

## ส่วนที่ 3 ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

### 13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ

#### 13.1 งบการเงิน

##### 13.1.1 สรุปรายงานการสอบบัญชี

(ก) งบการเงินปี 2559 ตรวจสอบโดยนายวินทร์ จุระมงคล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 8593 จากบริษัท แกรนท์ ธอนด์ จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทฯ และได้ให้ความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 และผลการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย

(ข) งบการเงินปี 2560 ตรวจสอบโดยนายวินทร์ จุระมงคล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 8593 จากบริษัท แกรนท์ ธอนด์ จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทฯ และได้ให้ความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 และผลการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย

(ค) งบการเงินปี 2561 ตรวจสอบโดยนายวินทร์ จุระมงคล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาตเลขที่ 8593 จากบริษัท แกรนท์ ธอนด์ จำกัด

ผู้สอบบัญชีได้ตรวจสอบงบการเงินของบริษัทฯ และได้ให้ความเห็นว่างบการเงินแสดงฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2561 และผลการดำเนินงานสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัทฯ โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินของไทย

## 13.1.2 ตารางสรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

## งบแสดงฐานะทางการเงิน

	ปี 2559 (งบรวม)		ปี 2560 (งบรวม)		ปี 2561 (งบรวม)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<u>สินทรัพย์</u>						
<u>สินทรัพย์หมุนเวียน</u>						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	98.65	8.08	90.99	4.47	118.79	6.19
เงินลงทุนชั่วคราว	221.87	18.17	378.85	18.60	466.34	24.30
ลูกหนี้การค้า						
- ลูกหนี้ทั่วไป - สุทธิ	234.55	19.21	280.97	13.79	255.76	13.33
- บริษัทที่เกี่ยวข้อง	0.68	0.06	1.84	0.09	0.70	0.04
ลูกหนี้อื่น						
- ลูกหนี้ทั่วไป	-	-	-	-	1.14	0.06
- ลูกหนี้อื่น - บริษัทที่เกี่ยวข้อง	0.04	0.03	1.35	0.07	0.16	0.01
สินค้าคงเหลือ - สุทธิ	207.54	17.00	151.15	7.42	175.25	9.13
ภาษีมูลค่าเพิ่มรอเรียกคืน	7.70	0.63	17.16	0.84	29.68	1.55
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	4.68	0.38	3.99	0.20	4.12	0.21
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6.86	0.56	8.78	0.43	13.11	0.68
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>782.94</b>	<b>64.13</b>	<b>935.07</b>	<b>45.90</b>	<b>1,065.05</b>	<b>55.50</b>
<u>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</u>						
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการใช้	-	-	21.12	1.04	21.31	1.11
เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทที่เกี่ยวข้อง-สุทธิ	17.00	1.39	17.87	0.88	6.90	0.36
เงินลงทุนในบริษัทร่วม-สุทธิ	-	-	210.04	10.31	-	-
เงินลงทุนอื่น	0.05	0.00	0.05	0.00	-	-
เงินมัดจำสำหรับศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ						
ลงทุนที่สามารถเรียกคืนได้	81.11	6.64	-	-	-	-
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	307.20	25.16	688.96	33.82	689.30	35.92
โปรแกรมคอมพิวเตอร์	6.54	0.54	5.50	0.27	4.19	0.22
ค่าบริการเชื่อมต่อโครงข่ายกระแสไฟฟ้า-สุทธิ	-	-	4.58	0.23	4.25	0.22
สัญญาขายไฟฟ้า-สุทธิ	-	-	117.36	5.76	108.91	5.68
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	23.92	1.96	33.27	1.63	15.95	0.83
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	2.04	0.17	3.43	0.17	3.12	0.16
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>437.86</b>	<b>35.87</b>	<b>1,102.19</b>	<b>54.10</b>	<b>853.94</b>	<b>44.50</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>1,220.80</b>	<b>100.00</b>	<b>2,037.27</b>	<b>100.00</b>	<b>1,918.98</b>	<b>100</b>

หนี้สินและผู้ถือหุ้น						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	311.06	25.48	320.55	15.73	202.08	10.53
เจ้าหนี้การค้า	108.38	8.88	42.83	2.10	98.22	5.12
เจ้าหนี้อื่น	6.32	0.51	11.58	0.57	11.05	0.58
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	-	-	66.84	3.28	75.24	3.92
เจ้าหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	2.71	0.22	2.71	0.13	2.20	0.11
หนี้สินตามภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	-	-	0.18	0.01	0.75	0.04
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	15.34	1.26	23.37	1.15	23.00	1.20
- บริษัทที่เกี่ยวข้อง	0.05	0.00	-	-	-	-
เงินมัดจำค่าสินค้ารับ	7.25	0.59	14.58	0.72	16.42	0.86
ภาษีมูลค่าเพิ่มค้างจ่าย	-	-	-	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5.22	0.43	10.59	0.52	11.40	0.59
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>456.28</b>	<b>37.38</b>	<b>493.24</b>	<b>24.21</b>	<b>440.36</b>	<b>22.95</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาว - สุทธิ	-	-	89.40	4.39	24.30	1.27
เจ้าหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ - สุทธิ	2.75	0.23	3.04	0.15	2.32	0.12
หนี้สินตามภาระผูกพันสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	4.11	0.34	9.49	0.47	10.36	0.54
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>6.86</b>	<b>0.56</b>	<b>101.94</b>	<b>5.00</b>	<b>36.98</b>	<b>1.93</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>463.14</b>	<b>37.94</b>	<b>595.18</b>	<b>29.21</b>	<b>477.34</b>	<b>24.88</b>

## งบแสดงฐานะทางการเงิน (ต่อ)

	ปี 2559 (งบรวม)		ปี 2560 (งบรวม)		ปี 2561 (งบรวม)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
ทุนเรือนหุ้น						
ทุนจดทะเบียน	270.00	22.12	429.24	21.07	429.24	22.37
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	270.00	22.12	341.09	16.74	341.09	17.77
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	304.94	24.98	1,178.83	57.86	1,178.87	61.44
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว - สรรพตามกฎหมาย	20.00	1.64	20.00	0.98	20.00	1.04
ยังไม่ได้จัดสรร	159.40	13.06	(99.27)	(4.87)	(98.93)	(5.16)
องค์ประกอบอื่นส่วนของผู้ถือหุ้น	0.35	0.03	(1.20)	(0.06)	(1.51)	(0.08)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	754.69	61.82	1,439.45	70.66	1,439.52	75.01
ส่วนได้เสียที่ไม่อยู่ในอำนาจควบคุมในบริษัทย่อย	2.97	0.24	2.64	0.13	2.12	0.11
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	757.67	62.06	1,442.09	70.79	1,441.64	75.12
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,220.80	100.00	2,037.27	100.00	1,918.98	100

## งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

	ปี 2559 (งบรวม)		ปี 2560(งบรวม)		ปี 2561 (งบรวม)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขาย	518.34	96.07	882.11	96.43	937.29	95.81
รายได้จากการบริการ	12.89	2.39	19.42	2.12	20.76	2.12
รายได้อื่น	8.32	1.54	13.28	1.45	20.29	2.07
<b>รวมรายได้</b>	<b>539.55</b>	<b>100.00</b>	<b>914.81</b>	<b>100.00</b>	<b>978.34</b>	<b>100</b>
<b>ต้นทุนและค่าใช้จ่าย</b>						
ต้นทุนขาย	(493.53)	(91.47)	(745.37)	(81.48)	(735.90)	(75.22)
ต้นทุนบริการ	(10.02)	(1.86)	(15.44)	(1.69)	(11.86)	(1.21)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(127.44)	(23.71)	(392.40)	(42.89)	(193.89)	(19.82)
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>(630.99)</b>	<b>(117.04)</b>	<b>(1,153.21)</b>	<b>(126.06)</b>	<b>(941.65)</b>	<b>(96.25)</b>
กำไร (ขาดทุน) ก่อนหักต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(91.95)	(17.04)	(238.40)	(26.06)	36.69	3.75
ต้นทุนทางการเงิน	(7.76)	(1.44)	(14.73)	(1.61)	(15.17)	(1.55)
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	19.11	3.54	5.88	(0.64)	(17.52)	(1.79)
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)ของบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย					(1.03)	(0.11)

	ปี 2559 (งบรวม)		ปี 2560(งบรวม)		ปี 2561 (งบรวม)	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ขาดทุนของการดำเนินงานที่ยกเลิก					(3.09)	(0.32)
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิ สำหรับปี</b>	(80.59)	(14.94)	(247.25)	(27.03)	(0.12)	(0.01)
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี ขาดทุนจากการประมาณการตามหลัก คณิตศาสตร์ประกันภัย	-	-	(3.39)	(0.37)	-	-
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่าบ การเงิน	(0.00)	(0.00)	(1.83)	(0.20)	(0.36)	(0.04)
<b>กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี-สุทธิจาก ภาษีเงินได้</b>	(0.00)	(0.00)	(5.21)	(0.57)	(0.36)	(0.04)
<b>รวมกำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จสำหรับปี</b>	(80.60)	(14.94)	(252.46)	(27.60)	(0.48)	(0.05)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิต่อหุ้นชั้นพื้นฐาน กำไรสุทธิ (บาทต่อหุ้น)	(0.34)	-	(0.89)	-	0.001	
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00		1.00		1.00	

**งบกระแสเงินสด**

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2559 (งบรวม)	ปี 2560 (งบรวม)	ปี 2561 (งบรวม)
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงาน</b>			
กำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้	(99.71)	(253.13)	17.40
<b>รายการปรับกระทบกำไรสุทธิเป็นเงินสดได้มาจากกิจกรรม ดำเนินงาน</b>			
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	42.81	50.96	74.25
ค่าเผื่อนี้สงสยจะสูญ	7.96	4.26	7.28
ค่าเผื่อ (กลับรายการค่าเผื่อ) สินค้าล้าสมัย	5.35	(5.00)	7.37
กำไร (ขาดทุน) จากการจำหน่ายทรัพย์สิน	0.03	(2.77)	(0.55)
ขาดทุน (กำไร) ที่ยังไม่เกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยน	1.26	(3.78)	(0.85)
กำไรจากการปรับมูลค่าเงินลงทุนที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นจริง	(1.87)	(0.04)	(2.86)
กำไรจากการขายเงินลงทุนชั่วคราว	-	-	(0.76)
ส่วนแบ่งขาดทุนของบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย	0.50	(2.72)	1.03
ค่าเผื่อภาระผูกพันสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	1.25	1.03	1.08
ค่าเผื่อการด้อยค่าของเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทร่วม	-	-	7.10
ค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์	-	-	2.91
ขาดทุนจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วมทางอ้อม	-	-	19.69
ค่าเผื่อการด้อยค่าของค่าความนิยม	7.76	193.25	-
ดอกเบี้ยจ่าย		14.73	15.17

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2559 (งบรวม)	ปี 2560 (งบรวม)	ปี 2561 (งบรวม)
<b>เงินสดรับจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงใน สินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>	<b>(34.66)</b>	<b>(3.21)</b>	<b>148.26</b>
<b>สินทรัพย์ดำเนินงานลดลง (เพิ่มขึ้น)</b>			
ลูกหนี้การค้า-ลูกค้าทั่วไป	227.33	(25.68)	18.78
ลูกหนี้การค้า-บริษัทที่เกี่ยวข้อง	0.13	(1.15)	1.13
ลูกหนี้อื่น-ลูกค้าทั่วไป		-	(1.14)
ลูกหนี้อื่น – บริษัทย่อย	(0.40)	(0.94)	1.19
สินค้าคงเหลือ	(57.61)	61.39	(31.48)
ภาษีมูลค่าเพิ่มรอเรียกคืน	(18.91)	(9.46)	(12.52)
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	2.27	0.69	(0.13)
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(0.11)	2.32	(2.75)
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(2.04)	(1.18)	2.91
<b>หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น (ลดลง)</b>			
เจ้าหนี้การค้า	(56.36)	(67.48)	55.40
เจ้าหนี้อื่น			
- ผู้ค้าทั่วไป	1.06	5.29	(0.52)
- บริษัทที่เกี่ยวข้อง	0.05	(0.03)	(0.01)
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	(9.61)	8.03	(0.37)
เงินมัดจำค่าสินค้ารับ	3.49	7.33	1.84
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	(3.78)	1.70	0.80
จ่ายหนี้สินตามภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	(1.60)	-	-
<b>เงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>49.23</b>	<b>(22.37)</b>	<b>181.39</b>
จ่ายภาษี	(30.56)	(3.22)	(3.19)
จ่ายดอกเบี้ย	(7.14)	(14.11)	(14.82)
รับคืนภาษีเงินได้		-	1.31
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>11.53</b>	<b>(39.70)</b>	<b>164.69</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน</b>			
เงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการใช้ลดลง (เพิ่มขึ้น)	-	-	
เงินลงทุนชั่วคราวลดลง(เพิ่มขึ้น)	(200.00)	(146.65)	(83.86)
เงินให้กู้ยืมระยะสั้น – บริษัทร่วมเพิ่มขึ้น	(17.00)	(0.87)	3.87
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อเงินลงทุนในบริษัทย่อยทางอ้อม	-	(528.33)	-
เงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น	(0.50)	-	-
เงินลงทุนในบริษัทร่วมทางอ้อมเพิ่มขึ้น	-	(207.32)	(6.00)
เงินมัดจำสำหรับศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการลงทุนที่สามารถ เรียกเก็บคืนได้	(81.11)	81.11	-
เงินสดรับจากการจำหน่ายบริษัทร่วมทางอ้อม			195.32

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2559 (งบรวม)	ปี 2560 (งบรวม)	ปี 2561 (งบรวม)
เงินสดรับจากการจำหน่ายสินทรัพย์	0.01	3.53	3.12
จ่ายเงินซื้อสินทรัพย์ถาวรอื่น	(40.87)	(56.61)	(69.62)
ซื้อโปรแกรมคอมพิวเตอร์	(3.26)	(0.55)	(0.53)
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(342.74)</b>	<b>(855.69)</b>	<b>42.30</b>
<u>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</u>			
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)	94.66	15.06	(118.47)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคาร			15.04
จ่ายชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคาร	(18.82)	(15.31)	(71.74)
จ่ายชำระหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อ	(4.52)	(4.70)	(3.69)
เงินสดรับหุ้นเพิ่มทุน	329.00	900.93	-
บริษัทย่อยรับชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนส่วนที่ไม่อยู่ในอำนาจควบคุม	0.00	-	-
เงินสดรับจากการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ	-	1.76	0.04
จ่ายเงินสดปันผล	(64.00)	(8.10)	-
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>336.31</b>	<b>889.63</b>	<b>(178.82)</b>
ผลต่างจากการแปลงค่างบการเงินของบริษัทย่อยที่เป็นเงินตรา ต่างประเทศ	(0.00)	(1.90)	(0.37)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) – สุทธิ	5.09	(7.66)	27.80
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 1 มกราคม	93.56	98.65	90.99
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม	98.65	90.99	118.79

### 13.1.3 ตารางสรุปอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

รายการ	ปี 2559 (งบรวม)	ปี 2560 (งบรวม)	ปี 2561 (งบรวม)
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.72	1.90	2.42
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.22	1.53	1.91
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	0.02	(0.08)	0.35
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	1.45	3.22	3.23
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	252.32	113.47	113.02
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.62	4.08	4.35
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	139.45	89.55	83.82
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	3.14	7.74	8.12
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	116.22	47.19	44.97
Cash Cycle (วัน)	275.54	250.21	241.80

<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร</b>			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	5.21	15.61	21.95
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	(18.78)	(27.43)	3.66
อัตรากำไรอื่น (%)	0.10	(1.45)	0.52
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%)	(11.55)	16.06	469.73
อัตรากำไรสุทธิ (%)	(14.94)	(27.03)	(0.01)
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	(12.11)	(22.48)	(0.01)
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	(7.04)	(15.18)	(0.01)
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	(12.27)	(38.94)	10.68
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.47	0.56	0.49
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.61	0.41	0.33
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	(6.33)	(16.18)	7.24
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (เท่า)	0.07	(0.45)	1.11
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	(79.41)	(3.28)	-



## 14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### 14.1 ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ธุรกิจพลังงาน บริษัทฯได้ขยายการลงทุนไปยังธุรกิจพลังงานผ่านบริษัทย่อย คือบริษัท คิวทีซี โกลบอล เพาเวอร์ จำกัด โดยในปี 2560 บริษัท คิวทีซี โกลบอล เพาเวอร์ จำกัด ได้ซื้อหุ้นบริษัท พลังงานเพื่อโลกสีเขียว (ประเทศไทย) จำกัด ในสัดส่วนการลงทุนร้อยละ 15 เพื่อลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่ประเทศพม่า ซึ่งเป็นโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และนอกจากนี้ได้เข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของบริษัท แอล โซลาร์ 1 จำกัด เพื่อลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์กำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญา 8 เมกะวัตต์ ที่อำเภอภักดีบวรบุรี จังหวัดปราจีนบุรี ซึ่งเปิดดำเนินการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเต็มกำลังการผลิต

ธุรกิจผลิตและจำหน่ายหม้อแปลงไฟฟ้าซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องและสัมพันธ์กับการผลิตและความต้องการใช้พลังงานไฟฟ้า เนื่องจากหม้อแปลงไฟฟ้าเป็นอุปกรณ์ที่ช่วยในการปรับแรงดันไฟฟ้าจากแหล่งผลิตให้มีระดับลดลงมาอยู่ในระดับที่ตรงกับความต้องการของผู้ใช้ไฟฟ้า เช่น โรงงานอุตสาหกรรม บ้านเรือนที่อยู่อาศัย และอาคารสูง เป็นต้น ดังนั้น จึงมีแนวโน้มการเติบโตไปในทิศทางเดียวกับความต้องการใช้พลังงานไฟฟ้า ซึ่งมีความต้องการที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้ กฟผ. ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบเกี่ยวกับระบบผลิตไฟฟ้าและระบบส่งไฟฟ้าทั้งหมดของประเทศไทย รวมทั้งการไฟฟ้านครหลวง (“กฟน.”) และการไฟฟ้าภูมิภาค (“กฟภ.”) ซึ่งรับผิดชอบเกี่ยวกับการจัดจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ผู้ใช้ไฟฟ้า จะต้องดำเนินการปรับปรุงและขยายระบบจำหน่ายไฟฟ้าให้สอดคล้องกับแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย ซึ่งจะส่งผลทำให้ความต้องการใช้หม้อแปลงไฟฟ้าเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

เมื่อวันที่ 31 มกราคม 2561 บริษัท คิวทีซี โกลบอล เพาเวอร์ จำกัด ได้ใช้สิทธิขายเงินลงทุนในบริษัท พลังงานเพื่อโลกสีเขียว (ประเทศไทย) จำกัด และได้รับเงินจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทรวมทางอ้อมแล้ว จำนวน 195.32 ล้านบาท ถือว่าสิ้นสุดความสัมพันธ์ ณ.วันที่ 31 มีนาคม 2561

ในปี 2561 และปี 2560 บริษัทมียอดขายหม้อแปลงไฟฟ้าเป็น 786.70 ล้านบาทและ 839.38 ล้านบาทตามลำดับ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2562 จากการขยายการลงทุนในโครงการพลังงานทดแทนโดยเฉพาะพลังงานจากแสงอาทิตย์มากขึ้น สำหรับปี 2561 ยอดขายหม้อแปลงไฟฟ้าของบริษัทฯ ลดลงเป็น 786.70 ล้านบาทซึ่งคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 6.28 จากปี 2560 เนื่องจากในปี 2561 ภาครัฐและรัฐวิสาหกิจมีการชะลอตัวในการลงทุนในโครงการต่าง ๆ แต่ในขณะเดียวกันยอดขายหม้อแปลงไฟฟ้าในภาคเอกชน และภาคส่งออก ขยายตัวสูงขึ้น จากปี 2560 ในอัตราร้อยละ 9.19 เนื่องจากการเติบโตของเศรษฐกิจในภูมิภาคต่างๆของประเทศตัวแทนจำหน่ายทำให้ยอดขายส่งออกต่างประเทศเพิ่มสูงขึ้น ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาราคาวัตถุดิบที่สำคัญไม่ว่าจะเป็นเหล็กซิลิกอน Copper Foil และ ลวดทองแดงที่ใช้ในการพันฉนวนสำหรับขดลวดแรงต่ำมีความผันผวนอย่างมาก แต่ด้วยประสบการณ์ของทีมผู้บริหารซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมหม้อแปลงไฟฟ้ามายาวนานกว่า 20 ปี ประกอบกับการเลือกใช้เครื่องจักรที่ทันสมัยและเทคโนโลยีการผลิตที่มีประสิทธิภาพ ทำให้บริษัทฯ มีผลประกอบการที่มีผลกำไรมาโดยตลอด นอกเหนือจากนี้แล้วบริษัทฯ ยังเล็งเห็นถึงความสำคัญของการนำระบบเทคโนโลยีสารสนเทศการวางแผนทรัพยากรทางธุรกิจขององค์กรโดยรวม (Enterprise Resources Planning หรือ ERP) เข้ามาใช้ในการบริหารงานทุกภาคส่วนของบริษัทฯ ไม่ว่าจะเป็น การผลิต การจัดซื้อ การขาย บัญชีและการเงิน รวมถึงการบริหารคลังสินค้า เข้าด้วยกันเป็นระบบที่สัมพันธ์กันและสามารถเชื่อมโยงข้อมูลกันได้อย่างรวดเร็วด้วยระบบ Real Time ทำให้เกิดการบูรณาการอย่างเป็นระบบ ได้ผลลัพธ์ที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

จากการที่บริษัทฯ ให้ความสำคัญในเรื่องคุณภาพของหม้อแปลงไฟฟ้าที่ผลิตเป็นอย่างมาก จะเห็นได้ว่าผลิตภัณฑ์หม้อแปลงไฟฟ้าของบริษัทฯ ได้รับการรับรองมาตรฐานจากสถาบันต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม มอก.

384-2543 จากสำนักงานมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม มาตรฐาน ISO 9001:2000 สำหรับการออกแบบการผลิต และการบำรุงรักษาหม้อแปลงไฟฟ้าระบบจำหน่าย รวมถึงการได้รับใบรับรองความสามารถห้องปฏิบัติการทดสอบ ตามมาตรฐาน มอก.17025-2548 (ISO/IEC 17025:2005) นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าให้ได้คุณภาพตามมาตรฐานสากลต่างๆ ซึ่งเป็นเครื่องพิสูจน์ถึงคุณภาพระดับสากลและเป็นที่ยอมรับของลูกค้า

### (ก) รายได้

บริษัทฯ มีรายได้รวม จำนวน 1,234.79 ล้านบาทในปี 2559 จำนวน 539.55 ล้านบาทในปี 2559 จำนวน 914.82 ล้านบาท ในปี 2560 และในปี 2561 จำนวน 978.34 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้ปี 2561 แบ่งเป็นรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าจำนวน 786.70 ล้านบาท รายได้จากการขายไฟฟ้าจำนวน 142.48 ล้านบาท รายได้จากการบริการ 20.76 ล้านบาท และรายได้อื่นจำนวน 28.40 ล้านบาท ทั้งนี้รายละเอียดของรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้า สามารถสรุปได้ดังนี้

#### รายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้า

ประเภทลูกค้า	ปี 2559			ปี 2560			ปี 2561		
	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตรา การ เติบโต (%)	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตราการ เติบโต (%)	ล้านบาท	สัดส่วน (%)	อัตราการ เติบโต (%)
หน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจ	90.03	17.55	(73.25)	285.21	33.98	216.79	181.59	23.08	(36.33)
ตัวแทนจำหน่าย	96.83	18.87	16.33	213.73	25.46	120.72	181.83	23.11	(14.92)
เอกชน	326.23	63.58	(58.13)	340.44	40.56	4.36	423.28	53.81	24.33
รวมรายได้จากการขาย	513.09	100.00	(57.21)	839.38	100.00	63.59	786.70	100.00	(6.28)

สำหรับปี 2559 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายจำนวน 513.09 ล้านบาทลดลงจากปี 2558 คิดเป็นร้อยละ (57.21) โดยรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้กับหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจ และลูกค้าเอกชน ลดลงจาก 1,115.75 ล้านบาท ในปี 2558 เป็น 416.26 ล้านบาท ในปี 2559 คิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ (168.04) เนื่องจากมีการแข่งขันทางด้านการตลาดเพิ่มสูงขึ้น และการลงทุนในโครงการพลังงานทางเลือกมีการชะลอตัว ในส่วนรายได้จากตัวแทนจำหน่าย เพิ่มขึ้นจากจำนวน 83.24 ล้านบาท ในปี 2558 เป็นจำนวน 96.83 ล้านบาทในปี 2559 คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.33 ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายในส่วนตัวแทนขายในต่างประเทศเพิ่มขึ้นตามภาวะการเติบโตของเศรษฐกิจในภูมิภาคของประเทศตัวแทนจำหน่าย

สำหรับปี 2560 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายจำนวน 839.38 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปี 2559 คิดเป็นร้อยละ 63.59 โดยรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้กับหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจ และลูกค้าเอกชน เพิ่มขึ้นจาก 416.26 ล้านบาทในปี 2559 เป็น 625.66 ล้านบาท ในปี 2560 คิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 33.47 ซึ่งเป็นผลจากรายได้จากหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจที่มีการขยายการลงทุนเพิ่มขึ้นจากปีก่อน ในส่วนรายได้จากตัวแทนจำหน่าย เพิ่มขึ้นจากจำนวน 96.83 ล้านบาท ในปี 2559 เป็นจำนวน 213.73 ล้านบาทในปี 2560 คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 25.46 ซึ่งเป็นผลมาจากยอดขายในส่วนตัวแทนขายในต่างประเทศเพิ่มขึ้นตามภาวะการเติบโตของเศรษฐกิจในภูมิภาคของประเทศตัวแทนจำหน่าย

สำหรับปี 2561 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าจำนวน 786.70 ล้านบาทลดลงจากปี 2560 คิดเป็นร้อยละ 6.28 โดยรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้กับหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจ ลดลงจาก 285.21 ล้านบาทในปี 2560 เป็น 181.59 ล้านบาท ในปี 2561 คิดเป็นอัตราลดลงร้อยละ 36.33 ซึ่งเป็นผลจากรายได้จากหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจที่มี

การชะลอการลงทุนในโครงการต่าง ๆ ในส่วนรายได้จากการขายหม้อแปลงในภาคเอกชนและภาคส่งออก เพิ่มขึ้นจากจำนวน 554.17 ล้านบาท ในปี 2560 เป็นจำนวน 605.11 ล้านบาทในปี 2561 คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.19 ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายในและต่างประเทศเพิ่มขึ้นตามภาวะการเติบโตของเศรษฐกิจในประเทศและต่างประเทศ

### รายได้จากการบริการ

รายได้จากการบริการของบริษัทฯ ปี 2559-2561 มีจำนวน 12.89 ล้านบาท จำนวน 19.42 ล้านบาท และจำนวน 20.76 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้จากการบริการสามารถแบ่งเป็น (1) รายได้จากการซ่อมหม้อแปลงไฟฟ้า (2) รายได้จากการให้บริการตรวจเช็คสภาพและบำรุงรักษาหม้อแปลง และ (3) รายได้จากการขนส่ง (4) รายได้จากการให้เช่าหม้อแปลงไฟฟ้าและอื่นๆ ทั้งนี้ หากพิจารณารายได้จากการบริการในปี 2561 จะประกอบด้วย รายได้จากการซ่อมหม้อแปลงไฟฟ้าจำนวน 9.66 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 46.53 ของรายได้จากการบริการ รายได้จากการให้บริการตรวจเช็คสภาพและบำรุงรักษาหม้อแปลงจำนวน 9.24 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 44.51 ของรายได้จากการบริการ รายได้จากการขนส่ง จำนวน 0.56 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2.70 ของรายได้จากการบริการ รายได้จากการให้เช่าหม้อแปลงไฟฟ้าจำนวน 0.82 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.95 ของรายได้จากการบริการ และรายได้จากการให้บริการอื่น ๆ จำนวน 0.48 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2.31 ของรายได้จากการบริการ

### รายได้อื่น

รายได้อื่นของบริษัทฯ ประกอบด้วย รายได้จากการขายเศษซาก กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ดอกเบี้ยรับเงินตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้น เป็นต้น ในปี 2559-2561 บริษัทฯ มีรายได้อื่น จำนวน 8.32 ล้านบาท จำนวน 13.28 และจำนวน 20.29 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับปี 2561 รายได้อื่น ประกอบไปด้วย รายได้จากการขายเศษซาก 3.50 ล้านบาท ผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้น 6.11 ล้านบาท กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ 4.85 ล้านบาท กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร 1.15 ล้านบาท และรายได้อื่น ๆ 4.68 ล้านบาท

### (ข) ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่ายหลักของบริษัทฯ ประกอบด้วย ต้นทุนขายและต้นทุนบริการ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และดอกเบี้ยจ่าย โดยในปี 2559-2561 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายรวม จำนวน 639.26 ล้านบาท จำนวน 1,167.94 ล้านบาท และจำนวน 957.85 ล้านบาท ตามลำดับ ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ต้นทุนขายและบริการ และกำไรขั้นต้น

ต้นทุนขายและบริการถือเป็นค่าใช้จ่ายหลักของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีต้นทุนขายและบริการ จำนวนจำนวน 936.41 ล้านบาทในปี 2559 จำนวน 760.81 ล้านบาทในปี 2560 และจำนวน 747.76 ในปี 2561 ซึ่งคิดเป็น ร้อยละ 78.77 ร้อยละ 65.14 และร้อยละ 78.15 ของค่าใช้จ่ายรวม ตามลำดับ

หากพิจารณาด้านต้นทุนขายและบริการเปรียบเทียบกับรายได้จากการขายและบริการ บริษัทฯ มีสัดส่วนดังกล่าวคิดเป็น ร้อยละ 94.79 ร้อยละ 84.39 และร้อยละ 78.05 ของรายได้จากการขายและบริการ ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ ร้อยละ 5.21 ร้อยละ 15.61 และร้อยละ 21.95 ตามลำดับ ทั้งนี้ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ มีดังนี้

1. สัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ให้แก่ลูกค้าแต่ละประเภท (Customer Mix) ในแต่ละปี จากการที่ลูกค้าของบริษัทฯ สามารถแบ่งเป็น 3 ประเภทหลัก ประกอบด้วย (1) ลูกค้าที่เป็นหน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจ (2) ลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย และ (3) ลูกค้าเอกชน ซึ่งการจำหน่ายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าทั้ง 3 ประเภทก็มีอัตรากำไรขั้นต้นที่แตกต่างกัน โดยปี 2559 และ

2560 ลูกค้านำเข้าประเภทยานยนต์และรัฐวิสาหกิจเป็นกลุ่มที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงสุด เนื่องจากการสั่งซื้อจำนวนมากในแต่ละครั้งทำให้ต้นทุนต่อหน่วยต่ำกว่าการผลิตหม้อแปลงของลูกค้าประเภทอื่น รองลงมาเป็นลูกค้าประเภทตัวแทนจำหน่ายต่างประเทศ

2. สำหรับปี 2561 สัดส่วนการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่หน่วยงานรัฐและรัฐวิสาหกิจลดลงจากร้อยละ 33.98 ในปี 2560 เป็น 23.08 ในปี 2561 เนื่องจากการชะลอตัวในการลงทุนโครงการภาครัฐ แต่ขณะเดียวกันยอดขายหม้อแปลงภาคเอกชนและส่งออก เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 40.56 ปี 2560 เป็น 53.81 ในปี 2561 ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากร้อยละ 15.61 ในปี 2560 เป็นร้อยละ 21.95 ในปี 2561

3. ต้นทุนราคาวัตถุดิบ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง วัตถุดิบหลัก ประกอบด้วย เหล็กซิลิกอน ลวดกลมอบนํ้ายา และ Copper Foil ล้วนแต่เป็นวัตถุดิบที่มีผู้ผลิตน้อยราย และราคาปรับตัวตามอุปสงค์และอุปทานของตลาดโลก ดังนั้นจึงมีความผันผวนสูง โดยในปี 2558 ราคาเหล็กซิลิกอนมีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจนถึงช่วงปลายปี 2558 คิดเป็นอัตราร้อยละ 40-50 จากความต้องการใช้เหล็กซิลิกอนที่เพิ่มสูงขึ้นและมีการปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในปี 2559 และ ปี 2560 คิดเป็นอัตราร้อยละ 10-25 ในขณะที่ราคาลวดกลมอบนํ้ายา และ Copper Foil นั้น ราคาได้ปรับลดลงเล็กน้อยใน ปี 2559 และมีการปรับตัวสูงขึ้นในปี 2560 คิดเป็นอัตราร้อยละ 12-19 สำหรับปี 2561 นั้น เหล็กซิลิกอน ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2560 ในอัตราร้อยละ 2.16 ลวดกลมอบนํ้ายา ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2560 ในอัตราร้อยละ 6.61 และ Copper Foil ราคาปรับตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2560 ในอัตราร้อยละ 1.40

### ค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร

บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร จำนวน 127.44 ในปี 2559 จำนวน 394.72 ในปี 2560 และจำนวน 193.89 ในปี 2561 คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 23.53 ร้อยละ 42.89 และร้อยละ 19.82 ของรายได้รวม ตามลำดับ

สำหรับปี 2559 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารจำนวน 127.44 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 8.56 เนื่องจากบริษัท ฯ มีค่าใช้จ่ายด้านฝ่ายขายลดลงแปรตามยอดขายที่ลดลง เช่น ค่าขนส่งหม้อแปลงไฟฟ้า ,ค่าบรรจุหีบห่อ และค่าทดสอบ เป็นต้น บริษัท ฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารที่สำคัญประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหารและพนักงานคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.47 ค่าเสื่อมราคาคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 11.47 ค่าใช้จ่ายด้านการตลาดคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.68 ของค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหาร เป็นต้น

สำหรับปี 2560 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารจำนวน 392.40 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 คิดเป็นร้อยละ 206.70 เนื่องจากบริษัท ฯ มีค่าใช้จ่ายด้านบริหารเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปกติ เช่น ค่าที่ปรึกษาด้านกฎหมาย และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน เป็นต้น นอกจากนี้ในปี 2560 บริษัทฯ ได้รับรู้ค่าเผื่อการด้อยค่าของค่าความนิยมจากการซื้อธุรกิจจำนวน 193.25 ล้านบาท

สำหรับปี 2561 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารจำนวน 193.89 ล้านบาท ลดลงจากปี 2560 คิดเป็นร้อยละ 50.88 เนื่องจากบริษัท ฯ มีการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานต่าง ๆ รวมถึงค่าที่ปรึกษาที่ลดลง นอกจากนี้ในปี 2561 บริษัทฯ ได้มีการกลับรายการค่าเผื่อนี้ส่งผลจะสูญของเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทย่อย จำนวน 47.25 ล้านบาท

### ภาระดอกเบี้ยจ่าย

ในปี 2559-2561 บริษัทฯ มีภาระดอกเบี้ยจ่าย จำนวน 7.76 ล้านบาท จำนวน 14.73 ล้านบาท และจำนวน 15.17 ล้านบาท ตามลำดับ ภาระดอกเบี้ยจ่ายส่วนใหญ่ของบริษัทฯ เกิดขึ้นจากการใช้วงเงิน B/E P/N และ LC/TR ซึ่งเป็นวงเงินกู้ยืมประเภทหมุนเวียนในการสั่งซื้อวัตถุดิบทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีการกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์แห่งหนึ่ง เพื่อใช้ลงทุนในเครื่องจักรเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต จึงทำให้มีภาระดอกเบี้ยจ่ายจากเงินกู้ระยะยาวส่วนดังกล่าวเกิดขึ้น

### (ค) กำไรสุทธิ

จากผลการดำเนินงานที่กล่าวมาข้างต้น ทำให้ในปี 2559-2561 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 80.59 ล้านบาท ขาดทุนสุทธิจำนวน 247.25 ล้านบาท และขาดทุนสุทธิจำนวน 0.12 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 9.60 ร้อยละ (14.94) ร้อยละ (27.03) และร้อยละ (0.01) ตามลำดับ

หากพิจารณาอัตรากำไรสุทธิในช่วงปีที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่าอัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น หรือลดลงผันแปรตามรายได้บริษัทฯ รวมถึงสัดส่วนรายได้จากการขายสินค้า ได้แก่ กลุ่มลูกค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง อยู่ในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ประมาณร้อยละ 37-40 เป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ผันแปรตามรายได้ เช่น ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผู้บริหารและพนักงาน ค่าเสื่อมราคาเป็นต้น ในปี 2559 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 80.59 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว การลงทุนโครงการด้านพลังงานทางเลือกลดลง การประมาณงานภาครัฐวิสาหกิจลดลง และเกิดภาวะการแข่งขันด้านการตลาด นอกจากนี้จากยอดขายที่ลดลงส่งผลให้ต้นทุนการผลิตต่อหน่วยสูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายที่ไม่ผันแปรตามการผลิตและการขาย ซึ่งบริษัทมีค่าใช้จ่ายดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 30-40 ของค่าใช้จ่ายรวม

สำหรับปี 2560 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 247.25 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจากปี 2559 คิดเป็นอัตราร้อยละ 206.80 เป็นผลจาก บริษัทฯ ได้รับรู้ค่าเผื่อการด้อยค่าของค่าความนิยมจากการซื้อธุรกิจจำนวน 193.25 ล้านบาท

สำหรับปี 2561 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 0.12 ล้านบาท ลดลงจากปี 2560 คิดเป็นอัตราร้อยละ 99.95 เป็นผลจาก บริษัทฯ ได้มีการควบคุมการผลิต ควบคุมราคาขาย และควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร รวมถึงการกลับรายการค่าเผื่อนี้ ส่งผลจะสูญของเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทย่อย จำนวน 47.25 ล้านบาท

### อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น

เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (Return on Equity) จะเห็นว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น จะปรับตัวไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิ โดยบริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ร้อยละ (12.11) สำหรับปี 2559 ร้อยละ (22.48) สำหรับปี 2560 และร้อยละ (0.01) สำหรับปี 2561 บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2560 เนื่องจากผลการดำเนินงานในปี 2561 มีผลขาดทุนสุทธิที่ลดลงจากผลประกอบการของบริษัทฯ ในปี 2560 จำนวน 247.12 ล้านบาท คิดเป็นอัตราลดลงร้อยละ 99.95

## 14.2 ฐานะทางการเงิน

### (ก) สินทรัพย์

ณ สิ้นปี 2559-2561 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม จำนวน 1220.80 ล้านบาทจำนวน 2,037.27 ล้านบาท และจำนวน 1,918.99 ตามลำดับ ซึ่งสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทฯ ได้แก่ ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ และเงินลงทุนชั่วคราว โดยในปี 2561 สัดส่วนของรายการสินทรัพย์ที่สำคัญดังกล่าวต่อสินทรัพย์รวมคิดเป็นร้อยละ 35.92 ร้อยละ 13.33 ร้อยละ 9.13 และร้อยละ 24.30 ตามลำดับ ทั้งนี้รายละเอียดของสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

### ลูกหนี้การค้า

งบเฉพาะกิจการของบริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อนี้สูญจะสูญ จำนวน 254.35 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 จำนวน 281.93 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 และจำนวน 260.39 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2561 คิดเป็นสัดส่วน ร้อยละ 19.30 ร้อยละ 13.95 และร้อยละ 14.36 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ ณ สิ้นปี 2561 ลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อนี้สูญจะสูญลดลงร้อยละ 7.64 เมื่อเทียบกับปี 2560 เนื่องจากในปี 2561 ได้มีการกำหนดนโยบายการบริหารและติดตามหนี้ค้างชำระเกินกำหนด รวมถึงการออกนโยบายสินเชื่อเพื่อป้องกันความเสี่ยงหากลูกค้าไม่ชำระหนี้ตามกำหนด ทำให้มีประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้สูงขึ้น โดย

ในช่วงที่ผ่านมา บริษัทฯ มีระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ยเท่ากับ 252.32 วัน สำหรับปี 2559 113.47 วัน สำหรับปี 2560 และ 113.02 วัน สำหรับปี 2561 ในปี 2561 ระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ยลดลง

ระยะเวลาดังชำระ	ณ 31 ธ.ค.2559		ณ 31 ธ.ค. 2560		ณ 31 ธ.ค. 2561	
	ล้าน บาท	ร้อยละ	ล้าน บาท	ร้อยละ	ล้าน บาท	ร้อยละ
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	111.85	43.98	126.80	44.97	157.88	60.63
ค้างชำระเกินกำหนด :						
ไม่เกิน 3 เดือน	111.07	43.67	81.79	29.01	59.44	22.83
3-6 เดือน	9.11	3.58	28.08	9.96	4.60	1.77
6-12 เดือน	3.20	1.25	20.39	7.23	7.49	2.88
มากกว่า 12 เดือน	19.12	7.52	24.89	8.83	30.98	11.89
ลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	254.35	100	281.93	100	260.39	100
หัก : ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(19.12)		(23.37)		(30.65)	
ลูกหนี้การค้าสุทธิ	235.23		258.56		229.74	

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่า ลูกหนี้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระของบริษัทฯ ณ สิ้นปี 2559-2561 มีสัดส่วน ร้อยละ 43.98 ร้อยละ 44.97 และร้อยละ 60.63 ของยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ ในขณะที่ลูกหนี้ค้างชำระของบริษัทฯ มีสัดส่วน ร้อยละ 56.02 ร้อยละ 55.03 และร้อยละ 39.37 ของยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ ซึ่งโดยส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้ที่ค้างชำระไม่เกิน 3 เดือน เกิดขึ้นจากการที่บริษัทฯ ยังไม่สามารถเรียกเก็บเงินได้เนื่องจากอยู่ระหว่างรอให้ถึงงวดการวางบิลและชำระเงินของลูกค้า และจากการที่ลูกค้าเอกชนส่วนใหญ่ของบริษัทฯ เป็นลูกค้าประเภทผู้รับเหมางานระบบไฟฟ้าที่ซื้อหม้อแปลงไฟฟ้าของบริษัทฯ ไปติดตั้งในโครงการต่างๆ ดังนั้น การชำระเงินค่าสินค้าให้แก่บริษัทฯ จึงขึ้นอยู่กับว่าลูกค้าสามารถเรียกเก็บเงินจากเจ้าของโครงการได้แล้วเท่านั้น ซึ่งในบางครั้งอาจต้องใช้เวลาอันยาวนาน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ดังกล่าวได้ครบถ้วน

ณ สิ้นปี 2559-2561 บริษัทฯ มีสัดส่วนลูกหนี้ที่ค้างชำระเกินกำหนดมากกว่า 1 ปี คิดเป็น ร้อยละ 7.52 ร้อยละ 8.83 และร้อยละ 11.89 ของยอดลูกหนี้การค้าก่อนหักค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ ตามลำดับ ในปี 2561 ยอดลูกหนี้ที่ค้างชำระเกินกำหนด 1 ปีเพิ่มขึ้นจากปี 2560 คิดเป็นร้อยละ 24.47 บริษัทฯ ได้พิจารณาดำเนินการต่างๆ เพื่อติดตามหนี้จำนวนดังกล่าวซึ่งมีทั้งการดำเนินการตามกฎหมาย หรือการเจรจาให้ลูกหนี้ทยอยชำระหนี้ให้แก่บริษัทฯ โดยทำสัญญาประนีประนอมหนี้อย่างมีลายลักษณ์อักษร สำหรับลูกหนี้รายที่ยังสามารถติดต่อได้ โดยจะพิจารณาตามความเหมาะสมและจำเป็นของลูกหนี้แต่ละราย โดยฝ่ายจัดการจะให้ความสำคัญและมีการติดตามความคืบหน้าและการดำเนินการของฝ่ายที่เกี่ยวข้องอย่างใกล้ชิดในการประชุมซึ่งจัดให้มีขึ้นทุกเดือน ส่งผลทำให้บริษัทฯ ได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้ที่ตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ จำนวน จำนวน 0.80 ในปี 2559 จำนวน 4.44 ในปี 2560 และ จำนวน 5.91 ในปี 2561 สำหรับนโยบายในการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับปี 2559 - 2560 บริษัทฯ พิจารณาตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจากยอดลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกว่า 1 ปีเต็มจำนวนโดย ณ สิ้นปี 2561 บริษัทฯ มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเท่ากับ 30.65 ล้านบาท



**สินค้าคงเหลือ**

ณ สิ้นปี 2559-2561 บริษัทฯ มีสินค้าคงเหลือก่อนหักสำรองค่าเผื่อสินค้าเสื่อมคุณภาพและค่าเผื่อมูลค่าสินค้าลดลง จำนวน 217.36 ล้านบาท จำนวน 155.97 ล้านบาท และจำนวน 187.45 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนประกอบของสินค้าคงเหลือที่มีปริมาณมากที่สุดในปี 2559-2560 คือ วัตถุดิบ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนต่อสินค้าคงเหลือรวม ร้อยละ 49.70 และร้อยละ 45.46 ตามลำดับ ส่วนในปี 2561 สินค้าคงเหลือที่มีปริมาณมากที่สุด คือ สินค้าสำเร็จรูป ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนต่อสินค้าคงเหลือรวมร้อยละ 48.75 ทั้งนี้เนื่องจาก

- วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้า ได้แก่ เหล็กซิลิกอน และ Copper Foil เป็นสินค้าที่มีผู้ผลิตน้อยรายและในการสั่งซื้อจะต้องสั่งจองวัตถุดิบล่วงหน้าจากผู้ผลิต หรือ Supplier เพื่อให้มีปริมาณวัตถุดิบเพียงพอกับวัตถุดิบที่ต้องใช้ในการผลิต และลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ
- โดยทั่วไปในการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าหนึ่งชุดจะต้องใช้วัตถุดิบหลายขนาด ซึ่งปริมาณการใช้วัตถุดิบแต่ละขนาดจะแตกต่างกัน ในขณะที่การสั่งซื้อวัตถุดิบจะมีปริมาณการสั่งซื้อวัตถุดิบขั้นต่ำ (Minimum Order) จึงทำให้มีวัตถุดิบคงเหลืออยู่จำนวนหนึ่ง
- เนื่องจากวัตถุดิบบางประเภท เช่น Copper Foil ลวดกลมอบน้ำยา เป็นต้น จะมีลักษณะเป็นม้วนในการเบิกใช้วัตถุดิบจะมีเศษทองแดงหรือลวดที่เหลือปลายม้วน ซึ่งบริษัทฯ จะพิจารณาขายเศษวัตถุดิบดังกล่าวตามความเหมาะสม โดยในระหว่างที่ยังไม่ได้มีการตัดจำหน่ายออกไป บริษัทฯ จะยังคงบันทึกเศษทองแดงหรือลวดดังกล่าวเป็นวัตถุดิบคงเหลือ

	ณ 31 ธ.ค.2559		ณ 31 ธ.ค. 2560		ณ 31 ธ.ค. 2561	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
วัตถุดิบ	108.04	49.70	70.90	45.46	77.32	41.25
งานระหว่างทำ	10.52	4.84	10.70	6.86	18.72	9.98
สินค้าสำเร็จรูป	72.73	33.46	71.28	45.70	91.38	48.75
สินค้าระหว่างทาง	26.07	11.99	3.09	1.98	0.03	0.02
รวมสินค้าคงเหลือ	217.36	100	155.97	100	187.45	100
หัก : สำรองสินค้าเสื่อมคุณภาพและสำรองค่าเผื่อมูลค่า สินค้าลดลง	(9.82)		(4.82)		(12.19)	
สินค้าคงเหลือ – สุทธิ	207.54		151.15		175.26	

หากพิจารณาสัดส่วนสินค้าสำเร็จรูปต่อสินค้าคงเหลือซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 33.46 ณ สิ้นปี 2559 ร้อยละ 45.70 ณ สิ้นปี 2560 และร้อยละ 48.75 ณ สิ้นปี 2561 และระยะเวลาการขายสินค้าซึ่งเท่ากับ 139.45 วัน 89.55 วัน และ 83.82 วัน ตามลำดับ ทั้งนี้ สินค้าสำเร็จรูป ประกอบด้วย (1) หม้อแปลงไฟฟ้าที่ผลิตเสร็จแล้วและรอจัดส่งให้แก่ลูกค้า เนื่องจากในการขายหม้อแปลงไฟฟ้าส่วนใหญ่ บริษัทฯ จะจัดส่งสินค้าให้แก่ลูกค้าตามสถานที่ที่ลูกค้าระบุไว้ ดังนั้น ลูกค้าจะต้องจัดเตรียมสถานที่เพื่อรองรับหม้อแปลงไฟฟ้าจากบริษัทฯ ซึ่งในบางครั้งลูกค้าจะแจ้งเลื่อนกำหนดการจัดส่งหม้อแปลงไฟฟ้า ทำให้บริษัทฯ จะยังคงบันทึกหม้อแปลงไฟฟ้างดงกล่าวเป็นสินค้าสำเร็จรูป เนื่องจากตามนโยบายบัญชีของบริษัทฯ จะบันทึกเป็นรายได้ต่อเมื่อได้จัดส่งหม้อแปลงให้แก่ลูกค้าแล้วเท่านั้น (2) หม้อแปลงไฟฟ้าที่ผลิตสำรองไว้เพื่อขาย จากปี 2554 และปี 2555 ยอดขายของบริษัทฯ เติบโตอย่างก้าวกระโดด บริษัทฯ จึงให้ความสำคัญกับการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าสำเร็จรูปสำรองไว้เพื่อขายมากขึ้นตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นมา โดยจะเป็นหม้อแปลงไฟฟ้าขนาดมาตรฐานที่มียอดสั่งซื้อเป็นประจำ ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถวางแผนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้นจากสาเหตุดังกล่าวจึงทำให้บริษัทฯ มีหม้อแปลงสำเร็จรูปคงเหลือจำนวนหนึ่ง

สำหรับปี 2561 บริษัทฯ มีสินค้าคงเหลือก่อนหักสำรองค่าเผื่อสินค้าเสื่อมคุณภาพและค่าเผื่อมูลค่าสินค้าเพิ่มขึ้น จำนวน 187.45 ล้านบาท จาก ณ สิ้นปี 2560 จำนวน 4.82 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 20.18 โดยยอดสินค้าคงเหลือก่อนหักสำรองดังกล่าว ประกอบด้วย วัตถุดิบจำนวน 77.32 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากยอด ณ สิ้นปี 2560 คิดเป็นร้อยละ 9.05 งานระหว่างทำจำนวน 18.72 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากยอด ณ สิ้นปี 2560 คิดเป็นร้อยละ 74.95 และสินค้าสำเร็จรูปจำนวน 91.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากยอด ณ สิ้นปี 2560 คิดเป็นร้อยละ 28.20 ซึ่งเป็นผลมาจาก ปี 2561 ในช่วงไตรมาสที่ 4 มีการเร่งการผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าเพื่อให้ทันตามกำหนดส่งมอบสินค้าของลูกค้าในช่วงปลายปี และมีกำหนดส่งภายในต้นปี 2562 ทำให้มีสินค้าคงเหลือสูงเมื่อเทียบกับปีก่อนและปี 2561

### **ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์**

บริษัทฯ มีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ จำนวน 307.20 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2559 จำนวน 688.96 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2560 และจำนวน 689.30 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2561 คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวมเท่ากับ 25.61 , 33.82 และ 35.92 ตามลำดับ ในปี 2558 และ 2559 บริษัทฯ มี เครื่องจักรและอุปกรณ์โรงงานเพิ่มขึ้น จำนวน 43.38 ล้านบาทและ 1.43 ล้านบาท จากการลงทุนซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์โรงงานเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต เช่น เครื่องตัดเหล็ก เครื่องพับเหล็ก

สำหรับปี 2560 บริษัทฯ มี ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ เพิ่มขึ้น 381.70 ล้านบาท ซึ่งเป็นผลมาจากการเข้าลงทุนในโครงการพลังงานแสงอาทิตย์ซึ่งเป็นบริษัทย่อยทางอ้อม และมีการลงทุนในการปรับปรุงประสิทธิภาพเครื่องจากในบางส่วน ซึ่งการลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและกำลังการผลิต บริษัทฯ ได้ดำเนินการอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2555 จนถึงปัจจุบัน

สำหรับปี 2561 บริษัทฯ มี ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ เพิ่มขึ้นเพียง 0.34 ล้านบาท เนื่องจากยังไม่มี การลงทุนในการโครงการใด ๆ

### **(ข) สภาพคล่อง**

#### **กระแสเงินสด**

สำหรับปี 2559 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 11.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 ถึงแม้ว่าปี 2559 บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสูงถึง 99.71 ล้านบาท แต่ ในส่วนของลูกหนี้การค้ามียอดลดลงจาก 326.60 ล้านบาท ในปี 2558 เป็น 227.33 ล้านบาทในปี 2559 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนเพิ่มสูงขึ้นจำนวนมากจากการนำไปลงทุนในเงินกองทุนต่าง ๆ เพิ่มขึ้นจำนวน 200.00 ล้านบาท และลงทุนในสินทรัพย์ถาวรประเภทเครื่องจักรและอุปกรณ์โรงงานจำนวน 44 ล้านบาท และวางแผนจัดซื้อในการเข้าศึกษาโครงการลงทุนด้านพลังงาน จำนวน 81 ล้านบาท บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาในกิจกรรมการจัดหาเงิน จำนวน 336.31 ล้านบาท โดยบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้น 75.83 ล้านบาท และมีเงินสดรับจากการเพิ่มทุนจำนวน 329.00 ล้านบาท มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 64.00 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าว ทำให้ปี 2559 มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เพิ่มขึ้นจำนวน 5.09 ล้านบาท

สำหรับปี 2560 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากการดำเนินงานจำนวน (39.70) ล้านบาทลดลงจากปี 2559 ในปี 2560 บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนสูงถึง 253.13 ล้านบาทซึ่งเป็นผลจากค่าเผื่อการด้อยค่าของค่านิยมจำนวนสูงถึง 193.25 ล้านบาท สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจาก (57.61) ล้านบาทในปี 2559 เป็น 61.39 ล้านบาทในปี 2560 และลูกหนี้การค้ามียอดลดลงจาก 227.33 ล้านบาท ในปี 2559 เป็น (25.68) ล้านบาทในปี 2560 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนเพิ่มสูงขึ้นเป็นจำนวน (855.67) ล้านบาทจากการนำไปลงทุนในธุรกิจพลังงานผ่านบริษัทย่อย ๆ จำนวน 735.63 ล้านบาท ลงทุนในสินทรัพย์ถาวรประเภทเครื่องจักรและอุปกรณ์โรงงานจำนวน 56.61 ล้านบาท และรับคืนเงินมัดจำในการเข้าศึกษาโครงการลงทุน



ด้านพลังงาน จำนวน 81 ล้านบาท บริษัท ฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาในกิจกรรมการจัดหาเงิน จำนวน 889.63 ล้านบาท โดยบริษัทฯ มีเงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้น 15.06 ล้านบาท และมีเงินสดรับจากการเพิ่มทุนจำนวน 900.93 ล้านบาท มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 8.10 ล้านบาท จากสาเหตุดังกล่าว ทำให้ปี 2560 มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลดลงจำนวน (7.66) ล้านบาท

สำหรับปี 2561 บริษัท ฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาจากการดำเนินงานจำนวน 164.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2560 เนื่องจากในปี 2561 บริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุน 0.12 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปี 2560 บริษัท ฯ มีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนเพิ่มสูงขึ้นเป็นจำนวน 42.30 ล้านบาท และบริษัท ฯ มีกระแสเงินสดสุทธิได้มาในกิจกรรมการจัดหาเงิน จำนวน 178.82 ล้านบาท ทำให้มีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น 27.80 ล้านบาท

(หน่วย : ล้านบาท)	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน	11.53	(39.70)	164.69
เงินสดสุทธิ (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน	(342.74)	(855.69)	42.30
เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน	336.31	889.63	(178.82)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	5.09	(7.66)	<b>27.80</b>

#### อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ สิ้นปี 2559-2561 บริษัท ฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 1.72 เท่า , 1.90 เท่า และ 2.42 เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 1.22 เท่า , 1.53 และ 1.91 เท่าตามลำดับ สาเหตุที่อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วมีส่วนต่างจากอัตราส่วนสภาพคล่องค่อนข้างมากนั้น เนื่องจากบริษัทฯ มีสัดส่วนสินค้าคงเหลือต่อสินทรัพย์หมุนเวียนในอัตราที่สูง คิดเป็น ร้อยละ 26.51 , 16.16 และ 16.45 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณา Cash Cycle ของบริษัทฯ จะเห็นว่าบริษัทฯ มี Cash Cycle เท่ากับ 275.54 วันในปี 2559 250.21 วันในปี 2560 และ 241.80 วันในปี 2561 สำหรับระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยของบริษัท ฯ ในปี 2559-2561 อยู่ที่ 252.32 วัน 113.47 วัน และ 113.02 วัน ตามลำดับ ระยะเวลาในการเก็บหนี้ปี 2559 ค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับปีก่อนและปี 2560 เนื่องจากรายได้จากการขายสินค้าในปี 2559 ลดลงค่อนข้างมากเมื่อเทียบกับปี 2558 และเป็นการขายสินค้าให้กับโครงการขนาดใหญ่และมีการส่งมอบงานในช่วงปลายปีทำให้มีลูกหนี้ค้างค้างสูงขึ้น สำหรับปี 2560 และปี 2561 ระยะเวลาในการเก็บหนี้ของบริษัท ฯ อยู่ที่ 113.47 วัน และ 113.02 วัน ตามลำดับ ลดลงจากปีที่ผ่านมาทางบริษัทได้ดำเนินการติดตามอย่างใกล้ชิด เพื่อให้การติดตามหนี้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

	ปี 2559	ปี 2560	ปี 2561
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.72	1.90	2.42
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.22	1.53	1.91
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	252.32	113.47	113.02
ระยะเวลายาวสินค้าเฉลี่ย (วัน)	139.45	89.55	83.82
ระยะเวลารับชำระหนี้ (วัน)	116.22	47.19	44.97
Cash Cycle (วัน)	275.54	250.21	241.80

## (ค) แหล่งที่มาของเงินทุน

หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2559-2561 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม จำนวน 463.14 , 595.18 และ 477.34 ล้านบาท ตามลำดับ จะเห็นว่าหนี้สินรวมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นหรือลดลงแปรตามยอดขายที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง เนื่องจากบริษัทฯ ต้องทำการซื้อวัตถุดิบเพื่อให้เพียงพอต่อการผลิตสินค้า ซึ่งหากพิจารณาโครงสร้างหนี้สินของบริษัทฯ จะพบว่าหนี้สินส่วนใหญ่เป็นหนี้สินหมุนเวียนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจปกติของบริษัทฯ ซึ่งหากคิดเป็นสัดส่วนต่อหนี้สินรวมจะเท่ากับ ร้อยละ 98.52 ณ สิ้นปี 2559 ร้อยละ 97.33 ณ สิ้นปี 2560 และร้อยละ 92.95 ณ สิ้นปี 2561 หนี้สินหมุนเวียนที่สำคัญ ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินคิดเป็นร้อยละ 74.41 ของหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2561 ซึ่งโดยส่วนใหญ่จะเป็นเงินกู้ยืมประเภท ตัวสัญญาใช้เงิน (Promissory Note : P/N) และ LC/TR ที่ใช้ในการสั่งซื้อวัตถุดิบทั้งจากในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ หนี้สินหมุนเวียนยังรวมถึงเจ้าหนี้การค้าซึ่งมีสัดส่วน ร้อยละ 20.58 ของหนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2561

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2559 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 757.67 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2558 จำนวน 184.41 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มทุนในระหว่างปีจำนวน 329 ล้านบาท ลดลงจากผลการดำเนินงานขาดทุนจำนวน 80.60 ล้านบาท และบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 64.00 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2560 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 1,442.09 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2559 จำนวน 684.42 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มทุนในระหว่างปีจำนวน 902.68 ล้านบาท ลดลงจากผลการดำเนินงานขาดทุนจำนวน 247.25 ล้านบาท และบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 8.10 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2561 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 1,441.64 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2560 จำนวน 0.45 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากผลการดำเนินงานขาดทุนจำนวน 0.12 ล้านบาท

ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.61 เท่าในปี 2559 0.41 เท่าในปี 2560 และ 0.33 เท่าในปี 2561 ในปี 2559 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับปีก่อนและปี 2560 สาเหตุหลักเกิดจากในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี บริษัทฯ มีการสั่งซื้อวัตถุดิบจำนวนมากเพื่อให้เพียงพอสำหรับการผลิตสินค้าในช่วงไตรมาส 4 ของปี 2559 และไตรมาส 1 ปี 2560 ทำให้เงินกู้ระยะสั้นที่ใช้ในการดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้น เป็นจำนวน 311.06 ล้านบาทในปี 2559 จาก 215.12 ล้านบาทในปี 2558 สำหรับปี 2560 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงสาเหตุหลักเกิดจากในช่วงไตรมาส 4 บริษัทฯ ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 650 ล้านบาทโดยเป็นการเพิ่มทุนแบบเฉพาะเจาะจงเพื่อใช้ในการลงทุนโครงการพลังงาน

สำหรับในปี 2561 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากปี 2560 เนื่องจากในระหว่างปี มีการรักษาระดับปริมาณของวัตถุดิบคงเหลือที่สอดคล้องกับกำลังการผลิต รวมถึงไม่มีการลงทุนในโครงการต่าง ๆ

**14.3 ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินในอนาคต**

ผลกระทบจากความไม่แน่นอนของผลการประมูลงาน เนื่องจากลูกค้ากลุ่มที่เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าภาครัฐ และรัฐวิสาหกิจ ได้แก่ การไฟฟ้านครหลวง การไฟฟ้าภูมิภาค จะมีกระบวนการจัดซื้อหม้อแปลงไฟฟ้าโดยใช้วิธีประกวดราคา ทำให้รายได้จากการขายของบริษัทฯ อาจมีความไม่แน่นอนเพิ่มมากขึ้น เนื่องจากขึ้นอยู่กับความสามารถในการประมูลงาน นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจและงบประมาณของแต่ละหน่วยงานเป็นสำคัญ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อช่วงระยะเวลาที่หน่วยงานดังกล่าวจะเปิดประมูลงาน โดยในอดีตที่ผ่านมา บริษัทฯ มีรายได้จากการขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ลูกค้ากลุ่มนี้ประมาณร้อยละ 20-30 ของรายได้จากการขายรวม ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ และผู้บริหารของบริษัทฯ ได้ติดต่อทำธุรกิจกัน

มาเป็นเวลานานทำให้มีความสัมพันธ์ที่ดีกับทั้ง กฟน. และ กฟภ. มาอย่างต่อเนื่อง และได้รับความเชื่อถือในด้านคุณภาพของหม้อแปลงไฟฟ้า ประกอบกับบริษัทฯ ถือเป็นหนึ่งในผู้ผลิตเพียงไม่กี่รายที่สามารถผลิตหม้อแปลงไฟฟ้าที่มีคุณภาพสูงและตรงตามความต้องการของหน่วยงานทั้งสองแห่ง ผู้บริหารจึงเชื่อว่าบริษัทฯ มีศักยภาพเพียงพอที่จะสามารถขายหม้อแปลงไฟฟ้าให้แก่ทั้ง กฟน. และ กฟภ. ได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว และนอกจากนี้ บริษัทฯ ได้พยายามขยายตลาดไปยังกลุ่มลูกค้าต่างประเทศให้มากขึ้นโดยได้จัดตั้งตัวแทนในต่างประเทศเพิ่มขึ้นในทุกๆ ปี

#### 14.4 ค่าตอบแทนของผู้สอบบัญชี

ในรอบปีบัญชี 2561 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2561 บริษัทฯ ได้จ่ายค่าตอบแทนจากการสอบบัญชี (Audit Fee) ให้แก่ผู้สอบบัญชีของบริษัทฯ คือ บริษัท แกรนท์ ธอนตัน จำกัด เป็นจำนวนเงิน 1,380,000.00 บาท นอกเหนือจากค่าตอบแทนดังกล่าว บริษัทฯ ไม่มีค่าบริการอื่นที่ต้องชำระให้กับผู้สอบบัญชี สำนักงานสอบบัญชีที่ผู้สอบบัญชีสังกัด และบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกับผู้สอบบัญชีหรือสำนักงานสอบบัญชีที่ผู้สอบบัญชีสังกัด