



ส่วนที่ 3 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

งบแสดงฐานะการเงินรวมของบริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	ปี 2556		ปี 2557		ปี 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	311	2.39	270	1.97	593	3.96
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	1,101	8.45	905	6.59	1,027	6.85
สินค้าคงเหลือ	3,217	24.70	3,274	23.83	3,173	21.19
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	17	0.14	19	0.14	16	0.11
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	4,646	35.68	4,468	32.53	4,809	32.11
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,616	12.41	1,912	13.92	2,126	14.20
ไถ่กู้ยืมพันธบัตร	46	0.35	71	0.52	99	0.66
ไถ่กู้แม่พันธุ์	367	2.82	407	2.96	387	2.58
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	375	2.88	369	2.68	364	2.43
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	5,686	43.66	6,146	44.74	6,736	44.98
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	241	1.85	299	2.18	358	2.39
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	45	0.35	65	0.47	97	0.65
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	8,376	64.32	9,269	67.47	10,167	67.89
รวมสินทรัพย์	13,022	100.00	13,737	100.00	14,976	100.00



งบแสดงฐานะการเงินรวมของบริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย (ต่อ)

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	ปี 2556		ปี 2557		ปี 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	2,047	15.72	1,177	8.57	1,787	11.93
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	922	7.08	895	6.52	814	5.43
รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้าถึงกำหนดรับรู้ในหนึ่งปี	11	0.08	8	0.06	8	0.05
เงินกู้ยืมระยะยาวถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2,080	15.97	230	1.67	283	1.89
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	28	0.22	29	0.21	61	0.41
รวมหนี้สินหมุนเวียน	5,088	39.07	2,339	17.03	2,953	19.71
เงินกู้ยืมระยะยาว	80	0.61	2,167	15.77	2,075	13.85
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	293	2.25	315	2.29	339	2.26
รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้าบริษัทรวม	123	0.95	115	0.84	107	0.72
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	62	0.48	68	0.50	59	0.40
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	558	4.29	2,665	19.40	2,580	17.23
รวมหนี้สิน	5,646	43.36	5,004	36.43	5,533	36.94
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	7,376	56.64	8,733	63.57	9,443	63.06
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	13,022	100.00	13,737	100.00	14,976	100.00

หมายเหตุ: งบแสดงฐานะการเงินรวม ปีที่นำมาแสดงเปรียบเทียบ ได้มีการจัดทำขึ้นใหม่เพื่อให้สอดคล้องกับการจัดประเภทรายการบัญชีในงวดปีปัจจุบัน



งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมของบริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม					
	ปี 2556		ปี 2557		ปี 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	16,692	98.17	17,829	98.63	16,466	98.59
รายได้อื่น	312	1.83	246	1.37	235	1.41
รวมรายได้	17,004	100.00	18,075	100.00	16,701	100.00
ต้นทุนขาย	(14,451)	(84.99)	(15,336)	(84.84)	(14,463)	(86.60)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,058)	(6.22)	(1,163)	(6.44)	(1,170)	(7.01)
รวมค่าใช้จ่าย	(15,509)	(91.21)	(16,499)	(91.28)	(15,633)	(93.61)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	221	1.30	325	1.80	249	1.49
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	1,716	10.09	1,901	10.52	1,317	7.88
ต้นทุนทางการเงิน	(186)	(1.09)	(145)	(0.80)	(123)	(0.74)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)ภาษีเงินได้	(0)	-	42	0.23	19	0.12
กำไรหลังภาษีเงินได้	1,530	9.00	1,798	9.95	1,213	7.26
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(14)	(0.08)	(18)	(0.10)	(18)	(0.11)
กำไรสุทธิ	1,516	8.92	1,780	9.85	1,195	7.15

หมายเหตุ: งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมปีที่น่ามาแสดงเปรียบเทียบกับปีก่อนได้มีการจัดประเภทใหม่ เพื่อให้สอดคล้องกับการจัดประเภทรายการบัญชี
ในงวดปีปัจจุบัน

งบกระแสเงินสดรวมของบริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

	สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม		
	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	3,072	2,513	1,764
เงินสดสุทธิใช้ในกิจกรรมลงทุน	(1,292)	(1,340)	(1,386)
เงินสดสุทธิใช้ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(1,752)	(1,214)	(55)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)	28	(41)	323
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นปี	283	311	270
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นปี	311	270	593



อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญสำหรับงบการเงินรวมของบริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558
อัตราส่วนสภาพคล่อง			
อัตราส่วนสภาพคล่อง ¹ (เท่า)	0.91	1.91	1.63
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ² (เท่า)	0.27	0.46	0.53
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด ³ (เท่า)	0.63	0.68	0.67
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ⁴ (เท่า)	16.04	18.21	17.65
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ⁵ (วัน)	22	20	20
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ⁶ (เท่า)	77.24	75.83	66.93
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ⁷ (วัน)	5	5	5
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ⁸ (เท่า)	18.46	22.04	23.35
ระยะเวลารับหนี้เฉลี่ย ⁹ (วัน)	20	16	15
Cash Cycle ¹⁰ (วัน)	7	9	10
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร			
อัตรากำไรขั้นต้น ¹¹ (%)	13.43	13.98	12.17
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน ¹² (%)	10.28	10.67	8.00
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร ¹³ (%)	179.03	132.17	133.95
อัตรากำไรสุทธิ ¹⁴ (%)	8.93	9.85	7.16
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ¹⁵ (%)	22.93	22.09	13.15
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ¹⁶ (%)	11.61	13.30	8.32
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร ¹⁷ (%)	30.06	31.52	23.25
อัตราการมูลของสินทรัพย์ ¹⁸ (เท่า)	1.30	1.35	1.16
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ¹⁹ (เท่า)	0.77	0.57	0.59
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ²⁰ (เท่า)	0.57	0.41	0.44
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย ²¹ (เท่า)	15.30	15.52	11.61
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน ²² (เท่า)	0.20	0.20	0.12
อัตรากาไรเงินปันผล ²³ (%)	82.12	65.62	N/A *



หมายเหตุ:

- 1) อัตราส่วนสภาพคล่อง = สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน
 - 2) อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว = (เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด + เงินลงทุนชั่วคราว + ลูกหนี้การค้าสุทธิ) / หนี้สินหมุนเวียน
 - 3) อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด = กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน / หนี้สินหมุนเวียนเฉลี่ย
 - 4) อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า = ขายสุทธิ / ลูกหนี้การค้าก่อนหนี้สงสัยจะสูญ + ตัวเงินรับการค้า (เฉลี่ย)
 - 5) ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย = 360 / อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า
 - 6) อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ = ต้นทุนขาย / สินค้าคงเหลือ (เฉลี่ย)
 - 7) ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย = 360 / อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ
 - 8) อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า = ต้นทุนขาย / เจ้าหนี้การค้า (เฉลี่ย)
 - 9) ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย = 360 / อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า
 - 10) Cash Cycle = ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย + ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย - ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย
 - 11) อัตรากำไรขั้นต้น = (กำไรขั้นต้น / ขายสุทธิ) x 100
 - 12) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน = (กำไรจากการดำเนินงาน / ขายสุทธิ) x 100
 - 13) อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร = (กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน / กำไรจากการดำเนินงาน) x 100
 - 14) อัตรากำไรสุทธิ = (กำไรสุทธิ / รายได้รวม) x 100
 - 15) อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น = (กำไรสุทธิ / ส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉลี่ย)) x 100
 - 16) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ = (กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)) x 100
 - 17) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร = ((กำไรสุทธิ + ค่าเสื่อมราคา) / สินทรัพย์ถาวรสุทธิ (เฉลี่ย)) x 100
 - 18) อัตราการหมุนของสินทรัพย์ = รายได้รวม / สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)
 - 19) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้น
 - 20) อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย / ส่วนของผู้ถือหุ้น
 - 21) อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย = (กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน + ดอกเบี้ยจ่ายจากการดำเนินงาน + ภาษี) / ดอกเบี้ยจ่ายจากการดำเนินงานและลงทุน
 - 22) อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน = กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน / (การจ่ายชำระหนี้สิน + รายจ่ายลงทุน + ซื้อสินทรัพย์ + เงินปันผลจ่าย)
 - 23) อัตราการจ่ายเงินปันผล = (เงินปันผล / กำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการ) x 100
- * อัตราการจ่ายเงินปันผลปี 2558 ขึ้นอยู่กับการพิจารณาอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2559



14. คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

14.1 ภาพรวมของการดำเนินธุรกิจ

กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายรวมในปี 2558 จำนวน 16,466 ล้านบาท ลดลง 1,363 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 7.64 โดยรายได้ส่วนใหญ่ลดลงจากธุรกิจเนื้อไก่แปรรูป ซึ่งมีรายได้ลดลงจากปริมาณส่งออกสินค้าเนื้อไก่แปรรูปลดลง และราคาขายเฉลี่ยขึ้นขึ้นส่วนไก่ในประเทศลดลง

ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมของกลุ่มบริษัทในปี 2558 มีจำนวน 249 ล้านบาท ลดลง 76 ล้านบาท หรือลดลง ร้อยละ 23.58 จากปี 2557 โดยบริษัท แมคคีย์ ฟู้ด เซอร์วิส เซส (ประเทศไทย) จำกัด (McKey) มีส่วนแบ่งกำไรจำนวน 185 ล้านบาท และบริษัท จีเอฟพีที นิธิเร (ประเทศไทย) จำกัด (GFN) มีส่วนแบ่งกำไรจำนวน 64 ล้านบาท ซึ่งบริษัทร่วมทั้งสองแห่งมีส่วนแบ่งการตลาดยอดขายเนื้อไก่แปรรูปส่งออก ร้อยละ 4.29 และ 5.56 ตามลำดับ

กลุ่มบริษัทมีกำไรสุทธิ ในปี 2558 จำนวน 1,195 ล้านบาท หรือคิดเป็น 0.95 บาทต่อหุ้น ลดลงจำนวน 585 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 32.85 จากปี 2557 ที่มีผลการดำเนินงานกำไรสุทธิ จำนวน 1,780 ล้านบาท

14.2 ผลการดำเนินงาน

รายได้จากการขายรวม

กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายรวมในปี 2558 จำนวน 16,466 ล้านบาท ลดลงจำนวน 1,363 ล้านบาท หรือลดลง ร้อยละ 7.64 เมื่อเทียบกับปี 2557 โดยเป็นรายได้จากธุรกิจชำแหละไก่และแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่ คิดเป็นร้อยละ 40.38 ธุรกิจอาหารสัตว์ คิดเป็นร้อยละ 27.07 ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ คิดเป็นร้อยละ 27.37 และธุรกิจผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูป คิดเป็นร้อยละ 5.18

รายได้แยกตามประเภทธุรกิจ

รายได้แต่ละสายธุรกิจของ จีเอฟพีที และบริษัทย่อย	ปี 2556		ปี 2557		ปี 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ธุรกิจเนื้อไก่แปรรูป	7,035	42.15	7,196	40.36	6,648	40.38
ธุรกิจอาหารสัตว์	4,811	28.82	4,887	27.41	4,458	27.07
ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์และ จำหน่ายลูกไก่	4,005	23.99	4,840	27.15	4,507	27.37
ธุรกิจผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูป	841	5.04	906	5.08	853	5.18
รายได้จากการขายรวม	16,692	100.00	17,829	100.00	16,466	100.00



ธุรกิจเนื้อไก่แปรรูป

รายได้จากธุรกิจเนื้อไก่แปรรูป ประกอบด้วยรายได้จากการส่งออกไก่แปรรูป ส่งออกทางฮ่องกงไต้หวัน และการขายไก่สดในประเทศ ในปี 2558 ธุรกิจเนื้อไก่แปรรูปมีรายได้คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 40.38 ของรายได้จากการขายรวม โดยกลุ่มบริษัทมีรายได้จากธุรกิจเนื้อไก่แปรรูปจำนวน 6,648 ล้านบาท ลดลง 548 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 7.61 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2557 กลุ่มบริษัทมีปริมาณขายส่งออกสินค้าเนื้อไก่แปรรูปจำนวน 22,100 ตัน ลดลง 4,100 ตัน หรือลดลงร้อยละ 15.65 จากปี 2557 ส่วนใหญ่ลดลงจากปริมาณส่งออกสินค้าไก่สดแช่แข็ง

ธุรกิจอาหารสัตว์

รายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ ประกอบด้วยรายได้จากการขายอาหารสัตว์บก อาหารปลา และอาหารกุ้ง ธุรกิจอาหารสัตว์มีรายได้คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 27.07 ของรายได้จากการขายรวม ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายอาหารสัตว์ จำนวน 4,458 ล้านบาท ลดลง 429 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 8.78 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2557 โดยรายได้ที่ลดลงส่วนใหญ่มาจากปริมาณขายอาหารกุ้งและอาหารปลา ลดลงร้อยละ 21.34 และ 9.35 ตามลำดับ โดยมีสาเหตุหลักจากปัญหาการทำประมงผิดกฎหมาย (IUU Fishing) และสิทธิประโยชน์ทางภาษีในการส่งออกสินค้าไปกลุ่มสหภาพยุโรป (GST) ในขณะที่ปริมาณขายอาหารสัตว์บก ลดลงร้อยละ 6.00

ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์

รายได้จากธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ ส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการขายไก่เนื้อให้กับบริษัท GFN (บริษัทร่วมทุน) และบริษัทมีรายได้จากการขายลูกไก่ให้เกษตรกรในตลาดในประเทศ ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์มีรายได้คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 27.37 ของรายได้จากการขายรวม ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสัตว์ จำนวน 4,507 ล้านบาท ลดลง 333 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 6.88 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2557 เนื่องจากปริมาณขายลูกไก่ลดลง อย่างไรก็ตามปริมาณขายไก่เนื้อให้กับบริษัท GFN เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2553

ธุรกิจผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูป

รายได้จากธุรกิจอาหารแปรรูปจากเนื้อไก่ มาจากการขายสินค้า ไส้กรอกไก่ ลูกชิ้นไก่ และผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูปจากเนื้อไก่ให้เกษตรกรในตลาดในประเทศ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 5.18 ของรายได้จากการขายรวม ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูปจำนวน 853 ล้านบาท ลดลง 53 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 5.79 จากปี 2557 จากราคาขายอาหารแปรรูปจากเนื้อไก่ในประเทศ ลดลงร้อยละ 6.46



ต้นทุนขาย

กลุ่มบริษัทมีต้นทุนขายรวมในปี 2558 จำนวน 14,463 ล้านบาท ลดลง 873 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 5.69 จากปี 2557 เนื่องจากปริมาณการขายและปริมาณการผลิตรวมที่ลดลง โดยเฉพาะปริมาณส่งออกของสินค้าไก่แปรรูป และปริมาณขายอาหารไก่ที่ลดลง ทำให้กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนต้นทุนขายในปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 87.83 ของรายได้จากการขาย เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 86.02 ในปี 2557

กำไรขั้นต้น

กลุ่มบริษัทมีกำไรขั้นต้นในปี 2558 จำนวน 2,003 ล้านบาท ลดลง 490 ล้านบาท หรือลดลงคิดเป็นร้อยละ 19.64 จากปี 2557 จากการที่กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายรวมลดลงจากธุรกิจเนื้อไก่แปรรูปและธุรกิจอาหารสัตว์ จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มบริษัทลดลงจากร้อยละ 13.98 ในปี 2557 เป็นร้อยละ 12.17 ในปี 2558

รายได้อื่น

ในปี 2558 รายได้อื่นของกลุ่มบริษัทมีจำนวน 235 ล้านบาท ลดลงจำนวน 11 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 4.71 จากปี 2557 โดยรายได้อื่นที่ลดลงส่วนใหญ่มาจากกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ลดลง 17 ล้านบาท รายได้อื่นของกลุ่มบริษัทในปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 1.43 ของรายได้จากการขาย เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 1.38 ในปี 2557

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมจำนวน 1,170 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจำนวน 7 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 0.59 จากปี 2557 โดยค่าใช้จ่ายในการขายลดลงจากค่าขนส่งลดลง ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจากการขาดทุนจากการขายไก่พ่อแม่พันธุ์ปลดระวางเพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของกลุ่มบริษัทในปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 7.11 ของรายได้จากการขาย เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 6.53 ในปี 2557

ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

ในปี 2558 ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสียของกลุ่มบริษัทมีจำนวนรวม 249 ล้านบาท ลดลงจำนวน 76 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 23.58 จากปี 2557 โดยกลุ่มบริษัทมีส่วนแบ่งกำไรลดลงจาก บริษัท จีเอฟพีที นิชิเร (ประเทศไทย) จำกัด (GFN) มีส่วนแบ่งกำไรจำนวน 64 ล้านบาท ลดลงจำนวน 155 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 70.66 จากปี 2557

อย่างไรก็ตาม บริษัท แมคคีย์ ฟู๊ด เซอร์วิสেস (ประเทศไทย) จำกัด (McKey) มีส่วนแบ่งกำไรจำนวน 185 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 78 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 73.28 จากปี 2557



ต้นทุนทางการเงิน

ต้นทุนทางการเงินของกลุ่มบริษัทประกอบด้วยดอกเบี้ยจ่ายให้กับบุคคลที่เกี่ยวข้องและสถาบันการเงิน ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีต้นทุนทางการเงิน จำนวน 123 ล้านบาท ลดลงจำนวน 22 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 15.23 เมื่อเทียบกับปี 2557 จากจำนวนเงินกู้ยืมบุคคลที่เกี่ยวข้องลดลงและอัตราดอกเบี้ยจ่ายเงินกู้ยืมสถาบันการเงินลดลง ต้นทุนทางการเงิน ในปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 2.97 ซึ่งลดลงจากร้อยละ 4.07 ในปี 2557 ต้นทุนทางการเงินของกลุ่มบริษัทในปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 0.75 ของรายได้จากการขาย ลดลงเล็กน้อยจากร้อยละ 0.82 ในปี 2557

รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้ภาษีเงินได้ จำนวน 19 ล้านบาท ลดลงจำนวน 23 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 53.38 เปรียบเทียบกับรายได้ภาษีเงินได้ ในปี 2557 จำนวน 42 ล้านบาท โดยมีสาเหตุจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคลที่เพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับปี 2557

กำไรสุทธิ

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีกำไรสุทธิ 1,195 ล้านบาท หรือคิดเป็น 0.95 บาทต่อหุ้น ลดลงจำนวน 585 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 32.85 จากปี 2557 ซึ่งมีผลการดำเนินงานกำไรสุทธิ จำนวน 1,780 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้จากการขายรวมลดลง อัตราส่วนต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวมลดลง กำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทในปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 7.26 ของรายได้จากการขาย ลดลงจากร้อยละ 9.98 ในปี 2557

กำไรก่อนหักค่าเสื่อม ดอกเบี้ย ภาษี และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีกำไรก่อนหักค่าเสื่อม ดอกเบี้ย ภาษี และค่าตัดจำหน่าย จำนวน 2,387 ล้านบาท ลดลง 519 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 17.90 เมื่อเทียบกับปี 2557 จากการที่กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายรวมลดลงจากปริมาณขายที่ลดลง ซึ่งทำให้ EBITDA Margin ในปี 2558 อยู่ที่ร้อยละ 14.49 ลดลงจากปี 2557 ที่ร้อยละ 16.31

หน่วย : ล้านบาท

	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558
กำไรจากการดำเนินงาน (EBIT)	1,716	1,901	1,317
ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์	888	1,001	1,065
ค่าตัดจำหน่าย	4	4	5
กำไรก่อนหักค่าเสื่อม ดอกเบี้ย ภาษี และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)	2,608	2,906	2,387
EBITDA Margin (%)	15.62	16.31	14.49



อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นที่ร้อยละ 13.15 ลดลงจากปี 2557 จากประสิทธิภาพในการทำกำไรที่ลดลง มีประสิทธิภาพในการใช้สินทรัพย์ให้เกิดรายได้ลดลงเล็กน้อย และมีความเสี่ยงลดลงเล็กน้อยจากปี 2557 ดังนี้

DuPont Analysis	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ¹⁵ (%)	22.93	22.09	13.15
อัตรากำไรจากการดำเนินการ ¹² (%)	10.28	10.67	8.00
อัตรากำไรหมุนของสินทรัพย์ ¹⁸ (เท่า)	1.30	1.35	1.16
ตัวคูณความเสี่ยง (Equity Multiplier) (เท่า) (1+DE)	1.98	1.66	1.58

14.3 ฐานะทางการเงินและความสามารถในการบริหารทรัพย์สิน

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีสินทรัพย์รวมจำนวน 14,976 ล้านบาท ประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียน 4,809 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 32.11 ของสินทรัพย์รวม ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ 6,736 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 44.98 เงินลงทุนในบริษัทร่วม-สุทธิ 2,126 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 14.20 ใ้ปุ่ย่าพันธุ์และไก่พ่อแม่พันธุ์-สุทธิ 486 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 3.24 อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น 819 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 5.47 ของสินทรัพย์รวม

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เพิ่มขึ้น 1,239 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.02 จากสิ้นปี 2557 (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557) เนื่องจากที่ดิน อาคารและอุปกรณ์-สุทธิ ที่เพิ่มขึ้น 590 ล้านบาท เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เพิ่มขึ้น 323 ล้านบาท และกลุ่มบริษัทมีเงินลงทุนในบริษัทร่วม-สุทธิ เพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 214 ล้านบาท ในปี 2558 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทอยู่ที่ร้อยละ 8.32 ลดลงจากร้อยละ 13.30 ในปี 2557

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ จำนวน 34 ล้านบาท ลดลง 5 ล้านบาท จากปี 2557 ที่มีจำนวน 39 ล้านบาท ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสุญยังอยู่ในระดับที่เหมาะสม ซึ่งคิดเป็นอัตราร้อยละ 3.33 ของลูกหนี้การค้าและตัวเงินรับรวม ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ย 20 วัน ในปี 2558 ซึ่งเท่ากับปี 2557 อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ในปี 2558 เท่ากับ 17.65 เท่า ลดลงจาก 18.21 เท่า ในปี 2557



สินค้ำคงเหลือ

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีสินค้ำคงเหลือรวม 3,173 ล้านบาท ลดลง 101 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 3.08 จากปี 2557 จากวัตถุดิบระหว่างทางที่ลดลง อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้ำคงเหลือในปี 2558 เท่ากับ 66.93 เท่า ลดลงจากปี 2557 ที่ 75.83 เท่า กลุ่มบริษัทมีค่าเผื่อมูลค่าสินค้ำคงเหลือไม่เคลื่อนไหว จำนวน 3 ล้านบาท และค่าเผื่อมูลค่าสินค้ำคงเหลือลดลงสิ้นปี จำนวน 22 ล้านบาท ซึ่งรวมคิดเป็นเพียงร้อยละ 0.79 ของสินค้ำคงเหลือรวม แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารสินค้ำคงเหลือให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีหนี้สินรวมจำนวน 5,533 ล้านบาท ประกอบด้วย หนี้สินหมุนเวียน 2,953 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 53.36 ของหนี้สินรวม เงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 2,075 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 37.50 ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานจำนวน 339 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.12 รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้าจากบริษัทร่วมมีจำนวน 107 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.94 และหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่นจำนวน 59 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.07 ของหนี้สินรวม

หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เพิ่มขึ้น 529 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.56 จากสิ้นปี 2557 (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557) จากการที่กลุ่มบริษัทมีการกู้ยืมเงินระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เพิ่มขึ้นจำนวน 610 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัทมีการกู้ยืมเงินระยะยาวจากบุคคลเกี่ยวข้อง ลดลง 142 ล้านบาท ทั้งนี้ เงินกู้ยืมระยะยาวและระยะสั้นของกลุ่มบริษัทเป็นการกู้ยืมในสกุลเงินบาทเท่านั้น ไม่มีเงินกู้ยืมสกุลเงินตราต่างประเทศ

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นรวมจำนวน 814 ล้านบาท ลดลง 81 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 9.15 จากปี 2557 อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า ในปี 2558 เท่ากับ 23.35 เท่า เพิ่มขึ้นจาก 22.04 เท่า ในปี 2557 กลุ่มบริษัทมีระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ย ในปี 2558 ที่ 15 วัน ลดลงเล็กน้อยจาก 16 วัน ในปี 2557

หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของกลุ่มบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 จำนวน 4,145 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2557 จำนวน 571 ล้านบาท จากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เพิ่มขึ้น 610 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 9,443 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 710 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.13 จากสิ้นปี 2557 (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557) เนื่องจากกลุ่มบริษัทมีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจำนวน 692 ล้านบาท ทำให้มูลค่าหุ้นทางบัญชีปี 2558 เท่ากับ 7.53 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้นจาก 6.97 บาทต่อหุ้น ในปี 2557



14.4 สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน

กระแสเงินสด

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมการดำเนินงานเป็นจำนวน 1,764 ล้านบาท ลดลงจำนวน 749 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2557 จากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลง และมีระยะเวลาหมุนเวียนเงินสด (Cash Cycle) ในปี 2558 อยู่ที่ 10 วัน เพิ่มขึ้นจากปี 2557 ที่ 9 วัน

กลุ่มบริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมการลงทุน จำนวน 1,386 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 46 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2557 โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรจำนวน 924 ล้านบาท การลงทุนในไถ่กู้ยาพันธุ์และไก่พ่อแม่พันธุ์จำนวน 545 ล้านบาท

กลุ่มบริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 55 ล้านบาท ลดลงจำนวน 1,159 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2557 โดยส่วนใหญ่เป็นการจ่ายเงินปันผล จำนวน 501 ล้านบาท และจ่ายดอกเบี้ยจ่าย จำนวน 124 ล้านบาท และจ่ายเงินคืนกู้ยืมบุคคลที่เกี่ยวข้องจำนวน 142 ล้านบาท

ดังนั้น ณ วันสิ้นปี 2558 กลุ่มบริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 593 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2557 จำนวน 323 ล้านบาท

สภาพคล่องทางการเงิน

ในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีสภาพคล่องทางการเงินที่เหมาะสม เพียงพอต่อการดำเนินงาน และมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง เห็นได้จากอัตราส่วนสภาพคล่องตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เท่ากับ 1.63 เท่า ลดลงเล็กน้อยจาก 1.91 เท่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว เท่ากับ 0.53 เท่า เพิ่มขึ้นจาก 0.46 เท่า อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด อยู่ที่ 0.67 เท่า ลดลงเล็กน้อยจาก 0.68 เท่า ในปี 2557

ระยะเวลาคงกำหนดหนี้ระยะสั้นที่มีผลต่อสภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีหนี้สินหมุนเวียนจำนวนรวม 2,953 ล้านบาท โดยเป็นเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 1,787 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 814 ล้านบาท หนี้สินหมุนเวียนอื่นจำนวน 69 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินครบกำหนดชำระในหนึ่งปีจำนวน 283 ล้านบาท

สำหรับหนี้สินระยะสั้นที่จะครบกำหนดชำระในหนึ่งปีทั้งที่เป็นเจ้าหนี้การค้าและเงินกู้ระยะสั้นและภาระดอกเบี้ยจ่ายนั้น กลุ่มบริษัท มีผลการดำเนินงานที่ดี มีสภาพคล่องเพียงพอ สามารถจ่ายชำระคืนได้จากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และเงินทุนหมุนเวียนจากการดำเนินงาน ซึ่งจะเห็นได้จากอัตราส่วนสภาพคล่อง เท่ากับ 1.63 เท่า อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ในระดับต่ำเพียง 0.44 : 1 อีกทั้ง ยังคงมีแหล่งเงินทุนกับสถาบันการเงินคงเหลือที่ยังไม่ได้ใช้ ทั้งที่เป็นวงเงินเบิกเกินบัญชีและวงเงินกู้ยืมระยะสั้นจำนวนรวม 4,341 ล้านบาท และวงเงิน Trade Finance ทั้งที่เป็นวงเงินเลตเตอร์ออฟเครดิตและทรัสต์รีซีพอีกจำนวน 3,927 ล้านบาท



โครงสร้างเงินทุน

กลุ่มบริษัท มีเสถียรภาพทางการเงินที่มั่นคง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) เท่ากับ 0.59 : 1 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.57 : 1 ในปี 2557

หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 จำนวน 4,145 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 3,574 ล้านบาท (31 ธันวาคม 2557) ดังนั้นอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ในระดับต่ำ 0.44 : 1 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.41 : 1 ในปี 2557 แสดงให้เห็นถึงโครงสร้างเงินทุนว่าอยู่ในระดับที่เหมาะสม

รายจ่ายลงทุนและแหล่งเงินทุน

ในปี 2558 กลุ่มบริษัท มีรายจ่ายจากกิจกรรมการลงทุนเป็นจำนวน 1,386 ล้านบาท โดยมีการซื้อสินทรัพย์ถาวรจำนวน 924 ล้านบาท ลงทุนในไก่ปุ๋ยพันธุ์และไก่พ่อแม่พันธุ์จำนวน 545 ล้านบาท

การลงทุนในปี 2558 เป็นการขยาย ฟาร์มเลี้ยงไก่เนื้อ และโรงงานผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูป (ไส้กรอกไก่) โดยเงินลงทุนของกลุ่มบริษัท มาจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน เงินทุนหมุนเวียน เงินกู้ยืมระยะสั้น และเงินกู้ยืมระยะยาว

กลุ่มบริษัท มีแผนการขยายกำลังการผลิตไก่เนื้อทั้งวงจรอย่างต่อเนื่อง โดยเน้นการขยายการผลิตตั้งแต่ต้นน้ำ เพื่อเป็นรากฐานสำหรับการขยายธุรกิจในอนาคต โดยมีการตั้งงบประมาณไว้ประมาณปีละ 800 – 1,000 ล้านบาท ซึ่งใกล้เคียงกับงบลงทุนในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม การลงทุนดังกล่าวอาจมีการปรับเปลี่ยนได้ตามสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป

14.5 ภาระผูกพันด้านหนี้สิน

กลุ่มบริษัทมีภาระผูกพันด้านหนี้สินดังต่อไปนี้

หน่วย : ล้านบาท

ภาระข้อผูกพัน	รวม	ระยะเวลาการชำระ			
		น้อยกว่า 1 ปี	1 – 3 ปี	3 – 5 ปี	มากกว่า 5 ปี
ภาระผูกพันด้านหนี้สินระยะยาว	2,358	283	275	-	1,800
ภาระผูกพันด้านสัญญาเช่าทางการเงิน	-	-	-	-	-
ภาระผูกพันด้านสัญญาเช่าดำเนินงาน	76	24	39	4	9
ภาระผูกพันด้านการซื้อ	98	86	11	1	-
ภาระผูกพันด้านหนี้สินอื่นๆ	710	710	-	-	-
รวม	3,242	1,103	325	5	1,809



14.6 ปัจจัยหรือเหตุการณ์ที่จะมีผลต่อฐานะการเงินหรือการดำเนินงานในอนาคต

ปัจจัยความเสี่ยงภายในองค์กร ได้แก่ ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องทางการเงิน ความเสี่ยงด้านการตลาดและการขาย ความเสี่ยงด้านทรัพยากรบุคคล ความเสี่ยงจากความร่วมมือของผู้บริโภคเรื่องความปลอดภัยของอาหาร ความเสี่ยงจากบริษัทที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ความเสี่ยงด้านการทุจริตคอร์รัปชัน และปัจจัยความเสี่ยงภายนอกองค์กร ได้แก่ ความเสี่ยงจากการเกิดโรคระบาดในสัตว์ ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตอาหารสัตว์ ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาสินค้าโภคภัณฑ์ ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาน้ำมันเชื้อเพลิง ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของผู้บริโภค ความเสี่ยงจากเปิดเสรีการค้าและการก้าวสู่การเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (AEC) ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ ข้อบังคับ และความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ล้วนเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่เป็นอุปสรรคในการบริหารจัดการของกลุ่มบริษัทให้มีการดำเนินงานและผลประกอบการเป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทมีการบริหารจัดการความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและยอมรับได้ ตามที่ได้ระบุไว้ในหัวข้อปัจจัยความเสี่ยง (หน้า 33)