.34 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 62.76 เนื่องมาจากเหตุผลหลักคือ รายได้ของบริษัทลดลงจากปริมาณน้ำตาลที่จำหน่าย และราคาเฉลี่ยน้ำตาลที่จำหน่ายลดลง

#### ข. ภาษีเงินได้นิติบุคคล

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ถึง 2556 กลุ่มบริษัทมีภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 133.45 ล้านบาท 76.58 ล้านบาท และ 51.00 ล้านบาท ตามลำดับ การลดลงของภาษีเงินได้ สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 2556 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีที่ผ่านมา มีสาเหตุหลักมาจากกำไรที่ลดลงและนโยบายการลดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของรัฐบาลเหลือ ร้อยละ 23 และ ร้อยละ 20 ในปี 2555 และ 2556 ตามลำดับ

สำหรับในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 กลุ่มบริษัทมีภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 16.22 ล้านบาท ลดลง 31.50 ล้านบาท จากงวดเดียวกันของปีก่อน สาเหตุหลักมาจากยอดขายและกำไรที่ลดลง

#### ณ. กำไรสุทธิ

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ถึง 2556 กลุ่มบริษัทมีบริษัทมีกำไรสุทธิ จำนวน 317.86 ล้านบาท 285.63 ล้านบาท และ 150.11 ล้านบาท ตามลำดับ การลดลงของกำไรสุทธิมีสาเหตุหลักเช่นเดียวกับการลดลงของอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผลิตจำหน่ายน้ำตาลและกากน้ำตาล คือลดลงจากผลของราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง การสูญเสียกากน้ำตาลระหว่างการผลิต และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มสูงขึ้นจากเงินเดือนค่าจ้างและค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญลูกหนี้ชาวไร่ที่เพิ่มขึ้น

สำหรับในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 กลุ่มบริษัทมีกำไรสุทธิ จำนวน 71.81 ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 116.84 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 61.93 โดยสาเหตุหลักคือปริมาณน้ำตาลที่จำหน่ายลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อนและราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ต่ำกว่าเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2556



## 16.3 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

### ก. สินทรัพย์

เนื่องจากธุรกิจน้ำตาลเป็นธุรกิจที่มีการดำเนินงานค่อนข้างจะแตกต่างจากธุรกิจโดยทั่วไป และมีลักษณะเป็นฤดูกาลตามการปลูกและเก็บเกี่ยวอ้อย ซึ่งจะมีการเริ่มปลูกในเดือนตุลาคม และเก็บเกี่ยวในเดือนพฤศจิกายนปีถัดไปจนถึงเดือนเมษายนปีถัดๆ ไป ในขณะที่โรงงานน้ำตาลจะรับซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาลในเฉพาะช่วงที่มีการเก็บเกี่ยว ทำให้สินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทและโรงงานน้ำตาลอื่นๆ มีรายการพิเศษที่ไม่มีในธุรกิจอื่น ๆ รายการพิเศษที่สำคัญสำหรับธุรกิจโรงงานน้ำตาล คือ ลูกหนี้ชาวไร่ หมายถึง เงินจ่ายล่วงหน้าที่จ่ายให้ชาวไร่เพื่อสนับสนุนการปลูกอ้อยในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งเงินเกี่ยว การให้ปุ๋ย หรือให้บริการจักรกลเกษตร เมื่อถึงฤดูเก็บเกี่ยวชาวไร่จะนำอ้อยมาส่งให้แก่โรงงานเพื่อหักเงินจ่ายล่วงหน้า ชาวไร่จะเริ่มได้รับเงินล่วงหน้าตั้งแต่เริ่มเพาะปลูก

กลุ่มบริษัทมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2556 และวันที่ 31 มีนาคม 2557 มีจำนวน 3,502.01 ล้านบาท และ 3,990.26 ล้านบาท 4,776.37 ล้านบาท และ 5,867.22 ล้านบาทตามลำดับ

สินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์รวม วันที่ 31 ธันวาคม 2554 จำนวน 1,274.36 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 36.39 ต่อปีโดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ คือ การกู้ยืมของลูกหนี้ชาวไร่จาก 462.47 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 1,024.84 ล้านบาท ในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 56.28 ต่อปี เนื่องจากมีชาวไร่อ้อยที่เข้าร่วมในโครงการส่งเสริมของกลุ่มบริษัทมากขึ้น ทำให้ยอดเงินสนับสนุนการปลูกอ้อยเพิ่มขึ้น อีกส่วนหนึ่งทรัพย์สินถาวรเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการขยายกำลังการเก็บเกี่ยวของโรงงานน้ำตาลจากเดิม 14,000 ต้น เป็น 17,000 ต้นต่อวัน และการลงทุนโรงงานไฟฟ้าชีวมวลของ บริษัท บุรีรัมย์พลังงาน จำกัด (BEC) และสำหรับ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น มีสาเหตุหลักจากในช่วงไตรมาสที่ 1 เป็นช่วงผลิตน้ำตาล ทำให้มีการผลิตสินค้าเพิ่มขึ้นทำให้สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น

### 16.3.1 สินทรัพย์หมุนเวียน

สินทรัพย์หมุนเวียนของกลุ่มบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ถึง 2556 และ วันที่ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 1,587.76 ล้านบาท 1,680.13 ล้านบาท 1,858.40 ล้านบาท และ 2,741.72 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่ประกอบด้วย ลูกหนี้ชาวไร่ และสินค้าคงเหลือ โดยในระหว่างปี 2554 ถึงปี 2556 สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 13.38 ต่อปี โดยส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ชาวไร่ เนื่องจากมีการให้เงินสนับสนุนชาวไร่ในการปลูกอ้อยเพิ่มขึ้นตามปริมาณเนื้อที่เพาะปลูกอ้อยในเขตส่งเสริมที่เพิ่มขึ้น และสำหรับ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น มีสาเหตุหลักจากในช่วงไตรมาสที่ 1 เป็นช่วงผลิตน้ำตาล ทำให้มีการผลิตสินค้าเพิ่มขึ้นทำให้สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น

#### ลูกหนี้การค้า

กลุ่มบริษัทมีลูกหนี้การค้าหลัก ประกอบด้วย ลูกหนี้การค้าจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทราย และธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่นๆ ได้แก่ การขายไฟฟ้า

ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยของกลุ่มบริษัทสำหรับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 7 วัน ซึ่งระยะเวลาการเก็บหนี้ของบริษัท สอดคล้องกับการให้เทอมเครดิตที่บริษัทให้แก่ลูกค้า ซึ่งกำหนดที่ 3 ถึง 7 วัน สำหรับลูกค้าน้ำตาลในประเทศ 3 ถึง 15 วัน สำหรับลูกค้าน้ำตาลในต่างประเทศ และ 30 วันสำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า



ลูกค้าของกลุ่มบริษัทส่วนใหญ่เป็นบริษัทผู้จำหน่ายต่างประเทศรายใหญ่ และรัฐวิสาหกิจ ซึ่งมีฐานะการเงินที่ดี และบริษัทจัดให้มีการตรวจสอบการเปลี่ยนแปลงของฐานะทางการเงินของลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ กลุ่มบริษัท จึงไม่เคยมีปัญหาเรื่องหนี้สูญ

### ลูกหนี้ชาวไร่-สุทธิ

ในการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาล กลุ่มบริษัทจะให้การสนับสนุนเงินกู้ยืม เพื่อเป็นการส่งเสริมชาวไร่ อ้อย โดยการให้เงินล่วงหน้าเพื่อให้ชาวไร่อ้อยสามารถนำเงินส่วนดังกล่าวไปลงทุนสำหรับการปลูกอ้อยได้ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ วันที่ 31 มีนาคม 2557 ลูกหนี้ชาวไร่อ้อย-สุทธิ มีจำนวน 462.47 ล้านบาท 880.60 ล้านบาท 1,024.84 ล้านบาท และ 675.36 ล้านบาท ตามลำดับ โดยลูกหนี้ชาวไร่อ้อย-สุทธิ ลดลงจาก ณ วันสิ้นปี เนื่องจากในช่วงการผลิต ชาวไร่อ้อยจะนำอ้อยมาจำหน่ายให้บริษัท และจ่ายคืนเงินกู้ยืม ทำให้ลูกหนี้ชาวไร่อ้อย-สุทธิ ลดลง

ลูกหนี้ชาวไร่ของกลุ่มบริษัทสามารถแบ่งตามอายุหนี้ค้างชำระได้ดังนี้

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด						งบสอบทาน สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุด	
	31 ธันวาคม 2554		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2556		31 มีนาคม 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละของ ลูกหนี้ ชาวไร่รวม	ล้านบาท	ร้อยละของ ลูกหนี้ชาวไร่ รวม	ล้านบาท	ร้อยละของ ลูกหนี้ ชาวไร่รวม	ล้านบาท	ร้อยละของ ลูกหนี้ ชาวไร่รวม
ฤดูกาลผลิต 2557/2558	-	-	-	-	241.22	21.25	426.29	54.24
ฤดูกาลผลิต 2556/2557	-	-	225.71	23.14	739.52	65.14	205.27	26.12
ฤดูกาลผลิต 2555/2556	-	-	582.10	59.69	16.60	1.46	18.57	2.36
ฤดูกาลผลิต 2554/2555	386.46	68.94	14.24	1.46	4.23	0.37	3.86	0.49
ฤดูกาลผลิต 2553/2554	20.61	3.68	12.78	1.31	7.26	0.64	3.11	0.4
ฤดูกาลผลิต ก่อน 2552/2553	153.54	27.39	140.38	14.39	126.46	11.14	128.71	16.39
<b>ลูกหนี้ชาวไร่รวม</b>	<b>560.61</b>	<b>100.00</b>	<b>975.21</b>	<b>100.00</b>	<b>1,135.29</b>	<b>100.00</b>	<b>785.81</b>	<b>100</b>
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(98.14)	(17.51)	(94.61)	(9.70)	(110.45)	(9.73)	(110.45)	(9.73)
<b>รวมลูกหนี้ชาวไร่สุทธิ</b>	<b>462.47</b>	<b>82.49</b>	<b>880.60</b>	<b>90.30</b>	<b>1,024.84</b>	<b>90.27</b>	<b>675.36</b>	<b>90.27</b>

กลุ่มบริษัทมีนโยบายการปล่อยสินเชื่อชาวไร่อย่างรัดกุม โดยพิจารณาจากหลายปัจจัยที่ได้จากประสบการณ์การเก็บหนี้ของกลุ่มบริษัทในอดีต ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ ปริมาณพื้นที่ปลูกอ้อยของลูกหนี้ อัตราผลผลิตต่อไร่ รวมถึงการส่งพนักงานของบริษัทเข้าไปตรวจสอบดูแลแปลงของชาวไร่อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้แน่ใจว่าลูกหนี้จะสามารถส่งอ้อยชำระหนี้ได้ ทั้งนี้กลุ่มบริษัทจะตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ เมื่อพิจารณาแล้วว่าชาวไร่รายนั้น ๆ ไม่สามารถจ่ายชำระเงินกู้ยืมได้อย่างแน่นอน ทั้งนี้ในปี 2556 มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 20.33 ล้านบาท บริษัทคาดว่าได้มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ สำหรับลูกหนี้ที่ไม่สามารถจ่ายชำระเงินคืนได้ครบถ้วนแล้ว



## สินค้าคงเหลือ

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด						งบสอบทานสำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุด	
	31 ธันวาคม 2554		31 ธันวาคม 2555		31 ธันวาคม 2556		31 มีนาคม 2557	
	ล้านบาท	ร้อยละ ของสินค้า คงเหลือ	ล้านบาท	ร้อยละ ของสินค้า คงเหลือ	ล้านบาท	ร้อยละ ของสินค้า คงเหลือ	ล้านบาท	ร้อยละ ของสินค้า คงเหลือ
สินค้าสำเร็จรูป	793.21	88.40	509.40	81.00	575.78	81.66	1,356.85	89.96
ผลผลิตพลอยได้	25.54	2.85	20.52	3.26	5.37	0.76	40.42	2.68
สินค้าซื้อมาเพื่อขาย	65.10	7.26	88.30	14.04	93.52	13.26	79.50	5.27
สินค้าคงเหลือ - คลังพัสดุ	1.80	0.20	5.51	0.88	20.01	2.84	21.98	1.45
สินค้าระหว่างผลิต	5.22	0.58	0.73	0.12	5.85	0.83	8.08	0.55
วัสดุโรงงาน	6.41	0.71	4.43	0.70	4.58	0.65	1.41	0.09
รวมสินค้าคงเหลือ	897.28	100.00	628.89	100.00	705.11	100.00	1,508.24	100.00
หักค่าเผื่อการลดมูลค่า	(1.50)	(0.17)	(2.43)	(0.39)	(39.00)	(5.53)	(0.10)	(0.01)
<b>สินค้าคงเหลือ – สุทธิ</b>	<b>898.78</b>	<b>99.83</b>	<b>626.46</b>	<b>99.61</b>	<b>666.11</b>	<b>94.47</b>	<b>1,508.14</b>	<b>99.99</b>

สินค้าสำเร็จรูปส่วนใหญ่ประกอบด้วยน้ำตาล ในส่วนผลผลิตพลอยได้ คือ กากน้ำตาล กากอ้อย และกากหม้อกรอง ที่กลุ่มบริษัทจำหน่ายเก็บไว้เป็นวัตถุดิบในการผลิตกระแสไฟฟ้าและผลิตปุ๋ยอินทรีย์ ตามลำดับ ในส่วนของสินค้าที่ซื้อมาเพื่อขายประกอบด้วย น้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องจักรกลการเกษตร ปุ๋ยเคมี ยาปราบศัตรูพืช สำหรับจำหน่ายให้กับชาวไร่ในรูปของเงินล่วงหน้าค่าอ้อย

ณ สิ้นปี 2555 กลุ่มบริษัทมีสินค้าสำเร็จรูป 509.40 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2554 เท่ากับ 283.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 35.78 เนื่องจาก ณ สิ้นปี 2554 ราคาน้ำตาลในตลาดต่างประเทศในช่วงนั้นลดต่ำลง บริษัทจึงได้ชะลอส่งออกน้ำตาลที่ผลิตได้ในเดือนพฤศจิกายนและธันวาคม 2554 ทำให้สินค้า ณ สิ้นปี 2554 สูงกว่าปกติ

ณ สิ้นปี 2556 กลุ่มบริษัทมีสินค้าสำเร็จรูป 575.78 ล้านบาท สูงกว่าปี 2555 เท่ากับ 66.38 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 13.03 เนื่องจากบริษัทสามารถผลิตน้ำตาลได้มากขึ้นจากปริมาณอ้อยเข้าหีบเพิ่มขึ้น แต่เนื่องจากราคาจำหน่ายน้ำตาลส่งออกในช่วงสิ้นปี 2556 ต่ำกว่าต้นทุนการผลิตเฉลี่ยของน้ำตาลของบริษัท จึงมีการตั้งสำรองค่าเผื่อการหักมูลค่าสินค้าคงเหลือเพิ่ม 39.00 ล้านบาท เพื่อให้แสดงมูลค่าของสินค้าคงเหลือตามมูลค่าที่คาดว่าจะจำหน่ายได้

ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ปี 2557 กลุ่มบริษัทมีสินค้าสำเร็จรูป 1,397.27 ล้านบาท สูงกว่า ณ สิ้นปี 2556 เท่ากับ 816.12 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 140.43 เนื่องจาก อยู่ในช่วงการผลิตน้ำตาลทำให้สินค้าสำเร็จรูป เพิ่มสูงขึ้น

## 16.3.2 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 เท่ากับ 1,914.25 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 เท่ากับ 2,310.13 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 2,917.97 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 3,125.50 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของกลุ่มบริษัทโดยส่วนใหญ่ คือ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ คิดเป็นร้อยละ 96.71 ร้อยละ 97.62 ร้อยละ 97.77 และร้อยละ 98.24 ของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนทั้งหมด ตามลำดับ



## ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ถึง 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 1,839.50 ล้านบาท 2,242.31 ล้านบาท และ 2,853.73 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2555 ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 21.89 เนื่องจาก กลุ่มบริษัทมีการซื้อเครื่องจักรเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตหีบอ้อย จากเดิม 12,000 ต้นต่อวัน เป็น 14,000 ต้นต่อวัน และก่อสร้างโรงไฟฟ้าจากกากอ้อยต่อเนื่องจากที่เริ่มก่อสร้างในปี 2554 ให้สมบูรณ์ และก่อสร้างโรงงานผลิตปุ๋ยอินทรีย์

ณ 31 ธันวาคม 2556 และ 31 มีนาคม 2557 ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้น เนื่องจากกลุ่มบริษัทมีการซื้อเครื่องจักรเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตหีบอ้อยอีก จากเดิม 14,000 ต้นต่อวัน เป็น 17,000 ต้นต่อวัน ซึ่งคาดว่าจะการก่อสร้างจะเสร็จในปี 2557 และมีการสั่งซื้อเครื่องจักรสำหรับสร้างโรงงานไฟฟ้าของบริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์ จำกัด (BPC)

## ข. แหล่งที่มาของเงินทุน

### ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2556 กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเป็น 2.59 เท่า 1.90 เท่า และ 2.16 เท่า ตามลำดับ โดยในปี 2556 แม้จะมีการเพิ่มทุนจาก 320 ล้านบาท เป็น 507.57 ล้านบาท แต่เนื่องจากมีการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น จากปี 2555 ร้อยละ 89.23 เพื่อใช้ในกิจกรรมสนับสนุนการปลูกอ้อยของเกษตรกร ตามโครงการส่งเสริม ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มขึ้น และ ณ 31 มีนาคม 2557 อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนปรับเพิ่มขึ้นเป็น 2.70 เท่า เนื่องจากในช่วงฤดูหีบอ้อยจะมีการซื้ออ้อยจากชาวไร่อ้อยทำให้เจ้าหนี้การค้าเพิ่มสูงขึ้น และจะต้องมีการกู้ยืมเงินระยะสั้นเพิ่มขึ้นเพื่อนำมาใช้จ่ายในการผลิต ซึ่งหลังจากจำหน่ายสินค้าได้แล้ว ก็จะนำมาชำระหนี้และจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนลดลง

ในภาพรวมแล้ว บริษัทมีโครงสร้างเงินทุนที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ไม่ได้มีการพึ่งพิงแหล่งเงินทุนในส่วนหนี้สินมากนัก และการระดมทุนจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้จะทำให้โครงสร้างเงินทุนของกลุ่มบริษัทมีความมั่นคงยิ่งขึ้น

## ค. หนี้สิน

กลุ่มบริษัทมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 31 มีนาคม 2557 จำนวน 2,526.50 ล้านบาท 2,615.10 ล้านบาท 3,263.21 ล้านบาท และ 4,282.25 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินส่วนใหญ่คือ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 31 มีนาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น จำนวน 991.57 ล้านบาท 719.33 ล้านบาท 842.60 ล้านบาท และ 1,821.70 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นเจ้าหนี้ค่าวัตถุดิบอ้อย ซึ่งการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นลดลงของเจ้าหนี้ค่าวัตถุดิบอ้อยจะขึ้นอยู่กับปริมาณอ้อยที่รับซื้อที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในช่วงวันใกล้สิ้นงวดของแต่ละงวด ซึ่งจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามปริมาณของอ้อยที่พร้อมจะถูกเก็บเกี่ยว และตัดมาจำหน่ายให้กับบริษัท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 31 มีนาคม 2557 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 183.98 ล้านบาท 803.18 ล้านบาท 1,471.36 ล้านบาท และ 1,531.25 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มมากขึ้น เนื่องจากมีเกษตรกรมาเข้าโครงการส่งเสริมมากขึ้นทำให้บริษัทต้องให้เงินสนับสนุนการปลูกอ้อยเพิ่มขึ้นจึงต้องมีการกู้ยืมเงินเพื่อใช้ในกิจกรรมดังกล่าว รวมถึงใช้ในการผลิตสินค้าสำเร็จรูปสำหรับจำหน่ายด้วย





ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ 31 มีนาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 863.28 ล้านบาท 893.99 ล้านบาท 777.02 ล้านบาท และ 767.53 ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 มีรายละเอียดวงเงินกู้ดังต่อไปนี้

วงเงินที่	ยอดวงเงิน (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ย	ยอดเงินกู้คงเหลือ (ล้านบาท)
1	806.00	MLR	561.00
2	240.00	MLR	149.45
3	60.00	MLR	24.00
4	30.00	MLR	28.39
5	5.00	MLR-0.50	4.69

### ง. ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 1,375.16 ล้านบาท และ 1,513.16 ล้านบาท โดยส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2556 เพิ่มขึ้นจากปี 2555 เนื่องจากกำไรของกลุ่มบริษัท และบริษัทมีการเพิ่มทุนจาก 320 ล้านบาท เป็น 507.57 ล้านบาท และกำไรของกลุ่มบริษัทที่เพิ่มมากขึ้น และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 1,584.97 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากผลการดำเนินงานของบริษัท

### จ. สภาพคล่อง

(หน่วย : ล้านบาท)

รายละเอียด	สำหรับปีสิ้นสุด			สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุด	
	31 ธ.ค. 2554	31 ธ.ค. 2555	31 ธ.ค. 2556	31 มี.ค. 2556	31 มี.ค. 2557
กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน	712.10	545.87	492.47	295.58	157.33
กระแสเงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	204.16	(177.30)	177.40	120.98	250.14
กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(545.95)	(497.55)	(757.55)	(82.61)	(257.87)
กระแสเงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	362.64	677.69	547.93	(37.14)	37.61
<b>กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>20.84</b>	<b>2.84</b>	<b>(32.21)</b>	<b>1.23</b>	<b>29.89</b>

### กระแสเงินสดที่มาจากกิจกรรมดำเนินงาน

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน เท่ากับ 712.10 ล้านบาท แต่เนื่องจากการส่งออกน้ำตาลไปยังต่างประเทศค่อนข้างน้อยในช่วงปลายปีเนื่องจากราคาน้ำตาลในตลาดโลกลดต่ำลง จึงมีการชะลอการส่งออกเพื่อรอช่วงเวลาที่ราคาจะดีขึ้น ทำให้ต้องใช้เงินสดเป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับสินค้าสำเร็จรูปมากขึ้น ทำให้กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเหลือเท่ากับ 279.15 ล้านบาท

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2555 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน เท่ากับ 545.87 ล้านบาท และกลุ่มบริษัทยังมีกระแสเงินสดที่ได้รับจากการจำหน่ายน้ำตาลที่ค้างค้างอยู่ในปลายปี 2554 แต่อย่างไรก็ตาม กระแสเงินสดดังกล่าวต้องใช้ใช้ในการจ่ายชำระหนี้ค่าอ้อยที่ค้างอยู่ ณ สิ้นปี 2554 เช่น เดียวกัน ประกอบกับมีปริมาณไร้อ้อยที่อยู่ในโครงการส่งเสริมเพิ่มขึ้นทำให้บริษัทต้องจ่ายเงินเกี่ยวเพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ 177.30 ล้านบาท



สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน เท่ากับ 492.47 ล้านบาท แต่เนื่องจากมีการผลิตน้ำตาลเพิ่มขึ้นจากปีก่อน ทำให้ต้องใช้เงินสดเป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับสินค้าสำเร็จรูปมากขึ้น และปริมาณไร่อ้อยที่อยู่ในโครงการส่งเสริมเพิ่มขึ้นทำให้บริษัทต้องจ่ายเงินเกี่ยวเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกับปีก่อน กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเหลือเท่ากับ 177.40 ล้านบาท

สำหรับไตรมาสที่ 1 ปี 2557 สิ้นสุด 31 มีนาคม 2557 กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 250.14 ล้านบาท ซึ่งการกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูงกว่างวดเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากในไตรมาสที่ 1 ปี 2556 บริษัทมีการจ่ายสินค้าอ้อยที่ไม่ได้อยู่ในเขตส่งเสริมของบริษัท ในขณะที่ในปี 2557 ไม่มีการซื้ออ้อยนอกเขตส่งเสริม ทำให้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานในไตรมาสที่ 1 ปี 2556 ต่ำกว่าในงวดเดียวกันของปี 2557

#### กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 บริษัทใช้เงินไปในการลงทุนประมาณ 504 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์หลักคือ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตน้ำตาลจาก 12,000 ตันอ้อยต่อวัน เป็น 14,000 ตันอ้อยต่อวัน และเพื่อสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวลที่ใช้กากอ้อยเป็นเชื้อเพลิงหลัก กำลังการผลิต 9.8 เมกกะวัตต์

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2555 บริษัทใช้เงินไปในการลงทุนประมาณ 494 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์หลักคือ เพื่อสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวลที่เริ่มก่อสร้างในปี 2554 ให้เสร็จสิ้น และสร้างโรงงานผลิตปุ๋ยอินทรีย์

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 บริษัทใช้เงินไปในการลงทุนประมาณ 747 ล้านบาท เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตน้ำตาลจาก 14,000 ตันอ้อยต่อวัน เป็น 17,000 ตันอ้อยต่อวัน เพื่อก่อสร้างโรงงานปุ๋ยเพิ่มเติม และก่อสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวลกำลังการผลิต 9.9 เมกกะวัตต์โรงที่ 2 และในไตรมาสที่ 1 ปี 2557 บริษัทใช้เงินไปในการลงทุนประมาณ 256 ล้านบาท เพื่อก่อสร้างโครงการต่อเนื่องจากสิ้นปี 2556

#### กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2554 มีเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 206 ล้านบาท และ 71 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเงินกู้ยืมระยะสั้นใช้เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท ในขณะที่เงินกู้ยืมระยะยาวใช้ในการก่อสร้างโรงไฟฟ้า

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2555 มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 548 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะสั้นใช้เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 มีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 692 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะสั้นใช้เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท และมีการกู้ยืมเงินระยะยาว 36 ล้านบาท เพื่อก่อสร้างโรงงานผลิตปุ๋ย

สำหรับไตรมาสที่ 1 สิ้นสุด 31 มีนาคม 2557 เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 47 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะสั้นใช้เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท



## อัตราส่วนสภาพคล่อง

	หน่วย	สำหรับปี สิ้นสุด			สำหรับไตรมาส สิ้นสุด
		31 ธ.ค. 2554	31 ธ.ค. 2555	31 ธ.ค. 2556	31 มี.ค. 2557
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	0.94	0.95	0.74	0.77
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า)	0.36	0.58	0.46	0.34
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	(วัน)	n.a.	7	7	24
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	(วัน)	n.a.	78	61	118
ระยะเวลาชำระหนี้	(วัน)	n.a.	69	57	128
Cash Cycle	(วัน)	n.a.	-16	-12	-13

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ วันที่ 31 มีนาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 0.94 เท่า 0.95 เท่า 0.74 เท่า และ 0.77 เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 0.36 เท่า 0.58 เท่า 0.46 เท่า และ 0.34 เท่า ตามลำดับ อัตราส่วนสภาพคล่องปรับตัวลดลงเนื่องจาก การที่บริษัทต้องกู้ยืมเงินระยะสั้น เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการผลิตน้ำตาลที่เพิ่มขึ้น รวมถึงลูกหนี้ชาวไร่หรือเงินกู้ยืมที่มีมูลค่าสูงขึ้นจากการที่จำนวนชาวไร่ที่ได้รับการส่งเสริมเพิ่มขึ้น

## ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคต

## ราคาน้ำตาลในตลาดโลก

เนื่องจากรายได้หลักของบริษัทประมาณร้อยละ 60 ของรายได้รวม เป็นรายได้จากการส่งออกน้ำตาลไปยังต่างประเทศ ราคาน้ำตาลในตลาดโลกจึงมีผลกระทบต่อยอดขายของบริษัท ความผันผวนของราคาตลาดโลกขึ้นอยู่กับปริมาณอุปสงค์และอุปทานในตลาด ถึงแม้ว่าราคาน้ำตาลจะมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท การคำนวณราคาอ้อยซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตน้ำตาล ในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลไทยนั้น จะนำไปตามระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70:30 ดังนั้น หากราคาน้ำตาลตลาดโลกต่ำ ราคาอ้อยก็จะต่ำตามไปด้วย หรือหากราคาน้ำตาลตลาดโลกสูง ราคาอ้อยก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย

## ต้นทุนค่าอ้อย

อุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายในประเทศไทย ได้กำหนดระบบจัดสรรผลประโยชน์ระหว่างชาวไร่อ้อยและโรงงานน้ำตาลทราย ที่อัตราส่วน 70:30 ซึ่งโรงงานน้ำตาลจะต้องจ่ายค่าอ้อยให้ชาวไร่ตามราคาที่คำนวณโดย สอน. เพื่อแบ่งผลประโยชน์จากการผลิตน้ำตาลทรายให้ชาวไร่ได้ผลประโยชน์ 70 ส่วนจาก 100 ส่วน

ก่อน. คำนวณค่าอ้อยที่โรงงานน้ำตาลต้องจ่ายให้ชาวไร่โดยอ้างอิงจากราคาน้ำตาลเฉลี่ยที่ อนาคต. ขายได้จริงจาก โคเวตา ข. ดังนั้น ต้นทุนวัตถุดิบจึงแปรผันกับราคาที่ อนาคต. สามารถขายได้ และหากบริษัทขายน้ำตาลทรายในตลาดต่างประเทศได้ต่ำกว่าราคาที่ อนาคต. ขายได้จริง บริษัทต้องจ่ายค่าอ้อยในราคาที่สูงเมื่อเทียบกับยอดขายของบริษัท ส่งผลให้อัตรากำไรของบริษัทลดลง แต่หากบริษัทขายได้ราคาสูงกว่าราคาเฉลี่ยที่ อนาคต. ขายได้จริง บริษัทก็จะมีผลกำไรและอัตรากำไรเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการบริหารความเสี่ยงดังกล่าวโดยติดตามช่วงเวลารวมถึงราคาขายที่ อนาคต. ขายอย่างใกล้ชิด เพื่อวางแผนการขายและให้แน่ใจว่าราคาที่บริษัทขายน้ำตาลใน โคเวตา ค. นั้น เป็นราคาที่เหมาะสมและเน้นให้ได้ราคาไม่ต่ำกว่าราคาเฉลี่ยที่ อนาคต. ขายได้



### การจัดหาวัตถุดิบ

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณอ้อย อาทิเช่น

ก. ปริมาณพื้นที่ในการเพาะปลูกอ้อยที่เปลี่ยนแปลง ซึ่งอาจเกิดจากเกษตรกรชาวไร่อ้อยเปลี่ยนไปปลูกพืชชนิดอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า หรืออาจเกิดจากนโยบายการส่งเสริมของภาครัฐผ่านนโยบายส่งเสริมการปลูกพืชพลังงานทดแทนอื่นๆ เช่น ส่งเสริมปาล์มน้ำมันและยางพารา เป็นต้น

ข. สภาพภูมิอากาศ ปริมาณฝน ระบบชลประทาน ความสมบูรณ์ของดิน พันธุ์อ้อย และโรคของอ้อยอื่นๆ ต่างส่งผลกระทบต่อปริมาณอ้อยที่จะปลูกได้ต่อไร่ หากปัจจัยต่างๆ มีการเปลี่ยนแปลงอาจจะทำให้ปริมาณอ้อยต่อไร่ลดลงได้

ค. การแย่งอ้อยในพื้นที่ หากโรงงานน้ำตาลบริเวณใกล้เคียงเสนอราคารับซื้ออ้อยจากชาวไร่ที่ราคาสูงกว่าที่ BSF เสนอให้ ชาวไร่อ้อยอาจนำอ้อยไปขายให้แก่โรงงานนั้นๆ แทนทำให้ BSF มีจำนวนอ้อยเข้าหีบลดลง

หากผลผลิตอ้อยซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตน้ำตาลทรายมีปริมาณที่ลดลง บริษัทอาจไม่สามารถผลิตน้ำตาลทรายในปริมาณที่เพียงพอในการจัดจำหน่ายได้ อีกทั้งหากปริมาณอ้อยไม่เพียงพอต่อกำลังการผลิต อาจทำให้ต้นทุนต่อหน่วยในการผลิตของบริษัทสูงขึ้นและทำให้บริษัทมีกำไรต่อหน่วยและมีกำไรสุทธิลดลง ตามลำดับ

### การถูกควบคุมจากภาครัฐ

เนื่องจากอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายในประเทศไทย เป็นอุตสาหกรรมที่ถูกควบคุมและกำกับดูแลโดยคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย ภายใต้พระราชบัญญัติอ้อยและน้ำตาลทราย พ.ศ. 2527 ซึ่งเป็นกฎหมายที่กำกับดูแลระบบอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทราย ตั้งแต่การบริหารจัดการในไร่อ้อย การผลิตในโรงงานน้ำตาล และการส่งออก การจัดสรรปริมาณการขายน้ำตาลทรายตามโควตา (โควตา ก. ขายในประเทศ โควตา ข. และ โควตา ค. ขายต่างประเทศ) ราคาจำหน่ายน้ำตาลทรายขายปลีกภายในประเทศ ตลอดจนการแบ่งปันผลประโยชน์ระหว่างชาวไร่อ้อยและโรงงานน้ำตาลในอัตราส่วน 70:30 ทั้งนี้ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงอุตสาหกรรม รัฐมนตรีว่าการกระทรวงเกษตรและสหกรณ์ และรัฐมนตรีว่าการกระทรวงพาณิชย์ เป็นผู้รักษาการให้เป็นไปตามกฎหมาย ดังนั้น ในกรณีที่นโยบายการปรับราคาขายน้ำตาลภายในประเทศ หรือหากเกิดการเปลี่ยนแปลงในกฎระเบียบหรือนโยบายของพระราชบัญญัติดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท และบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมน้ำตาลนี้ อย่างมีนัยสำคัญ

### อัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทรับรู้รายได้จากการส่งออกน้ำตาลเป็นสกุลเหรียญสหรัฐอเมริกานับเป็นส่วนประมาณร้อยละ 80 ของรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลและกากน้ำตาลทั้งหมด ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทและรายได้ของบริษัท

### โครงการในอนาคต

บริษัทมีแผนที่จะลงทุนในโครงการ โรงไฟฟ้าชีวมวลเพิ่มอีก 1 แห่ง โดยใช้วัตถุดิบจากกากอ้อย เพื่อเป็นการลงทุนเพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดในกระบวนการผลิตอ้อย ซึ่งหากโครงการดังกล่าวสำเร็จก็จะช่วยเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทในอนาคตได้

### ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง

- ไม่มี -