

### ส่วนที่ 3

## ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

ประกอบด้วย งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของบริษัทฯ และบริษัทย่อยดังนี้

13.1 สรุปรายงานการสอบบัญชี ของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งเป็นแบบไม่มีเงื่อนไข ปรากฏตามเอกสารแนบหมายเลข 5.2

13.2 ข้อมูลสรุปงบการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย เปรียบเทียบ 3 ปีที่ผ่านมา ปรากฏตามเอกสารแนบหมายเลข 5.3, 5.4, 5.5 และ 5.6

13.3 อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ซึ่งสะท้อนถึงฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในธุรกิจหลักของบริษัทฯ และบริษัทย่อย เปรียบเทียบ 3 ปีที่ผ่านมา ปรากฏตามเอกสารแนบหมายเลข 5.7

### 14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ (Management Discussion and Analysis)

การเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทยรอบปี 2561 มีอัตราการขยายตัวสูงขึ้น โดยสาเหตุหลักเป็นการลงทุนของภาครัฐที่มีการขยายตัวต่อเนื่อง ส่วนภาคเอกชนด้านธุรกิจการผลิต การก่อสร้าง มีการขยายตัว แต่ธุรกิจภาคการส่งออกชะลอตัวลง อีกทั้ง ภาคการเกษตร การขนส่ง การท่องเที่ยว โรงแรมและภัตตาคาร ธุรกิจมีการชะลอตัวต่อเนื่อง สภาวะ การส่งออกสิ่งทอแยกตามรายผลิตภัณฑ์ประเภทผ้าผืนเส้นด้าย มีการปรับตัวลดลง ซึ่งมีผลกระทบต่อธุรกิจสิ่งทอของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบกับการแข็งค่าของเงินบาทเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา ทำให้มูลค่าของเงินบาทที่ได้รับจากธุรกรรมการส่งออกของหลายธุรกิจได้รับจำนวนน้อยลง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการกระจายการลงทุนในหลายธุรกิจ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อกระจายความเสี่ยงและปรับสมดุลระหว่างกัน จึงมีผลตอบแทนจากการลงทุนในต่างประเทศมาเสริมธุรกิจในประเทศ

#### 14.1 ภาพรวมผลการดำเนินงานและปัจจัยที่ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ

ในรอบปี 2561 ผลการดำเนินงานตามงบการเงินเฉพาะกิจการ ซึ่งคำนวณตามวิธีราคาทุน มีกำไรสุทธิ 820.37 ล้านบาท ลดลง 83.41 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 9.23 เมื่อเทียบกับปี 2560 สาเหตุหลักคือ รายได้เงินปันผลจากธุรกิจพลังงานในประเทศ ลดลง 90 ล้านบาท เนื่องจากธุรกิจพลังงานดังกล่าว ต้องมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าตามแผนงาน เพื่อให้การดำเนินงานมีสภาพธุรกิจต่อเนื่องเป็นปกติ นอกจากนี้ ปีนี้บริษัทฯ ไม่มีรายการกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน ในขณะที่ปีที่ผ่านมา มีกำไรจากการขายเงินลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในประเทศจีน จำนวน 43.7 ล้านบาท เปรียบเสมือนในงบการเงินเฉพาะของกิจการ รายได้ประเภทนี้ลดลง 43.7 ล้านบาท ในแง่ของปัจจัยบวก บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นสูงขึ้นเล็กน้อยจำนวน 2.37 ล้านบาท จากการส่งออกสินค้าเทพกาว

รายการค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล ลดลง 5.02 ล้านบาท เนื่องจากการจำหน่ายเงินลงทุน ลดลงข้างต้น รวมทั้ง ในปี 2560 มีการบันทึกรายการด้อยค่าเงินลงทุนใน Yunnan Energy Luliang-Union Cogeneration Co., Ltd. จำนวน 41.7 ล้านบาท แต่ในปี 2561 ไม่มีค่าใช้จ่ายด้านนี้ แต่กลับมีการโอนกลับ ค่าเพื่อการด้อยค่าเงินลงทุนที่เคยบันทึกในอดีตรวม 17.1 ล้านบาท เนื่องจาก สาเหตุของการด้อยค่าเงินลงทุน ในบริษัทย่อย 2 บริษัท ได้หมดไป ทำให้เปรียบเทียบค่าใช้จ่ายรายการนี้ ลดลง 58.80 ล้านบาท รายการอื่นๆ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างไม่มีนัยสำคัญ

ผลกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการ คำนวณโดยใช้วิธีราคาทุนจะไม่เท่ากับกำไรสุทธิตาม งบการเงินรวม ซึ่งคำนวณโดยใช้วิธีส่วนได้เสีย

ภาพรวมผลการดำเนินงานตามงบการเงินรวม ซึ่งคำนวณโดยใช้วิธีส่วนได้เสีย ปี 2561 มีกำไรสุทธิส่วน ที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 1,481.78 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 137.65 ล้านบาท หรือร้อยละ 10.24 เมื่อ เทียบกับปี 2560 ซึ่งมีกำไรสุทธิ 1,344.12 ล้านบาท สาเหตุหลักของการเปลี่ยนแปลงผลการดำเนินงาน ดังกล่าว เกิดจากปัจจัยสำคัญดังนี้

**14.1.1 ผลจากการรักษาสิ่งแวดลอม** ของธุรกิจพลังงานในประเทศจีน ธุรกิจโรงไฟฟ้าของ บริษัทย่อยในมณฑล Zhejiang มีการเปลี่ยนเทคโนโลยีให้ทันสมัย เพื่อรองรับการลดภาวะมลพิษจากเชื้อเพลิง ประเภทถ่านหิน ในขณะเดียวกันมีผลทำให้ลดต้นทุนการผลิต ประกอบกับ ทำให้ประสิทธิภาพการผลิตสูงขึ้น รวมทั้งสามารถขยายกำลังการผลิตเพื่อรองรับอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น จึงทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้น และมีกำไรเพิ่มขึ้น อีกนัยหนึ่ง การลงทุนเพื่อรักษาสิ่งแวดลอมที่ดีทำให้เกิดผลดีเชิงเศรษฐกิจในระยะยาว

**14.1.2 ทิศทางการส่งออกที่ชะลอตัว** ในกลุ่มธุรกิจสิ่งทอ และเสื้อผ้าสำเร็จรูป อันเนื่องจาก ภาวะการแข่งขันที่รุนแรงจากตลาดต่างประเทศ มีผลทำให้ยอดขายและกำไรของธุรกิจบริษัทในกลุ่มลดลง

#### **14.1.3 ทิศทาง แนวโน้มของอัตราแลกเปลี่ยน**

ปี 2561 ค่าของเงินบาท เมื่อเทียบกับสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกา มีทิศทางแข็งค่าขึ้นอย่างต่อเนื่อง มีผลกระทบต่อยอดขายและกำไรของสินค้าส่งออกของกลุ่มบริษัทฯ ที่ใช้สกุลเงินดอลลาร์-สหรัฐอเมริกา ในการขาย ทำให้รายได้ซึ่งแปลงเป็นสกุลเงินบาทได้รับน้อยลง ส่งผลให้กำไรจากการดำเนินงานน้อยกว่า ระดับที่ควรได้

### **14.2 ผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไร**

#### **14.2.1 รายได้จากการขายและบริการ**

ในรอบปี 2561 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการรวม 10,956.97 ล้านบาท ซึ่งมาจากส่วน งานต่างๆ คือ ธุรกิจสิ่งทอ 875 ล้านบาท ธุรกิจพลาสติก ยาง และโลหะ 5,523 ล้านบาท ธุรกิจการค้าประเภท คอมพิวเตอร์ 2,178 ล้านบาท ธุรกิจพลังงาน 1,770 ล้านบาท ธุรกิจโรงแรม 584 ล้านบาท ธุรกิจการลงทุน และอื่นๆ 27 ล้านบาท โดยรวมเพิ่มขึ้น 267 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่งมีจำนวน 10,689.70 ล้านบาท สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงยอดขายและบริการที่สำคัญเกิดจาก ธุรกิจสิ่งทอ รายได้ลดลง 30 ล้านบาท ซึ่ง ธุรกิจผลิตเสื้อผ้าสำเร็จรูปมีการแข่งขันด้านราคาสูงมากจากต่างประเทศ ทิศทางธุรกิจหดตัว ลูกค้า ต่างประเทศเลื่อนการรับสินค้า หรือเปลี่ยนไปติดต่อกับประเทศอื่นที่มีค่าแรงถูกกว่าประเทศไทย แต่ธุรกิจ พลาสติก ยาง โลหะ มียอดขายโดยรวมเพิ่มขึ้น 53 ล้านบาท หลักใหญ่ มีปริมาณการขายส่งออกที่เพิ่มขึ้น ของกระดิกน้ำสุญญากาศ นอกจากนี้ ธุรกิจพลังงานในประเทศจีนมียอดขายเพิ่มขึ้น 536 ล้านบาท เนื่องจาก

บริษัทโรงไฟฟ้าที่บริษัทฯ ลงทุน มีการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงเครื่องจักร อุปกรณ์ ให้มีเทคโนโลยีที่ทันสมัย ต่อเนื่องมาเป็นเวลา 3 ปี มีประสิทธิภาพ การผลิตที่ดีขึ้น ลดมลภาวะสิ่งแวดล้อม มีการขยายกำลังการผลิต เพื่อรองรับอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น ปี 2561 เป็นปีที่มีการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงเสร็จตามแผนงาน ในส่วนของธุรกิจ โรงแรม มียอดขายเพิ่มขึ้น 84 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2560 เนื่องจากปี 2560 มีการปรับปรุง ซ่อมแซม ห้องพักให้ดีขึ้น จึงลดพื้นที่การให้บริการ แต่ในปี 2561 ได้เปิดให้บริการจำนวนห้องพักตามปกติแล้ว ยอดขายจึงเพิ่มขึ้นดังกล่าว

#### 14.2.2 รายได้อื่น

ปี 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีรายได้ประเภทอื่นที่ไม่ใช่รายได้จากการขายและบริการ ข้างต้น ส่วนใหญ่เป็นผลตอบแทนซึ่งเกี่ยวเนื่องกับธุรกรรมการลงทุน แบ่งเป็นเงินปันผลรับ 209.61 ล้านบาท กำไรจากการจำหน่ายลงทุนของบริษัทย่อยในต่างประเทศ 149.95 ล้านบาท และรายการรายได้ประเภทอื่นๆ เช่น ส่วนลดรับ ค่าขายเศษวัสดุ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนค่าเช่ารับ ดอกเบี้ยรับรวม 360.19 ล้านบาท รวมเป็นรายได้อื่นทั้งสิ้น 719.75 ล้านบาท ลดลง 208.64 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.83 ขององค์ประกอบของ รายได้รวม เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่งมีจำนวน 928.39 ล้านบาท ปัจจัยหลักของการเปลี่ยนแปลงเกิดจากรายการที่มีนัยสำคัญดังนี้

(ก) รายได้เงินปันผลรับลดลง 105 ล้านบาท เกือบทั้งหมดเนื่องจากผลตอบแทนจากการลงทุนในธุรกิจพลังงานในประเทศไทย ชื่อ บริษัท ราชบุรีเพาเวอร์ จำกัด ลดลง 90 ล้านบาท เพราะบริษัทดังกล่าวมีค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงรักษาเครื่องจักร อุปกรณ์ เกี่ยวกับการผลิต เพื่อให้โรงงานดำเนินงานต่อเนื่องตามปกติ ตามแผนงาน

(ข) รายการเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อค่าของบริษัทย่อยในต่างประเทศ จะต้องปรับมูลค่าให้เท่ากับราคาตลาด ณ วันสิ้นงวดบัญชี ตามมาตรฐานการบัญชี ณ วันสิ้นงวดปี 2560 มีรายการกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการปรับมูลค่าเงินลงทุนเพื่อค่า จำนวน 141.65 ล้านบาท แต่ ณ วันสิ้นงวดปี 2561 ราคาหลักทรัพย์ในตลาดรองทั่วโลกมีราคาตลาดลดลง ทำให้สิ้นปี 2561 ไม่มีกำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงดังกล่าว รายได้ทำนองนี้จึงลดลงด้วยจำนวนดังกล่าว

(ค) รายการกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน ปี 2561 เพิ่มขึ้นจากปี 2560 จำนวน 100.52 ล้านบาท เนื่องจาก ปี 2561 บริษัทย่อยในต่างประเทศมีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนเพื่อค่า จำนวน 149.95 ล้านบาท ในขณะที่ ปี 2560 รายการกำไรดังกล่าวเป็นกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทรวม ซึ่งประกอบธุรกิจด้านอสังหาริมทรัพย์ในประเทศจีน มีกำไรจำนวน 43.11 ล้านบาท จึงเป็นสาเหตุให้เกิดกำไรรายการนี้เพิ่มขึ้น 100.52 ล้านบาท

นอกจากรายการข้างต้น องค์ประกอบอื่นของรายได้อื่นๆ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างไม่มีนัยสำคัญ

#### 14.2.3 ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหาร

ปี 2561 รายการต้นทุนขายและบริการ มีจำนวนเงิน 9,303.99 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 41.07 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่งมีจำนวน 9,262.92 ล้านบาท โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับยอดขายที่เพิ่มขึ้น 267.27 ล้านบาท แต่สัดส่วนของต้นทุนขายโดยรวมเพิ่มในอัตราที่น้อยกว่ายอดขายที่เพิ่มขึ้น ซึ่งถ้าจำแนกตามธุรกิจของส่วนงานต่างๆ แบ่งเป็น ธุรกิจสิ่งทอ ต้นทุนขายไม่ลดลง เนื่องจากราคาวัตถุดิบเป็นไปตามราคาตลาดสินค้าโภคภัณฑ์ที่ราคาไม่ลดลง ประกอบกับแรงงานขาดแคลน อัตราค่าจ้างอยู่ในระดับสูงถ้าเทียบกับคู่แข่งในตลาดต่างประเทศ ต้นทุนอื่นในการผลิตค่อนข้างคงที่ จึงทำให้ไม่สามารถลดต้นทุนคงที่ได้

ในส่วนของธุรกิจ พลาสติก ยาง และโลหะ แม้ภาพรวมยอดขายสูงขึ้น แต่ต้นทุนของส่วนงานนี้ได้มีส่วนเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากมีปัจจัยของต้นทุนคงที่ส่วนหนึ่ง และผลการดำเนินงานของธุรกิจ พลาสติก ปี 2561 ประสิทธิภาพขาดทุนจากการดำเนินงาน จึงทำให้ต้นทุนของส่วนงานนี้สูงขึ้น ในส่วนของธุรกิจการค้าประเภทคอมพิวเตอร์ ต้นทุนขายลดลงในสัดส่วนที่มากกว่ายอดขายที่ลดลง จากการบริหารจัดการ ในส่วนของธุรกิจพลังงาน สัดส่วนของต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้นมีน้อยกว่ายอดขายที่เพิ่มขึ้นอย่างเป็นสาระสำคัญ แม้ว่าราคาสถาปัตยกรรมของถ่านหินซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักมีราคาสูงขึ้น แต่เนื่องด้วยการเพิ่มประสิทธิภาพของต้นทุนผลิตจากการปรับปรุงเปลี่ยนแปลงเครื่องจักร อุปกรณ์ โดยใช้เทคโนโลยีทันสมัยตามที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น ในส่วนของธุรกิจโรงแรม มีต้นทุนขายเพิ่มขึ้นในสัดส่วนน้อยกว่ายอดขายที่เพิ่มขึ้น สรุป ต้นทุนในภาพรวม มีสัดส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายและบริการ อยู่ในระดับร้อยละ 84.91 เมื่อเทียบกับปี 2560 ลดลงร้อยละ 1.74 ซึ่งปี 2560 อยู่ที่ระดับร้อยละ 86.65 ซึ่งจัดว่าดีขึ้น

### ค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่าย

ปี 2561 ค่าใช้จ่ายในการขายซึ่งประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการส่งออก ค่าธรรมเนียมการขาย เป็นต้น มีจำนวน 285.82 ล้านบาท ลดลง 10.3 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2560 สัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายเมื่อเทียบกับยอดขาย ปี 2561 คิดเป็นร้อยละ 2.61 ลดลงเล็กน้อย หรือใกล้เคียงกับปี 2560 ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 2.77 ซึ่งเป็นไปตามปกติธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทย่อย

### ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ปี 2561 ค่าใช้จ่ายในการบริหารมีจำนวน 840.27 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 81.50 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.67 ขององค์ประกอบสัดส่วนต่อรายได้รวม เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่งมีค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม 758.77 ล้านบาท สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบด้วย

- (1) รายการตัดจำหน่ายเครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ไม่สามารถใช้งานได้อีกในบริษัทย่อยโรงไฟฟ้าที่ประเทศจีน เนื่องจากผลของการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีให้ดีขึ้น อันเป็นที่มาของรายได้เพิ่มและลดต้นทุนตามที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น ค่าใช้จ่ายการตัดจำหน่ายรายการนี้เป็นจำนวนเงิน 38.70 ล้านบาท
- (2) ค่าใช้จ่ายประเภทค่าบริการวิชาชีพ ตามสัญญาที่ทำให้ประสิทธิภาพการทำงานดีขึ้นของบริษัทย่อย 2 บริษัท ซึ่งเป็นบริการที่เกิดขึ้นภายในประเทศรวม 17.63 ล้านบาท
- (3) ค่าภาษีโรงเรือนและที่ดินเพิ่มขึ้น 5 ล้านบาท ตามหลักเกณฑ์การคำนวณอิงตามรายได้ค่าเช่ารับของหน่วยงานทางราชการ
- (4) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานเพิ่มขึ้น 4 ล้านบาท ตามจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้นของบริษัทย่อย กลุ่มพลาสติก ยาง และโลหะ และอัตราค่าแรงงานค่าจ้างที่เพิ่มขึ้น
- (5) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าธรรมเนียมธนาคาร และค่าลิขสิทธิ์ของบริษัทย่อยเพิ่มขึ้น 7 ล้านบาท ตามการเพิ่มขึ้นของธุรกรรมการค้าดำเนินงานตามปกติธุรกิจของกิจการ

### 14.2.4 ความสามารถในการทำกำไร

#### กำไรขั้นต้น

ปี 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้น 1,652.97 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 15.09 กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 226.19 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.74 ของยอดขาย เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่ง

มีกำไรขั้นต้น 1,426.78 ล้านบาท หรืออัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 13.35 ของยอดขาย ปัจจัยที่ทำให้กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น มาจากหลายส่วนงาน ส่วนที่มีนัยสำคัญมากที่สุด คือ ธุรกิจพลังงานในประเทศจีน ที่ปรับปรุงเทคโนโลยีให้ทันสมัย มียอดขายเพิ่มขึ้นจากการขยายกำลังการผลิต อัตราส่วนต้นทุนการผลิตต่อยอดขายลดลง ทำให้กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 213.85 ล้านบาท ในส่วนของธุรกิจการค้า ประเภทคอมพิวเตอร์ และธุรกิจโรงแรม มีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจำนวน 10.22 ล้านบาท และ 39.40 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่ ธุรกิจสิ่งทอ มีกำไรขั้นต้นลดลง 36 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุตามที่ได้กล่าวไว้ในหัวข้อรายได้จากการขาย และต้นทุนการขายและบริการ ข้างต้นแล้ว โดยสรุปในภาพรวม อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.74 รายละเอียดข้อมูลได้แสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินหมายเลข 29 เรื่อง ส่วนงานดำเนินงาน

### กำไรจากการดำเนินงานและกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

ตามงบการเงินรวมปี 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีกำไรก่อนส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในการร่วมค้าและบริษัทร่วม ค่าใช้จ่ายทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ หักด้วย รายได้ หรือ ค่าใช้จ่ายที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงาน เช่น กำไร (ขาดทุน) ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง รายการด้อยค่าทรัพย์สินหรือ โอนกลับเป็นต้น หรือ เป็นกำไรจากการดำเนินงาน มีจำนวน 1,246.63 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2560 มีจำนวน 1,158.62 ล้านบาท กำไรจากการดำเนินงานปี 2561 เพิ่มขึ้น 88.01 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากการดำเนินงานมีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นมากกว่าค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มขึ้น

### อัตรากำไรจากการดำเนินงาน

ต่อรายได้รวมปี 2561 คิดเป็นร้อยละ 10.04 เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.44 เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 9.60 ซึ่งเห็นว่าเป็นระดับผลตอบแทนที่เหมาะสม (การคำนวณอัตรากำไรจากการดำเนินงานนี้ไม่รวมรายการการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า และบริษัทร่วม)

เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบผลกำไรจากการดำเนินงาน ปี 2561 จำนวน 1,246.63 ล้านบาท และกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ตามงบกระแสเงินสดของงบการเงินรวม ได้กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 1,527.87 ล้านบาท แสดงถึง กำไรจากการดำเนินงานได้รับเป็นกระแสเงินสดกลับมาหมด จึงเป็นการเพิ่มสภาพคล่องให้กิจการในระดับดีมาก

### อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อรายได้รวม

ตามงบการเงินรวม ปี 2561 กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีจำนวน 1,481.78 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 137.65 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่งมีจำนวน 1,344.12 ล้านบาท อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวม ปี 2561 เท่ากับ 11.93% เพิ่มขึ้น 0.80% เมื่อเทียบกับปี 2560 ซึ่งคิดเป็น 11.13% สาเหตุของกำไรสุทธิมากกว่ากำไรจากการดำเนินงาน เนื่องจาก กำไรจากการดำเนินงานยังไม่ได้รวมการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรตามสัดส่วนการลงทุนในการร่วมค้าและบริษัทร่วม ซึ่งเป็นจำนวนที่มีนัยสำคัญ (รวมจำนวน 739.66 ล้านบาท) เมื่อรวมแล้วหักค่าใช้จ่ายที่ไม่เกี่ยวกับการดำเนินงาน คือ ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการปรับมูลค่าเงินลงทุนเพื่อค่า 97.82 ล้านบาท หักค่าใช้จ่ายตัดจำหน่ายภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย ที่ใช้สิทธิทางภาษีไม่ได้ 15.29 ล้านบาท บวก การโอนกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนในอดีต 3 ล้านบาท บวก การโอนกลับค่าเผื่อนึ่งสัณยจะสูญ เนื่องจากได้รับชำระหนี้ 15.91 ล้านบาท รวมทั้งหักค่าใช้จ่ายทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ จำนวน 43.81 ล้านบาท และ 199.36 ล้านบาท ตามลำดับ จึงเป็นกำไรสุทธิสำหรับปี 1,648.93 ล้านบาท โดยแบ่งปันกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คำนวณ

ตามมาตรฐานการบัญชี คิดเป็นจำนวน 1,481.78 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการร่วมค้า และบริษัทร่วมมากกว่าปีที่ผ่านมา รวม 284.19 ล้านบาท สาเหตุหลัก คือ รับรู้ส่วนแบ่งกำไรในโรงไฟฟ้าของบริษัทร่วมค้า Shaoxing Shangyu Hangzhou-Union Cogeneration Co., Ltd. เพิ่มขึ้น 27.66 ล้านบาท อันเป็นผลจากการขยายกำลังการผลิต และหยุดรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในโรงไฟฟ้า Yunnan Energy Luliang-Union Cogeneration Co., Ltd. เนื่องจากบริษัทฯ ได้ตั้งสำรองค่าเผื่อการด้อยค่าของเงินลงทุนดังกล่าวเต็มจำนวนแล้วตั้งแต่ปี 2560 ซึ่ง ปี 2560 มีการรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนดังกล่าว 84.68 ล้านบาท เปรียบเสมือนรายการส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจพลังงานในประเทศจีนเมื่อเทียบกับปี 2560 เพิ่มขึ้น 112.34 ล้านบาท นอกจากนี้ เป็นการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจภายในประเทศ ประเภทผลิตชิ้นส่วนพลาสติกเพิ่ม 15 ล้านบาท เนื่องจากมีประสิทธิภาพการบริหารจัดการที่ดี และจากธุรกิจบริษัทลงทุนรายการกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนเพิ่มขึ้น 140 ล้านบาท ดังนี้ อัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวม จึงเพิ่มขึ้นมากกว่าอัตรากำไรดำเนินงานต่อรายได้รวม

### อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)

ปี 2561 ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ซึ่งคำนวณตามวิธีส่วนได้เสีย มีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 1,481.78 ล้านบาท คิดเป็นกำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน 5.11 บาท ต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยเท่ากับ 7.34% เพิ่มขึ้น 0.44% เมื่อเทียบกับ ปี 2560 ซึ่งมีผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเฉลี่ยอยู่ที่ 6.90%

ในส่วนของการเงินเฉพาะกิจการ ซึ่งคำนวณโดยใช้วิธีราคาทุน ปี 2561 มีกำไรสุทธิ 820.37 ล้านบาท หรือมีกำไรต่อหุ้น หุ้นละ 2.73 บาท กำไรสุทธิลดลง 83.4 ล้านบาท หรือลดลงหุ้นละ 0.28 บาท เมื่อเทียบกับปี 2560 เนื่องจากสาเหตุหลัก รายการเงินปันผลที่ได้รับจากบริษัท ราชบุรีเพาเวอร์ จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าในประเทศ ลดลง 90 ล้านบาท ตามที่กล่าวไว้ข้างต้น

อนึ่ง นโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ มีหลักเกณฑ์การพิจารณาจากผลการดำเนินงานของกิจการในอัตราไม่ต่ำกว่า 1 ใน 3 ของกำไรสุทธิประจำปี ตามงบการเงินเฉพาะกิจการ โดยคำนวณตามวิธีราคาทุน หลังหักขาดทุนสะสม (ถ้ามี) ทั้งนี้ รวมการคำนึงถึงสภาพคล่อง และความจำเป็นในการใช้เงินของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะมีการพิจารณาจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในอัตราที่เหมาะสมอย่างสม่ำเสมอ ในรอบปีนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาเมื่อวันที่ 22 มีนาคม 2562 ให้เสนอที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นในอัตรา 2.00 บาทต่อหุ้น หรือเทียบเท่า 73.14% ของกำไรสุทธิตามวิธีราคาทุน

ประวัติการจ่ายเงินปันผล ของบริษัทฯ เทียบกับกำไรสุทธิต่อหุ้น ตามวิธีราคาทุน ปรากฏดังนี้

ปี	อัตราการจ่ายเงินปันผล (ต่อหุ้น)	กำไรสุทธิต่อหุ้น (วิธีราคาทุน)	อัตราการจ่ายเงินปันผล ต่อกำไร (%)
2560	2.00	3.01	66.39
2559	2.00	3.94	50.80
2558	1.50	1.91	78.37
2557	1.75	4.02	43.54
2556	2.00	4.83	41.41

### 14.3 ฐานะการเงินและความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

โครงสร้างทรัพย์สินของบริษัทฯ และบริษัทย่อย (ซึ่งมีธุรกิจหลัก คือ การลงทุน การผลิตและจำหน่ายสินค้า รวมทั้งการให้บริการประเภทธุรกิจโรงแรม) มีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ตามงบการเงินรวมจำนวนเงิน 25,891.54 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 350.69 ล้านบาท หรือร้อยละ 1.37 เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2560 ซึ่งมีจำนวน 25,540.85 ล้านบาท

#### 14.3.1 ส่วนประกอบของสินทรัพย์

สัดส่วนของสินทรัพย์แต่ละประเภทคำนวณโดยเทียบกับสินทรัพย์รวมของปีนั้น ๆ โดย ณ สิ้นปี 2561 ประกอบด้วยองค์ประกอบที่สำคัญดังนี้ สินทรัพย์หมุนเวียน 30.87% เงินลงทุนรวม 31.11% อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน 8.00% ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ 26.18% ค่าความนิยม 2.02% และสินทรัพย์อื่นๆ รวม 1.82% เมื่อเทียบการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนองค์ประกอบ ณ สิ้นปี 2561 และ สิ้นปี 2560 รายการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญคือ

รายการเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวนเงินลดลง 710.14 ล้านบาท หรือสัดส่วนองค์ประกอบลดลงร้อยละ 2.95 เนื่องจากบริษัทย่อยในต่างประเทศเปลี่ยนประเภทสินทรัพย์จากเงินฝากสถาบันการเงิน เป็น เงินลงทุนชั่วคราว เพิ่ม 397.18 ล้านบาท รวมทั้งบริษัทฯ และบริษัทย่อยในประเทศเปลี่ยนประเภทจากเงินฝาก เป็น เงินลงทุนระยะยาวอื่น เพิ่มอีก 414.65 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากสภาพตลาดรองในขณะที่ยังลงทุน ราคาของหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับปัจจัยพื้นฐาน เช่น ผลการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของบริษัทที่ควรลงทุนนั้นๆ เห็นว่าเป็นจังหวะเวลาที่เหมาะสมกับการลงทุนเพิ่ม เพื่อให้ได้ผลตอบแทนมากขึ้น นอกจากนี้ที่กล่าวข้างต้น มีรายการที่ไม่มีนัยสำคัญเคลื่อนไหวในบัญชีเงินฝากธนาคารอีกเล็กน้อย

รายการลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ลดลง 112.06 ล้านบาท เนื่องจากได้รับชำระจากลูกหนี้ซึ่งเป็นรายการปกติวิสัยทางธุรกิจ ที่บริษัทย่อยมีรายการเคลื่อนไหวทางการค้า ยอดคงเหลือ ณ วันสิ้นปี เป็นจำนวนหนี้ที่คาดว่าจะสามารถรับชำระจากลูกหนี้ได้ ซึ่งยังไม่ถึงกำหนดเวลาชำระเงิน

รายการเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน มีจำนวน 188.34 ล้านบาท ซึ่งเกิดขึ้นระหว่างปี 2561 เป็นรายการที่บริษัทย่อยต่างประเทศ ให้บริษัทที่เกี่ยวข้องกันที่ลงทุนด้านธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในประเทศจีนกู้ยืม เพื่อลงทุนในโครงการใหม่ ชื่อ Zhuji-Union Real Estate Co., Ltd. ซึ่งต้องใช้เวลาในการพัฒนาธุรกิจ

รายการเงินลงทุนในการร่วมค้า เพิ่มขึ้น 228.57 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2561 ธุรกิจพลังงานในประเทศจีน ชื่อ Shaoxing Shangyu Hangzhou-Union Cogeneration Co., Ltd. มีการเพิ่มทุนเพื่อขยายกำลังการผลิต บริษัทฯ มีการใช้สิทธิ์เพิ่มทุนตามสัดส่วนการลงทุน หลังเพิ่มทุนบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีเงินลงทุนรวม 374.42 ล้านบาท

รายการที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ลดลง 284.19 ล้านบาท สาเหตุหลักมาจากธุรกิจพลังงานโรงงานผลิตกระแสไฟฟ้าในประเทศจีน ซึ่งตลอด 3 ปีที่ผ่านมา มีการลงทุนซื้อเครื่องจักร อุปกรณ์ โดยใช้เทคโนโลยีทันสมัย เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตรักษาสีสิ่งแวดล้อม และขยายกำลังการผลิต ปี 2561 ได้ดำเนินการในส่วนที่เกี่ยวข้องแล้ว ในส่วนของเครื่องจักร อุปกรณ์ ชุดเก่าที่ไม่สามารถใช้งานได้อีก จึงต้องตัดจำหน่ายออกจากระบบบัญชี จำนวน 224.99 ล้านบาท นอกจากนี้ มาจากธุรกิจภายในประเทศรายการที่มีนัยสำคัญ คือ ธุรกิจการค้าประเภทคอมพิวเตอร์ ได้มีการตัดจำหน่ายอุปกรณ์สำนักงานส่วนของธุรกิจลิขสิทธิ์ที่

ครบกำหนดเวลาให้เข้าตามสัญญาเช่าทางการเงิน ตามมาตรฐานการบัญชี ตัดจำหน่ายเป็นจำนวนเงิน 75 ล้านบาท จำนวนนี้ไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทแต่อย่างใด

สินทรัพย์อื่นนอกจากที่กล่าวข้างต้น มีการเปลี่ยนแปลงอย่างไม่มีนัยสำคัญ

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ อยู่ที่ 5.76% เพิ่มขึ้น 0.34% เนื่องจากปีนี้ ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มในสินทรัพย์ถาวรของธุรกิจพลังงานในประเทศจีนอย่างเป็นรูปธรรม และชัดเจนขึ้นเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร อยู่ที่ 25.92% เพิ่มขึ้น 1.63% เมื่อเทียบกับปี 2560 เนื่องจากสาเหตุตามที่กล่าวไว้ในหัวข้ออัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ข้างต้น

### 14.3.2 คุณภาพของสินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ยอดคงเหลือของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น มีจำนวนเงินรวม 1,938.97 ล้านบาท คิดเป็น 7.49% ของสินทรัพย์รวม ลดลง 112.07 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปีที่แล้ว ซึ่งมีจำนวน 2,051.04 ล้านบาท ส่วนประกอบของรายการนี้แบ่งเป็น ลูกหนี้การค้า-กิจการที่เกี่ยวข้องกัน 8.29 ล้านบาท ซึ่งไม่มีปัญหาในการได้รับชำระเงิน และลูกหนี้การค้า-กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกันสุทธิ 1,590.52 ล้านบาท นอกจากนี้ เป็นลูกหนี้อื่น 340.16 ล้านบาท

ในส่วนของลูกหนี้การค้า-กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน ก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ มีจำนวน 1,600.86 ล้านบาท ประกอบด้วย หนี้ค้างชำระที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ และค้างชำระไม่เกิน 3 เดือน คิดเป็น 96.75% ของลูกหนี้การค้า-กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน มีลูกหนี้ที่ค้างชำระมากกว่า 12 เดือน จำนวน 11.89 ล้านบาท ในจำนวนนี้ บริษัทฯ ได้บันทึกค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้แล้ว 10.34 ล้านบาท ทำให้คงเหลือยอดลูกหนี้การค้า-กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกันสุทธิ 1,590.52 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่าปี 2560 จำนวน 122.49 ล้านบาท เนื่องจาก บริษัทฯ สามารถเรียกชำระเงินจากลูกหนี้ได้

อัตราส่วน ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ของรอบปี 2561 อยู่ที่ประมาณ 56 วัน มากกว่าปี 2560 ซึ่งอยู่ที่ 54 วัน อย่างไรก็ตาม ยังอยู่ในช่วงเครดิตเทอมที่ให้สินเชื่อกับลูกค้า

ในส่วนของลูกหนี้อื่น มีจำนวนรวม 340.16 ล้านบาท ส่วนใหญ่คือ รายการเกี่ยวกับเรื่องภาษี เช่น ภาษีซื้อรอเรียกคืน ภาษีอากรขาเข้ารอเรียกคืน ภาษีเงินได้นิติบุคคลจ่ายล่วงหน้า เป็นต้น และประเภทอื่นๆ อีกร้อยละ 30 ของลูกหนี้อื่น บริษัทฯ คาดว่าจำนวนลูกหนี้อื่นนี้ สามารถรับชำระคืนได้

การประเมินคุณภาพของลูกหนี้ข้างต้น รายการลูกหนี้ค้างชำระเกิน 1 ปี มีจำนวน 11.89 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 0.61 ของลูกหนี้ทั้งสิ้น ในจำนวนนี้บริษัทฯ ได้บันทึกค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญไว้แล้วจำนวน 10.34 ล้านบาท ส่วนที่เหลือ คาดว่าจะสามารถรับชำระเงินได้ครบถ้วน บริษัทฯ และบริษัทย่อยเชื่อว่าค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญดังกล่าว มีจำนวนเหมาะสมและเพียงพอในสถานการณ์ปัจจุบัน จึงจัดว่าจำนวนเงินลูกหนี้สุทธิตามงบการเงินรวมเป็นสินทรัพย์ที่มีคุณภาพ

### สินค้ำคงเหลือ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินค้ำคงเหลือตามราคาทุน 1,205.50 ล้านบาท บริษัทย่อยมีการปรับลดราคาทุนของสินค้ำคงเหลือให้เป็นมูลค่าสุทธิที่ควรจะได้รับเพิ่มขึ้น 22 ล้านบาท โดยบันทึกอยู่ในส่วนของต้นทุนขาย และมีการกลับรายการปรับลดมูลค่าสินค้ำคงเหลือเป็นจำนวน 18 ล้านบาท โดยนำไปหักจากมูลค่าของสินค้ำคงเหลือที่รับรู้เป็นค่าใช้จ่ายในระหว่างปี 2561 จำนวนมูลค่าสินค้ำคงเหลือ-สุทธิ 1,125.72 ล้านบาท คิดเป็น 4.35% ของสินทรัพย์รวม มูลค่าสินค้ำคงเหลือ ณ วันสิ้นปี 2561



เพิ่มขึ้น 112.2 ล้านบาท เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2560 เนื่องจากต้องเตรียมพร้อมสินค้าไว้ส่งให้ลูกค้าในวันต้นเดือนมกราคม 2562 ในส่วนของระบบการควบคุมภายในเกี่ยวกับสินค้าคงเหลือ บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับระบบการตรวจนับสินค้าคงเหลืออย่างสม่ำเสมอ รวมทั้งมีการวิเคราะห์อายุของสินค้าคงเหลือเพื่อการบริหารจัดการ และเปรียบเทียบราคาตลาดของสินค้าคงเหลือกับมูลค่าทางบัญชี หรือ ประโยชน์การใช้งานของอะไหล่และวัสดุโรงงาน ในกรณีที่ราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี อีกนัยหนึ่ง ถ้ามูลค่าของวัสดุอะไหล่ที่จะให้ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี บริษัทฯ จะบันทึกการปรับลดส่วนต่างไว้ในบัญชีค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือ ในรอบปี 2561 รายการปรับลดดังกล่าวเพิ่มขึ้น 3.78 ล้านบาท เพื่อให้มูลค่าตามบัญชีใกล้เคียงกับมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ บริษัทฯ และบริษัทย่อยประเมินว่า จำนวนมูลค่าค่าเผื่อการลดลงของสินค้าคงเหลือที่ปรากฏตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน หัวข้อที่ 10 จำนวน 79.78 ล้านบาท มีความเหมาะสมมีจำนวนไม่มาก หรือ น้อยเกินไป

### รายการเงินลงทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินลงทุนสุทธิทั้งสิ้น 8,056.95 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วน 31.11% ของสินทรัพย์รวม มีจำนวนเพิ่มขึ้นสุทธิ 769.38 ล้านบาท เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2560 โดยมีวิธีการคำนวณตามวิธีส่วนได้เสีย สาเหตุของการเพิ่มขึ้น เนื่องจากในรอบปี 2561 เงินลงทุนในการร่วมค้า ธุรกิจพลังงานโรงไฟฟ้า Shaoxing Shangyu Hangzhou-Union Cogeneration Co., Ltd. มีการเพิ่มทุนเพื่อขยายกำลังการผลิต บริษัทฯ และบริษัทย่อย ชำระเงินเพิ่มทุนรวม 233.87 ล้านบาท ประกอบกับการปรับมูลค่าเงินลงทุนอื่นๆ ในการร่วมค้าตามวิธีส่วนได้เสีย ทำให้เงินลงทุนในการร่วมค้าเพิ่มขึ้นสุทธิ 228.57 ล้านบาท ในส่วนของเงินลงทุนในบริษัทร่วมไม่มีรายการเพิ่มหรือลดของเงินลงทุนตามวิธีราคาทุน แต่ตามวิธีส่วนได้เสียมีมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 145.83 ล้านบาท ข้อมูลที่มีนัยสำคัญ คือ การรับรู้ส่วนได้เสียเพิ่มขึ้นดังกล่าวในบริษัทร่วมแห่งหนึ่งในกลุ่มธุรกิจการลงทุน ที่มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนอย่างมีสาระสำคัญ

นอกจากนี้ รายการเงินลงทุนระยะยาวอื่น มีจำนวนเพิ่มขึ้น 393.20 ล้านบาท มีปัจจัย 2 ประการประการแรก บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีการซื้อเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขายเพิ่มขึ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ในความต้องการของตลาดที่มีปัจจัยพื้นฐานดี และระดับราคาเหมาะสม เพื่อผลตอบแทนที่สูงขึ้นกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคาร หรือ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล รวมเทียบเป็นสกุลเงินบาทแล้ว ลงทุนเพิ่ม 412.84 ล้านบาท ประการที่สอง มีการปรับมูลค่าเงินลงทุนให้เท่ากับราคาตลาด ณ วันสิ้นปี ตามมาตรฐานการบัญชี รวมทั้งมีการพิจารณามูลค่าที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตของเงินลงทุนในหุ้นสามัญอื่น ในกรณีที่คาดว่ามูลค่าที่จะได้รับในอนาคตต่ำกว่าราคาทุน จะมีการบันทึกค่าเผื่อการด้อยค่าของเงินลงทุนไว้ ซึ่งได้แสดงข้อมูลไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินข้อ 14.1 และข้อ 15 ทั้งนี้มูลค่าสุทธิของเงินลงทุนในบริษัทร่วมค้า บริษัทร่วม และเงินลงทุนระยะยาวอื่นที่แสดงไว้ตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน ได้สะท้อนถึง ผลประโยชน์ในอนาคตที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน รายละเอียดอื่นที่เกี่ยวข้อง เช่น ซื้อเงินลงทุน ลักษณะธุรกิจ สัดส่วนการลงทุน ราคาทุน มูลค่าตามวิธีส่วนได้เสีย ปรากฏข้อมูลตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน หัวข้อที่ 13 ถึง 15

### อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ณ สิ้นปี 2561 มีจำนวน 2,072.09 ล้านบาท คิดเป็น 8.0% ของสินทรัพย์รวม ส่วนใหญ่เป็นประเภทที่ดิน และส่วนปรับปรุงที่ดินรอการพัฒนา จำนวนเงินสุทธิ 1,671.93 ล้านบาท และอาคารโรงงาน

อาคารสำนักงานให้เช่า มูลค่าสุทธิ 334.85 ล้านบาท บริษัทฯ มีการประเมินมูลค่ายุติธรรม ณ 31 ธันวาคม 2561 มีมูลค่า 3,647.29 ล้านบาท และ 1,500.91 ล้านบาทตามลำดับ จึงจัดได้ว่าเป็นทรัพย์สินที่มีคุณภาพ

### ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ณ สิ้นปี 2561 มีจำนวน 6,779.07 ล้านบาท หรือคิดเป็น 26.18% ของสินทรัพย์รวมทั้งจำนวน เป็นทรัพย์สินหลักที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ ประกอบด้วย ที่ดิน ส่วนปรับปรุงที่ดิน ส่วนปรับปรุงสินทรัพย์เช่า อาคารและระบบสาธารณูปโภค เครื่องจักรและอุปกรณ์ โรงงานผลิตกระแสไฟฟ้า และอื่นๆ รวม 15,125.23 ล้านบาท หักค่าเสื่อมราคาสะสม 8,331.74 ล้านบาท เหลือมูลค่าสุทธิทางบัญชี 6,779.07 ล้านบาท นอกจากนี้ มีสินทรัพย์ที่ตัดค่าเสื่อมราคาหมดแล้วแต่ยังใช้งานอยู่ ณ สิ้นปี 2561 มีจำนวน 5,299 ล้านบาท ดังกล่าวข้างต้นทั้งหมดยังเป็นสินทรัพย์ที่สามารถให้ประโยชน์เชิงเศรษฐกิจกับบริษัทฯ อยู่ในปัจจุบัน รายละเอียดแสดงไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงิน หัวข้อ 17

### ส่วนประกอบของสินทรัพย์อื่น

(1) ค่าความนิยม มีจำนวน 521.72 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2.02 ของสินทรัพย์รวม ซึ่ง บริษัทฯ ย่อยได้มาพร้อมกับการซื้อธุรกิจโรงแรมที่หัวหินเมื่อปี 2557 ประกอบด้วยโอกาสทางธุรกิจของการ ดำเนินกิจการโรงแรมได้ทันทีตั้งแต่วันซื้อธุรกิจ บริษัทฯ มีการทบทวนประเมินมูลค่าของค่าความนิยมทุกปี ตามมาตรฐานการบัญชี โดยพิจารณาว่ามูลค่าดังกล่าวยังมีอยู่อย่างสมเหตุสมผล ถ้าหากมีข้อบ่งชี้ว่าจะเกิด การด้อยค่า บริษัทฯ ก็จะบันทึกการด้อยค่าเพื่อลดมูลค่าลง ปี 2561 พิจารณาแล้วมูลค่าดังกล่าวไม่เกิดการ ด้อยค่า

(2) สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น รายละเอียดปรากฏตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน หัวข้อ 19 ส่วนใหญ่เป็นสิทธิการเช่าที่ดิน-สุทธิจากค่าตัดจำหน่ายสะสมเป็นจำนวนเงิน 63.27 ล้านบาท ซึ่งเป็น สินทรัพย์ของบริษัทฯ ย่อยในประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน ที่ใช้เป็นที่ดินสำหรับการประกอบการดำเนิน ธุรกิจ โดยต้องใช้วิธีเช่าที่ดินจากภาครัฐ ตามหลักกฎหมายปกติทั่วไปของประเทศดังกล่าว นอกจากนี้ มี รายการภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย ซึ่งอยู่ระหว่างดำเนินการขอคืนจากกรมสรรพากร 29.68 ล้านบาท และ ค่าใช้จ่ายรอตัดจ่าย ตามมาตรฐานการบัญชี 87.10 ล้านบาท

สินทรัพย์ต่างๆ ข้างต้น เป็นสินทรัพย์ที่จำเป็นต่อการใช้ในการประกอบกิจการอันจะก่อให้เกิด รายได้ จัดได้ว่าเป็นสินทรัพย์ที่มีคุณภาพดี

## 14.4 สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุนของบริษัท

### 14.4.1 แหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ และบริษัทฯ ย่อยมีแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุน โดยมีเงินสดจาก กิจกรรมดำเนินงาน ซึ่งมีส่วนประกอบของการรับชำระหนี้จากลูกหนี้และจ่ายชำระหนี้ให้ เจ้าหนี้และการซื้อสินค้ารวมอยู่ด้วย สุทธิได้มาจำนวน 1,527.88 ล้านบาท และนำไปจ่ายดอกเบี้ย 30.09 ล้าน บาท จ่ายภาษีเงินได้ 192.05 ล้านบาท และได้รับคืนภาษีเงินได้ 20.99 ล้านบาท รวมแล้วเป็นเงินสดสุทธิได้ จากกิจกรรมดำเนินงาน 1,326.72 ล้านบาท นอกจากนี้ เป็นเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 1,041.83 ล้าน บาท และใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินสุทธิ 913.20 ล้านบาท เมื่อหักผลต่างจากการแปลงค่างบการเงินลดลง

81.84 ล้านบาทแล้ว ปี 2561 มีกระแสเงินสดสุทธิลดลง 710.15 ล้านบาท เมื่อรวมกับเงินสดยกมาต้นปี 3,956.38 ล้านบาท เป็นเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดคงเหลือสิ้นปี 2561 เท่ากับ 3,246.23 ล้านบาท

เมื่อพิจารณาถึงแหล่งที่มาของเงินสดจากการดำเนินงานก่อนจ่ายชำระดอกเบี้ย และภาษีเงินได้นิติบุคคลแล้ว ได้เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน 1,527.87 ล้านบาท ในขณะที่ทางบัญชีมีกำไรจากการดำเนินงาน 1,246.63 ล้านบาท แสดงถึงกำไรจากการดำเนินงานทางบัญชีได้กลับมาในรูปของเงินสดทั้งหมด แสดงถึง บริษัทฯ มีสภาพคล่องเกี่ยวกับการใช้จ่ายในกิจกรรมดำเนินงานอย่างเพียงพอ

ในส่วนของที่มาและใช้ไปใน**กิจกรรมลงทุน** ปี 2561 มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ คือ

1. รับเงินปันผลจากการลงทุน 681.36 ล้านบาท
2. รับผลตอบแทนในรูปดอกเบี้ย 66.45 ล้านบาท
3. จ่ายเงินซื้อเงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น 397.18 ล้านบาท
4. ให้กู้ยืมเงินระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน 193.79 ล้านบาท
5. จ่ายเงินเพิ่มทุนในบริษัทร่วมค้าธุรกิจโรงไฟฟ้าที่ประเทศจีน 233.87 ล้านบาท
6. จ่ายเงินซื้อเงินลงทุนระยะยาวอื่นทั้งในประเทศและต่างประเทศ 414.66 ล้านบาท
7. รับคืนเงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน 124.05 ล้านบาท

8. จ่ายเงินเพื่อลงทุนเพิ่มเกี่ยวกับ อาคาร โรงงาน เครื่องจักร อุปกรณ์ ส่วนใหญ่เป็นของ โรงไฟฟ้า ของบริษัทย่อยที่ประเทศจีน เพื่อปรับปรุงเทคโนโลยีให้มีประสิทธิภาพดีขึ้น ขยายกำลังการผลิต รวมทั้งระบบรักษาสิ่งแวดล้อม และธุรกิจในประเทศไทย กลุ่มพลาสติก ยางและโลหะ เพื่อเพิ่มหรือปรับปรุง อาคารโรงงาน เครื่องจักร และอุปกรณ์ ในการรองรับสายผลิตภัณฑ์ใหม่และอื่นๆ รวมการจ่ายลงทุนเพื่อการนี้ 678.65 ล้านบาท รวมรายการที่มีนัยสำคัญข้างต้นเป็นสาเหตุให้ใช้เงินไปในกิจกรรมลงทุน 1,041.82 ล้านบาท

ในส่วนของ**กิจกรรมจัดหาเงิน** รายการที่มีนัยสำคัญ คือ การจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น 728.48 ล้านบาท บริษัทย่อยจ่ายเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน 53.64 ล้านบาท บริษัทย่อยมีรายการรับและจ่ายเงินกู้ยืมระยะยาวตามสัญญา จำนวน 48.03 ล้านบาท และ 154 ล้านบาทตามลำดับ รายการอื่นๆ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างไม่มีนัยสำคัญ เป็นสาเหตุทำให้มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน 913.20 ล้านบาท

ในภาพรวมสรุปการได้มาและใช้ไปของเงินทุน บริษัทฯ มีสภาพคล่องทางการเงินสูง มีเงินสดเพียงพอสำหรับใช้ในกิจกรรมดำเนินงาน และมีความสามารถชำระหนี้เงินกู้ตามกำหนดเวลาได้

### ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ มีโครงสร้างเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 22,370.71 ล้านบาท และจากหนี้สินรวม 3,520.84 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.16 ต่อ 1 เท่า ซึ่งต่ำกว่าปีที่แล้วที่มีอัตราส่วน 0.18 ต่อ 1 เท่า เห็นได้ว่า สัดส่วนของหนี้เมื่อเทียบกับทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น มีน้อยมาก ทำให้เจ้าหนี้มีความเสี่ยงต่ำในการให้กู้ยืมเงิน

สรุปได้ว่า โครงสร้างเงินทุนส่วนมากมีแหล่งที่มาของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น โดยยังสามารถใช้เงินจากแหล่งเงินกู้ในอนาคตได้อีกพอสมควร

### ความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio) (DSCR)

บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีส่วนของหนี้ระยะสั้นที่จะต้องชำระภายในระยะเวลา 1 ปี ประกอบด้วยเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน 397.27 ล้านบาท ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนด

ชำระภายในหนึ่งปี 212.39 ล้านบาท ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี 40.89 ล้านบาท บวก ภาษีเงินได้ค้างจ่าย 109.02 ล้านบาท และหนี้สินหมุนเวียนอื่น 76.37 ล้านบาท รวมหนี้ระยะสั้น 835.94 ล้านบาท มีหนี้ระยะยาว-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี 749.15 ล้านบาท มีหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีจำนวน 34.65 ล้านบาท รวมหนี้ระยะยาว 783.80 ล้านบาท มีดอกเบี้ยจ่าย 30.09 ล้านบาท รวมภาระหนี้สินระยะสั้น หนี้สินระยะยาว และดอกเบี้ยจ่าย รวม 1,649.83 ล้านบาท บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรจากการดำเนินงาน 1,246.63 ล้านบาท บวกค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 860.13 ล้านบาท คิดเป็นกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายภาษีเงินได้และค่าเสื่อมราคาตัดจำหน่าย คือ 2,106.76 ล้านบาท จะเป็นสัดส่วน ความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) เท่ากับ 2,106.76 ล้านบาทหาร 1,649.83 ล้านบาท หรือ 1.28 เท่า ซึ่งแสดงถึง บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีความสามารถในการชำระหนี้ที่จะครบกำหนดภายใน 1 ปี และหนี้ระยะยาวทั้งหมดพร้อมดอกเบี้ยจ่าย โดยไม่กระทบต่อสภาพคล่องในการดำเนินงาน

นอกจากแหล่งเงินกู้ภายนอกตามข้อมูลเจ้าหนี้เงินกู้ระยะสั้นและระยะยาวที่ปรากฏตามงบแสดงฐานะการเงินแล้ว บริษัทฯ ยังมีแหล่งเงินทุนนอกงบดุลอีก ซึ่งเป็นวงเงินสินเชื่อที่ได้รับจากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้ใช้อีกประมาณ 900 ล้านบาท

ในระหว่างงวด บริษัทฯ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน ไม่มีการเพิ่มทุน หรือ ลดทุน บริษัทย่อยมีการใช้แหล่งเงินทุนจากเจ้าหนี้เพิ่มตามรายละเอียดที่ปรากฏในหมายเหตุประกอบงบการเงิน หัวข้อ 20 และ 22

### องค์ประกอบของส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวม มีจำนวน 20,478.73 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 600.05 ล้านบาท เมื่อเทียบกับสิ้นปี 2560 ซึ่งมีจำนวน 19,878.68 ล้านบาท สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงเกิดจาก

(1) ส่วนที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน ปี 2561 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 1,481.78 ล้านบาท และในระหว่างปีมีการจ่ายเงินปันผล ตามมติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นให้จัดสรรเงินกำไรสะสมเป็นปันผลจ่าย จำนวน 600 ล้านบาท จึงทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 1,481.78 ล้านบาท และลดลง 600 ล้านบาท ตามลำดับ

(2) ส่วนที่ไม่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน ซึ่งต้องรับรู้กำไร (ขาดทุน) ในส่วนของผู้ถือหุ้น ตามมาตรฐานการบัญชีลดลง 281.73 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วย

(2.1) ผลต่างกำไรจากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัยเกี่ยวกับการคำนวณภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน ในปี 2561 มีการคำนวณใหม่ เกิดผลกำไรที่ต้องรับรู้ในส่วนของผู้ถือหุ้น 37.43 ล้านบาท

(2.2) รายการผลต่างจากการแปลงค่างบการเงินที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้กับงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุนรวมผลต่างจากงวดที่ผ่านมา ณ วันสิ้นปี 2561 เกิดผลต่างรายการนี้ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 177.72 ล้านบาท

(2.3) รายการปรับปรุงตามมาตรฐานการบัญชี เกี่ยวกับ การปรับมูลค่าเงินลงทุนของหลักทรัพย์เพื่อขายให้เท่ากับราคาตลาด ณ วันสิ้นปี 2561 ราคาตลาด ณ วันดังกล่าว ลดลงตามสภาวะตลาดหุ้นทั่วโลก ทำให้เกิดรายการขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง แสดงไว้ในส่วนของผู้ถือหุ้นฯ ลดลง 17.18 ล้านบาท

(2.4) ตามมาตรฐานการบัญชี เงินปันผลของบริษัทใหญ่ที่จ่ายให้ผู้รับซึ่งเป็นบริษัทย่อย จะไม่นับเป็นการจ่ายเงินปันผลในงบการเงินรวม จึงต้องปรับปรุงบวกกลับมาในส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 20.04 ล้านบาท

(2.5) รายการส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นจากการร่วมค้าและบริษัทร่วม ที่แสดงการรับรู้เรื่องต่างๆ ไว้ในส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบ ลดลง 144.30 ล้านบาท

เมื่อรวมปัจจัยข้างต้น ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นสุทธิ 600.05 ล้านบาทจากปี 2560 ทำให้ ณ สิ้นปี 2561 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จึงมีจำนวนเงิน 20,478.73 ล้านบาท โครงสร้างเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นมีความเพียงพอ

#### 14.4.2 รายจ่ายลงทุน (Capital Expenditure)

ในปี 2561 บริษัทฯ มีรายจ่ายลงทุนที่มีนัยสำคัญ คือ

(1) ธุรกิจพลังงาน โรงงานผลิตกระแสไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมที่ประเทศสาธารณรัฐประชาชนจีน ยังคงมีการลงทุนต่อเนื่องเป็นปีที่ 3 ตามแผนงานเกี่ยวกับอาคารโรงงาน เครื่องจักร อุปกรณ์ระบบรักษาสิ่งแวดล้อม ซึ่งปรับปรุงเปลี่ยนแปลงโดยใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย เพื่อทดแทนเครื่องจักร อุปกรณ์ชุดเดิม ทั้งนี้เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ในการรองรับอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นของประชากรในพื้นที่ และลดมลภาวะทางสิ่งแวดล้อมเพื่อสังคมในการนี้ ผู้ประกอบการได้รับรางวัลดีเด่นจากองค์กรภาครัฐในรอบปี 2561 มีรายจ่ายลงทุนประมาณ 362 ล้านบาท

(2) ธุรกิจพลาสติก ยาง และโลหะ มีรายจ่ายลงทุนเกี่ยวกับอาคารโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ รวมประมาณ 274 ล้านบาท เพื่อลงทุนเพิ่มอุปกรณ์แม่พิมพ์ เครื่องจักรอุปกรณ์ของธุรกิจผลิตสินค้าประเภทยาง และอาคารโรงงาน เครื่องจักรและอุปกรณ์ เกี่ยวกับการผลิตสินค้ากระติกน้ำสุญญากาศสำหรับสายการผลิตใหม่ที่เพิ่มขึ้น เพื่อรองรับคำสั่งซื้อของลูกค้า

(3) ธุรกิจอื่นๆ เกี่ยวกับสิ่งทอ ธุรกิจการค้าคอมพิวเตอร์ และธุรกิจโรงแรม และอื่นๆ มีรายจ่ายลงทุนบ้างเกี่ยวกับ เครื่องจักรอุปกรณ์รวมการติดตั้งและยานพาหนะ รวม 43 ล้านบาท

ที่มาของแหล่งเงินทุน ข้อ (1) ได้จากการนำเงินปันผลที่จ่ายให้ผู้ถือหุ้นมาลงทุนต่อ ส่วนข้อ (2) และข้อ (3) แหล่งเงินทุนมาจากเงินทุนหมุนเวียนของแต่ละบริษัทย่อย และใช้เงินกู้จากธนาคารภายในประเทศ ซึ่งในส่วนของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน บริษัทฯ คาดว่าสามารถปฏิบัติตามข้อตกลงในสัญญากู้ยืมเงินได้ทุกประการ

#### 14.4.3 ความเพียงพอของสภาพคล่อง

ตามข้อมูลที่แสดงไว้ข้างต้น เรื่อง ความสามารถในการชำระหนี้ และเรื่องแหล่งที่มาและใช้ไปของเงินทุนและกำไรจากการดำเนินงานได้รับกลับมาในรูปของเงินสดทั้งหมด และอัตราส่วน DSCR เท่ากับ 1.28 เท่า ซึ่งสามารถชำระหนี้ระยะสั้น หนี้ระยะยาว รวมทั้งชำระดอกเบี้ยจ่ายได้ทั้งหมด แสดงถึง บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสภาพคล่องสูงและมีความเพียงพอ ในส่วนของเรื่องความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุนมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.16 ต่อ 1 เท่า บริษัทฯ มีแหล่งที่มาของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (เงินกู้ยืม) ยังมีสัดส่วนน้อย นอกจากนี้ ยังมีวงเงินกู้ยืมที่ยังไม่ได้ใช้ตามข้อมูลข้อ 14.4.4 โดยสรุป บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสภาพคล่องเพียงพอ

### อัตราส่วนสภาพคล่องทางการเงิน มีดังนี้

- อัตราส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนต่อหนี้สินหมุนเวียน (Current Ratio) เท่ากับ 3.47 : 1 และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) เท่ากับ 2.98 : 1 แสดงถึง ความสามารถในการเปลี่ยนสินทรัพย์สภาพคล่องเป็นเงินสด เพื่อที่จะสามารถชำระหนี้สินหมุนเวียนทั้งหมดได้ทันที และยังเหลือสภาพคล่องส่วนเกิน แสดงถึง บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสภาพคล่องทางการเงินอย่างเพียงพอ

#### - เรื่อง ลูกหนี้การค้าและเจ้าหนี้การค้า

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยอยู่ที่ 55 วัน มากกว่าปีที่แล้ว 1 วัน ซึ่งปีที่แล้วอยู่ที่ 54 วัน แต่ก็ยังสามารถเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าได้ภายในระยะเวลาที่ให้เครดิตพร้อมกับลูกค้า ในส่วนของระยะเวลาการชำระหนี้ให้เจ้าหนี้เฉลี่ยอยู่ที่ 39 วัน ซึ่งน้อยกว่าปีที่แล้ว (อยู่ที่ 41 วัน) โดยอยู่ในช่วงระยะเวลาที่ได้รับเครดิตจากเจ้าหนี้ ส่วนเรื่องวงจรเงินสดตั้งแต่จ่ายค่าซื้อวัตถุดิบ รวมกับเวลาที่ขายสินค้าจนถึงวันที่ได้รับชำระเงินค่าขายสินค้าจากลูกค้า คิดเป็นเวลา 24 วัน ซึ่งมากกว่าปีที่แล้ว (อยู่ที่ 21 วัน ต่อ 1 รอบ) เสมือนหนึ่งบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีวงจรเงินสดประมาณ 14 รอบ ใน 1 ปี

- อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย อยู่ที่ 50.77 เท่า แสดงถึง บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกระแสเงินสดหมุนเวียนอย่างเพียงพอในการชำระดอกเบี้ยให้เจ้าหนี้เงินกู้ได้อย่างครบถ้วน

### 14.4.4 ความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม

ในกรณีถ้าบริษัทฯ มีความจำเป็นต้องการหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมเงินเพิ่มเติม บริษัทฯ มีความสามารถดำเนินเรื่องนี้ได้ โดยบริษัทฯ มีแหล่งเงินทุนจากวงเงินกู้ของสถาบันการเงินเพิ่มเติม ซึ่งเป็นวงเงินกู้ระยะสั้นที่ยังสามารถใช้ได้อีกประมาณ 900 ล้านบาท ในจำนวนนี้ประกอบด้วย วงเงินกู้ประเภทตัวสัญญาใช้เงินระยะเวลาไม่เกิน 3 เดือน และประเภทเมื่อทวงถาม นอกจากนี้ ในกรณีถ้าต้องการเงินกู้ประเภทเงินกู้โครงการ บริษัทฯ คาดว่าสามารถติดต่อกับสถาบันการเงิน เพื่อพิจารณาอนุมัติเงินกู้โครงการนั้นๆ โดยเป็นเงินกู้ยืมระยะปานกลาง หรือระยะยาวในอนาคตได้

### 14.4.5 ปัจจัยที่อาจมีผลกระทบต่อ Credit Rating

บริษัทฯ มีแหล่งที่มาของเงินทุนจากส่วนของผู้ถือหุ้นประเภทหุ้นสามัญเท่านั้น ไม่มีการออกตราสารหนี้แต่อย่างใด จึงไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) จากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ เนื่องจากที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่ต้องใช้ข้อมูลนี้ ดังนั้นจึงไม่มีปัจจัยที่อาจมีผลกระทบต่อการจัดอันดับความน่าเชื่อถือแต่อย่างใด

### 14.4.6 ความสามารถในการชำระหนี้และการปฏิบัติตามเงื่อนไขการกู้ยืม (Covenant)

บริษัทย่อย มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน ประเภท เงินกู้ยืมระยะยาว จำนวน 961.54 ล้านบาท ซึ่งมีกำหนดระยะเวลาการชำระคืนทุก 6 เดือน หรือ ทุก 1 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2558 ถึงปี 2565 โดยมีส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี เป็นจำนวนเงิน 212.39 ล้านบาท ทั้งนี้ ภายใต้สัญญาเงินกู้ บริษัทย่อยต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขทางการเงินบางประการที่ระบุในสัญญา เช่น การดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ข้อจำกัดในการจำหน่าย จ่าย โอน ทรัพย์สินที่มีความสำคัญต่อการดำเนินงานของบริษัทย่อย เป็นต้น อนึ่ง

เมื่อบริษัท พิจารณาถึงการปฏิบัติตามเงื่อนไขการกู้ยืมเงินดังกล่าว เห็นว่า บริษัทย่อยที่กู้ยืมเงินสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขการกู้ยืมดังกล่าวได้ทุกประการ

ในส่วนของ ความสามารถในการชำระหนี้ อ้างอิงรายละเอียดถึงข้อมูลข้างต้นข้อ 14.4.1 หัวข้อความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น(หนี้ที่จะถึงกำหนดภายใน 1 ปี) และหนี้ระยะยาว และดอกเบี้ยจ่าย อยู่ที่ 1.28 เท่า แสดงถึง บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีความสามารถ (มีสภาพคล่องเพียงพอ) ในการชำระหนี้ทั้งหมดได้ ทั้งนี้ ไม่มีปัจจัยที่คาดว่าจะทำให้ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขการกู้ยืมเงินได้ รวมทั้งไม่มีผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลแต่อย่างใด

#### **14.5 ภาระผูกพันด้านหนี้สิน (Contractual Obligations) และ การบริหารจัดการภาระนอกงบดุล (Off – Balance Sheet Arrangements)**

ภาระผูกพันด้านหนี้สินของบริษัทฯ และบริษัทย่อย แบ่งเป็น หนี้สินหมุนเวียน ซึ่งมีภาระที่จะต้องชำระภายใน 1 ปี เช่น เจ้าหนี้การค้า ภาษีเงินได้ค้างจ่าย เป็นต้น ในส่วนนี้มีทรัพย์สินหมุนเวียน หรือเงินทุนหมุนเวียนของกิจการนำมาชำระ ซึ่งเป็นไปตามปกติธุรกิจของการดำเนินงานโดยทั่วไป อีกส่วนหนึ่งเป็นหนี้สินไม่หมุนเวียน ณ 31 ธันวาคม 2561 มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 1,218.86 ล้านบาท ซึ่งหนี้สินแต่ละประเภทมีระยะเวลาที่จะต้องจ่ายชำระเงินแตกต่างกันตามแต่ละลักษณะหน้าที่ เช่น เงินกู้ยืมระยะยาว มีภาระผูกพันที่จะต้องชำระตามแต่ละช่วงเวลาที่ระบุไว้ในข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้ ส่วนรายการหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน มีภาระผูกพันต้องชำระตามจำนวนงวดที่ระบุไว้ในสัญญา ในส่วนของรายการสำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน มีภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายให้พนักงานเมื่อพนักงานลาออก หรือเกษียณอายุ ตามระเบียบข้อบังคับและตามกฎหมาย เป็นต้น ในกรณีของภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายให้พนักงานกรณีลาออกจากงานก่อนเกษียณอายุ อีกนัยหนึ่งคือ ภาระผูกพัน-เงินช่วยเหลือลาออก (โดยแยกรายการกับภาระผูกพัน-เงินเกษียณ ซึ่งมีข้อกำหนดต้องปฏิบัติตามกฎหมาย) นั้น บริษัทฯ บริหารจัดการภาระผูกพันส่วนนี้ โดยจ่ายเงินสมทบเข้ากองทุนสำรองเลี้ยงชีพทุกงวดที่มีการจ่ายเงินเดือน ดังนั้น พนักงานจะได้รับเงินส่วนนี้จากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแทนเมื่อลาออก อีกส่วนหนึ่งเป็นภาระผูกพัน-เงินเกษียณ บริษัทฯ ได้บันทึกภาระผูกพันส่วนนี้ไว้ในบัญชีเป็นเงินสำรองด้านหนี้สินไม่หมุนเวียน และบริษัทฯ จะจ่ายเงินนี้ให้พนักงานตามหลักเกณฑ์ทางกฎหมาย เมื่อพนักงานเกษียณอายุ

ในส่วนของภาระผูกพันหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นนอกงบดุล แบ่งเป็นประเภทต่างๆ โดยอ้างอิงข้อมูลที่เปิดเผยไว้ตามหมายเหตุประกอบงบการเงินดังนี้

ประเภทภาระผูกพัน	รายละเอียดตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน จำนวนเงิน และระยะเวลาการชำระเงิน ปรากฏตามหัวข้อต่าง ๆ
ภาระผูกพันด้านหนี้สินระยะยาว	หัวข้อ 22 เรื่อง เงินกู้ยืมระยะยาว หัวข้อ 23 เรื่อง สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน
ภาระผูกพันด้านหนี้สินภาษีเงินได้	หัวข้อ 27 เรื่อง ภาษีเงินได้ (วรรคสุดท้าย) เรื่อง หนี้สิน ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี
ภาระผูกพันด้านรายจ่ายฝ่ายทุน	หัวข้อ 32.1 เรื่อง ภาระผูกพันเกี่ยวกับรายจ่ายฝ่ายทุน

ภาระผูกพันด้านสัญญาเช่าดำเนินงาน	หัวข้อ 32.2 เรื่อง	ภาระผูกพันเกี่ยวกับสัญญาเช่าดำเนินงาน
ภาระผูกพันด้านสัญญาดำเนินงาน	หัวข้อ 32.4 เรื่อง	ภาระผูกพันตามสัญญาการซื้อวัตถุดิบล่วงหน้า
ภาระผูกพันด้านการค้าประกัน	หัวข้อ 32.5 เรื่อง	การค้าประกัน
ภาระผูกพันด้านหนี้สินอื่นๆ	หัวข้อ 32.3 เรื่อง	ภาระผูกพันเกี่ยวกับสัญญาบริการระยะยาว

ทั้งนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อย สามารถบริหารจัดการเรื่องต่างๆ ข้างต้นได้ โดยคาดว่าจะไม่มีผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจ

#### **14.6 ปัจจัยหรือเหตุการณ์ที่จะมีผลต่อฐานะการเงิน หรือ การดำเนินงานในอนาคต (Forward Looking)**

การดำเนินงานของบริษัทฯ ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในธุรกิจต่างๆ เช่น สิ่งทอ พลาสติก ยาง โลหะ คอมพิวเตอร์ พลังงาน โรงแรม และอื่นๆ ในประเทศจีน ดังนั้น รายได้หลักจะเป็นเงินปันผลรับจากธุรกิจที่ไปลงทุน ซึ่งมีทั้งภายในประเทศ และภายนอกประเทศ จึงต้องพิจารณาเป็นกลุ่มบริษัทฯ ที่มีทั้งบริษัทย่อย บริษัทร่วมค้า และบริษัทร่วม ปัจจัยหรือเหตุการณ์ที่จะมีผลต่อฐานะการเงิน หรือ การดำเนินงานในอนาคตของกลุ่มบริษัทฯ ที่มีความสำคัญ ได้แก่

##### **14.6.1 ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน**

รายได้จากการขายสินค้าของกลุ่มบริษัทฯ ประกอบด้วย สัดส่วนการขายส่งออกไปยังต่างประเทศ คิดเป็นกึ่งหนึ่งของรายได้ทั้งหมด ซึ่งต้องแปลงสกุลเงินตราต่างประเทศที่ได้รับเป็นสกุลเงินบาท ดังนั้น ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวน โดยถ้าในกรณีที่เงินบาทเทียบกับสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีทิศทางที่แข็งค่าขึ้น จะทำให้รายได้จากการส่งออกที่แปลงเป็นสกุลเงินบาทจะมีจำนวนเงินน้อยลง ในขณะที่ต้นทุนส่วนใหญ่เป็นวัตถุดิบที่ซื้อภายในประเทศ จะมีผลกระทบทำให้ผลการดำเนินงานลดลง อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทฯ ได้พยายามหามาตรการป้องกันความเสี่ยงเกี่ยวกับเรื่องนี้

##### **14.6.2 การเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของวัตถุดิบ**

กลุ่มบริษัทฯ ที่ดำเนินธุรกิจการผลิตและจำหน่ายสินค้า อาจได้รับผลกระทบจากราคาตลาดของวัตถุดิบ กรณีวัตถุดิบมีราคาตลาดสูงขึ้น ประเภทวัตถุดิบที่เกี่ยวข้อง คือ ราคาถ่านหิน ราคาฝ้าย เส้นใยสังเคราะห์ ยางพารา สเตนเลส ในธุรกิจพลังงานโรงไฟฟ้า ธุรกิจสิ่งทอ ธุรกิจยางยืด ธุรกิจกระติกน้ำสุญญากาศ ตามลำดับ ทั้งนี้ ในกรณีราคาตลาดของวัตถุดิบมีราคาสูงขึ้น มีผลให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ซึ่งถ้าหากผู้ผลิตไม่สามารถขึ้นราคาขายสินค้ากับลูกค้าได้ หรือ ขึ้นราคาขายได้ แต่ไม่เท่ากับสัดส่วนราคาที่เป็นต้นทุนของวัตถุดิบ มีผลอาจทำให้ผลการดำเนินงานลดลง

##### **14.6.3 สถานะการแข่งขันที่รุนแรงจากตลาดต่างประเทศ**

ผลิตภัณฑ์ในบางอุตสาหกรรมที่ผลิตในประเทศไทยอาจมีต้นทุนสูงกว่าที่ผลิตในบางประเทศที่มีค่าแรงงานถูกกว่าประเทศไทย เช่น ธุรกิจเครื่องนุ่งห่มประเภทต่างๆ ลูกค้าต่างประเทศเปลี่ยนไปติดต่อกับคู่ค้าในประเทศอื่นที่มีต้นทุนต่ำกว่า เช่นนี้ จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและการดำเนินธุรกิจในอนาคตระยะยาว



## 14.7 ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับการแปลงค่างบการเงิน

งบการเงินรวมของบริษัทฯ มีส่วนประกอบของงบการเงินต่างประเทศที่เป็นบริษัทย่อย ซึ่งเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ บริษัทฯ ต้องแปลงค่าเป็นสกุลเงินบาทเพื่อรวมประกอบเป็นงบการเงินรวมของบริษัทฯ ในสกุลเงินบาท อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการแปลงค่างบการเงิน 3 ปีย้อนหลัง ปรากฏดังนี้

สกุลเงิน	อัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ใน					
	งบแสดงฐานะการเงิน			งบกำไรขาดทุน		
	ปี 2561	ปี 2560	ปี 2559	ปี 2561	ปี 2560	ปี 2559
RMB	4.70850	5.00090	5.13670	4.722125	4.979713	5.160350
HKD	4.13465	4.17385	4.61270	4.177363	4.214825	4.543700
TWD	1.05445	1.09575	1.10950	1.065188	1.095225	1.110113

ทั้งนี้ งบการเงินเฉพาะกิจการและงบการเงินรวมของบริษัทฯ ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบแล้ว แสดงความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไข พร้อมทั้งได้สรุปข้อมูล เรื่องสำคัญในการตรวจสอบไว้บนหน้ารายงานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาตตามมาตรฐานการสอบบัญชีแล้ว