

### ส่วนที่ 3

#### ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

#### 13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

##### 13.1 งบการเงิน

รายงานของผู้สอบบัญชี 3 ปีย้อนหลัง

|         |                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ปี 2562 | รายงานของผู้สอบบัญชีเป็นแบบไม่มีเงื่อนไข และไม่มีเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (Key Audit Matter)                                                                                                                                                                        |
| ปี 2561 | รายงานของผู้สอบบัญชีเป็นแบบไม่มีเงื่อนไข และรายงานเกี่ยวกับเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (Key Audit Matters) คือ ค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือ และมีวรรคเรื่องอื่นเรื่องข้อมูลงบการเงินของปี 2560 ที่แสดงเปรียบเทียบ ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีอื่นในสำนักงานเดียวกัน |
| ปี 2560 | รายงานของผู้สอบบัญชีเป็นแบบไม่มีเงื่อนไข และรายงานเกี่ยวกับเรื่องสำคัญในการตรวจสอบ (Key Audit Matters) คือ ค่าเผื่อการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือ และการวัดมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน                                                            |

##### 13.2 สรุปฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน และอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา

###### 13.2.1 งบแสดงฐานะทางการเงิน

| งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย : พันบาท) | 2560      | 2561      | 2562      |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด     | 118,921   | 79,109    | 12,683    |
| เงินลงทุนระยะสั้น                  | -         | 90,724    | 157,165   |
| ลูกหนี้การค้า                      | 555,481   | 431,717   | 456,560   |
| สินค้าคงเหลือ                      | 701,257   | 880,371   | 633,344   |
| ภาษีมูลค่าเพิ่มรอรับคืน            | 25,118    | 23,302    | 10,546    |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น             | 13,950    | 17,371    | 22,800    |
| รวมสินทรัพย์หมุนเวียน              | 1,414,727 | 1,522,594 | 1,293,098 |
| เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการใช้ | 36,078    | 36,289    | 36,502    |
| อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน       | 53,480    | 59,780    | 59,780    |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์            | 933,144   | 1,076,545 | 1,070,820 |
| สินทรัพย์ถาวรที่ได้รับดัดบัญชี     | 10,081    | 9,204     | 12,252    |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น          | 432       | 432       | 432       |
| รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน           | 1,033,215 | 1,182,250 | 1,179,786 |
| รวมสินทรัพย์                       | 2,447,942 | 2,704,844 | 2,472,884 |

| งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย : พันบาท)                    | 2560             | 2561             | 2562             |
|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมจากธนาคาร               | 297,816          | 543,371          | 141,603          |
| เจ้าหนี้การค้า                                        | 370,373          | 148,483          | 312,485          |
| หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี | 1,237            | 1,367            | 3,301            |
| เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า                              | 14,562           | 13,605           | 6,360            |
| ค่านายหน้าค้างจ่าย                                    | 44,943           | 66,420           | 28,882           |
| ค่าขนส่งค้างจ่าย                                      | 23,836           | 16,386           | 19,279           |
| ภาษีเงินได้ค้างจ่าย                                   | 69,560           | 65,442           | 38,607           |
| ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายอื่น                                | 44,711           | 39,381           | 29,262           |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                                  | 9,078            | 5,742            | 6,990            |
| รวมหนี้สินหมุนเวียน                                   | 876,116          | 900,197          | 586,769          |
| หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน                            | 4,760            | 3,301            | -                |
| หนี้สินผลประโยชน์พนักงานหลังออกจากงาน                 | 38,074           | 39,547           | 54,350           |
| รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน                                | 42,834           | 42,848           | 54,350           |
| <b>รวมหนี้สิน</b>                                     | <b>918,950</b>   | <b>943,045</b>   | <b>641,119</b>   |
| ทุนที่ออกและเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว                   | 531,987          | 535,506          | 535,506          |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                                    | 34,746           | 55,091           | 55,091           |
| ส่วนทุนจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์                  | 2,640            | -                | -                |
| จัดสรรเพื่อสำรองตามกฎหมาย                             | 53,641           | 53,641           | 53,641           |
| กำไรสะสม-ที่ยังไม่ได้จัดสรร                           | 905,978          | 1,117,561        | 1,187,527        |
| <b>รวมส่วนของผู้อถือหุ้น</b>                          | <b>1,528,992</b> | <b>1,761,799</b> | <b>1,831,765</b> |
| <b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้อถือหุ้น</b>                | <b>2,447,942</b> | <b>2,704,844</b> | <b>2,472,884</b> |

### 13.2.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

| งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (หน่วย : พันบาท)   | 2560           | 2561           | 2562           |
|------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| ขายสุทธิ                                 | 4,329,635      | 4,452,928      | 3,255,959      |
| ต้นทุนขาย                                | (3,352,512)    | (3,508,987)    | (2,588,868)    |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>                       | <b>977,123</b> | <b>943,941</b> | <b>667,091</b> |
| รายได้อื่น                               | 181,988        | 243,949        | 175,637        |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย                       | (304,288)      | (288,423)      | (179,091)      |
| ค่าใช้จ่ายในการบริหาร                    | (189,582)      | (189,766)      | (172,152)      |
| ขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงผลประโยชน์พนักงาน | -              | -              | (14,054)       |

| งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (หน่วย : พันบาท)                                 | 2560      | 2561      | 2562      |
|------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| รวมค่าใช้จ่าย                                                          | (493,870) | (478,189) | (365,297) |
| กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้                                 | 665,241   | 709,701   | 477,431   |
| ต้นทุนทางการเงิน                                                       | (7,752)   | (13,502)  | (13,652)  |
| กำไรก่อนภาษีเงินได้                                                    | 657,489   | 696,199   | 463,779   |
| ภาษีเงินได้                                                            | (125,741) | (137,781) | (88,580)  |
| กำไรสำหรับปี                                                           | 531,748   | 558,418   | 375,199   |
| ขาดทุนจากการประมาณการตามหลัก<br>หลักคณิตศาสตร์ประกันภัย – สุทธิจากภาษี | (4,017)   | -         | -         |
| กำไรเบ็ดเสร็จสำหรับปี                                                  | 527,731   | 558,418   | 375,199   |
| กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาท/หุ้น)                                      | 1.00      | 1.05      | 0.70      |

หมายเหตุ: บริษัทได้มีการจัดประเภทรายการบัญชีรายได้จากการขายและรายได้อื่นในงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 และ 2560 ใหม่ เพื่อให้สอดคล้องกับการจัดประเภทรายการบัญชีในงวดปัจจุบัน

### 13.2.3 งบกระแสเงินสด

| งบกระแสเงินสด (หน่วย : พันบาท)                       | 2560      | 2561      | 2562      |
|------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
| เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน         | 433,747   | 325,501   | 761,373   |
| เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน             | (108,179) | (291,190) | (120,640) |
| เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน         | (301,454) | (74,123)  | (707,159) |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ | 24,114    | (39,812)  | (66,426)  |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นปี            | 94,807    | 118,921   | 79,109    |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นปี           | 118,921   | 79,109    | 12,683    |

### 13.2.4 อัตราส่วนทางการเงิน

| อัตราส่วนทางการเงิน                    | 2560  | 2561  | 2562  |
|----------------------------------------|-------|-------|-------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)              | 1.61  | 1.69  | 2.20  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)      | 0.77  | 0.67  | 1.07  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)   | 0.53  | 0.37  | 1.02  |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) | 8.90  | 9.02  | 7.33  |
| ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)           | 40    | 40    | 49    |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า) | 80.14 | 99.78 | 61.80 |
| ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)          | 4     | 4     | 6     |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)      | 11.23 | 13.53 | 11.23 |

| อัตราส่วนทางการเงิน                                                 | 2560   | 2561   | 2562    |
|---------------------------------------------------------------------|--------|--------|---------|
| ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)                                              | 32     | 27     | 32      |
| Cash Cycle (วัน)                                                    | 13     | 17     | 23      |
| อัตรากำไรขั้นต้น                                                    | 22.57% | 21.20% | 20.49%  |
| อัตรากำไรจากการดำเนินงาน                                            | 14.57% | 14.82% | 13.51%  |
| อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร                                         | 65.97% | 46.75% | 164.17% |
| อัตรากำไรสุทธิ (ต่อรายได้รวม)                                       | 11.79% | 11.89% | 10.93%  |
| อัตรากำไรสุทธีก่อนภาษีเงินได้และค่าเสื่อมราคา EBTDA (%ต่อรายได้รวม) | 15.73% | 16.03% | 15.27%  |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)                             | 37.67% | 33.94% | 20.88%  |
| อัตราผลการเติบโตของยอดขาย                                           | 24.69% | 2.85%  | -26.88% |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)                                     | 29.02% | 27.02% | 17.91%  |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร                                       | 64.50% | 61.24% | 40.55%  |
| อัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ (ครั้ง)                                  | 1.99   | 1.82   | 1.33    |
| อัตราการใช้กำลังการผลิต (Utilization Rate)*                         | 89%    | 80%    | 56%     |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)                         | 0.60   | 0.54   | 0.35    |
| อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)                         | 92.53  | 56.78  | 39.38   |
| อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (เท่า)                       | 1.00   | 0.59   | 2.11    |
| อัตราจ่ายเงินปันผล                                                  | 63%    | 60%    | 60%     |

\*หมายเหตุ: 1. ตั้งแต่ไตรมาส 4/2561 กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นจาก 8.2 ล้านใบ/ปี เป็น 10.0 ล้านใบ/ปี ทำให้ค่าเฉลี่ยของปี 2561 อยู่ที่ 8.65 ล้านใบ/ปี ในขณะที่ปี 2560 กำลังการผลิตอยู่ที่ 7.7 ล้านใบ/ปี

2. บริษัทเริ่มจ่ายเงินปันผลตั้งแต่ปี 2557

3. บริษัทได้มีการจัดประเภทรายการบัญชีรายได้จากการขายและรายได้อื่นในงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 และ 2560 ใหม่ เพื่อให้สอดคล้องกับการจัดประเภทรายการบัญชีในงวดปัจจุบัน

### 13.2.5 สัดส่วนการขายแบ่งตามประเภทผลิตภัณฑ์

| สัดส่วนการขายแบ่งตามประเภทผลิตภัณฑ์ | 2560 | 2561 | 2562 |
|-------------------------------------|------|------|------|
| ถึงสองส่วน                          | 85%  | 82%  | 83%  |
| ถึงสามส่วน                          | 14%  | 17%  | 16%  |
| อื่นๆ                               | 1%   | 1%   | 1%   |
| รวม                                 | 100% | 100% | 100% |

## 13.2.6 สัดส่วนการขายแบ่งตามภูมิศาสตร์

| ประเภท         | 2560     |     | 2561     |     | 2562     |     |
|----------------|----------|-----|----------|-----|----------|-----|
|                | ล้านบาท  | %   | ล้านบาท  | %   | ล้านบาท  | %   |
| ตลาดในประเทศ   | 242.82   | 6   | 266.77   | 6   | 309.42   | 10  |
| ตลาดต่างประเทศ | 4,086.82 | 94  | 4,186.15 | 94  | 2,946.54 | 90  |
| รวม            | 4,329.64 | 100 | 4,452.93 | 100 | 3,255.96 | 100 |

## 13.2.7 งบแยกอายุลูกหนี้การค้า

| (หน่วย: พันบาท)                  | 2560    | 2561    | 2562    |
|----------------------------------|---------|---------|---------|
| ยังไม่ถึงกำหนดชำระ               | 358,748 | 303,459 | 350,352 |
| เกินกำหนดชำระ:                   |         |         |         |
| น้อยกว่า 3 เดือน                 | 196,719 | 122,315 | 106,208 |
| มากกว่า 3 เดือน ไม่เกิน 6 เดือน  | 14      | 332     | -       |
| มากกว่า 6 เดือน ไม่เกิน 12 เดือน | -       | 5,599   | -       |
| มากกว่า 12 เดือน                 | -       | 12      | -       |
| รวม                              | 555,481 | 431,717 | 456,560 |

## 14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### 14.1 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

#### 14.1.1 สรุปภาพรวมผลการดำเนินงาน

ในปี 2562 ที่ผ่านมา ยอดขายรวมของบริษัทลดลง 1,196.97 ล้านบาท (26.9%) จาก 4,452.93 ล้านบาท เหลือ 3,255.96 ล้านบาท โดยเป็นการขายส่งออก 90% ของยอดขายรวม (โปรดดูข้อ 13.2.6 สัดส่วนการขายแบ่งตามภูมิศาสตร์ ประกอบ) และการขายส่วนใหญ่ยังคงเป็นถึงขนาดสองส่วน ซึ่งเป็นขนาดของถังแก๊สที่ใช้ตามครัวเรือน (โปรดดูข้อ 13.2.5 สัดส่วนการขายแบ่งตามประเภทผลิตภัณฑ์ประกอบ) สาเหตุที่ยอดขายลดลงเนื่องจากภาวะค่าเงินบาทแข็งอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับสภาวะเศรษฐกิจโลกที่ตกต่ำทำให้เกิดการแข่งขันที่สูงขึ้นมาก ส่งผลต่ออัตราการบริโภคลดลง นอกจากนี้ยังเป็นผลจากการชะลอการสั่งซื้อของลูกค้าในแถบเอเชียใต้ เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินท้องถิ่นของลูกค้าต่อดอลลาร์สหรัฐอ่อนลง และธนาคารพาณิชย์ท้องถิ่นเข้มงวดด้านการปล่อยสินเชื่อให้ลูกค้ามากขึ้น อย่างไรก็ตามเนื่องจากถังแก๊สเป็นสินค้าที่มีความจำเป็นต้องใช้ในชีวิตประจำวันลูกค้าจึงเริ่มกลับมาสั่งซื้อบางส่วนในช่วงปลายปี นอกจากนี้ปีนี้ยอดขายในสหรัฐอเมริกาเพิ่มขึ้นจากสงครามการค้าระหว่างสหรัฐอเมริกาและจีน ทำให้บริษัทได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มมากขึ้น ด้วยภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้น บริษัทยังคงมุ่งเน้นขยายตลาดและผลิตภัณฑ์ที่มีอัตราการทำกำไรสูง ทำให้ยังคงสามารถรักษาอัตราการทำกำไรได้ในระดับปกติ โดยอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทปีนี้อยู่ที่ 20.49% ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 21.20% และมีกำไรสำหรับปีที่ 375.20 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิที่ 10.93% ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 11.89%

#### 14.1.2 ผลการดำเนินงาน (โปรดดูข้อ 13.2.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จประกอบ)

##### รายได้จากการขาย

ปี 2561 ยอดขายรวมเพิ่มขึ้น 123.29 ล้านบาท (2.8%) จาก 4,329.64 ล้านบาท เป็น 4,452.93 ล้านบาท ใกล้เคียงกับงวดเดียวกันของปีก่อน ส่วนสัดส่วนการขายยังคงขายให้กับลูกค้าเอเชียและแอฟริกา โดยเป็นถึงขนาดสองส่วนเป็นส่วนใหญ่

ปี 2562 ยอดขายรวมลดลง 1,196.97 ล้านบาท (26.9%) จาก 4,452.93 ล้านบาท เหลือ 3,255.96 ล้านบาท ส่วนสัดส่วนการขายบริษัทยังคงขายถึงสองส่วนซึ่งเป็นขนาดถังที่ใช้ในครัวเรือนเป็นส่วนใหญ่

##### ต้นทุนขาย

ปี 2561 ต้นทุนขายเพิ่มขึ้น 156.48 ล้านบาท (4.7%) จาก 3,352.51 ล้านบาท เป็น 3,508.99 ล้านบาท สอดคล้องกับยอดขายที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามต้นทุนวัตถุดิบ (เหล็ก) ที่เพิ่มสูงขึ้นจากปีก่อน 16% ทำให้ต้นทุนขายเพิ่มในอัตราส่วนที่มากกว่ายอดขาย

ปี 2562 ต้นทุนขายลดลง 920.12 ล้านบาท (26.2%) จาก 3,508.99 ล้านบาท เหลือ 2,588.87 ล้านบาท สอดคล้องกับยอดขายที่ลดลง

##### กำไรขั้นต้น

ปี 2561 กำไรขั้นต้นลดลง 33.18 ล้านบาท (3.4%) จาก 977.12 ล้านบาท เหลือ 943.94 ล้านบาท และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 22.6% เหลือ 21.2% เนื่องจากค่าเงินบาทแข็งขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบเหล็กสูงขึ้น

ปี 2562 กำไรขั้นต้นลดลง 276.85 ล้านบาท (29.3%) จาก 943.94 ล้านบาท เหลือ 667.09 ล้านบาท และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อยจาก 21.2% เหลือ 20.5% เนื่องจากค่าเงินบาทที่แข็งขึ้น สู้กับต้นทุนเหล็กที่ลดลง

### รายได้

ปี 2561 รายได้เพิ่มขึ้น 61.96 ล้านบาท (34.0%) จาก 181.99 ล้านบาท เป็น 243.95 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากค่าขายเศษซากเพิ่มขึ้นจากราคาขายเศษเหล็กเพิ่มขึ้นตามราคาตลาดของเหล็ก และกำไรจากการปรับมูลค่าธุรกรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ปี 2562 รายได้ลดลง 68.31 ล้านบาท (28.0%) จาก 243.95 ล้านบาท เหลือ 175.64 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากค่าขายเศษซากลดลงตามปริมาณผลิตที่ลดลง ประกอบกับราคาขายเศษซากลดลงตามราคาตลาด

### ค่าใช้จ่ายในการขาย

ปี 2561 ค่าใช้จ่ายในการขายใกล้เคียงกับปีก่อน

ปี 2562 ค่าใช้จ่ายในการขายลดลง 109.33 ล้านบาท (37.9%) จาก 288.42 ล้านบาท เหลือ 179.09 ล้านบาท เนื่องจากค่าขนส่งและค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายลดลง

### ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ปี 2561 และ 2562 ค่าใช้จ่ายในการบริหารใกล้เคียงกับปีก่อน

### ต้นทุนทางการเงิน

ปี 2561 ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 5.75 ล้านบาท (74.2%) จาก 7.75 ล้านบาท เป็น 13.50 ล้านบาท เนื่องจากการสำรองเงินเพื่อซื้อวัตถุดิบและใช้เป็นทุนหมุนเวียนภายในบริษัท และอัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงขึ้น

ปี 2562 ต้นทุนทางการเงินใกล้เคียงกับปีก่อน

### กำไรสำหรับปี

ปี 2561 กำไรสำหรับปีเพิ่มขึ้น 26.67 ล้านบาท (5.0%) จาก 531.75 ล้านบาท เป็น 558.42 ล้านบาท เนื่องจากยอดขายและรายได้เพิ่มขึ้น

ปี 2562 กำไรสำหรับปีลดลง 183.23 ล้านบาท (32.8%) จาก 558.42 ล้านบาท เหลือ 375.19 ล้านบาท เนื่องจากยอดขายที่ลดลงสุทธิกับต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการขายที่ลดลงตามสัดส่วน

### **14.1.3 ฐานะการเงิน (โปรดดูข้อ 13.2.1 งบแสดงฐานะทางการเงิน ประกอบ)**

### สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 10.5% จาก 2,447.94 ล้านบาท เป็น 2,704.84 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2560 จำนวน 256.90 ล้านบาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ดังนี้

- เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้นสุทธิเพิ่มขึ้น 50.91 ล้านบาท (42.8%) จาก 118.92 ล้านบาท เป็น 169.83 ล้านบาท เนื่องจากการสำรองเงินสดเพิ่มขึ้นสำหรับการซื้อวัตถุดิบและการจ่ายค่าแรงและโบนัสปลายปี
- ลูกหนี้การค้าลดลง 123.76 ล้านบาท (22.3%) จาก 555.48 ล้านบาท เหลือ 431.72 ล้านบาท ตามยอดขายปลายงวดที่ลดลง
- สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 179.11 ล้านบาท (25.5%) จาก 701.26 ล้านบาท เป็น 880.37 ล้านบาท เนื่องจากปลายปี 2561 มีการซื้อวัตถุดิบ (เหล็ก) ปลายงวดเพื่อรองรับแผนการผลิตซึ่งมีกำหนดส่งในไตรมาส 1/2562

- อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้น 6.3 ล้านบาท (11.8%) จาก 53.48 ล้านบาท เป็น 59.78 ล้านบาท เนื่องจากกำไรจากการปรับมูลค่าสุทธิของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน
  - ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้น 143.40 ล้านบาท (15.4%) จาก 933.14 ล้านบาท เป็น 1,076.55 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทซื้อที่ดินตรงข้ามโรงงานเพื่อขยายพื้นที่ทำงานและเพื่อรองรับการขยายกำลังการผลิตในอนาคต และการลงทุนปรับปรุงประสิทธิภาพเครื่องจักรและติดตั้งเครื่องจักรใหม่เพื่อขยายกำลังการผลิต เป็นผลให้ตั้งแต่ต้นไตรมาส 4 ของปี 2561 กำลังการผลิตของบริษัทเพิ่มขึ้น 1.8 ล้านใบ/ปี จาก 8.2 ล้านใบ/ปี เป็น 10.0 ล้านใบ/ปี
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมลดลง 231.96 ล้านบาท (8.6%) จาก 2,704.84 ล้านบาท เหลือ 2,472.88 ล้านบาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ดังนี้

- สินค้าคงเหลือลดลง 247.03 ล้านบาท (28.1%) จาก 880.37 ล้านบาท เหลือ 633.34 ล้านบาท เนื่องจากลดปริมาณจัดเก็บวัตถุดิบให้สอดคล้องกับยอดขาย
- ภาษีมูลค่าเพิ่มรอรับคืนลดลง 12.76 ล้านบาท (54.7%) จาก 23.30 ล้านบาท เหลือ 10.55 ล้านบาท สอดคล้องกับการนำเข้าวัตถุดิบที่ลดลง

#### หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจากปี 2560 จำนวน 24.10 ล้านบาท (2.6%) จาก 918.95 ล้านบาท เป็น 943.05 ล้านบาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินดังนี้

- เนื่องจากบริษัทนำเข้าวัตถุดิบ (เหล็ก) ที่ใช้ในการผลิตเพิ่มขึ้น เพื่อรองรับแผนการผลิตในช่วง Q1/2562 ทำให้เงินกู้ยืมระยะสั้นภายใต้สัญญาตราสารหนี้เพิ่มขึ้น 245.56 ล้านบาท (82.5%) และค่านายหน้าค้ำจ่ายเพิ่มขึ้น 21.48 ล้านบาท (47.8%) เนื่องจากขายในกลุ่มลูกค้าที่ต้องขายผ่านตัวแทน
- สุทธิกับเจ้าหนี้การค้าลดลง 221.89 ล้านบาท (59.9%) เนื่องจากการชำระหนี้ตามกำหนด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมลดลงจากปี 2561 จำนวน 301.93 ล้านบาท (32.0%) จาก 943.05 ล้านบาท เหลือ 641.12 ล้านบาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินดังนี้

- เนื่องจากการนำเข้าวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตลดลง ทำให้เงินกู้ยืมระยะสั้นภายใต้สัญญาตราสารหนี้และเจ้าหนี้การค้าลดลงสุทธิ 237.77 ล้านบาท (34.4%) และค่านายหน้าค้ำจ่ายลดลง 37.54 ล้านบาท (56.5%) เนื่องจากเน้นนโยบายขายตรงโดยไม่ต้องผ่านตัวแทนมากขึ้น นอกจากนี้ภาษีเงินได้ค้ำจ่ายลดลง 26.84 ล้านบาท (41.0%) ตามผลประกอบการที่ลดลง

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1,761.80 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2560 จำนวน 232.81 ล้านบาท (15.2%) โดยมีการเปลี่ยนแปลงในส่วนของผู้ถือหุ้นดังนี้

- กำไรสำหรับปี 2561 จำนวน 558.42 ล้านบาท



- กำไรสะสมลดลงจากการจ่ายเงินปันผลจ่ายงวดครึ่งปีหลังของปี 2560 (จากผลการดำเนินงานงวด 1 ก.ค. 2560-31 ธันวาคม 2560) จำนวน 186.20 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานของบริษัทสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 จำนวน 160.64 ล้านบาท รวมปันผลจ่ายของปี 2561 จำนวน 346.84 ล้านบาท
- ปี 2561 เป็นปีที่ 3 (ปีสุดท้าย) ที่สามารถใช้สิทธิตามโครงการจัดสรรและออกใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นของบริษัทให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัท (โครงการ “ESOP”) มีผู้ใช้ใบสำคัญแสดงสิทธิจำนวน 3,518,890 หน่วย ในการซื้อหุ้นสามัญ 3,518,890 หุ้น ตามราคาใช้สิทธิที่ 5.80 บาทต่อสิทธิ บริษัทมีทุนเรือนหุ้น และส่วนเกินมูลค่าหุ้นเพิ่มขึ้น 3.52 ล้านบาท และ 20.35 ล้านบาท ตามลำดับ  
ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 69.97 ล้านบาท (4.0%) จาก 1,761.80 ล้านบาท เป็น 1,831.77 ล้านบาทโดยมีการเปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้ถือหุ้นดังนี้
- กำไรสำหรับปี 2562 จำนวน 375.20 ล้านบาท
- กำไรสะสมลดลงจากการจ่ายเงินปันผลจ่ายงวดครึ่งปีหลังของปี 2561 (จากผลการดำเนินงานงวด 1 ก.ค. 2561-31 ธันวาคม 2561) จำนวน 176.71 ล้านบาท และการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานของบริษัทสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2562 จำนวน 128.52 ล้านบาท รวมปันผลจ่ายของปี 2562 จำนวน 305.23 ล้านบาท

#### 14.1.4 กระแสเงินสด สภาพคล่องและอัตราส่วนทางการเงิน

กระแสเงินสด (โปรดดูข้อ 13.2.3 งบกระแสเงินสดประกอบ)

ณ สิ้นปี 2561 บริษัท มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2560 จำนวน 39.81 ล้านบาท จาก 118.92 ล้านบาท เหลือ 79.11 ล้านบาท เนื่องจาก

- เงินสดได้มาในกิจกรรมดำเนินงานลดลง เนื่องจากการสำรองวัตถุดิบเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับแผนการผลิตในช่วงไตรมาส 1/2562 และจากการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้า
- เงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนเพิ่มขึ้น เนื่องจากในปี 2561 บริษัทซื้อที่ดินตรงข้ามโรงงานเพื่อขยายพื้นที่ทำงานและเพื่อรองรับการขยายกำลังการผลิตในอนาคต และจากการลงทุนติดตั้งเครื่องจักรใหม่และปรับปรุงประสิทธิภาพเครื่องจักรให้ดีขึ้นเพื่อขยายกำลังการผลิต
- เงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินสดลง โดยบริษัทจ่ายเงินสดปันผลจำนวน 346.04 ล้านบาท สุทธิกับเงินสดเพิ่มขึ้นจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคารเพิ่มขึ้น จำนวน 252.84 และเงินสดรับจากการใช้สิทธิตามโครงการ ESOP จำนวน 20.41 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2562 บริษัท มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2561 จำนวน 66.43 ล้านบาท จาก 79.11 ล้านบาท เหลือ 12.68 ล้านบาท เนื่องจาก

- เงินสดได้มาในกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้น เนื่องจากการสำรองวัตถุดิบลดลงตามประมาณการขายที่ลดลง และเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจากการนำเข้าเหล็กช่วงสิ้นงวด สหสัมพันธ์กับการจ่ายภาษีเงินได้ระหว่างปี และค่านายหน้าค่าจ้างลดลงจากการขายตรงเพิ่มขึ้น
- เงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนลดลง เนื่องจากปีก่อน บริษัทซื้อที่ดินตรงข้ามโรงงานเพื่อขยายพื้นที่ทำงานและเพื่อรองรับการขยายกำลังการผลิตในอนาคต และจากการลงทุนติดตั้งเครื่องจักรใหม่และปรับปรุงประสิทธิภาพเครื่องจักรให้ดีขึ้นเพื่อขยายกำลังการผลิตเป็น 10.0 ล้านใบ
- เงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้น จากการชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นจากธนาคาร จากนำเข้าวัตถุดิบ (เหล็ก) จำนวน 401.38 ล้านบาท และจากการจ่ายเงินสดปันผลจำนวน 304.41 ล้านบาท

#### อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ สิ้นปี 2561 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 1.7 เท่า ดีขึ้นจากปี 2560 ที่ 1.6 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) ลดลงจาก 0.8 เท่าในปี 2560 เหลือ 0.6 เท่าในปี 2561 เนื่องจากการลดลงของลูกหนี้ปลายงวดตามยอดขายปลายงวดที่ลดลง

ณ สิ้นปี 2562 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 2.2 เท่า ดีขึ้นจากปี 2561 ที่ 1.7 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) เพิ่มขึ้นจาก 0.7 เท่าในปี 2561 เป็น 1.1 เท่าในปี 2562 เนื่องจากการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

#### อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร

ในปี 2561 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 37.7% ในปี 2560 เหลือ 33.9% ในปี 2561 และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจากปี 2560 ที่ 22.5% เหลือ 21.2% ในปี 2561 เนื่องจากค่าเงินบาทที่แข็งขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบเหล็กที่สูงขึ้น ในขณะที่อัตรากำไรก่อนภาษีเงินได้และค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจาก 15.7% ในปี 2560 เป็น 16.0% ในปี 2561 และอัตรากำไรสุทธิ (ต่อรายได้รวม) เพิ่มขึ้นจาก 11.8% ในปี 2560 เป็น 11.9% ในปี 2561 เนื่องจากรายได้อื่นเพิ่มขึ้นจากค่าขายเศษซากเพิ่มขึ้นจากปริมาณและราคาขายเศษเหล็กเพิ่มขึ้น และกำไรจากการปรับมูลค่าชุดกรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ในปี 2562 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 33.9% ในปี 2561 เหลือ 20.9% ในปี 2562 ตามกำไรสุทธิที่ลดลงจากยอดขายที่ลดลง อย่างไรก็ตามบริษัทยังคงสามารถรักษาระดับอัตราส่วนที่เกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไรได้ใกล้เคียงกับปีก่อน โดยอัตรากำไรขั้นต้นลดลงจากปี 2561 ที่ 21.2% เหลือ 20.5% ในปี 2562 อัตรากำไรก่อนภาษีเงินได้และค่าเสื่อมราคาลดลงจาก 16.0% ในปี 2561 เหลือ 15.3% และอัตรากำไรสุทธิ (ต่อรายได้รวม) ลดลงจาก 11.9% ในปี 2561 เหลือ 10.9% ในปี 2562 เนื่องจากบริษัทยังคงมุ่งเน้นขยายตลาดและผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรสูง การบริหารค่าใช้จ่ายให้มีประสิทธิภาพทำให้ยังคงสามารถรักษ้อัตรากำไรได้ในระดับปกติ

#### อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

ปี 2561 นี้อัดขยายเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 2.9% อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทลดลงจาก 29.0% ในปี 2560 เหลือ 27.0% ในปีนี้ เนื่องจากปีนี้บริษัทมีการลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มขึ้น จากการซื้อที่ดินตรงข้ามโรงงานเพื่อขยายพื้นที่ทำงานและเพื่อรองรับการขยายกำลังการผลิตในอนาคต และการลงทุนปรับปรุงประสิทธิภาพเครื่องจักรและติดตั้งเครื่องจักรใหม่เพื่อขยายกำลังการผลิต

ปี 2562 นี้ยอดขายลดลงจากปีก่อน 26.9% และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ของบริษัทลดลงจาก 27.0% ในปี 2561 เหลือ 17.9% ในปีนี้ เนื่องจากภาวะค่าเงินบาทแข็งอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับสภาวะเศรษฐกิจโลกที่ตกต่ำทำให้เกิดการแข่งขันที่สูงขึ้นมาก ส่งผลต่ออัตราการใช้ประโยชน์ลดลง นอกจากนี้ยังเป็นผลจากการชะลอการสั่งซื้อของลูกค้าในแถบเอเชียได้ เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินท้องถิ่นของลูกค้าต่อดอลลาร์สหรัฐอ่อนลง และธนาคารพาณิชย์ท้องถิ่นเข้มงวดด้านการปล่อยสินเชื่อให้ลูกค้ามากขึ้น

ในส่วนนโยบายการให้สินเชื่อแก่ลูกค้า ดังที่กล่าวไว้ในข้อ 3 “ปัจจัยความเสี่ยง” ข้อย่อย 3.8 “ความเสี่ยงการให้สินเชื่อทางการค้า” บริษัทมีนโยบายทางการเงินในด้านการขายคือ โดยการให้เปิด L/C หรือชำระเงินมัดจำล่วงหน้าบางส่วนหรือทั้งจำนวนก่อนการจัดส่งสินค้า และพิจารณาให้วงเงินสินเชื่อ (Credit Limit) สำหรับลูกค้าที่ซื้อขายกันมาช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยบริษัทกำหนดให้พนักงานนโยบายการให้สินเชื่อและวงเงินสินเชื่อของลูกค้าทั้งหมด พร้อมทั้งพิจารณาความเสี่ยงจากการให้สินเชื่ออย่างสม่ำเสมอทุกปี โดยพิจารณาจากงบการเงินของลูกค้าเพื่อประเมินความน่าเชื่อถือในฐานะทางการเงิน นอกจากนี้เนื่องจากลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นบริษัทผู้ค้าแก๊สและน้ำมันระดับโลก ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันบริษัทจึงไม่เคยมีประวัติหนี้สูญทางการค้า โดยพิจารณาจากงบแยกอาชุลูกหนี้การค้า ประกอบ (โปรดดูงบแยกอาชุลูกหนี้การค้าในข้อ 13.2.7) โดยในปีนี้บริษัทไม่มีหนี้ค้างชำระเกินกำหนดกว่า 3 เดือน

ในส่วนของสินค้าคงเหลือ เนื่องจากนโยบายการผลิตของบริษัทเป็นแบบตามคำสั่งลูกค้า ซึ่งไม่มีการผลิตเพื่อเก็บเป็นสินค้าสำเร็จรูปคงเหลือ และวัตถุดิบหลัก (เหล็ก) บริษัทมีนโยบายในการสั่งให้เพียงพอกับแผนการผลิตที่ได้วางไว้ เพื่อป้องกันการผันผวนของราคาเหล็กที่อาจเกิดขึ้น และลดค่าใช้จ่ายในการจัดเก็บ ประกอบกับเหล็กเป็นสินค้าที่มีความคงทน แข็งแรง เสื่อมสภาพได้ยาก ทำให้บริษัทพิจารณาว่าไม่มีความเสี่ยงจากสินค้าล้าสมัย หรือเสื่อมสภาพ

#### อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายการเงิน

ณ สิ้นปี 2561 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 0.2 เท่าในปี 2560 เป็น 0.3 เท่าในปี 2561 เนื่องจากภาระเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นจากการซื้อวัตถุดิบเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ

ณ สิ้นปี 2562 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจาก 0.3 เท่าในปี 2561 เหลือ 0.1 เท่าในปี 2562 เนื่องจากการบริหารจัดการเงินทุนหมุนเวียนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นทำให้สามารถลดภาระหนี้สินที่มีต้นทุนทางการเงินได้มากขึ้น

#### **14.2 ภาระผูกพันทางด้านหนี้สินและการบริหารจัดการภาระนอกงบดุล**

ณ สิ้นปี 2562 นอกเหนือจากภาระหนี้สินที่บริษัทบันทึกในงบการเงินแล้ว บริษัทมีภาระผูกพันทางด้านหนี้สิน นอกงบดุล ได้แก่

14.2.1 ภาระผูกพันจากการที่ธนาคารในประเทศได้ออกหนังสือค้ำประกันจำนวนเงินรวม 227.49 ล้านบาท ให้กับกรมศุลกากร เพื่อกำหนดเว้นการเก็บภาษีตอบโต้การทุ่มตลาดสำหรับวัตถุดิบที่นำเข้ามาจากต่างประเทศเพื่อผลิตและส่งออกไปขายต่างประเทศภายใน 1 ปี ลดลงจากปีก่อนที่ 634.32 ล้านบาท เนื่องจากคณะกรรมการพิจารณามาตรการปกป้อง มีมติไม่ขยายระยะเวลาการบังคับใช้มาตรการปกป้องสำหรับการนำเข้าสินค้าเหล็กแผ่นรีดร้อนเจืออื่น ๆ ชนิดเป็นม้วนและไม่เป็นม้วน จึงทำให้มาตรการปกป้องยกเลิกตั้งแต่วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2562 เป็นต้นมา หนังสือค้ำประกันที่ค้างอยู่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม เป็น

ขอคงค้างที่อยู่ระหว่างการดำเนินการยื่นเอกสารกับทางกรมศุลกากรเพื่อปลดภาระค้ำประกัน ซึ่งปัจจุบันได้รับการปลดภาระค้ำประกันทั้งหมดแล้ว

14.2.2 ภาระผูกพันจากการที่ธนาคารในประเทศได้ออกหนังสือค้ำประกันซึ่งเป็นการค้ำประกันต่อเนื่อง เพื่อค้ำประกันการใช้ไฟฟ้า และเรื่องอื่นซึ่งเป็นปกติของกิจการ เป็นจำนวนเงินรวมประมาณ 90.75 ล้านบาท

14.2.3 บริษัทมีสัญญาเช่าดำเนินงานที่ไม่สามารถยกเลิกได้เกี่ยวเนื่องกับการเช่าที่ดิน โดยมีภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายค่าเช่าที่กำหนดในสัญญาจำนวนเงิน 0.90 ล้านบาท

#### 14.3 การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินล่าสุด และผลกระทบที่อาจมีต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

เมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2563 ที่ประชุมคณะกรรมการมีมติให้เสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานประจำปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2562 ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ในอัตราหุ้นละ 0.42 บาท ซึ่งได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้วสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2562 ในอัตราหุ้นละ 0.24 บาท ที่มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เมื่อวันที่ 6 กันยายน 2562 บริษัทมีเงินปันผลจ่ายคงเหลือสำหรับรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2562 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2562 ในอัตราหุ้นละ 0.18 บาท ที่มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยคิดเป็นเงินทั้งสิ้นไม่เกิน 97 ล้านบาท