

**13. ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ****13.1 สรุปรายงานการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีในระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมา**

งบการเงินรวมสำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 ตรวจสอบโดย นายประสิทธิ์ เชื่องศรีกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 4174 บริษัท ไพรัชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพีเอส จำกัด ผู้สอบบัญชีได้ให้ความเห็นว่างบแสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัท โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานรายงานทางการเงิน

**13.2 ตารางสรุปงบการเงิน**

ตารางแสดงรายการงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบกระแสเงินสด ในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 ซึ่งเป็นงบการเงินรวมประกอบด้วย บริษัทย่อย จำนวน 8 แห่ง ตามตารางด้านล่าง

**งบแสดงฐานะการเงิน**

(หน่วย : ล้านบาท)

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	ปี 2556 (งบรวม)		ปี 2557 (งบรวม)		ปี 2558 (งบรวม)	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	34.44	0.88	348.53	6.47	213.92	3.16
ลูกหนี้การค้า-สุทธิ	93.41	2.40	302.87	5.62	227.94	3.37
ลูกหนี้ชาวไร่-สุทธิ	1,024.84	26.29	770.79	14.31	908.50	13.44
สินค้าคงเหลือ	666.12	17.09	610.54	11.34	715.21	10.58
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	39.59	1.02	73.37	1.36	48.71	0.72
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1,858.40</b>	<b>47.68</b>	<b>2,106.10</b>	<b>39.10</b>	<b>2,114.28</b>	<b>31.27</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินลงทุนทั่วไป	1.91	0.05	1.98	0.04	1.90	0.03
ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ – สุทธิ	1,800.31	46.19	3,052.00	56.67	4,264.59	63.07
ลูกหนี้อื่น	-	-	-	-	155.85	2.30
ค่าสิทธิบัตร – สุทธิ	-	-	12.01	0.22	17.22	0.25
สินทรัพย์ภายในโครงการตัดบัญชี – สุทธิ	234.48	6.01	211.38	3.93	201.97	2.99
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2.79	0.07	2.20	0.04	6.30	0.09
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>2,039.49</b>	<b>52.32</b>	<b>3,279.57</b>	<b>60.90</b>	<b>4,647.82</b>	<b>68.73</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>3,897.89</b>	<b>100.00</b>	<b>5,385.67</b>	<b>100.00</b>	<b>6,762.11</b>	<b>100.00</b>

(หน่วย : ล้านบาท)

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	ปี 2556 (งบรวม)		ปี 2557 (งบรวม)		ปี 2558 (งบรวม)	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินเบิกเกินบัญชี	43.65	1.12	34.44	0.64	0.01	0.00
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	842.60	21.62	488.66	9.07	512.26	7.58
เจ้าหนี้ค่าหุ้น	0.99	0.03	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,471.36	37.75	2,174.93	40.38	1,481.96	21.92
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	85.12	2.18	159.88	2.97	304.30	4.50
ที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี						
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	14.87	0.38	10.15	0.19	10.57	0.15
เงินกู้ยืมจากกรรมการ	-	-	-	-	-	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	29.63	0.76	4.30	0.08	12.87	0.19
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	34.88	0.89	31.49	0.58	26.91	0.40
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>2,523.10</b>	<b>64.73</b>	<b>2,903.85</b>	<b>53.91</b>	<b>2,348.88</b>	<b>34.74</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	691.91	17.75	452.90	8.41	1,390.19	20.56
					850.00	12.57
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ-สุทธิจากส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	15.49	0.40	9.67	0.18	14.07	0.21
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานหลังการเลิกจ้างหรือเกษียณอายุ	32.71	0.84	30.84	0.57	32.79	0.48
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>740.11</b>	<b>18.99</b>	<b>493.41</b>	<b>9.16</b>	<b>2,287.05</b>	<b>33.82</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>3,263.21</b>	<b>83.72</b>	<b>3,397.26</b>	<b>63.07</b>	<b>4,635.93</b>	<b>68.56</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
ทุนเรือนหุ้น						
ทุนจดทะเบียน	676.75	17.36	676.75	12.57	676.75	10.01
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	507.57	13.02	676.75	12.57	676.75	10.01
ส่วนต่ำกว่าทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของเงินทุน	(0.42)	(0.01)	(0.35)	(0.01)	(0.41)	(0.01)
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	11.50	0.29	954.67	17.73	954.67	14.12
กำไร (ขาดทุน) สะสม						
จัดสรรแล้ว-สำรองตามกฎหมาย	1.86	0.05	18.10	0.34	25.67	0.38
ที่ยังไม่ได้จัดสรร	114.14	2.93	338.97	6.29	468.91	6.93
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0.03	0.00	0.27	0.01	0.59	0.01
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>634.68</b>	<b>16.28</b>	<b>1,988.41</b>	<b>36.93</b>	<b>2,126.18</b>	<b>31.44</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,897.89</b>	<b>100.00</b>	<b>5,385.67</b>	<b>100.00</b>	<b>6,762.11</b>	<b>100.00</b>

**งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ**

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2556 (งบรวม)		ปี 2557 (งบรวม)		ปี 2558 (งบรวม)	
	(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)		(ตรวจสอบ)	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขายและบริการ	3,978.87	99.25	3,920.32	99.15	4,226.65	98.39
รายได้อื่น	29.93	0.75	33.71	0.85	69.21	1.61
<b>รวมรายได้</b>	<b>4,008.80</b>	<b>100.00</b>	<b>3,954.03</b>	<b>100.00</b>	<b>4,295.86</b>	<b>100.00</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>						
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	3,213.04	80.15	3,089.68	78.14	3,321.65	77.32
ค่าใช้จ่ายในการขาย	142.85	3.56	160.27	4.05	175.73	4.09
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	285.54	7.12	300.60	7.60	346.94	8.08
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>3,641.43</b>	<b>90.83</b>	<b>3,550.55</b>	<b>89.79</b>	<b>3,844.32</b>	<b>89.49</b>
ต้นทุนทางการเงิน	96.94	2.42	117.02	2.96	125.49	2.92
กำไรก่อนภาษีเงินได้	270.43	6.75	286.46	7.25	326.05	7.59
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	64.86	1.62	50.15	1.27	53.70	1.25
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี</b>	<b>205.57</b>	<b>5.13</b>	<b>236.31</b>	<b>5.98</b>	<b>272.35</b>	<b>6.34</b>
กำไรจากการวัดมูลค่างินลงทุนเพื่อขาย, สุทธิทางภาษี	-	-	0.07	0.00	(0.06)	0.00
กำไร(ขาดทุน)จากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัย	(9.29)	(0.23)	5.10	0.13	0.89	0.02
<b>กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จสำหรับปี</b>	<b>196.28</b>	<b>4.90</b>	<b>241.48</b>	<b>5.86</b>	<b>273.18</b>	<b>6.36</b>
การแบ่งปันกำไร						
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	196.16	4.89	235.97	5.97	271.97	6.33
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0.12	0.01	0.34	0.01	0.38	0.01
<b>กำไรต่อหุ้น (บาท)**</b>	<b>0.49</b>		<b>0.44</b>		<b>0.40</b>	

หมายเหตุ \*\* กำไรต่อหุ้นคำนวณโดยกำไรสุทธิสำหรับปีเฉพาะส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่หารด้วยจำนวนหุ้นถั่วเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ณ วันสิ้นปี

**งบกระแสเงินสด**

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2556 (ตรวจสอบ)	ปี 2557 (ตรวจสอบ)	ปี 2558 (ตรวจสอบ)
	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>			
กำไรก่อนภาษีเงินได้	270.43	286.46	326.05
รายการปรับกระทบกำไรสำหรับปีเป็นเงินสดรับ (จ่าย) จากกิจกรรมดำเนินงาน			
- ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	65.46	93.13	160.53
- ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	16.72	(0.72)	(29.02)
- ค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ	39.00	0.57	1.08
- ค่าใช้จ่ายตามภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานหลังการเลิกจ้างหรือเกษียณอายุ	2.67	4.68	3.37
- ต้นทุนทางการเงิน	96.94	117.01	125.49
- ดอกเบี้ยรับ	(4.14)	(3.85)	(24.71)
- การกลับรายการค่าเผื่อเงินลงทุน	(0.08)	-	-
- เงินปันผลรับ	-	(0.15)	(0.15)
- (กำไร) ขาดทุนจากการขายที่ดินอาคารและอุปกรณ์	0.47	7.58	0.71
- ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายที่ดินอาคารและอุปกรณ์	5.00	(0.49)	(6.76)
<b>กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>	492.47	504.22	556.59
<b>การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>			
- ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	(23.66)	(209.46)	74.93
- ลูกหนี้ขายไว้	(160.08)	254.77	(108.69)
- ลูกหนี้อื่น – สำนักงานกองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย	-	-	(155.85)
- สินค้าคงเหลือ	(78.66)	55.00	(105.75)
- สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(3.80)	(33.78)	24.67
- สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(1.90)	0.44	(4.40)
- เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	123.16	(352.70)	18.24
- หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7.50	(3.39)	(4.58)
<b>เงินสดได้มาจากการดำเนินงาน</b>	<b>355.03</b>	<b>215.10</b>	<b>295.27</b>
- ภาษีเงินได้	(80.79)	(53.65)	(35.94)
- ต้นทุนทางการเงิน	(96.84)	(118.36)	(120.13)
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>177.40</b>	<b>43.09</b>	<b>139.09</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>			
ดอกเบี้ยรับ	4.14	3.85	24.71
เงินปันผลรับ	-	0.15	0.15
เงินสดรับจากการจำหน่ายที่ดินอาคารและอุปกรณ์	2.38	0.51	19.39
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดินอาคารและอุปกรณ์	(720.56)	(1,359.33)	(1,374.68)
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(714.03)</b>	<b>(1,354.82)</b>	<b>(1,330.43)</b>

	ปี 2556 (ตรวจสอบ)	ปี 2557 (ตรวจสอบ)	ปี 2558 (ตรวจสอบ)
	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>			
เงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้นลดลง	692.04	694.35	(727.40)
เงินสัรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	65.82	-	1,709.28
เงินสัรับจากการออกหุ้นกู้			850.00
จ่ายคืนเงินกู้จากสถาบันการเงิน	(182.79)	(164.24)	(627.57)
เงินสัจ่ายหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	(17.51)	(15.64)	(12.17)
เงินสัรับจากการออกหุ้นสามัญ	199.07	1,112.34	-
เงินสัจ่ายเจ้าหนี้ค่าหุ้น		(0.99)	-
เงินกู้ยืมกรรมการเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(51.32)	-	-
จ่ายเงินปันผล	(200.89)	-	(135.41)
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>504.42</b>	<b>1,625.82</b>	<b>1,056.73</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>(32.21)</b>	<b>314.09</b>	<b>(134.61)</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นปี</b>	<b>66.65</b>	<b>34.44</b>	<b>348.53</b>
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันสิ้นปี</b>	<b>34.44</b>	<b>348.53</b>	<b>213.92</b>

### อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

	ปี 2556	ปี 2557	ปี 2558
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)</b>			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.74	0.73	0.90
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.46	0.49	0.57
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	0.08	0.02	0.05
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	51.58	28.93	15.93
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	6.98	12.44	22.61
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.97	4.97	5.01
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	72.43	72.49	72.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	6.22	6.87	6.42
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	57.90	52.40	56.11
Cash Cycle (วัน)	(21.50)	(32.33)	(38.34)
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio)</b>			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	19.25	21.19	21.41
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	8.48	9.43	9.05
อัตรากำไรอื่น	0.75	0.85	1.61
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%)	52.57	11.65	36.38
อัตรากำไรสุทธิ (%)	4.90	6.11	6.36
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	38.21	18.02	17.24

<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency ratio)</b>			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	5.91	5.09	4.48
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	14.04	13.56	10.09
อัตรากาไรหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	1.15	0.85	0.69
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial policy ratio)</b>			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	5.14	1.71	2.18
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	3.67	1.81	-
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (เท่า)	0.85	(0.16)	0.78
อัตรากาไรจ่ายเงินปันผล (%)	142.66	-	-

**14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ****14.1 ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา**

ในระหว่างปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2556 ถึง 31 ธันวาคม 2558 การเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา มีรายละเอียดดังนี้

ปริมาณพื้นที่เพาะปลูกอ้อยรวมถึงจำนวนชาวไร่ที่ขายอ้อยให้กับบริษัทมีเพิ่มสูงขึ้นทุกปี เนื่องมาจากนโยบายของกลุ่มบริษัทที่เน้นการส่งเสริมชาวไร่อ้อยในพื้นที่บริเวณรอบโรงงานให้มีผลผลิตต่อไร่สูง ให้มีผลผลิตมีคุณภาพดี และมีการพัฒนาระบบบริหารจัดการเพื่อความมั่นคงของผลผลิตและผลกำไรของชาวไร่ เพื่อให้กลุ่มบริษัทสามารถผลิตน้ำตาลได้เพิ่มมากขึ้น

รายได้รวมของบริษัทในปี 2556 และ 2557 เท่ากับ 3,984.52 ล้านบาท และ 3,954.03 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งรายได้ที่ลดลงเนื่องจาก ราคาน้ำตาลในตลาดโลกลดลง ทำให้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลส่งออกของบริษัทลดลง สำหรับปี 2558 รายได้รวมของบริษัทเท่ากับ 4,295.85 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน เนื่องจากบริษัทมีการผลิตและจำหน่ายกากน้ำตาล ปุ๋ยและไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้ประมาณร้อยละ 70 ถึงร้อยละ 85 ของรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลเป็นรายได้ส่งออกน้ำตาลไปยังตลาดโลก และราคาดังกล่าวอิงกับราคาส่งตลาดโลก ดังนั้นราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลกจึงส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท ซึ่งราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบตลาดนิวยอร์กหมายเลข 11 ลดลงจาก 21.57 เซ็นต์/ปอนด์ ในปี 2555 เหลือ 17.47 และ 16.34 เซ็นต์/ปอนด์ ในปี 2556 และ 2557 ตามลำดับ ทำให้รายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลลดลงเล็กน้อยจาก 3,074.75 ล้านบาทในปี 2556 เหลือ 3,037.72 ล้านบาท ในปี 2557 และต่อมาในปี 2558 แม้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบตลาดนิวยอร์กหมายเลข 11 ลดลงเหลือ 14.37 เซ็นต์/ปอนด์ แต่ปริมาณขายเพิ่มขึ้นทำให้ทำให้รายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลยังเพิ่มขึ้นเป็น 3,072.30 ล้านบาท ทั้งนี้บริษัทผลิตและจำหน่ายได้เพิ่มขึ้นจาก 189,000 ตันในปี 2556 เป็น 201,000 ตันในปี 2557 และเป็น 226,000 ตันในปี 2558 อย่างไรก็ตามการที่ราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบปรับตัวลดลง ยังคงมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทมากกว่าปริมาณการจำหน่ายที่เพิ่มขึ้น ในส่วนของธุรกิจผลพลอยได้ ในปี 2555 บริษัทย่อยของบริษัทคือ บริษัท บุรีรัมย์พลังงาน จำกัด หรือ BEC ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จากกากอ้อยให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ในเดือนพฤษภาคมปี 2555 นอกจากนี้ บริษัทย่อยของบริษัทอีกแห่งหนึ่ง คือ บริษัท ปุ๋ยตราकुญแจ จำกัด หรือ KBF ได้ผลิตและจำหน่ายปุ๋ยอินทรีย์ได้ในเดือนพฤศจิกายนปี 2555 ทำให้บริษัทสามารถเพิ่มมูลค่าจากผลิตภัณฑ์พลอยได้ มีผลกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง และในปี 2558 บริษัทย่อยของบริษัท คือ บริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์ จำกัด หรือ BPC ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จากกากอ้อยให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ในเดือนเมษายนปี 2558 ทั้งนี้ในปี 2557



และปี 2558 ทำให้บริษัทสามารถชำระเงินกู้ระยะยาวได้ตามกำหนด และนำเงินส่วนที่เหลือไปลงทุน เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันระยะยาวในอนาคต

กำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทใน ปี 2556 2557 และ 2558 เท่ากับ 205.56 ล้านบาท 236.31 ล้านบาท และ 272.35 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2557 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น เมื่อเทียบกับปี 2556 เนื่องจากรายได้จากธุรกิจไฟฟ้าที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มขึ้น สำหรับปี 2558 แม้ว่าราคาน้ำตาลโดยเฉลี่ยจะลดลง แต่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากรายได้จากธุรกิจไฟฟ้าจากโรงงานไฟฟ้าแห่งที่ 2 BPC ที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าในปี 2558

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 เท่ากับ 3,897.89 ล้านบาท 5,385.67 ล้านบาท และ 6,762.10 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม ส่วนใหญ่มาจากการให้เงินกู้ยืมกับชาวไร่อ้อยเพิ่มขึ้นตามปริมาณกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น และการลงทุนในส่วนของการที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพื่อการขยายกำลังการผลิต การลงทุนเกี่ยวกับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง เช่น การผลิตกระแสไฟฟ้าจากกากอ้อย และการผลิตปุ๋ยอินทรีย์จากกากหม้อกรอง ลูกหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 ลดลงเป็น 227.94 ล้านบาท (ปี 2557 = 302.87 ล้านบาท) ทั้งนี้เนื่องจากการส่งมอบน้ำตาลส่งออกเกิดขึ้นช่วงสิ้นปี 2557

หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 เท่ากับ 3,263.21 ล้านบาท 3,397.26 ล้านบาท และ 4,635.93 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวม ส่วนใหญ่เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เนื่องจากจำนวนชาวไร่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ต้องกู้ยืมมาเพื่อจ่ายเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 เท่ากับ 634.67 ล้านบาท 1,988.40 ล้านบาท และ 2,126.17 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเนื่องจากมีผลการดำเนินงานที่ดี และมีการเพิ่มทุน โดยเฉพาะการเสนอขายหุ้นต่อประชนในปี 2557

เนื่องจากในปี 2558 มีมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่หลายฉบับที่จะมีผลบังคับใช้ อย่างไรก็ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าวไม่มีผลกระทบอย่างมีสาระสำคัญต่องบการเงินของบริษัท

## 14.2 วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

### ก. รายได้

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม					
	2556		2557		2558	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>1. รายได้จากการขายและให้บริการ</b>						
<b>1.1 รายได้จากการขายน้ำตาลและกากน้ำตาล</b>						
<b>1.1.1 น้ำตาล</b>						
ในประเทศ						
น้ำตาลทรายขาวสีรำ	886.64	22.12	908.37	22.97	961.78	22.39
รวมรายได้จากการขายน้ำตาลในประเทศ	886.64	22.12	908.37	22.97	961.78	22.39
ต่างประเทศ						
น้ำตาลทรายดิบ	2,188.11	53.42	2,129.35	53.85	2,110.52	49.13
รวมรายได้จากการขายน้ำตาลในต่างประเทศ	2,188.11	53.42	2,129.35	53.85	2,110.52	49.13
รวมรายได้จากการขายน้ำตาล	3,074.75	75.54	3,037.72	76.82	3,072.30	71.51
<b>1.1.2 กากน้ำตาล</b>						
ในประเทศ	293.59	7.32	290.32	7.34	358.09	8.33
รวมรายได้จากการขายกากน้ำตาลทราย	293.59	7.32	290.32	7.34	358.09	8.33
รวมรายได้จากการขายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล	3,368.34	82.66	3,328.04	84.16	3,430.39	79.85
1.2.1 รายได้จากการขายไฟฟ้า	132.62	3.31	182.53	4.61	279.00	6.49
1.2.2 รายได้จากการขายปุ๋ย	275.13	6.86	285.04	7.20	378.30	8.81
1.2.3 รายได้จากการขายและบริการอื่น ๆ	202.78	6.22	124.71	3.15	138.96	3.23
รวมรายได้จากธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่นๆ	610.53	16.39	592.28	14.97	796.26	18.53
รวมรายได้จากการขายและให้บริการ	3,978.87	99.25	3,920.32	99.15	4,226.65	98.39
<b>2. รายได้อื่นๆ</b>	29.93	0.75	23.92	0.60	63.08	1.47
<b>3. กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน</b>	(24.24)	(0.60)	9.79	0.25	6.12	0.14
<b>รายได้รวม</b>	<b>3,984.56</b>	<b>100</b>	<b>3,954.03</b>	<b>100</b>	<b>4,295.85</b>	<b>100</b>

### รายได้จากการขายและให้บริการ

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2555 ถึง 31 ธันวาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายและให้บริการเท่ากับ 3,888.03 ล้านบาท 3,978.86 ล้านบาท และ 3,920.32 ล้านบาทตามลำดับ ซึ่งรายได้จากการขายและให้บริการในปี 2556 เพิ่มขึ้นเท่ากับ 90.84 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.28 เนื่องจากเริ่มธุรกิจจำหน่ายไฟฟ้าให้การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (กฟภ.) สำหรับปี 2557 รายได้จากการจำหน่ายและให้บริการเท่ากับ 3,920.32 ล้านบาท ลดลงจากปี 2556 เนื่องจากราคาน้ำตาลเฉลี่ยที่จำหน่ายลดลงจากราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ลดลง สำหรับปี 2558 รายได้จากการจำหน่ายและให้บริการเท่ากับ 4,226.65 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 306.33 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.81 ปริมาณการผลิตและจำหน่ายกากน้ำตาล ปุ๋ย และไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

## 1.1 รายได้จากการขายน้ำตาลและกากน้ำตาล

รายได้จากการขายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาลถือเป็นรายได้หลักของบริษัท โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 82 ถึงร้อยละ 92 ของรายได้รวมทั้งหมด

ตารางแสดงราคาเฉลี่ยและปริมาณของน้ำตาลทรายและกากน้ำตาลที่บริษัทจำหน่าย

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด		
	31 ธันวาคม 2556	31 ธันวาคม 2557	31 ธันวาคม 2558
ราคาเฉลี่ยต่อตัน	บาทต่อตัน	บาทต่อตัน	บาทต่อตัน
น้ำตาลทรายขาวสีรำในประเทศ	19,063	18,820	18,890
น้ำตาลทรายขาวสีรำต่างประเทศ	-	-	-
น้ำตาลทรายดิบต่างประเทศ	15,320	13,922	12,600
กากน้ำตาล	3,471	4,013	4,113
ปริมาณน้ำตาลที่จำหน่าย	พันตัน	พันตัน	พันตัน
น้ำตาลทรายขาวสีรำในประเทศ	46.51	48.26	50.92
น้ำตาลทรายขาวสีรำต่างประเทศ	-	-	-
น้ำตาลทรายดิบต่างประเทศ	142.83	152.95	167.50
กากน้ำตาล	84.59	72.36	87.06

### 1.1.1 รายได้จากการขายน้ำตาล

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายน้ำตาล 3,037.72 ล้านบาท ลดลงจากปี 2556 เท่ากับ 37.03 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.20 เนื่องจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1. ราคาน้ำตาลในตลาดโลกลดลงอย่างต่อเนื่องทำให้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลที่ส่งออกไปยังต่างประเทศลดลง
2. ปริมาณการจำหน่ายน้ำตาลของบริษัท สำหรับปี 2557 อยู่ที่ประมาณ 0.20 ล้านตัน เนื่องจากจำนวนชาวไร่ที่ขายอ้อยให้กับกลุ่มบริษัทมีเพิ่มสูงขึ้น ส่งผลให้กลุ่มบริษัทสามารถผลิตและจำหน่ายน้ำตาลเพิ่มมากขึ้น

แต่อย่างไรก็ตาม แม้ว่ากลุ่มบริษัทสามารถส่งออกน้ำตาลไปยังต่างประเทศได้ในปริมาณที่มากขึ้น แต่เนื่องจากปริมาณการส่งออกน้ำตาลไปยังต่างประเทศจะเป็นประมาณร้อยละ 75 ของปริมาณการจำหน่ายน้ำตาลทั้งหมด ดังนั้นผลกระทบของราคาน้ำตาลในตลาดโลกจึงยังคงมีผลให้รายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลของกลุ่มบริษัทในปี 2557 ลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายน้ำตาล 3,072.30 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันปี 2557 เท่ากับ 34.58 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.14 เนื่องจากปริมาณที่จำหน่ายได้จะเพิ่มขึ้น แม้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลที่บริษัทจำหน่ายได้ในปี 2558 ต่ำกว่าในช่วงเดียวกันของปี 2557

### 1.1.2 รายได้จากการขายกากน้ำตาล

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายกากน้ำตาล 290.32 ล้านบาท ลดลงจากปี 2556 เท่ากับ 3.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.11 ถึงแม้ว่าราคากากน้ำตาลที่บริษัทจำหน่ายในปี 2557 โดยเฉลี่ยจะปรับเพิ่มขึ้น แต่ปริมาณที่จำหน่ายลดลงกว่าในงวดเดียวกันปีก่อน ประมาณ 8,000 ตัน เนื่องจากมีการจำหน่ายกากน้ำตาลที่ผลิตได้ในฤดูกาลผลิตปี 2556/2557 บางส่วนไปในเดือนธันวาคมปี 2556 แล้ว

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายกากน้ำตาล 358.09 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก งวดเดียวกันปี 2557 เท่ากับ 67.77 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 23.34 เนื่องจากปริมาณขายเพิ่มขึ้นประมาณ 14,700 ตัน เนื่องจากบริษัทมีผลผลิตมากขึ้น

## 1.2 รายได้จากธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ

### 1.2.1 รายได้จากการขายไฟฟ้า

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า เท่ากับ 182.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนเท่ากับ 49.91 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 37.63 เนื่องจากบริษัทสามารถผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าได้เพิ่มขึ้นโดยมีการผลิตไฟฟ้าประมาณ 10 เดือน และราคาต่อหน่วยของกระแสไฟฟ้าปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2558 รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า เท่ากับ 279.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนเท่ากับ 96.47 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 52.85 โรงงานไฟฟ้าแห่งที่ 2 ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จากกากอ้อยให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ในเดือนเมษายน ปี 2558

### 1.2.2 รายได้จากการขายปุ๋ย

กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายปุ๋ยในลักษณะที่เป็นส่วนหนึ่งของการส่งเสริมชาวไร่อ้อย เพื่อให้ชาวไร่อ้อยสามารถปลูกอ้อยเพื่อมาจำหน่ายให้กับกลุ่มบริษัทได้ และเพื่อเป็นการลดความเสี่ยงด้านวัตถุดิบของกลุ่มบริษัท

สำหรับในปี 2556 ปี 2557 และปี 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายปุ๋ยเท่ากับ 275.13 ล้านบาท 285.04 ล้านบาท และ 378.30 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้เพิ่มขึ้นโดยเพิ่มขึ้นเนื่องจากกลุ่มบริษัทมีชาวไร่อ้อยที่มาร่วมโครงการส่งเสริมของบริษัทเพิ่มขึ้นทำให้บริษัทมีการจำหน่ายปุ๋ยได้มากขึ้น

### 1.2.3 รายได้จากการขายและบริการอื่น ๆ

รายได้จากการขายและบริการอื่น ๆ ส่วนหลักประกอบด้วยการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผลพลอยได้จากการปลูกอ้อย เช่น กากอ้อย และจำหน่ายวัสดุส่งเสริมเพื่อการปลูกอ้อยของชาวไร่ เช่น น้ำมันดีเซลสำหรับใช้ในเครื่องจักรกลการเกษตร ยาปราบศัตรูพืช และรายได้ค่าบริการตัดอ้อย เป็นต้น ทั้งนี้รายได้จากการขายอื่น ๆ ในปี 2555 เพิ่มขึ้นจากปี 2554 เท่ากับ 217.52 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีการจำหน่ายกากอ้อย ให้กับโรงงานน้ำตาลแห่งหนึ่งประมาณ 60 ล้านบาท และบริษัทได้เริ่มจำหน่ายน้ำมันดีเซลให้กับชาวไร่

สำหรับปี 2556 รายได้จากการขายอื่น ๆ ลดลง เท่ากับ 57.46 ล้านบาท เนื่องจากปริมาณกากอ้อยที่จำหน่ายให้กับบุคคลอื่นลดลง เพราะมีการนำไปใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้าเพิ่มขึ้น สำหรับปี 2557 รายได้จากการขายอื่น ๆ ลดลง เนื่องจากรายได้ค่าบริการตัดอ้อยลดลง เพราะชาวไร่สามารถตัดและมาส่งอ้อยได้เองมากขึ้น

### 1.3 รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่น ๆ ของบริษัทสำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 บริษัทมีรายได้อื่น ๆ จำนวน 29.93 ล้านบาท 23.92 ล้านบาท และ 63.08 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้อื่น ๆ โดยหลักประกอบด้วย กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ หนี้สูญได้รับคืน ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น สำหรับปี 2558 รายได้อื่นเพิ่มขึ้น 39.34 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีรายได้ดอกเบี้ยรับจากการปล่อยเงินกู้ยืมให้ชาวไร่ 20 ล้านบาท เงินชดเชยตามสัญญา 14 ล้านบาท

## ข. ต้นทุนขายสินค้าและบริการ

### 1. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธ.ค. 2556		31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2558	
	ล้านบาท	(%)	ล้านบาท	(%)	ล้านบาท	(%)
วัตถุดิบ (อ้อย)	2,166.78	75.30	1,981.38	75.18	1,913.92	71.89
ค่าภาระหนี้บ่ม	24.47	0.85	43.36	1.64	43.91	1.65
ค่าแรงทางตรง	128.11	4.46	106.12	4.02	139.92	5.25
ค่าใช้จ่ายในการผลิต	289.08	10.06	227.37	8.62	270.74	10.17
เงินนำส่งสำนักงานกองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย	265.80	9.25	277.12	10.52	293.96	11.04
รวมต้นทุนการผลิตน้ำตาลและกากน้ำตาล	2,874.24	100.00	2,635.35	100.00	2,662.05	100.00

โดยต้นทุนวัตถุดิบสำหรับปีบัญชีปี 2556 2557 และ ปี 2558 คิดเป็นร้อยละ 75.30 ร้อยละ 75.18 และ ร้อยละ 71.89 ตามลำดับ ต้นทุนวัตถุดิบอ้อย ไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงเนื่องจากราคาน้ำตาล

ไม่มีการปรับตัวอย่างรุนแรง ทำให้ราคาต้นทุนวัตถุดิบค่อนข้างคงที่ตามระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70 ต่อ 30 ระหว่างโรงงานน้ำตาลและชาวไร่อ้อย

## 2. ธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่นๆ

ต้นทุนขายของธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ ที่สำคัญประกอบด้วยต้นทุนจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า และต้นทุนธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ย และต้นทุนการจำหน่ายอื่น ๆ

ต้นทุนหลักของธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้แก่ กากอ้อยและค่าเสื่อมราคาของอาคาร และเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า

ต้นทุนธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ย จะมี 2 ส่วน คือปุ๋ยเคมีและปุ๋ยอินทรีย์เคมีที่ซื้อมาจำหน่ายต่อ และ ปุ๋ยอินทรีย์ที่ผลิตขึ้นเอง โดยต้นทุนปุ๋ยที่ผลิตขึ้นเองนั้น จะประกอบด้วย กากหมั้อกรง ค่าเสื่อมราคาของอาคาร และเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิต และสารเคมีธาตุอาหารพืชที่ผสมเพื่อเพิ่มคุณภาพปุ๋ยอินทรีย์

ต้นทุนการจำหน่ายอื่น ๆ ส่วนใหญ่จะประกอบด้วย ต้นทุนวัสดุการเกษตรเช่น ยาฆ่าแมลง พันธุ์อ้อย ที่ซื้อมาใช้ในกิจกรรมสนับสนุนเกษตรกรชาวไร่อ้อย รวมถึงน้ำมันดีเซลที่จำหน่ายให้ชาวไร่อ้อยใช้ในเครื่องจักรทางการเกษตร

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2556		31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>ต้นทุนการจำหน่ายไฟฟ้า</b>						
วัตถุดิบ	23.61	32.43	31.85	35.78	91.70	47.03
ค่าแรงทางตรง	12.21	16.77	12.66	14.22	26.19	13.43
ค่าใช้จ่ายในการผลิต	36.98	50.80	44.50	49.99	77.10	39.54
<b>รวมต้นทุนการจำหน่ายไฟฟ้า</b>	<b>72.80</b>	<b>100.00</b>	<b>89.01</b>	<b>100.00</b>	<b>194.99</b>	<b>100</b>
<b>ต้นทุนการจำหน่ายปุ๋ย</b>						
วัตถุดิบ	46.00	18.81	126.17	52.36	229.85	68.78
ค่าแรงทางตรง	7.63	3.12	8.50	3.53	13.25	3.96
ค่าใช้จ่ายในการผลิต	20.78	8.50	18.87	7.83	35.13	10.51
สินค้าที่ซื้อมาจำหน่าย	108.00	44.16	87.44	36.29	55.90	16.72
ต้นทุนอื่น ๆ	62.13	25.41	-	-	-	-
<b>รวมต้นทุนการจำหน่ายปุ๋ย</b>	<b>244.54</b>	<b>100.00</b>	<b>240.98</b>	<b>100.00</b>	<b>334.19</b>	<b>100.00</b>
<b>ต้นทุนการจำหน่ายอื่น ๆ</b>						
สินค้าที่ซื้อมาจำหน่าย	188.04	89.69	97.12	100.00	97.33	74.63
ต้นทุนอื่น ๆ	21.62	10.31	27.22	21.89	33.08	25.37
<b>รวมต้นทุนการจำหน่ายอื่น ๆ</b>	<b>209.66</b>	<b>100.00</b>	<b>124.34</b>	<b>100.00</b>	<b>130.41</b>	<b>100.00</b>

## ค. กำไรขั้นต้น

กำไรขั้นต้นรวมสำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 เท่ากับ 765.82 ล้านบาท และ 830.63 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 19.25 และร้อยละ 21.19 ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2557 เนื่องจากบริษัทมีสัดส่วนของรายได้จากธุรกิจไฟฟ้าต่อรายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้น ซึ่งธุรกิจไฟฟ้ามีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่าธุรกิจอื่น ๆ ของบริษัท จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมเพิ่มขึ้น

สำหรับปี 2558 กำไรขั้นต้นเท่ากับ 905.00 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 21.14 โดยอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อย แม้ราคาน้ำตาลในตลาดโลกจะลดลงมากแต่บริษัทมีผลผลิตที่จำหน่ายเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นอกจากนี้ ธุรกิจไฟฟ้าแห่งที่ 2 ได้ดำเนินการขายไฟฟ้าตั้งแต่เดือนเมษายน 2558 ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมยังคงใกล้เคียงกับปีก่อน

### อัตรากำไรขั้นต้นตามรายได้แต่ละประเภทของบริษัท

(หน่วย: ร้อยละ)

	สำหรับปีสิ้นสุด		
	31 ธันวาคม 2556	31 ธันวาคม 2557	31 ธันวาคม 2558
ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล	20.26	20.81	15.87
ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า	45.11	49.45	30.06
ธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ย	11.12	15.45	11.66
ธุรกิจขายและบริการอื่น ๆ	-3.39	0.29	6.15

#### 1. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล

อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลมีผลมาจากปัจจัยหลัก 3 ประการคือ 1) ราคาน้ำตาลในตลาดโลก 2) ส่วนต่างของราคาจำหน่ายน้ำตาลโคเวต้า ค ของบริษัทเมื่อเทียบกับราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวต้า ข และ 3) ปริมาณน้ำตาลที่ผลิตได้ต่อหนึ่งตันอ้อย

ต้นทุนการผลิตน้ำตาลจะแบ่งเป็น 2 ส่วนคือ ต้นทุนวัตถุดิบอ้อยและต้นทุนการแปรรูปอ้อยเป็นน้ำตาล โดยต้นทุนวัตถุดิบอ้อยจะแปรผันไปตามระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70:30 คือหากราคาน้ำตาลปรับตัวสูงขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบอ้อยจะปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย ในขณะที่เดียวกันหากราคาน้ำตาลปรับตัวลดลง ต้นทุนวัตถุดิบอ้อยจะปรับตัวสูงลดลงตาม แต่อย่างไรก็ตามต้นทุนการแปรรูปอ้อยเป็นน้ำตาล ไม่ได้ปรับตัวตามราคาน้ำตาลในตลาดโลก ดังนั้นหากราคาน้ำตาลในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น กำไรขั้นต้นของธุรกิจน้ำตาลก็จะเพิ่มขึ้น ในทางกลับกัน หากราคาน้ำตาลในตลาดโลกปรับตัวลดลง กำไรขั้นต้นของธุรกิจน้ำตาลก็จะลดลง

ตามระบบ 70:30 ราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวต้า ข จะถูกใช้เป็นตัวแปรในการกำหนดราคาวัตถุดิบอ้อย โดยจะนำราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวต้า ข ในการคำนวณรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลส่งออกของ

ประเทศไทยทั้งหมด หลักจากนั้นจะหักค่าใช้จ่ายในการแปรรูปอ้อยเป็นน้ำตาล แล้วแบ่งส่วนที่เหลือให้ชาวไร่อ้อยละ 70 และโรงงานน้ำตาลร้อยละ 30 โดยส่วนร้อยละ 70 ของชาวไร่อ้อยจะถูกนำไปเป็นราคาขั้นต่ำของวัตถุดิบอ้อย ซึ่งจะทำให้ราคาต่อหน่วยของวัตถุดิบทั้งอุตสาหกรรมเท่ากัน แต่เนื่องจากน้ำตาลส่งออกส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 85 ของน้ำตาลส่งออกจะเป็นน้ำตาลโคเวต้า ค โดยที่เหลือประมาณร้อยละ 15 จะเป็นน้ำตาลโคเวต้า ข ดังนั้นหากผู้จำหน่ายน้ำตาลรายใดสามารถจำหน่ายน้ำตาลโคเวต้า ค ได้สูงกว่า ราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวต้า ข ก็จะมีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น แต่ทั้งนี้ส่วนต่างของราคาจำหน่ายน้ำตาลโคเวต้า ค เมื่อเทียบกับราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวต้า ข จะไม่สม่ำเสมอตามสถานการณ์และการตัดสินใจจำหน่ายของผู้ผลิตในแต่ละครั้ง

เนื่องจาก ปริมาณน้ำตาลที่ผลิตได้ต่อหนึ่งตันอ้อย ไม่เท่ากันทุกปีขึ้นอยู่กับคุณภาพของวัตถุดิบ แต่ต้นทุนการแปรรูปอื่น ๆ จะไม่แปรผันตามคุณภาพน้ำตาล ดังนั้นหากบริษัทสามารถเพิ่มผลผลิตน้ำตาลจากอ้อย 1 ตันได้เพิ่มขึ้นก็จะมีรายได้เพิ่มขึ้นและส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้นสำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาลในปี 2557 เท่ากับร้อยละ 20.81 เพิ่มขึ้นจากปี 2556 เล็กน้อยจากประสิทธิภาพการผลิตน้ำตาล (น้ำตาลต่อหนึ่งตันอ้อย) เพิ่มขึ้น แต่อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจน้ำตาลในปี 2558 เท่ากับ 15.87 ลดลงจากปี 2557 เกิดจากการที่กลุ่มบริษัทที่มีการจำหน่ายน้ำตาลส่งออกประมาณร้อยละ 70 ถึง 80 ของปริมาณน้ำตาลที่จำหน่ายทั้งหมด ในขณะที่ราคาน้ำตาลในตลาดโลกในปี 2558 ปรับตัวลดลงต่ำกว่าในปี 2557 ทำให้ราคาจำหน่ายเฉลี่ยของน้ำตาลของกลุ่มบริษัทลดลงตามไปด้วย ส่งผลให้กำไรขั้นต้นลดลง

## 2. ธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ

อัตรากำไรขั้นต้นสำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าในปี 2556 ลดต่ำลงจากปี 2555 เนื่องจากในปี 2556 มีการหยุดผลิตกระแสไฟฟ้าเพิ่มเติมจากการหยุดเพื่อดูแลรักษาตามปกติอีกประมาณ 2 เดือน เพื่อปรับปรุงให้สามารถส่งไอน้ำให้โรงงานน้ำตาลใช้ในการผลิตได้ ทำให้รายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นลดลง สำหรับปี 2557 อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเนื่องจากราคาจำหน่ายไฟฟ้าปรับเพิ่มสูงขึ้น และบริษัทมีการใช้กำลังการผลิต (Utilization Rate) เพิ่มขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้นสำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยมีการเปลี่ยนแปลงไม่แน่นอน เนื่องจากธุรกิจมีการดำเนินการในทั้งส่วนที่มีการผลิตปุ๋ยอินทรีย์เพื่อจำหน่ายเอง และซื้อปุ๋ยเคมีมาจำหน่าย โดยการผลิตปุ๋ยอินทรีย์เพื่อจำหน่ายจะมีการตั้งราคาจำหน่ายโดยบวกเพิ่มจากต้นทุนการผลิต (Cost Plus Method) ในขณะที่การซื้อปุ๋ยเคมีมาจำหน่ายจะเป็นการซื้อปุ๋ยเคมีมาเป็นจำนวนมากในแต่ละครั้งและทยอยจำหน่ายให้กับชาวไร่อ้อย โดยกำหนดราคาให้เท่ากับราคาปุ๋ยเคมีในท้องตลาดในช่วงเวลานั้น ๆ ดังนั้นในบางช่วงบริษัทอาจจะจำหน่ายปุ๋ยเคมีในราคาต่ำกว่าทุนได้ ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยไม่แน่นอน แต่อย่างไรก็ตามธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยนั้นเป็นการดำเนินการโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อช่วยเหลือชาวไร่ที่ได้รับการส่งเสริมให้สามารถเพิ่มผลผลิตและคุณภาพให้สูงขึ้น จะส่งผลให้ ธุรกิจผลิต



และจำหน่ายน้ำตาลและกากน้ำตาลของบริษัทที่มีผลิตผลและคุณภาพที่ดีขึ้น รวมถึงธุรกิจผลพลอยได้เช่น ไฟฟ้า มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น

#### ค่าใช้จ่ายในการขาย

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธ.ค. 2556		31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2558	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
ค่าขนส่ง	69.96	48.97	64.04	39.95	45.34	25.80
ค่าใช้จ่ายในการส่งออก	52.27	36.59	63.49	39.60	102.33	58.23
ค่าฝากน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล	11.18	7.82	17.43	10.89	13.17	7.50
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	9.44	6.62	15.33	9.56	14.89	8.47
รวม	142.85	100.00	160.29	100.00	175.73	100.00

ค่าใช้จ่ายในการขายส่วนใหญ่ ได้แก่ ค่าขนส่งและค่าใช้จ่ายในการส่งออก โดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่อค่าขนส่ง คือ อัตราค่าขนส่งเฉลี่ยต่อเที่ยว และปริมาณน้ำตาลที่จำหน่ายได้ในแต่ละปี โดยในปี 2558 ค่าใช้จ่ายในการส่งออก เพิ่มขึ้นตามปริมาณส่งออกน้ำตาลที่เพิ่มขึ้น

#### ง. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธ.ค. 2556		31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละ ของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละ ของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละ ของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร
เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าใช้จ่ายพนักงาน	101.61	35.59	131.08	43.60	159.40	45.94
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ/ค่าที่ปรึกษา	6.41	2.24	14.89	4.95	31.64	9.12
ค่าใช้จ่ายยานพาหนะ	16.28	5.70	18.81	6.25	18.59	5.36
ค่าซ่อมแซม	5.34	1.87	8.51	2.83	7.62	2.20
วัสดุสำนักงานสิ้นเปลือง	4.35	1.52	4.41	1.46	8.01	2.31
ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์	13.36	4.68	16.96	5.64	22.68	6.54
ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา	7.73	2.71	5.69	1.89	12.04	3.47
ค่าใช้จ่ายรับรองและบริจาค สาธารณะกุศล	5.71	2.00	4.81	1.60	7.94	2.29

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธ.ค. 2556		31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร
ค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ	20.33	7.12	1.04	0.34	2.62	0.76
สำรองเพื่อการเกษียณอายุพนักงาน	19.96	6.99	17.67	5.87	3.37	0.97
ค่าธรรมเนียมส่งเสริมอ้อยและ น้ำตาล	20.88	7.31	10.74	3.57	13.79	3.97
ค่าใช้จ่ายตัดจ่ายอื่น	7.49	2.62	7.98	2.65	-	0.00
ค่าไฟฟ้า	1.13	0.39	10.32	3.43	3.64	1.05
อื่น ๆ	30.72	10.75	47.76	15.89	55.55	16.01
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร</b>	<b>261.29</b>	<b>100.00</b>	<b>300.59</b>	<b>100.00</b>	<b>346.94</b>	<b>100.00</b>

ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลัก ๆ ประกอบด้วย เงินเดือนค่าจ้างและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน และค่าธรรมเนียมหรือค่าที่ปรึกษา

สำหรับปี 2557 ยอดค่าใช้จ่ายการบริหารเพิ่มขึ้นจากปี 2556 เท่ากับ 39.30 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 15.04 เกิดจากสาเหตุดังต่อไปนี้

- 1) เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้นเป็น 131.08 ล้านบาท หรือคิดเป็น การเพิ่มขึ้นร้อยละ 29.99 เนื่องจากบริษัทมีการปรับฐานเงินเดือนของพนักงาน และเพิ่ม จำนวนพนักงานให้สอดคล้องกับการขยายธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อย กลางปี 2557
- 2) ค่าธรรมเนียม และค่าที่ปรึกษาด้านต่างๆเพื่อการเตรียมพร้อมสำหรับการเข้าจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยรวมเพิ่มขึ้น 8.48 ล้านบาท
- 3) บริษัทมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญลูกหนี้ชาวไร่ลดลงในปี 2557 มีการบันทึก ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สงสัยจะสูญลูกหนี้ชาวไร่เพียง 1.04 ล้านบาท ลดลง 19.29 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 94.88

สำหรับปี 2558 ยอดค่าใช้จ่ายการบริหารเพิ่มขึ้นจากปี 2557 เท่ากับ 46.35 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 15.42 เกิดจากสาเหตุดังต่อไปนี้

- 1) เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้นเป็น 159.40 ล้านบาท หรือคิดเป็น การเพิ่มขึ้นร้อยละ 21.60 เนื่องจาก เนื่องจากการปรับฐานเงินเดือนขึ้นของปี 2557 และมีการว่าจ้างพนักงาน เพิ่มขึ้นโดยจ้างพนักงานประจำเพิ่มขึ้น 32 คน

2) ค่าธรรมเนียมวิชาชีพและค่าที่ปรึกษาเพิ่มขึ้นเป็น 31.64 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 112.49 เป็นค่าที่ปรึกษาที่เรียกเก็บผลสำเร็จของงานของที่ปรึกษาแต่ละด้านเพื่อการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทได้จ้างผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องในโครงการลงทุนในอนาคต

### **ต้นทุนทางการเงิน**

ต้นทุนทางการเงินของกลุ่มบริษัท สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 และ 2558 เท่ากับ 96.94 ล้านบาท 117.02 ล้านบาท 125.49 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของต้นทุนทางการเงิน เกิดจากกลุ่มบริษัทมีการใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้นเพื่อใช้ในการผลิตน้ำตาลที่เพิ่มสูงขึ้น การใช้เงินส่งเสริมสินเชื่อที่เพิ่มตามพื้นที่เพาะปลูกที่เพิ่มขึ้น

#### **จ. กำไรก่อนภาษีเงินได้**

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 บริษัทมีกำไรก่อนภาษีเงินได้จำนวน 270.42 ล้านบาท 286.46 ล้านบาท และ 326.05 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของกำไรก่อนภาษีเงินได้ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของกำไรขั้นต้นของแต่ละปี จาก 765.82 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 830.63 ล้านบาทในปี 2557 และ เพิ่มขึ้นเป็น 905.00 ล้านบาทในปี 2558

#### **ฉ. ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 กลุ่มบริษัทมีภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 64.86 ล้านบาท 50.15 ล้านบาท ตามลำดับ การลดลงของภาษีเงินได้รวม สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของกำไรของธุรกิจไฟฟ้าซึ่งได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มขึ้น ทำให้โดยรวมแล้วภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง

สำหรับในปี 2558 กลุ่มบริษัทมีภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 53.70 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากงวดเดียวกันของปีก่อน จากผลประกอบการที่มีกำไรมากขึ้นอันเนื่องหลักมาจากกำไรของธุรกิจน้ำตาล ซึ่งต้องเสียภาษีลดลง ในขณะที่กำไรของธุรกิจไฟฟ้าซึ่งได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มขึ้น ทำให้โดยรวมแล้วภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง

#### **ช. กำไรสุทธิ**

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 ถึง 2558 กลุ่มบริษัทมีกำไรสุทธิ จำนวน 205.56 ล้านบาท 236.31 ล้านบาท และ 272.34 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิ มาจากปัจจัยหลัก เช่นเดียวกับการเพิ่มการผลิตและจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นของน้ำตาล กากน้ำตาล และผลผลิตพลอยได้อื่น ๆ ที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มสูงขึ้นจากเงินเดือนค่าจ้างและค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น

### 14.3 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

#### ก. สินทรัพย์

เนื่องจากธุรกิจน้ำตาลเป็นธุรกิจที่มีการดำเนินงานค่อนข้างจะแตกต่างจากธุรกิจโดยทั่วไป และมีลักษณะเป็นฤดูกาลตามการปลูกและเก็บเกี่ยวอ้อย ซึ่งจะมีการเริ่มปลูกในเดือนตุลาคม และเก็บเกี่ยวในเดือนพฤศจิกายนปีถัดไปถึงเดือนเมษายนปีถัด ๆ ไป ในขณะที่โรงงานน้ำตาลจะรับซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาล โดยเฉพาะช่วงเก็บเกี่ยว ทำให้สินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทและโรงงานน้ำตาลอื่น ๆ มีรายการพิเศษที่ไม่มีในธุรกิจอื่น ๆ รายการพิเศษที่สำคัญสำหรับธุรกิจโรงงานน้ำตาล คือ ลูกหนี้ชาวไร่ หมายถึง เงินจ่ายล่วงหน้าที่ยกให้ชาวไร่เพื่อสนับสนุนการปลูกอ้อยในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งเงินเกี่ยว การให้ปุ๋ย หรือให้บริการจักรกลเกษตร เมื่อถึงฤดูเก็บเกี่ยวชาวไร่จะนำอ้อยมาส่งให้แก่โรงงานเพื่อหักเงินจ่ายล่วงหน้านี้ ชาวไร่จะเริ่มได้รับเงินล่วงหน้าตั้งแต่เริ่มเพาะปลูก

กลุ่มบริษัทมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 เท่ากับ 3,897.89 ล้านบาท 5,385.67 ล้านบาท และ 6,762.11 ล้านบาทตามลำดับ

สินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์รวม วันที่ 31 ธันวาคม 2556 จำนวน 2,864.22 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 36.74 ต่อปีโดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ คือ การเพิ่มของทรัพย์สินถาวรเพิ่มขึ้น เนื่องจากมีการขยายกำลังการหีบอ้อยของโรงงานน้ำตาลจากเดิม 14,000 ตัน เป็น 20,000 ตันต่อวัน และการลงทุนโรงงานไฟฟ้าชีวมวลของ บริษัท บุรีรัมย์พลังงาน จำกัด (BEC) และ บริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์ จำกัด (BPC)

#### 14.3.1 สินทรัพย์หมุนเวียน

สินทรัพย์หมุนเวียนของกลุ่มบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 เท่ากับ 1,858.40 ล้านบาท 2,106.10 ล้านบาท และ 2,114.28 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่ประกอบด้วย ลูกหนี้ชาวไร่ และสินค้าคงเหลือ โดยในระหว่างปี 2556 ถึงปี 2558 สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้นมาจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ชาวไร่ เนื่องจากการให้เงินสนับสนุนชาวไร่ในการปลูกอ้อยเพิ่มขึ้นตามปริมาณเนื้อที่เพาะปลูกอ้อยในเขตส่งเสริมที่เพิ่มขึ้น และ ณ สิ้นปี 2558 มีลูกหนี้ชาวไร่เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีพื้นที่การส่งเสริมปลูกอ้อยเพิ่มขึ้น และสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจากปริมาณผลผลิตที่มากขึ้นหลังการลงทุนขยายการผลิตน้ำตาล

#### ลูกหนี้การค้า

กลุ่มบริษัทมีลูกหนี้การค้าหลัก ประกอบด้วย ลูกหนี้การค้าจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทราย และธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ ได้แก่ การขายไฟฟ้า ลูกค้าของกลุ่มบริษัทส่วนใหญ่เป็นบริษัทผู้จัดจำหน่ายต่างประเทศรายใหญ่ และรัฐวิสาหกิจ ซึ่งมีฐานะการเงินที่ดี และบริษัทจัดให้มีการตรวจสอบการเปลี่ยนแปลงของฐานะทางการเงินของลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ กลุ่มบริษัท จึงไม่เคยมีปัญหาเรื่องหนี้สูญ

ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยของกลุ่มบริษัทสำหรับ ปี 2555 และ 2556 เท่ากับ 7 วัน ซึ่งระยะเวลาการเก็บหนี้ของบริษัท สอดคล้องกับการให้เทอมเครดิตที่บริษัทให้แก่ลูกค้า ซึ่งกำหนดที่ 3 ถึง 7 วัน สำหรับลูกค้าน้ำตาลในประเทศ 3 ถึง 15 วัน สำหรับลูกค้าน้ำตาลในต่างประเทศ และ 30 วันสำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า เนื่องจากระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยสั้น ทำให้มูลค่าของลูกหนี้การค้า ณ วันสิ้นงวดขึ้นอยู่กับรายได้จากการจำหน่าย ในช่วงใกล้วันสิ้นงวด โดยที่ลูกหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 93.41 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.78 ล้านบาท จากปีก่อน เนื่องจากมีการจำหน่ายน้ำตาลใกล้วันสิ้นงวดสูงกว่าปีก่อน

สำหรับในปี 2557 มีการจำหน่ายน้ำตาลจำนวนมากใกล้ช่วงสิ้นปีทำให้ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยของกลุ่มบริษัท เพิ่มขึ้นเป็น 12 วัน และมูลค่าลูกหนี้การค้า ณ วันสิ้นงวดเพิ่มขึ้นเป็น 302.87 ล้านบาท

### ลูกหนี้ชาวไร่-สุทธิ

ในการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาล กลุ่มบริษัทจะให้การสนับสนุนเงินกู้ยืมเพื่อเป็นการส่งเสริมชาวไร่อ้อย โดยการให้เงินล่วงหน้าเพื่อให้ชาวไร่อ้อยสามารถนำเงินส่วนดังกล่าวไปลงทุนสำหรับการปลูกอ้อยได้ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 ลูกหนี้ชาวไร่อ้อย-สุทธิ มีจำนวน 1,024.84 ล้านบาท 770.79 ล้านบาท และ 908.50 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2557 ลูกหนี้ชาวไร่อ้อย-สุทธิ ลดลงจาก ณ วันสิ้นปี เนื่องจากในช่วงการผลิต ชาวไร่อ้อยจะนำอ้อยมาจำหน่ายให้บริษัท และจ่ายคืนเงินกู้ยืม ทำให้ลูกหนี้ชาวไร่อ้อย-สุทธิ ลดลง และในปี 2558 ลูกหนี้ชาวไร่เพิ่มขึ้นจากการขยายพื้นที่ปลูกอ้อยและเบิกเงินกู้ยืมของเกษตรกร

ลูกหนี้ชาวไร่ของกลุ่มบริษัทสามารถแบ่งตามอายุหนี้ค้างชำระได้ดังนี้

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2556		31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละ ของ ลูกหนี้ ชาวไร่ รวม	ล้านบาท	ร้อยละ ของ ลูกหนี้ ชาวไร่ รวม	ล้านบาท	ร้อยละ ของ ลูกหนี้ ชาวไร่ รวม
ฤดูกาลผลิต 2559/2560	-	-	-	-	236.45	23.90
ฤดูกาลผลิต 2558/2559	-	-	44.46	5.05	618.46	62.52
ฤดูกาลผลิต 2557/2558	241.22	21.25	703.05	79.84	40.88	4.14
ฤดูกาลผลิต 2556/2557	739.52	65.14	6.87	0.78	4.49	0.45
ฤดูกาลผลิต 2555/2556	16.60	1.46	3.20	0.36	1.34	0.14
ฤดูกาลผลิต 2554/2555	4.23	0.37	1.24	0.14	1.09	0.11
ฤดูกาลผลิต ก่อน 2554/2555	133.72	11.78	121.70	13.83	86.50	8.74
ลูกหนี้ชาวไร่รวม	1,135.29	100.00	880.52	100.00	989.21	100.00
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(110.45)	(9.73)	(109.73)	(12.46)	(80.71)	(8.16)
รวมลูกหนี้ชาวไร่สุทธิ	1,024.84	90.27	770.79	87.54	908.50	91.84

กลุ่มบริษัทมีนโยบายการปล่อยสินเชื่อชาวไร่อย่างรัดกุม โดยพิจารณาจากหลายปัจจัยที่ได้จากประสบการณ์การเก็บหนี้ของกลุ่มบริษัทในอดีต ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี้ ปริมาณพื้นที่ปลูกอ้อยของลูกหนี้ อัตราผลผลิตต่อไร่ รวมถึงการส่งพนักงานของบริษัทเข้าไปตรวจสอบดูแลแปลงของชาวไร่อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้แน่ใจว่าลูกหนี้จะสามารถส่งอ้อยชำระหนี้ได้ ทั้งนี้กลุ่มบริษัทจะตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ เมื่อพิจารณาแล้วว่าชาวไร่รายนั้น ๆ ไม่สามารถจ่ายชำระเงินกู้ยืมได้เช่น ค่าชำระหนี้งวดฤดูการผลิตก่อนหน้าเป็นเวลา 2 งวดฤดูการผลิต หรือ รายได้ของลูกหนี้ในอนาคตที่ทางบริษัทประมาณการแสดงว่าชาวไร่รายนั้น ๆ มีกำไรไม่เพียงพอต่อการชำระหนี้สินให้หมดภายในระยะเวลา 5 ปี หรือชาวไร่รายดังกล่าวเลิกปลูกอ้อย หรือ มีเหตุการณ์อื่น ๆ ที่แสดงว่าชาวไร่รายดังกล่าวไม่สามารถชำระหนี้ได้อย่างแน่นอน เป็นต้น ทั้งนี้ในปี 2556 มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 20.33 ล้านบาท บริษัทคาดว่าได้มีการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ สำหรับลูกหนี้ที่ไม่สามารถจ่ายชำระเงินคืนได้ครบถ้วนแล้ว สำหรับในปี 2557 ไม่มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเนื่องจากได้รับชำระหนี้จากชาวไร่ตามปกติ

### สินค้าคงเหลือ

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2556		31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558	
	ล้านบาท	ร้อยละของ สินค้า คงเหลือ	ล้านบาท	ร้อยละของ สินค้า คงเหลือ	ล้านบาท	ร้อยละของ สินค้า คงเหลือ
สินค้าสำเร็จรูป	575.78	81.66	447.22	73.17	574.32	80.10
ผลผลิตพลอยได้	5.37	0.76	13.18	2.16	-	0.00
สินค้าซื้อมาเพื่อขาย	93.52	13.26	109.17	17.86	63.48	8.85
สินค้าคงเหลือ – วัตถุดิบ	20.01	2.84	13.57	2.22	37.20	5.20
สินค้าระหว่างผลิต	5.85	0.83	10.85	1.78	4.67	0.65
วัสดุโรงงาน	4.58	0.65	17.22	2.82	37.29	5.20
รวมสินค้าคงเหลือ	705.11	100.00	611.21	100.00	716.96	100.00
หักค่าเพื่อการลดมูลค่า	(39.00)	(5.53)	(0.67)	(0.11)	(1.76)	(0.25)
<b>สินค้าคงเหลือ – สุทธิ</b>	<b>666.11</b>	<b>94.47</b>	<b>610.54</b>	<b>99.89</b>	<b>715.20</b>	<b>99.75</b>

สินค้าสำเร็จรูปส่วนใหญ่ประกอบด้วยน้ำตาล ในส่วนผลผลิตพลอยได้ คือ กากน้ำตาล กากอ้อย และกากหม้อกรอง ที่กลุ่มบริษัทจำหน่ายเก็บไว้เป็นวัตถุดิบในการผลิตกระแสไฟฟ้าและผลิตปุ๋ยอินทรีย์ตามลำดับ ในส่วนของสินค้าที่ซื้อมาเพื่อขายประกอบด้วย น้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องจักรกลการเกษตร ปุ๋ยเคมี ยาปราบศัตรูพืช สำหรับจำหน่ายให้กับชาวไร่ในรูปแบบของเงินล่วงหน้าค่าอ้อย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 กลุ่มบริษัทมีสินค้าสำเร็จรูป 447.22 ล้านบาท ต่ำกว่า ณ สิ้นปี 2556 เนื่องจากต้นทุนการผลิตน้ำตาลต่ำลงจากราคาอ้อยที่ลดลง ในส่วนของค่าเพื่อการหักมูลค่าสินค้าคงเหลือ

39.00 ล้านบาทที่ตั้งในปีก่อนได้มีการจำหน่ายสินค้างวดดังกล่าวออกไปแล้ว และไม่มีการตั้งค่าเผื่อการหักมูลค่าสินค้าคงเหลือเพิ่มเติมเนื่องจากราคาจำหน่ายสูงกว่าต้นทุนการผลิต

ณ สิ้นปี 2558 กลุ่มบริษัทมีสินค้าสำเร็จรูป 574.32 ล้านบาท สูงกว่าปี 2557 เท่ากับ 127.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 28.42 เนื่องจากบริษัทสามารถผลิตน้ำตาลได้มากขึ้นจากปริมาณอ้อยเข้าหีบ

#### 14.3.2 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 2,039.49 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เท่ากับ 3,279.56 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เท่ากับ 4,647.82 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของกลุ่มบริษัทโดยส่วนใหญ่ คือ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ คิดเป็นร้อยละ 88.27 ร้อยละ 93.06 และร้อยละ 91.75 ของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนทั้งหมด ตามลำดับ

##### ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้น เนื่องจากกลุ่มบริษัทมีการซื้อเครื่องจักรเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตหีบอ้อย จากเดิม 17,000 ต้นต่อวัน เป็น 20,000 ต้นต่อวัน และมีการสั่งซื้อเครื่องจักรสำหรับสร้างโรงงานไฟฟ้าของบริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์ จำกัด (BPC)

#### ข. แหล่งที่มาของเงินทุน

##### ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 2556 กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 5.93 เท่า และ 5.14 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้หนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับสูงเนื่องจากก่อนหน้าปี 2555 บริษัทมีการตั้งนโยบายการประมาณการอายุการใช้งานของเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตน้ำตาลเท่ากับ 10 ปี ซึ่งสั้นกว่าอายุการใช้งานจริงที่เท่ากับประมาณ 30 ปี ดังนั้นค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักรก่อนหน้าปี 2555 จึงมีมูลค่าสูงทำให้กำไรของบริษัทก่อนปี 2555 ต่ำกว่าที่ควร ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำไปด้วย แต่หลังจากที่มีการประมาณการอายุของเครื่องจักรตามอายุการใช้งานที่คงเหลืออยู่อีกประมาณ 20 ปีทำให้กำไรของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนทยอยลดลง แม้ว่าจะได้รับเงินเพิ่มทุนจากการเสนอขายหุ้นให้ผู้ถือหุ้นเดิม 180.80 ล้านบาท และต่อกรรมการและพนักงาน 18.27 ล้านบาท แต่ก็มีกำไรจ่ายปันผล 200.89 ล้านบาท ทำให้การขายหุ้นเพิ่มทุนไม่มีผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สำหรับปี 2557 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 2,125.58 ล้านบาท เนื่องจาก ผลการดำเนินของ บริษัท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 2.18 เท่า ณ สิ้นปี 2558 จากการออกหุ้นกู้เพื่อใช้ลงทุนในโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำตาลและโครงการที่เกี่ยวข้องกัน

## ค. หนี้สิน

กลุ่มบริษัทมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 จำนวน 3,263.21 ล้านบาท 3,397.26 ล้านบาท และ 4,635.93 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินส่วนใหญ่คือ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 กลุ่มบริษัทมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น จำนวน 842.60 ล้านบาท 488.66 ล้านบาท และ 512.26 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นเจ้าหนี้ค่าวัตถุดิบอ้อย ซึ่งการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นลดลงของเจ้าหนี้ค่าวัตถุดิบอ้อยจะขึ้นอยู่กับปริมาณอ้อยที่รับซื้อที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงในช่วงวันใกล้สิ้นงวดของแต่ละงวด ซึ่งจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามปริมาณของอ้อยที่พร้อมจะเก็บเกี่ยว และตัดมาจำหน่ายให้กับบริษัท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 1,471.36 ล้านบาท 2,147.93 ล้านบาท และ 1,481.96 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มมากขึ้นในปี 2557 เนื่องจากมีเกษตรกรมาเข้าโครงการส่งเสริมมากขึ้นทำให้บริษัทต้องให้เงินสนับสนุนการปลูกอ้อยเพิ่มขึ้นจึงต้องมีการกู้ยืมเงินเพื่อใช้ในการกิจกรรมดังกล่าว รวมถึงใช้ในการผลิตสินค้าสำเร็จรูปสำหรับจำหน่ายด้วย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 กลุ่มบริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 777.02 ล้านบาท 612.78 ล้านบาท และ 1,694.49 ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 มีรายละเอียดวงเงินกู้อย่างต่อไปนี้

วงเงินที่	ยอดวงเงิน (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ย	ยอดเงินกู้คงเหลือ (ล้านบาท)
1	460.00	MLR-1.25	458.13
2	300.00	MLR-2.375	275.00
3	365.00	MLR-2.50	280.00
4	270.00	MLR-1.00	215.96
5	440.00	MLR-1.00	440.00
6	30.00	MLR	21.85
7	5.00	MLR-0.50	3.55

## ง. ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 เท่ากับ 634.67 ล้านบาท 1,988.17 ล้านบาท และ 2,125.58 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2557 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน และกำไรจากผลการดำเนินงานของบริษัท



## จ. สภาพคล่อง

(หน่วย : ล้านบาท)

รายละเอียด	สำหรับปีสิ้นสุด		
	31 ธ.ค. 2556	31 ธ.ค. 2557	31 ธ.ค. 2558
กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน	492.47	504.22	556.59
กระแสเงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน	177.40	43.09	139.09
กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(757.55)	(1,354.81)	(1,330.43)
กระแสเงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงิน	547.93	1,625.82	1,056.73
กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(32.21)	314.09	(134.61)

### กระแสเงินสดที่มาจากกิจกรรมดำเนินงาน

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน เท่ากับ 492.47 ล้านบาท แต่เนื่องจากการผลิตน้ำตาลเพิ่มขึ้นจากปีก่อน ทำให้ต้องใช้เงินสดเป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับสินค้าสำเร็จรูปมากขึ้น และปริมาณไร้อ้อยที่อยู่ในโครงการส่งเสริมเพิ่มขึ้นทำให้บริษัทต้องจ่ายเงินเพิ่มขึ้นเช่นเดียวกับปีก่อน กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงานเหลือเท่ากับ 177.40 ล้านบาท

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูงกว่าปีก่อน เนื่องจากบริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้นจากธุรกิจไฟฟ้า ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่ำกว่าปีก่อน เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้มีรับชำระเงินจากการจำหน่ายน้ำตาลปริมาณมากในช่วงใกล้วันสิ้นงวด

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2558 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูงกว่าปีก่อน เนื่องจากบริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้นจากธุรกิจไฟฟ้า แห่งที่ 2 และธุรกิจปุ๋ย

### กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 บริษัทใช้เงินไปในการลงทุนประมาณ 747 ล้านบาท เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตน้ำตาลจาก 14,000 ตันอ้อยต่อวัน เป็น 17,000 ตันอ้อยต่อวัน เพื่อก่อสร้างโรงงานปุ๋ยเพิ่มเติม และก่อสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวลกำลังการผลิต 9.9 เมกกะวัตต์โรงที่ 2 และในปี 2557 บริษัทใช้เงินไปในการลงทุนประมาณ 1,300 ล้านบาท เพื่อก่อสร้างโครงการต่อเนื่องจากสิ้นปี 2556 และลงทุนเพิ่มกำลังการผลิตน้ำตาลจาก 17,000 ตันอ้อยต่อวัน เป็น 20,000 ตันอ้อยต่อวัน และก่อสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวลแห่งที่ 2 ในปี 2558 บริษัทใช้เงินไปในการลงทุนประมาณ 1,300 ล้านบาท เพื่อก่อสร้างโครงการต่อเนื่องจากสิ้นปี 2557

และลงทุนเพิ่มกำลังการผลิตน้ำตาลจาก 17,000 ตันอ้อยต่อวัน เป็น 20,000 ตันอ้อยต่อวัน และก่อสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวลแห่งที่ 3

#### กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

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

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 694.36 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะสั้นใช้เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท และได้รับเงินสดจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป 1,112.34 ล้านบาท

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2558 เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 1,056.73 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะยาวใช้เพื่อขยายการลงทุนสำหรับการผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท

#### อัตราส่วนสภาพคล่อง

	หน่วย	สำหรับปี สิ้นสุด		
		31 ธ.ค. 2556	31 ธ.ค. 2557	31 ธ.ค. 2558
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	0.74	0.73	0.90
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า)	0.46	0.49	0.57
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	(วัน)	7	12	6
ระยะเวลายาขายสินค้าเฉลี่ย	(วัน)	72	72	72
ระยะเวลารับหนี้	(วัน)	58	52	71
Cash Cycle	(วัน)	-22	-33	-7

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก เนื่องจากไม่มีเหตุการณ์ที่มีผลกระทบมากต่อการดำเนินธุรกิจตามปกติ สำหรับปี 2558 กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องดีขึ้น จากการออกหุ้นกู้เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้น

#### อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 2557 และ 2558 อัตรากำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิของบริษัท เพิ่มขึ้นเป็นผลจากสัดส่วนของธุรกิจไฟฟ้าที่มีอัตรากำไรสูง เพิ่มมากขึ้น

#### อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2556 และ 2557 และปี 2558 บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ เท่ากับ 1.15 เท่า 0.85 เท่า และ 0.69 เท่า ตามลำดับ ซึ่งการลดลงของอัตรากำไรสุทธิของสินทรัพย์ ในปี 2556 และ 2557 เกิดจากการที่บริษัทมีการลงทุนขยายกำลังการผลิตน้ำตาลและการลงทุนสร้างโรงไฟฟ้า

ชีวมวล ทำให้มูลค่าของสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ในขณะที่รายได้ของบริษัทไม่เพิ่มขึ้นมากนัก เนื่องจากราคาน้ำตาลในตลาดโลกลดลง

นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์และ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร ในปี 2556 และ 2557 ลดลงจากปี 2555 โดยมีเหตุผลเช่นเดียวกับการลดลงของอัตรากำไรของสินทรัพย์

### อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 2556 กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 5.93 เท่า และ 5.14 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้หนี้สินต่อทุนอยู่ในระดับสูงเนื่องจากก่อนหน้าปี 2555 บริษัทมีการตั้งนโยบายการประมาณการอายุการใช้งานของเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตน้ำตาลเท่ากับ 10 ปี ซึ่งสั้นกว่าอายุการใช้งานจริงที่เท่ากับประมาณ 30 ปี ดังนั้นค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักรก่อนหน้าปี 2555 จึงมีมูลค่าสูง ทำให้กำไรของบริษัทก่อนปี 2555 ต่ำกว่าที่ควร และทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นต่ำไปด้วย แต่หลังจากที่มีการประมาณการอายุของเครื่องจักรตามอายุการใช้งานที่คงเหลืออยู่อีกประมาณ 20 ปีทำให้กำไรของบริษัทปรับเพิ่มขึ้นทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนทยอยลดลง แม้ว่าจะได้รับเงินเพิ่มทุนจากการเสนอขายหุ้นให้ผู้ถือหุ้นเดิม 180.80 ล้านบาท และต่อกรรมการและพนักงาน 18.27 ล้านบาท แต่ก็มีกำไรจ่ายปันผล 200.89 ล้านบาท ทำให้การขายหุ้นเพิ่มทุนไม่มีผลต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

สำหรับปี 2557 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 1,988.40 ล้านบาท เนื่องจาก 1) การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป โดยได้รับเงินจากการขายหุ้นเท่ากับ 1,112.34 ล้านบาท และ 2) ผลการดำเนินงานของบริษัททำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทลดลงเหลือ 1.71 เท่า ณ สิ้นปี 2557

สำหรับปี 2558 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 2,126.17 ล้านบาท เนื่องจาก ผลการดำเนินงานของบริษัท และจากการเสนอขายหุ้นกู้ต่อประชาชนทั่วไป เพื่อใช้ในการผลิต ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 2.18 เท่า ณ สิ้นปี 2558

### หนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นและภาระผูกพัน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัทมีหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นจากการใช้หนังสือรับรองธนาคารเพื่อการซื้อไฟฟ้าจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค 4.60 ล้านบาท และมีภาระผูกพันในการจำหน่ายส่งออกน้ำตาล 42 ล้านบาท

### ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคต

#### ราคาน้ำตาลในตลาดโลก

เนื่องจากรายได้หลักของบริษัทประมาณร้อยละ 60 ของรายได้รวม เป็นรายได้จากการส่งออกน้ำตาลไปยังต่างประเทศ ราคาน้ำตาลในตลาดโลกจึงมีผลกระทบต่อยอดขายของบริษัท ความผันผวนของราคาส่งออกน้ำตาลโลกขึ้นอยู่กับปริมาณอุปสงค์และอุปทานในตลาด ถึงแม้ว่าราคาน้ำตาลจะมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท การคำนวณราคาอ้อยซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตน้ำตาล ในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลไทยนั้น

จะเป็นไปตามระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70:30 ดังนั้นหากราคาน้ำตาลตลาดโลกต่ำ ราคาอ้อยก็จะต่ำตามไปด้วย หรือหากราคาน้ำตาลตลาดโลกสูง ราคาอ้อยก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย

#### ต้นทุนค่าอ้อย

อุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายในประเทศไทย ได้กำหนดระบบจัดสรรผลประโยชน์ระหว่างชาวไร่อ้อยและโรงงานน้ำตาลทราย ที่อัตราส่วน 70:30 ซึ่งโรงงานน้ำตาลจะต้องจ่ายค่าอ้อยให้ชาวไร่อ้อยตามราคาที่คำนวณโดยสำนักงานคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย เพื่อแบ่งผลประโยชน์จากการผลิตน้ำตาลทรายให้ชาวไร่อ้อยได้ผลประโยชน์ 70 ส่วนจาก 100 ส่วน

คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทรายคำนวณค่าอ้อยที่โรงงานน้ำตาลต้องจ่ายให้ชาวไร่อ้อยอ้างอิงจากราคาน้ำตาลเฉลี่ยที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (อนท.) ขายได้จริงจากโควตา ข. ดังนั้น ต้นทุนวัตถุดิบจึงแปรผันกับราคาที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด สามารถขายได้ และหากบริษัทขายน้ำตาลทรายในตลาดต่างประเทศได้ต่ำกว่าราคาที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (อนท.) ขายได้จริง บริษัทต้องจ่ายค่าอ้อยในราคาที่สูงเมื่อเทียบกับยอดขายของบริษัท ส่งผลให้อัตรากำไรของบริษัทลดลง แต่หากบริษัทขายได้ราคาสูงกว่าราคาเฉลี่ยที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด ขายได้จริง บริษัทก็จะมีผลกำไรและอัตรากำไรเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการบริหารความเสี่ยงดังกล่าวโดยติดตามช่วงเวลารวมถึงราคาขายที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด ขายอย่างใกล้ชิด เพื่อวางแผนการขายและให้แน่ใจว่าราคาที่บริษัทขายน้ำตาลในโควตา ค. นั้น เป็นราคาที่เหมาะสมและเน้นให้ได้ราคาไม่ต่ำกว่าราคาเฉลี่ยที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด ขายได้

#### การจัดหาวัตถุดิบ

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อปริมาณอ้อย อาทิเช่น

ก. ปริมาณพื้นที่ในการเพาะปลูกอ้อยที่เปลี่ยนแปลง ซึ่งอาจเกิดจากเกษตรกรชาวไร่อ้อยเปลี่ยนไปปลูกพืชชนิดอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า หรืออาจเกิดจากนโยบายการส่งเสริมของภาครัฐผ่านนโยบายส่งเสริมการปลูกพืชพลังงานทดแทนอื่นๆ เช่น ส่งเสริมปาล์มน้ำมันและยางพารา เป็นต้น

ข. สภาพภูมิอากาศ ปริมาณฝน ระบบชลประทาน ความสมบูรณ์ของดิน พันธุ์อ้อย และโรคของอ้อยอื่นๆ ต่างส่งผลต่อปริมาณอ้อยที่จะปลูกได้ต่อไร่ หากปัจจัยต่างๆ มีการเปลี่ยนแปลงอาจจะทำให้ปริมาณอ้อยต่อไร่ลดลงได้

ค. การแย่งอ้อยในพื้นที่ หากโรงงานน้ำตาลบริเวณใกล้เคียงเสนอราคารับซื้ออ้อยจากชาวไร่ที่ราคาสูงกว่าที่ BSF เสนอให้ ชาวไร่อ้อยอาจนำอ้อยไปขายให้แก่โรงงานอื่นๆ แทนทำให้ BSF มีจำนวนอ้อยเข้าหีบลดลง

หากผลผลิตอ้อยซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตน้ำตาลทรายมีปริมาณที่ลดลง บริษัทอาจไม่สามารถผลิตน้ำตาลทรายในปริมาณที่เพียงพอในการจัดจำหน่ายได้ อีกทั้งหากปริมาณอ้อยไม่เพียงพอต่อการดำเนินการผลิต อาจทำให้ต้นทุนต่อหน่วยในการผลิตของบริษัทสูงขึ้นและทำให้บริษัทมีกำไรต่อหน่วยและมีกำไรสุทธิลดลงตามลำดับ

#### การถูกควบคุมจากภาครัฐ

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

#### อัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทรับรู้รายได้จากการส่งออกน้ำตาลเป็นสกุลเหรียญสหรัฐอเมริกาเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 80 ของรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลและกากน้ำตาลทั้งหมด ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทและรายได้ของบริษัท

#### โครงการในอนาคต

บริษัทมีแผนที่จะลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลเพิ่มอีก 1 แห่ง โดยใช้วัตถุดิบจากกากอ้อย เพื่อเป็นการลงทุนให้เกิดประโยชน์สูงสุดในกระบวนการผลิตอ้อย ซึ่งหากโครงการดังกล่าวสำเร็จก็จะช่วยเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทในอนาคตได้

#### ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง

- ไม่มี -