

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

งบการเงินรวมสำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 ตรวจสอบโดย นายประสิทธิ์ เชื่องศรีกุล ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทะเบียนเลขที่ 4174 บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอพียูเอส จำกัด ผู้สอบบัญชีได้ให้ความเห็นว่างบแสดงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงานและกระแสเงินสด สำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัท โดยถูกต้องตามที่ควรในสาระสำคัญตามมาตรฐานรายงานทางการเงิน

**13.2 ตารางสรุปงบการเงิน**

ตารางแสดงรายการงบแสดงฐานะการเงิน งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และงบกระแสเงินสด ในระยะ 3 ปีที่ผ่านมา สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 ซึ่งเป็นงบการเงินรวมประกอบด้วย บริษัทย่อย จำนวน 8 แห่ง ตามตารางด้านล่าง

## งบแสดงฐานะการเงิน

(หน่วย : ล้านบาท)

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	ปี 2557 (งบรวม)		ปี 2558 (งบรวม)		ปี 2559 (งบรวม)	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>						
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>						
เงินสดและเงินฝากสถาบันการเงิน	348.53	6.47	213.92	3.16	85.35	1.18
ลูกหนี้การค้า-สุทธิ	293.03	5.44	221.16	3.27	214.99	2.97
ลูกหนี้ชาวไร่-สุทธิ	505.49	9.39	701.90	10.38	990.07	13.70
สินค้าคงเหลือ	610.54	11.34	715.21	10.57	581.63	8.05
ส่วนของเงินกู้ระยะยาวแก่ลูกหนี้ชาวไร่ ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	82.18	1.52	96.15	1.42	175.77	2.43
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	73.37	1.36	48.71	0.72	48.24	0.67
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1,913.14</b>	<b>35.52</b>	<b>1,997.05</b>	<b>29.52</b>	<b>2,096.05</b>	<b>29.00</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>						
เงินลงทุนระยะยาวอื่น-สุทธิ	1.98	0.04	1.90	0.03	1.99	0.03
เงินกู้ระยะยาวแก่ลูกหนี้ชาวไร่-สุทธิ	183.12	3.40	110.45	1.63	203.03	2.81
ลูกหนี้อื่น-กองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย	-	-	155.85	2.31	-	-
ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ - สุทธิ	3,052.00	56.67	4,264.59	63.04	4,684.63	64.83
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน - สุทธิ	12.01	0.22	17.22	0.26	27.75	0.38
สินทรัพย์ภายใต้การควบคุม - สุทธิ	221.10	4.10	211.13	3.12	195.81	2.71
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2.19	0.05	6.29	0.09	17.60	0.24
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>3,472.40</b>	<b>64.48</b>	<b>4,767.43</b>	<b>70.48</b>	<b>5,130.81</b>	<b>71.00</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>5,385.54</b>	<b>100.00</b>	<b>6,764.48</b>	<b>100.00</b>	<b>7,226.86</b>	<b>100.00</b>

	ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	ปี 2557 (งบรวม)		ปี 2558 (งบรวม)		ปี 2559 (งบรวม)	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
<b>หนี้สินหมุนเวียน</b>						
เงินเบิกเกินบัญชี	34.44	0.64	0.01	0.00	-	-
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	488.66	9.07	512.26	7.57	602.36	8.33
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	2,165.09	40.20	1,475.18	21.81	1,710.25	23.67
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	159.88	2.97	304.30	4.50	508.67	7.04
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี	10.15	0.19	10.57	0.15	10.11	0.14
หุ้นกู้	-	-	-	-	850.00	11.76
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	-	-	-	422.16	5.84
ส่วนของการผูกพันผลประโยชน์พนักงาน ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1.38	0.03	6.64	0.10	9.34	0.13
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	4.30	0.08	12.87	0.19	4.24	0.06
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	31.49	0.58	26.91	0.40	15.75	0.22
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>2,895.39</b>	<b>53.76</b>	<b>2,348.74</b>	<b>34.72</b>	<b>4,132.88</b>	<b>57.19</b>
<b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b>						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	452.90	8.41	1,390.19	20.55	961.04	13.30
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ-สุทธิจากส่วนที่ครบกำหนดชำระ ภายใน 1 ปี	9.67	0.18	14.07	0.21	15.63	0.21
หุ้นกู้	-	-	850.00	12.57	-	-
หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี-สุทธิ	9.72	0.18	9.15	0.13	0.44	0.01
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานหลังการเลิกจ้างหรือ เกษียณอายุ	29.46	0.55	26.15	0.39	23.24	0.32
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	0.86	0.01
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>501.75</b>	<b>9.32</b>	<b>2,289.56</b>	<b>33.85</b>	<b>1,001.21</b>	<b>13.85</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>3,397.14</b>	<b>63.08</b>	<b>4,638.30</b>	<b>68.57</b>	<b>5,134.09</b>	<b>71.04</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>						
ทุนเรือนหุ้น						
ทุนจดทะเบียน	676.75	12.57	676.75	10.01	676.75	9.36
ทุนที่ออกและเรียกชำระแล้ว	676.75	12.57	676.75	10.01	676.75	9.36
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	954.67	17.73	954.67	14.12	954.67	13.21
กำไร (ขาดทุน) สะสม						
จัดสรรแล้ว-สำรองตามกฎหมาย	18.09	0.33	25.67	0.37	39.68	0.55
ที่ยังไม่ได้จัดสรร	338.97	6.29	468.91	6.93	420.83	5.83
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(0.34)	(0.01)	(0.41)	(0.01)	0.01	0.00
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0.26	0.01	0.59	0.01	0.83	0.01
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,988.40</b>	<b>36.92</b>	<b>2,126.18</b>	<b>31.43</b>	<b>2,092.77</b>	<b>28.96</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>5,385.54</b>	<b>100.00</b>	<b>6,764.48</b>	<b>100.00</b>	<b>7,226.86</b>	<b>100.00</b>

## งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2557 (งบรวม) (ตรวจสอบ)		ปี 2558 (งบรวม) (ตรวจสอบ)		ปี 2559 (งบรวม) (ตรวจสอบ)	
	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ	จำนวนเงิน	ร้อยละ
<b>รายได้</b>						
รายได้จากการขายและบริการ	3,920.32	99.15	4,226.65	98.39	4,579.21	97.73
รายได้อื่น	33.71	0.85	69.21	1.61	106.32	2.27
<b>รวมรายได้</b>	<b>3,954.03</b>	<b>100.00</b>	<b>4,295.86</b>	<b>100.00</b>	<b>4,685.54</b>	<b>100.00</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>						
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	3,089.68	78.14	3,321.65	77.32	3,818.64	81.49
ค่าใช้จ่ายในการขาย	160.27	4.05	175.73	4.09	170.63	3.64
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	300.60	7.60	346.94	8.08	376.96	8.05
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>3,550.55</b>	<b>89.79</b>	<b>3,844.32</b>	<b>89.49</b>	<b>4,366.23</b>	<b>93.18</b>
ต้นทุนทางการเงิน	117.02	2.96	125.49	2.92	176.70	3.77
<b>กำไรก่อนภาษีเงินได้</b>	<b>286.46</b>	<b>7.25</b>	<b>326.05</b>	<b>7.59</b>	<b>142.61</b>	<b>3.04</b>
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	50.15	1.27	53.70	1.25	29.29	0.63
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี</b>	<b>236.31</b>	<b>5.98</b>	<b>272.35</b>	<b>6.34</b>	<b>113.32</b>	<b>2.42</b>
กำไรจากการวัดมูลค่างินลงทุนเพื่อขาย, สุทธิทางภาษี	0.07	0.00	(0.06)	0.00	0.42	0.01
กำไร(ขาดทุน)จากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัย	5.10	0.13	0.89	0.02	1.74	0.04
<b>กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จสำหรับปี</b>	<b>241.48</b>	<b>6.11</b>	<b>273.18</b>	<b>6.36</b>	<b>115.48</b>	<b>2.46</b>
<b>การแบ่งปันกำไร</b>						
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	235.97	5.97	271.97	6.33	113.08	2.41
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0.34	0.01	0.38	0.01	0.24	0.01
<b>กำไรต่อหุ้น (บาท)**</b>	<b>0.44</b>		<b>0.40</b>		<b>0.17</b>	

หมายเหตุ \*\* กำไรต่อหุ้นคำนวณโดยกำไรสุทธิสำหรับปีเฉพาะส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่หารด้วยจำนวนหุ้นถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก ณ วันสิ้นปี

## งบกระแสเงินสด

(หน่วย : ล้านบาท)

	ปี 2557 (ตรวจสอบ)	ปี 2558 (ตรวจสอบ)	ปี 2559 (ตรวจสอบ)
	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>			
กำไรก่อนภาษีเงินได้	286.46	326.05	142.61
รายการปรับกระทบกำไรสำหรับปีเป็นเงินสดรับ (จ่าย)			
จากกิจกรรมดำเนินงาน			
- ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	93.13	160.52	217.81
- ดอกเบี้ยรับ	(3.85)	(24.71)	(47.22)
- เงินปันผลรับ	(0.15)	(0.15)	(0.15)
- ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	(0.72)	(29.02)	14.04
- ค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ	0.57	1.08	4.35
- ค่าเผื่อการด้อยค่าที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	-	-	33.88
- (กำไร) ขาดทุนจากการขายที่ดินอาคารและอุปกรณ์	(0.49)	(6.76)	2.99
- ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายที่ดินอาคารและอุปกรณ์	7.58	0.72	0.59
- ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุน	-	-	0.35
- ต้นทุนทางการเงิน	117.02	125.49	176.70
- ค่าใช้จ่ายตามภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงานหลังการเลิกจ้างหรือเกษียณอายุ	4.67	3.37	4.09
<b>กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน</b>	504.22	556.59	550.04
การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน			
- ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	(209.46)	71.87	(8.73)
- ลูกหนี้ชาวไร่	424.67	(167.40)	(287.31)
- สินค้าคงเหลือ	55.00	(105.75)	129.23
- สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	(39.40)	24.67	0.46
- ลูกหนี้อื่น – สำนักงานกองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย	-	(155.85)	155.85
- สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.59	(4.10)	(11.30)
- เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	(352.70)	18.24	87.51
- หนี้สินหมุนเวียนอื่น	(3.39)	(4.58)	(11.16)
- ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	(0.16)	(0.30)	(2.40)
- หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	0.85
<b>เงินสดได้มาจากการดำเนินงาน</b>	<b>379.37</b>	<b>233.39</b>	<b>603.04</b>
- ภาษีเงินได้	(53.65)	(35.94)	(31.49)
- ต้นทุนทางการเงิน	(118.36)	(120.12)	(174.12)
<b>เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>207.36</b>	<b>77.33</b>	<b>397.43</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน</b>			
ดอกเบี้ยรับ	3.85	24.71	47.22
เงินปันผลรับ	0.15	0.15	0.15

	ปี 2557	ปี 2558	ปี 2559
	(ตรวจสอบ)	(ตรวจสอบ)	(ตรวจสอบ)
	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน	จำนวนเงิน
เงินสรับจากเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่ลูกหนี้ชาวไร่	27.64	82.18	96.15
เงินสจ่ายจากเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่ลูกหนี้ชาวไร่	(197.54)	(23.47)	(268.34)
เงินสรับจากการจำหน่ายที่ดินอาคารและอุปกรณ์	0.51	19.39	1.90
เงินสจ่ายเพื่อซื้อที่ดินอาคารและอุปกรณ์	(1,309.32)	(1,339.34)	(655.04)
ดอกเบี้ยจ่ายที่บันทึกรวมเป็นต้นทุนของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	(50.01)	(35.34)	(20.23)
<b>เงินสสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน</b>	<b>(1,524.72)</b>	<b>(1,271.72)</b>	<b>(798.19)</b>
<b>กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>			
เงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้น (ลดลง)	699.98	(724.34)	235.07
เงินสรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	1,709.28	502.24
เงินสรับจากการออกหุ้นกู้	-	850.00	-
จ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(164.24)	(627.57)	(304.86)
เงินสจ่ายชำระหนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ	(15.64)	(12.18)	(11.39)
เงินสรับจากการออกหุ้นสามัญจากส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	1,112.34	-	-
เงินสจ่ายเจ้าหน้าที่ค่าหุ้น	(0.99)	-	-
เงินกู้ยืมกรรมการเพิ่มขึ้น (ลดลง)	-	-	-
จ่ายเงินปันผล	-	(135.41)	(148.88)
<b>เงินสสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน</b>	<b>1,631.45q</b>	<b>1,059.78</b>	<b>272.18</b>
เงินสและรายการเทียบเท่าเงินสเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	314.09	(134.61)	(128.58)
เงินสและรายการเทียบเท่าเงินส ณ วันต้นปี	34.44	348.53	213.92
เงินสและรายการเทียบเท่าเงินส ณ วันสิ้นปี	348.53	213.92	85.34

### อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

	ปี 2557	ปี 2558	ปี 2559
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)</b>			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.66	0.85	0.51
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.45	0.55	0.37
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	0.08	0.09	0.12
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	19.46	15.93	19.59
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	18.50	22.60	18.38
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.84	5.01	5.89
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	74.38	71.84	61.13
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	4.64	6.64	6.85
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	77.56	54.24	52.54
Cash Cycle (วัน)	15.32	40.20	26.97

<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร (Profitability ratio)</b>			
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	21.19	21.41	16.61
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	12.67	14.48	11.73
อัตรากำไรอื่น	0.85	1.61	2.27
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร (%)	41.76	12.63	73.99
อัตรากำไรสุทธิ (%)	5.98	6.34	2.42
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	18.02	13.24	5.37
<b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency ratio)</b>			
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	5.09	4.48	1.62
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร (%)	13.56	11.79	7.35
อัตราการหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.85	0.71	0.67
<b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial policy ratio)</b>			
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.71	2.18	2.45
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	2.97	2.49	2.73
อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน (เท่า)	(0.16)	0.78	0.78
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%)	45.45	55.00	130.71

## 14. การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ

### 14.1 ภาพรวมของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

ในระหว่างปีสิ้นสุด 2559 การเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงานที่ผ่านมามีรายละเอียดดังนี้

ปริมาณพื้นที่เพาะปลูกอ้อยรวมถึงจำนวนชาวไร่ที่ขายอ้อยให้กับบริษัทมีเพิ่มสูงขึ้นทุกปี เนื่องมาจากนโยบายของกลุ่มบริษัทที่เน้นการส่งเสริมชาวไร่อ้อยในพื้นที่บริเวณรอบโรงงานให้มีผลผลิตต่อไร่สูง ให้มีผลผลิตมีคุณภาพดี และมีการพัฒนาระบบบริหารจัดการเพื่อความมั่นคงของผลผลิตและผลกำไรของชาวไร่ เพื่อให้กลุ่มบริษัทสามารถผลิตน้ำตาลได้เพิ่มมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ปัญหาเรื่องภัยแล้งซึ่งถือว่ารุนแรงมากในรอบหลายปีได้ส่งผลกระทบต่อผลผลิตไม่ได้เป็นไปตามเป้าหมายที่บริษัทได้คาดการณ์ไว้

รายได้รวมของบริษัทในปี 2557 2558 และ 2559 เท่ากับ 3,954.03 ล้านบาท 4,295.85 ล้านบาท และ 4,685.53 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง บริษัทมีการผลิตและจำหน่ายกากน้ำตาล ปุ๋ยและไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้ประมาณร้อยละ 70 ถึงร้อยละ 85 ของรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลเป็นรายได้ส่งออกน้ำตาลไปยังตลาดโลก และราคาคงกล่าวอิงกับราคาตลาดโลก ดังนั้นราคาน้ำตาลทรายในตลาดโลกจึงส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท ซึ่งราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบตลาดนิวยอร์กหมายเลข 11 ลดลงจาก 21.57 เซนต์/ปอนด์ ในปี 2555 เหลือ 17.47 และ 16.34 เซนต์/ปอนด์ ในปี 2556 และ 2557 ตามลำดับ ทำให้รายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลลดลงเล็กน้อยจาก 2,931.28 ล้านบาท ในปี 2556 เหลือ 3,037.72 ล้านบาท ในปี 2557 และต่อมาในปี 2558 แม้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบตลาดนิวยอร์กหมายเลข 11 ลดลงเหลือ 14.37 เซนต์/ปอนด์ แต่ปริมาณขายเพิ่มขึ้นทำให้รายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลยังเพิ่มขึ้นเป็น 3,072.72 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทผลิตและจำหน่ายได้จะเพิ่มขึ้นจาก 189,000 ตัน ในปี 2556 เป็น 201,000 ตันในปี 2557 เป็น 226,000 ตัน ในปี 2558 และ 232,000 ตัน ในปี 2559 อย่างไรก็ตาม การที่ราคาเฉลี่ยน้ำตาลทรายดิบปรับตัวลดลง ยังคงมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทมากกว่าปริมาณการจำหน่ายที่เพิ่มขึ้น ในส่วนของธุรกิจผลพลอยได้ ในปี 2555 บริษัทย่อยของบริษัท คือ บริษัท บุรีรัมย์พลังงาน จำกัด หรือ BEC ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จากกากอ้อยให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ในเดือนพฤษภาคมปี 2555 นอกจากนี้ บริษัทย่อยของบริษัทอีกแห่งหนึ่ง คือ บริษัท ปุ๋ยตราทุญแจ จำกัด หรือ KBF ได้ผลิตและจำหน่ายปุ๋ยอินทรีย์ได้ในเดือนพฤศจิกายนปี 2555 ทำให้บริษัทสามารถเพิ่มมูลค่าจากผลิตภัณฑ์ผลพลอยได้ มีผลกำไรและกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง และในปี 2558 บริษัทย่อยของบริษัท คือ บริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์ จำกัด หรือ BPC ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จากกากอ้อยให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ในเดือนเมษายนปี 2558 ทั้งนี้ ในปี 2557 และปี 2558 ทำให้บริษัทสามารถชำระเงินกู้ระยะยาวได้ตามกำหนด และนำเงินส่วนที่เหลือไปลงทุนเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันระยะยาวในอนาคต



กำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทในปี 2557 2558 และ 2559 เท่ากับ 236.31 ล้านบาท 272.34 ล้านบาท และ 113.32 ล้านบาท สำหรับปี 2558 แม้ว่าราคาน้ำตาลโดยเฉลี่ยจะลดลง แต่กำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากรายได้จากธุรกิจไฟฟ้าจากโรงงานไฟฟ้าแห่งที่ 2 BPC ที่เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าในปี 2558 ในปี 2559 กำไรสุทธิลดลง เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น และต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นจากการได้รับผลกระทบเรื่องภัยแล้ง

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 เท่ากับ 5,385.54 ล้านบาท 6,764.47 ล้านบาท และ 7,226.85 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม ส่วนใหญ่มาจากการให้เงินกู้ยืมกับชาวไร่ย่อยเพิ่มขึ้นตามปริมาณกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น และการลงทุนในส่วนของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์เพื่อการขยายกำลังการผลิต การลงทุนเกี่ยวกับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ต่อเนื่อง เช่น การผลิตกระแสไฟฟ้าจากกากอ้อย และการผลิตปุ๋ยอินทรีย์จากกากหม้อกรอง ลูกหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 และ 2559 ลดลงเป็น 227.94 ล้านบาท และ 214.99 ล้านบาท ตามลำดับ (ปี 2557 = 302.87 ล้านบาท) ทั้งนี้ เนื่องจากการส่งมอบน้ำตาลส่งออกเกิดขึ้นช่วงสิ้นปี 2557

หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 เท่ากับ 3,397.14 ล้านบาท 4,638.30 ล้านบาท และ 5,134.08 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวมส่วนใหญ่เนื่องมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เนื่องจากจำนวนชาวไร่เพิ่มขึ้น และการขยายการลงทุนทั้งโรงงานน้ำตาลและโรงงานไฟฟ้า ส่งผลให้ต้องกู้ยืมมาเพื่อจ่ายเงินกู้ยืมเพิ่มขึ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 2559 เท่ากับ 1,988.40 ล้านบาท 2,126.17 ล้านบาท และ 2,092.77 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเนื่องจากมีผลการดำเนินงานที่ดี และมีการเพิ่มทุน โดยเฉพาะการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในปี 2557

เนื่องจากในปี 2559 มีมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับใหม่หลายฉบับที่จะมีผลบังคับใช้ อย่างไรก็ตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงินดังกล่าวไม่มีผลกระทบอย่างมีสาระสำคัญต่องบการเงินของบริษัท

## 14.2 วิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

### ก. รายได้

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม					
	2557		2558		2559	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>1. รายได้จากการขายและให้บริการ</b>						
<b>1.1 รายได้จากการขายน้ำตาลและกากน้ำตาล</b>						
<b>1.1.1 น้ำตาล</b>						
ในประเทศ						
น้ำตาลทรายขาวสีรำ	908.37	22.97	966.06	22.49	1,162.02	24.80
รวมรายได้จากการขายน้ำตาลในประเทศ	908.37	22.97	966.06	22.49	1,162.02	24.80
ต่างประเทศ						
น้ำตาลทรายขาว	-	-	-	-	53.29	1.14
<b>งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม</b>						
<b>2557 2558 2559</b>						
<b>ล้านบาท ร้อยละ ล้านบาท ร้อยละ ล้านบาท ร้อยละ</b>						
<b>1. รายได้จากการขายและให้บริการ</b>						
<b>1.1 รายได้จากการขายน้ำตาลและกากน้ำตาล</b>						
<b>1.1.1 น้ำตาล</b>						
น้ำตาลทรายดิบ	2,129.35	53.85	2,094.33	48.75	2,230.29	47.60
รวมรายได้จากการขายน้ำตาลในประเทศ	2,129.35	53.85	2,094.33	48.75	2,230.29	47.60
รวมรายได้จากการขายน้ำตาล	3,037.72	76.82	3,072.30	71.51	3,443.25	73.49
<b>1.1.2 กากน้ำตาล</b>						
ในประเทศ	290.32	7.34	369.99	8.61	283.60	6.05
รวมรายได้จากการขายกากน้ำตาลทราย	290.32	7.34	369.99	8.61	283.60	6.05
รวมรายได้จากการขายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล	3,328.04	84.16	3,430.39	79.85	3,729.19	79.59
1.2.1 รายได้จากการขายไฟฟ้า	170.51	4.31	279.00	6.49	383.81	8.19
1.2.2 รายได้จากการขายปุ๋ย	285.04	7.20	378.30	8.81	328.83	7.02
1.2.3 รายได้จากการขายและบริการอื่น ๆ	136.73	3.46	138.96	3.23	137.38	2.93
รวมรายได้จากธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่นๆ	592.28	14.97	796.26	18.53	850.02	18.14
รวมรายได้จากการขายและให้บริการ	3,920.32	99.15	4,226.65	98.39	4,579.21	97.73
<b>2. รายได้อื่นๆ</b>	<b>23.92</b>	<b>0.60</b>	<b>63.08</b>	<b>1.47</b>	<b>95.22</b>	<b>2.03</b>
<b>3. กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน</b>	<b>9.79</b>	<b>0.25</b>	<b>6.12</b>	<b>0.14</b>	<b>11.09</b>	<b>0.24</b>
<b>รายได้รวม</b>	<b>3,954.03</b>	<b>100</b>	<b>4,295.85</b>	<b>100</b>	<b>4,685.52</b>	<b>100</b>

### รายได้จากการขายและให้บริการ

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 ถึง 31 ธันวาคม 2559 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายและให้บริการเท่ากับ 3,920.32 ล้านบาท 4,226.65 ล้านบาท และ 4,579.21 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งรายได้จากการขายและให้บริการ สำหรับปี 2558 และ ปี 2559 รายได้จากการจำหน่ายและให้บริการเพิ่มขึ้น 306.33 ล้านบาท และ 352.56 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.81 และร้อยละ 8.34 ตามลำดับ จากปริมาณการผลิตและจำหน่ายกากน้ำตาล ปุ๋ย และไฟฟ้าเพิ่มขึ้น

## 1.1 รายได้จากการขายน้ำตาลและกากน้ำตาล

รายได้จากการขายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาลถือเป็นรายได้หลักของบริษัท โดยคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80 ถึงร้อยละ 85 ของรายได้รวมทั้งหมด

ตารางแสดงราคาเฉลี่ยและปริมาณของน้ำตาลทรายและกากน้ำตาลที่บริษัทจำหน่าย

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด		
	31 ธันวาคม 2557	31 ธันวาคม 2558	31 ธันวาคม 2559
ราคาเฉลี่ยต่อตัน	บาทต่อตัน	บาทต่อตัน	บาทต่อตัน
น้ำตาลทรายขาวสีรำในประเทศ	18,820	18,890	19,084
น้ำตาลทรายขาวสีรำต่างประเทศ	-	-	14,737
น้ำตาลทรายดิบต่างประเทศ	13,922	12,600	13,951
กากน้ำตาล	4,013	4,113	3,898
	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด		
	31 ธันวาคม 2557	31 ธันวาคม 2558	31 ธันวาคม 2559
ปริมาณน้ำตาลที่จำหน่าย	พันตัน	พันตัน	พันตัน
น้ำตาลทรายขาวสีรำในประเทศ	48.26	50.92	60.82
น้ำตาลทรายขาวสีรำต่างประเทศ	-	-	3.62
น้ำตาลทรายดิบต่างประเทศ	152.95	167.50	171.10
กากน้ำตาล	72.36	87.06	72.75

### 1.1.1 รายได้จากการขายน้ำตาล

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายน้ำตาล 3,060.39 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันปี 2557 เท่ากับ 22.67 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.75 เนื่องจาก ปริมาณที่จำหน่ายได้จะเพิ่มขึ้น แม้ราคาเฉลี่ยน้ำตาลที่บริษัทจำหน่ายได้ในปี 2558 ต่ำกว่าในช่วงเดียวกันของปี 2557

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายน้ำตาล 3,445.60 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันปี 2558 เท่ากับ 385.21 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12.59 เนื่องจาก ปริมาณที่จำหน่ายได้จะเพิ่มขึ้น และการปรับขึ้นของราคาเฉลี่ยน้ำตาลที่บริษัทจำหน่ายได้ในปี 2559 สูงกว่าในช่วงเดียวกันของปี 2558

### 1.1.2 รายได้จากการขายกากน้ำตาล

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายกากน้ำตาล 358.09 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันปี 2557 เท่ากับ 67.77 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 23.34 เนื่องจากราคาขายต่อปริมาณขายเพิ่มขึ้นประมาณ 14,700 ตัน เนื่องจากบริษัทมีผลผลิตมากขึ้น

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2559 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการขายกากน้ำตาล 283.60 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันปี 2558 เท่ากับ 86.39 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 23.35 เนื่องจากราคาขายต่อหน่วยลดลง 215 บาทต่อตัน และปริมาณเสียหายจากการจัดเก็บประมาณ 13,000 ตัน

## 1.2 รายได้จากธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ

### 1.2.1 รายได้จากการขายไฟฟ้า

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

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2559 รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้า เท่ากับ 383.81 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนเท่ากับ 104.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 37.56 เนื่องจาก โรงไฟฟ้าแห่งที่ 2 ได้เริ่มผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จากกากอ้อยให้กับการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคได้ เดิมปี 2559

### 1.2.2 รายได้จากการขายปุ๋ย

กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายปุ๋ยในลักษณะที่เป็นส่วนหนึ่งของการส่งเสริมชาวไร่อ้อย เพื่อให้ชาวไร่อ้อยสามารถปลูกอ้อยเพื่อมาจำหน่ายให้กับกลุ่มบริษัทได้ และเพื่อเป็นการลดความเสี่ยง ด้านวัตถุดิบของกลุ่มบริษัท

สำหรับในปี 2557 ปี 2558 และปี 2559 กลุ่มบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายปุ๋ยเท่ากับ 285.04 ล้านบาท 378.30 และ 328.83 ตามลำดับ ปี 2558 รายได้เพิ่มขึ้นเนื่องจากกลุ่มบริษัทมีชาวไร่อ้อยที่มาร่วม โครงการส่งเสริมของบริษัทเพิ่มขึ้นทำให้บริษัทมีการจำหน่ายปุ๋ยได้มากขึ้น สำหรับในปี 2559 รายได้จากการขายลดลงเนื่องจากการเพิ่มสัดส่วนการขายปุ๋ยอินทรีย์ ซึ่งมีราคาต่ำกว่าปุ๋ยเคมีให้มากขึ้น

### 1.2.3 รายได้จากการขายและบริการอื่น ๆ

รายได้จากการขายและบริการอื่น ๆ ส่วนหลักประกอบด้วยการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ผลพลอยได้จากการปลูกอ้อย เช่น กากอ้อย และจำหน่ายวัสดุส่งเสริมเพื่อการปลูกอ้อยของชาวไร่ เช่น น้ำมัน ดีเซล สำหรับใช้ในเครื่องจักรกลการเกษตร ยาปราบศัตรูพืช และรายได้ค่าบริการตัดอ้อย เป็นต้น

## 1.3 รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่น ๆ ของบริษัทสำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 บริษัทมี รายได้อื่น ๆ จำนวน 23.92 ล้านบาท 63.08 ล้านบาท และ 95.22 ล้านบาท ตามลำดับ รายได้อื่น ๆ โดยหลัก ประกอบด้วย กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ หนังสือได้รับคืน ดอกเบี้ยรับ เป็นต้น สำหรับปี 2558 รายได้อื่น เพิ่มขึ้น 39.34 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทมีรายได้ดอกเบี้ยรับจากการปล่อยเงินกู้ให้ชาวไร่ 20 ล้านบาท เงินชดเชยตามสัญญา 14 ล้านบาท สำหรับปี 2559 รายได้อื่นเพิ่มขึ้น 31.97 ล้านบาท จากเงินชดเชยค่าสินไหม จากบริษัทประกันภัย

## ข. ต้นทุนขายสินค้าและบริการ

### 1. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2558		31 ธ.ค. 2559	
	ล้านบาท	(%)	ล้านบาท	(%)	ล้านบาท	(%)
วัตถุดิบ (อ้อย)	1,981.38	75.18	1,913.92	71.89	2,271.82	72.43
ค่าภาษีเงินขาย	43.36	1.64	43.91	1.65	36.67	1.16
ค่าแรงทางตรง	106.12	4.02	139.92	5.25	130.56	4.16
ค่าใช้จ่ายในการผลิต	227.37	8.62	270.74	10.17	349.99	11.15
เงินนำส่งสำนักงานกองทุนอ้อยและน้ำตาลทราย	277.12	10.52	293.96	11.04	347.99	11.10
รวมต้นทุนการผลิตน้ำตาลและกากน้ำตาล	2,635.35	100.00	2,662.05	100.00	3,137.03	100.00

โดยต้นทุนวัตถุดิบสำหรับปีบัญชีปี 2557 2558 และ ปี 2559 คิดเป็นร้อยละ 75.18 ร้อยละ 71.89 และ ร้อยละ 72.43 ตามลำดับ ต้นทุนวัตถุดิบอ้อย ไม่ค่อยมีการเปลี่ยนแปลงเนื่องจากราคาน้ำตาลไม่มีการปรับตัวอย่างรุนแรง ทำให้ราคาต้นทุนวัตถุดิบค่อนข้างคงที่ตามระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70 ต่อ 30 ระหว่างโรงงานน้ำตาลและชาวไร่อ้อย

### 2. ธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ

ต้นทุนขายของธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ ที่สำคัญประกอบด้วยต้นทุนจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า และต้นทุนธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ย และต้นทุนการจำหน่ายอื่น ๆ

ต้นทุนหลักของธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าได้แก่ กากอ้อยและค่าเสื่อมราคาของอาคารและเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้า

ต้นทุนธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ย จะมี 2 ส่วน คือปุ๋ยเคมีและปุ๋ยอินทรีย์เคมีที่ซื้อมาจำหน่ายต่อ และปุ๋ยอินทรีย์ที่ผลิตขึ้นเอง โดยต้นทุนปุ๋ยที่ผลิตขึ้นเองนั้น จะประกอบด้วย กากหม้อกรอง ค่าเสื่อมราคาของอาคาร และเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิต และสารเคมีธาตุอาหารพืชที่ผสมเพื่อเพิ่มคุณภาพปุ๋ยอินทรีย์

ต้นทุนการจำหน่ายอื่น ๆ ส่วนใหญ่จะประกอบด้วย ต้นทุนวัสดุการเกษตร เช่น ยาฆ่าแมลง พันธุ์อ้อย ที่ซื้อมาใช้ในกิจกรรมสนับสนุนเกษตรกรชาวไร่อ้อย รวมถึงน้ำมันดีเซลที่จำหน่ายให้ชาวไร่อ้อยใช้ในเครื่องจักรทางการเกษตร

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ต้นทุนการจำหน่ายไฟฟ้า						
วัตถุดิบ	31.85	35.78	91.70	47.03	132.73	52.34
ค่าแรงทางตรง	12.66	14.22	26.19	13.43	22.34	8.82
ค่าใช้จ่ายในการผลิต	44.50	49.99	77.10	39.54	98.48	38.84

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมต้นทุนการจำหน่ายไฟฟ้า	89.01	100.00	194.99	100	253.55	100
ต้นทุนการจำหน่ายปุ๋ย						
วัตถุดิบ	126.17	52.36	229.85	68.78	214.45	73.18
ค่าแรงทางตรง	8.50	3.53	13.25	3.96	11.45	3.91
ค่าใช้จ่ายในการผลิต	18.87	7.83	35.13	10.51	31.45	10.83
สินค้าที่ซื้อมาจำหน่าย	87.44	36.29	55.90	16.72	35.39	12.08
ต้นทุนอื่น ๆ	-	-	-	-	-	-
รวมต้นทุนการจำหน่ายปุ๋ย	240.98	100.00	334.19	100.00	293.04	100.00
ต้นทุนการจำหน่ายอื่น ๆ						
สินค้าที่ซื้อมาจำหน่าย	97.12	100.00	97.33	74.63	129.51	95.91
ต้นทุนอื่น ๆ	27.22	21.89	33.08	25.37	5.51	4.09
รวมต้นทุนการจำหน่ายอื่น ๆ	124.34	100.00	130.41	100.00	135.02	100.00

### ก. กำไรขั้นต้น

กำไรขั้นต้นรวม สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 และ 2558 เท่ากับ 830.63 ล้านบาท และ 905.00 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 21.19 และร้อยละ 21.14 ตามลำดับ โดยอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อย แม้ราคาน้ำตาลในตลาดโลกจะลดลงมาก แต่บริษัทมีผลผลิตที่จำหน่ายเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นอกจากนี้ ธุรกิจไฟฟ้าแห่งที่ 2 ได้ดำเนินการขายไฟฟ้าตั้งแต่เดือนเมษายน 2558 ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมยังคงใกล้เคียงกับปีก่อน

สำหรับปี 2559 กำไรขั้นต้นเท่ากับ 760.57 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 16.61 โดยอัตรากำไรขั้นต้นลดลง เนื่องจากการปรับขึ้นของราคาน้ำตาลในตลาดโลกและส่งผลให้ต้นทุนค่าอ้อย ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักมีการปรับขึ้นตามด้วย

### อัตรากำไรขั้นต้นตามรายได้แต่ละประเภทของบริษัท

(หน่วย: ร้อยละ)

	สำหรับปีสิ้นสุด		
	31 ธันวาคม 2557	31 ธันวาคม 2558	31 ธันวาคม 2559
ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล	20.81	15.87	15.82
ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า	49.45	30.06	33.94
ธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ย	15.45	11.66	10.88
ธุรกิจขายและบริการอื่น ๆ	0.29	6.15	3.37

## 1. ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล

อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลมีผลมาจากปัจจัยหลัก 3 ประการคือ 1) ราคาน้ำตาลในตลาดโลก 2) ส่วนต่างของราคาจำหน่ายน้ำตาลโคเวตา ค ของบริษัทเมื่อเทียบกับราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวตา ข และ 3) ปริมาณน้ำตาลที่ผลิตได้ต่อหนึ่งตันอ้อย

ต้นทุนการผลิตน้ำตาลจะแบ่งเป็น 2 ส่วนคือ ต้นทุนวัตถุดิบอ้อยและต้นทุนการแปรรูปอ้อยเป็นน้ำตาล โดยต้นทุนวัตถุดิบอ้อยจะแปรผันไปตามระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70:30 คือหากราคาน้ำตาลปรับตัวสูงขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบอ้อยจะปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย ในขณะที่เดียวกันหากราคาน้ำตาลปรับตัวลดลง ต้นทุนวัตถุดิบอ้อยจะปรับตัวสูงลดลงตาม แต่อย่างไรก็ตาม ต้นทุนการแปรรูปอ้อยเป็นน้ำตาล ไม่ได้ปรับตัวตามราคาน้ำตาลในตลาดโลก ดังนั้น หากราคาน้ำตาลในตลาดโลกปรับตัวสูงขึ้น กำไรขั้นต้นของธุรกิจน้ำตาลก็จะเพิ่มขึ้น ในทางกลับกัน หากราคาน้ำตาลในตลาดโลกปรับตัวลดลง กำไรขั้นต้นของธุรกิจน้ำตาลก็จะลดลง

ตามระบบ 70:30 ราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวตา ข จะถูกใช้เป็นตัวแปรในการกำหนดราคาวัตถุดิบอ้อย โดยจะนำราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวตา ข ในการคำนวณรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลส่งออกของประเทศไทยทั้งหมด หลักจากนั้นจะหักค่าใช้จ่ายในการแปรรูปอ้อยเป็นน้ำตาล แล้วแบ่งส่วนที่เหลือให้ชาวไร่อ้อยละ 70 และโรงงานน้ำตาลร้อยละ 30 โดยส่วนร้อยละ 70 ของชาวไร่อ้อยจะถูกนำไปเป็นราคาขั้นต่ำของวัตถุดิบอ้อย ซึ่งจะทำให้ราคาต่อหน่วยของวัตถุดิบทั้งสองอุตสาหกรรมเท่ากัน แต่เนื่องจากน้ำตาลส่งออกส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 85 ของน้ำตาลส่งออกจะเป็นน้ำตาลโคเวตา ค โดยที่เหลือประมาณร้อยละ 15 จะเป็นน้ำตาลโคเวตา ข ดังนั้น หากผู้จำหน่ายน้ำตาลรายใดสามารถจำหน่ายน้ำตาลโคเวตา ค ได้สูงกว่าราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวตา ข ก็จะมีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น แต่ทั้งนี้ส่วนต่างของราคาจำหน่ายน้ำตาลโคเวตา ค เมื่อเทียบกับราคาน้ำตาลเฉลี่ยของโคเวตา ข จะไม่สม่ำเสมอตามสถานการณ์และการตัดสินใจจำหน่ายของผู้ผลิตในแต่ละครั้ง

เนื่องจาก ปริมาณน้ำตาลที่ผลิตได้ต่อหนึ่งตันอ้อย ไม่เท่ากันทุกปีขึ้นอยู่กับคุณภาพของวัตถุดิบ แต่ต้นทุนการแปรรูปอื่น ๆ จะไม่แปรผันตามคุณภาพน้ำตาล ดังนั้น หากบริษัทสามารถเพิ่มผลผลิตน้ำตาลจากอ้อย 1 ตัน ได้เพิ่มขึ้นก็จะมียาได้เพิ่มขึ้นและส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น

อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจน้ำตาลในปี 2558 และ 2559 เท่ากับ 15.87 และ 15.82 ตามลำดับ ลดลงจากปี 2557 เกิดจากการที่กลุ่มบริษัทที่มีการจำหน่ายน้ำตาลส่งออกประมาณร้อยละ 70 ถึง 80 ของปริมาณน้ำตาลที่จำหน่ายทั้งหมด ในขณะที่ราคาน้ำตาลในตลาดโลกในปี 2558 ปรับตัวลดลงต่ำกว่าในปี 2557 ทำให้ราคาจำหน่ายเฉลี่ยของน้ำตาลของกลุ่มบริษัทลดลงตามไปด้วย ส่งผลให้กำไรขั้นต้นลดลง แม้ว่าการปรับขึ้นของราคาน้ำตาลในปี 2559 สำหรับครึ่งปีหลังแต่การขายน้ำตาลส่งออกได้ส่วนใหญ่ครึ่งปีแรกแล้ว

## 2. ธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่นๆ

อัตราค่าไถ่ขึ้นต้นสำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยมีการเปลี่ยนแปลงไม่แน่นอน เนื่องจากธุรกิจมีการดำเนินการทั้งในส่วนที่มีการผลิตปุ๋ยอินทรีย์เพื่อจำหน่ายเอง และซื้อปุ๋ยเคมีมาจำหน่าย โดยการผลิตปุ๋ยอินทรีย์เพื่อจำหน่ายจะมีการตั้งราคาจำหน่ายโดยบวกเพิ่มจากต้นทุนการผลิต (Cost Plus Method) ในขณะที่การซื้อปุ๋ยเคมีมาจำหน่ายจะเป็นการซื้อปุ๋ยเคมีมาเป็นจำนวนมากในแต่ละครั้งและทยอยจำหน่ายให้กับชาวไร่อ้อย โดยกำหนดราคาให้เท่ากับราคาปุ๋ยเคมีในท้องตลาดในช่วงเวลานั้น ๆ ดังนั้น ในบางช่วงบริษัทอาจจะจำหน่ายปุ๋ยเคมีในราคาต่ำกว่าทุนได้ ทำให้อัตรากำไรขึ้นต้นของธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยไม่แน่นอน แต่อย่างไรก็ตาม ธุรกิจผลิตและจำหน่ายปุ๋ยนั้นเป็นการดำเนินการโดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อช่วยเหลือชาวไร่ที่ได้รับการส่งเสริมให้สามารถเพิ่มผลผลิตและคุณภาพให้สูงขึ้น จะส่งผลให้ธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลและกากน้ำตาลของบริษัทมีผลผลิตและคุณภาพที่ดีขึ้น รวมถึงธุรกิจผลพลอยได้ เช่น ไฟฟ้ามียุทธสิทธิภาพเพิ่มขึ้น

### ง. ค่าใช้จ่ายในการขาย

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2558		31 ธ.ค. 2559	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
ค่าขนส่ง	64.04	39.95	45.34	25.80	77.12	45.19
ค่าใช้จ่ายในการส่งออก	63.49	39.60	102.33	58.23	61.33	35.94
ค่าฝากน้ำตาลทรายและกากน้ำตาล	17.43	10.89	13.17	7.50	16.23	9.51
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	15.33	9.56	14.89	8.47	15.95	9.34
รวม	160.29	100.00	175.73	100.00	170.63	100.00

ค่าใช้จ่ายในการขายส่วนใหญ่ ได้แก่ ค่าขนส่งและค่าใช้จ่ายในการส่งออก โดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่อค่าขนส่ง คือ อัตราค่าขนส่งเฉลี่ยต่อเที่ยว และปริมาณน้ำตาลที่จำหน่ายได้ในแต่ละปี โดยในปี 2558 ค่าใช้จ่ายในการส่งออก เพิ่มขึ้นตามปริมาณส่งออกน้ำตาลที่เพิ่มขึ้น

### จ. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธ.ค. 2557		31 ธ.ค. 2558		31 ธ.ค. 2559	
	ล้านบาท	ร้อยละ ของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละ ของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร	ล้านบาท	ร้อยละของ ค่าใช้จ่ายใน การบริหาร
เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าใช้จ่ายพนักงาน	131.08	43.60	159.40	45.94	162.81	43.19
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ/ค่าที่ปรึกษา	14.89	4.95	31.64	9.12	27.23	7.22
ค่าใช้จ่ายยานพาหนะ	18.81	6.25	18.59	5.36	15.29	4.06
ค่าซ่อมแซม	8.51	2.83	7.62	2.20	6.40	1.70
วัสดุสำนักงานสิ้นเปลือง	4.41	1.46	8.01	2.31	12.25	3.25
ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์	16.96	5.64	22.68	6.54	23.96	6.35
ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา	5.69	1.89	12.04	3.47	2.39	0.67
ค่าใช้จ่ายรับรองและบริจาคสาธารณะกุศล	4.81	1.60	7.94	2.29	6.31	1.67
ค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญ	1.04	0.34	2.62	0.76	14.02	3.72



ค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์	-	-	-	-	42.66	11.32
สำรองเพื่อการเกษียณอายุพนักงาน	17.67	5.87	3.37	0.97	4.08	1.08
ค่าธรรมเนียมส่งเสริมอ้อยและน้ำตาล	10.74	3.57	13.79	3.97	2.41	0.64
ค่าใช้จ่ายตัดจ่ายอื่น	7.98	2.65	-	0.00	2.91	0.77
ค่าไฟฟ้า	10.32	3.43	3.64	1.05	2.51	0.07
อื่น ๆ	47.76	15.89	55.55	16.01	51.73	13.72
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	300.59	100.00	346.94	100.00	376.96	100.00

ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลัก ๆ ประกอบด้วย เงินเดือนค่าจ้างและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน และค่าธรรมเนียมหรือค่าที่ปรึกษา

สำหรับปี 2558 ยอดค่าใช้จ่ายการบริหารเพิ่มขึ้นจากปี 2557 เท่ากับ 46.35 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15.42 เกิดจากสาเหตุดังต่อไปนี้

1) เงินเดือนและค่าจ้าง และค่าใช้จ่ายพนักงาน เพิ่มขึ้นเป็น 159.40 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 21.60 เนื่องจากการปรับฐานเงินเดือนขึ้นของปี 2557 และมีการว่าจ้างพนักงานเพิ่มขึ้นโดยจ้างพนักงานประจำเพิ่มขึ้น 32 คน

2) ค่าธรรมเนียมวิชาชีพและค่าที่ปรึกษา เพิ่มขึ้นเป็น 31.64 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 112.49 เป็นค่าที่ปรึกษาที่เรียกเก็บผลสำเร็จของงานของที่ปรึกษาแต่ละด้าน เพื่อการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทได้ว่าจ้างผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องในโครงการลงทุนในอนาคต

สำหรับปี 2559 ยอดค่าใช้จ่ายการบริหารเพิ่มขึ้นจากปี 2558 เท่ากับ 30.02 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.65 เกิดจากสาเหตุดังต่อไปนี้

- 1) มีการตั้งสำรองสำหรับสินทรัพย์ที่มีการด้อยค่าจากเหตุการณ์โมลาสเสียหายประมาณ 44 ล้านบาท ซึ่งบริษัทอยู่ระหว่างการเรียกร้องชดเชยค่าสินไหมจากบริษัทประกัน
- 2) มีการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัจะสูญสำหรับลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระหนี้้นานกว่าระยะเวลาการเก็บหนี้ประมาณ 14 ล้านบาท ซึ่งบริษัทอยู่ระหว่างการดำเนินการติดตาม
- 3) การลดลงค่าธรรมเนียมส่งเสริมอ้อยและน้ำตาลประมาณ 10 ล้านบาท ตลอดจนการลดลงของค่าใช้จ่ายอื่น ๆ จากการควบคุมและการบริหารงานเพื่อลดค่าใช้จ่าย

### ต้นทุนทางการเงิน

ต้นทุนทางการเงินของกลุ่มบริษัท สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2558 และ 2559 เท่ากับ 117.02 ล้านบาท 125.49 ล้านบาท 176.70 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นของต้นทุนทางการเงิน เกิดจากกลุ่มบริษัทมีการใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้น เพื่อใช้ในการผลิตน้ำตาลที่เพิ่มสูงขึ้น การใช้เงินส่งเสริมสินเชื่อที่เพิ่มตามพื้นที่เพาะปลูกที่เพิ่มขึ้น

### ฉ. กำไรก่อนภาษีเงินได้

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 บริษัทมีกำไรก่อนภาษีเงินได้จำนวน 286.46 ล้านบาท 326.05 ล้านบาท และ 142.61 ล้านบาท ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละปีของกำไรก่อนภาษีเงินได้ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นหรือลดลงของกำไรขั้นต้นของแต่ละปี จาก 830.63 ล้านบาท ในปี 2557 เป็น 905.00 ล้านบาท ในปี 2558 และลดลงเป็น 760.57 ล้านบาท ในปี 2559

### ข. ภาษีเงินได้นิติบุคคล

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2558 กลุ่มบริษัทมีภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 50.15 ล้านบาท 53.70 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นเล็กน้อย จากงวดเดียวกันของปีก่อน จากผลประกอบการที่มีกำไรมากขึ้นอันเนื่องมาจากกำไรของธุรกิจน้ำตาลซึ่งต้องเสียภาษีลดลง ในขณะที่กำไรของธุรกิจไฟฟ้าซึ่งได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเพิ่มขึ้น ทำให้โดยรวมแล้วภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง

สำหรับในปี 2559 กลุ่มบริษัทมีภาษีเงินได้นิติบุคคลจำนวน 29.28 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน จากผลประกอบการที่มีกำไรลดลงอันเนื่องมาจากกำไรของธุรกิจน้ำตาลซึ่งต้องเสียภาษีลดลง ในขณะที่กำไรของธุรกิจไฟฟ้าซึ่งได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีใกล้เคียงกับปีก่อน ทำให้โดยรวมแล้วภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลง

### ค. กำไรสุทธิ

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2557 ถึง 2559 กลุ่มบริษัทมีกำไรสุทธิ จำนวน 236.31 ล้านบาท 272.34 ล้านบาท และ 113.32 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับปี 2558 การเพิ่มขึ้นของกำไรสุทธิมาจากปัจจัยหลักเช่นเดียวกับการเพิ่มการผลิตและจำหน่ายที่เพิ่มขึ้นของน้ำตาล กากน้ำตาล และผลผลิตพลอยได้อื่น ๆ ที่เพิ่มขึ้น แม้ว่าราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ปรับตัวลดลง และค่าใช้จ่ายในการบริหารที่เพิ่มสูงขึ้นจากเงินเดือนค่าจ้างและค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น ในปี 2559 กำไรสุทธิลดลง เนื่องจากต้นทุนอ้อย (วัตถุดิบ) ปรับตัวสูงขึ้น ตามราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ปรับตัวสูงขึ้น

## 14.3 การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

### ก. สินทรัพย์

เนื่องจากธุรกิจน้ำตาลเป็นธุรกิจที่มีการดำเนินงานค่อนข้างจะแตกต่างจากธุรกิจโดยทั่วไป และมีลักษณะเป็นฤดูกาลตามการปลูกและเก็บเกี่ยวอ้อย ซึ่งจะเริ่มปลูกในเดือนตุลาคม และเก็บเกี่ยวในเดือนพฤศจิกายนของปีถัดไปและถึงเดือนเมษายนของปีถัด ๆ ไป ในขณะที่โรงงานน้ำตาลจะรับซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาลในเฉพาะช่วงที่มีการเก็บเกี่ยว ทำให้สินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทและโรงงานน้ำตาลอื่น ๆ มีรายการพิเศษที่ไม่มีในธุรกิจอื่น ๆ รายการพิเศษที่สำคัญสำหรับธุรกิจโรงงานน้ำตาล คือ ลูกหนี้ชาวไร่ หมายถึง เงินย่ำล่วงหน้าที่ย่ำให้ชาวไร่เพื่อสนับสนุนการปลูกอ้อยในรูปแบบต่าง ๆ ทั้งเงินเกี่ยว การให้ปุ๋ย หรือให้บริการ

จักรกลเกษตร เมื่อถึงฤดูเก็บเกี่ยวชาวไร่จะนำอ้อยมาส่งให้แก่โรงงาน เพื่อหักเงินจ่ายล่วงหน้า ชาวไร่จะเริ่มได้รับเงินล่วงหน้าตั้งแต่เริ่มเพาะปลูก

กลุ่มบริษัทมีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 เท่ากับ 5,385.54 ล้านบาท 6,764.47 ล้านบาท และ 7,226.86 ล้านบาท ตามลำดับ

สินทรัพย์รวมของกลุ่มบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 เพิ่มขึ้นจากสินทรัพย์รวม วันที่ 31 ธันวาคม 2557 จำนวน 1,841.32 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 34.17 ต่อปี โดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ คือ การเพิ่มของทรัพย์สินถาวรเพิ่มขึ้น เนื่องจากการขยายกำลังการหีบอ้อยของโรงงานน้ำตาลจากเดิม 17,000 ตัน เป็น 24,000 ตันต่อวัน และการลงทุนโรงงานไฟฟ้าชีวมวลของบริษัท บุรีรัมย์พลังงาน จำกัด (BEC) บริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์ จำกัด (BPC) และ บริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์พลัส จำกัด (BPP)

### 1. สินทรัพย์หมุนเวียน

สินทรัพย์หมุนเวียนของกลุ่มบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 เท่ากับ 1,913.14 ล้านบาท 1,997.05 ล้านบาท และ 2,096.05 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสินทรัพย์หมุนเวียนส่วนใหญ่ ประกอบด้วย ลูกหนี้ชาวไร่ และสินค้าคงเหลือ โดยในระหว่างปี 2557 ถึงปี 2559 สินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น มาจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้ชาวไร่ เนื่องจากการให้เงินสนับสนุนชาวไร่ในการปลูกอ้อยเพิ่มขึ้น ตามปริมาณเนื้อที่เพาะปลูกอ้อยในเขตส่งเสริมที่เพิ่มขึ้น และ ณ สิ้นปี 2559 มีลูกหนี้ชาวไร่เพิ่มขึ้น เนื่องจากมีพื้นที่การส่งเสริมปลูกอ้อยเพิ่มขึ้น และสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจากปริมาณผลผลิตที่มากขึ้นหลังการลงทุนขยายการผลิตน้ำตาล

#### ลูกหนี้การค้า

กลุ่มบริษัทมีลูกหนี้การค้าหลักประกอบด้วย ลูกหนี้การค้าจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาลทราย และธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่น ๆ ได้แก่ การขายไฟฟ้า ลูกค้าของกลุ่มบริษัทส่วนใหญ่เป็นบริษัทผู้จัดจำหน่ายต่างประเทศรายใหญ่และรัฐวิสาหกิจ ซึ่งมีฐานะทางการเงินที่ดี และบริษัทจัดให้มีการตรวจสอบการเปลี่ยนแปลงของฐานะทางการเงินของลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ กลุ่มบริษัทจึงไม่เคยมีปัญหาเรื่องหนี้สูญ

ระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยของกลุ่มบริษัทสำหรับ ปี 2557 ถึง 2558 มีระยะเวลาเท่ากับ 7 วัน ซึ่งระยะเวลาการเก็บหนี้ของบริษัทสอดคล้องกับการให้เทอมเครดิตที่บริษัทให้แก่ลูกค้า ซึ่งกำหนดที่ 3 วัน ถึง 7 วัน สำหรับลูกค้าน้ำตาลในประเทศ 3 วัน ถึง 15 วัน สำหรับลูกค้าน้ำตาลในต่างประเทศ และ 30 วัน สำหรับธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า เนื่องจากระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยสั้น ทำให้มูลค่าของลูกหนี้การค้า ณ วันสิ้นงวดขึ้นอยู่กับรายได้จากการจำหน่ายในช่วงใกล้วันสิ้นงวด โดยที่ลูกหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เท่ากับ 293.03 ล้านบาท สูงกว่าปี 2558 และ 2559 เนื่องจากการจำหน่ายน้ำตาลใกล้วันสิ้นงวด

#### ลูกหนี้ชาวไร่-สุทธิ

ในการประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำตาล กลุ่มบริษัทจะให้การสนับสนุนเงินกู้ยืมเพื่อส่งเสริมชาวไร่อ้อย โดยการให้เงินล่วงหน้าเพื่อให้ชาวไร่อ้อยสามารถนำเงินส่วนดังกล่าวไปลงทุนสำหรับการปลูก

อ้อยได้ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 ลูกหนี่ขาวไร่อ้อย-สุทธิ มีจำนวน 770.79 ล้านบาท 908.50 ล้านบาท และ 1,368.86 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2559 ลูกหนี่ขาวไร่อ้อย-สุทธิ เพิ่มขึ้น ณ วันสิ้นปี เนื่องจากโรงงานน้ำตาลเปิดฤดูกาลผลิตช้ากว่าปีที่ผ่านมา ซึ่งในช่วงการผลิต ชาวไร่อ้อยจะนำอ้อยมาจำหน่ายให้บริษัทและขายคืนเงินเกี่ยว ซึ่งจะทำให้ลูกหนี่ขาวไร่ลดลงจากส่วนที่หักจากค่าอ้อย นอกจากนี้การเพิ่มขึ้นจากการขยายพื้นที่ปลูกอ้อย และการเบิกเงินเกี่ยวของเกษตรกรทำให้ลูกหนี่เพิ่มขึ้น

ลูกหนี่ขาวไร่ของกลุ่มบริษัทสามารถแบ่งตามอายุหนี่ค้างชำระได้ดังนี้

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559	
	ล้านบาท	ร้อยละของ ลูกหนี่ ขาวไร่รวม	ล้านบาท	ร้อยละของ ลูกหนี่ ขาวไร่รวม	ล้านบาท	ร้อยละของ ลูกหนี่ ขาวไร่รวม
ฤดูกาลผลิต 2560/2561	-	-	-	-	330.48	30.88
ฤดูกาลผลิต 2559/2560	-	-	121.47	15.53	585.51	54.73
ฤดูกาลผลิต 2558/2559	44.46	5.05	526.84	67.31	39.87	3.73
ฤดูกาลผลิต 2557/2558	703.05	79.84	40.88	5.23	24.29	2.28
ฤดูกาลผลิต 2556/2557	6.87	0.78	4.49	0.57	3.33	0.32
ฤดูกาลผลิต 2555/2556	3.20	0.36	1.34	0.17	1.22	0.11
ฤดูกาลผลิต 2554/2555	1.24	0.14	1.09	0.13	0.99	0.07
ฤดูกาลผลิต ก่อน 2554/2555	121.70	13.83	86.50	11.06	84.23	7.88
<b>ลูกหนี่ขาวไร่รวม</b>	<b>880.52</b>	<b>100.00</b>	<b>782.61</b>	<b>100.00</b>	<b>1,069.92</b>	<b>100.00</b>
ค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ	(109.73)	(12.46)	(80.71)	(10.31)	(79.86)	(7.46)
<b>รวมลูกหนี่ขาวไร่สุทธิ</b>	<b>770.79</b>	<b>87.54</b>	<b>701.90</b>	<b>89.69</b>	<b>990.06</b>	<b>92.54</b>

กลุ่มบริษัทมีนโยบายการปล่อยสินเชื่อกับชาวไร่อย่างรัดกุม โดยพิจารณาจากหลายปัจจัยที่ได้จากประสบการณ์การเก็บหนี่ของกลุ่มบริษัทในอดีต ได้แก่ ความสามารถในการชำระหนี่ ปริมาณพื้นที่ปลูกอ้อยของลูกหนี่ อัตราผลผลิตต่อไร่ รวมถึงการส่งพนักงานของบริษัทเข้าไปตรวจสอบดูแลแปลงของชาวไร่อย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้แน่ใจว่าลูกหนี่จะสามารถส่งอ้อยชำระหนี่ได้ ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทจะตั้งสำรองหนี่สงสัยจะสูญ เมื่อพิจารณาแล้วว่าชาวไร่รายนั้น ๆ ไม่สามารถจ่ายชำระเงินกู้ยืมได้เช่น ค้างชำระหนี่งวดฤดูกาลผลิตก่อนหน้าเป็นเวลา 2 งวดฤดูกาลผลิต หรือรายได้ของลูกหนี่ในอนาคตที่ทางบริษัทประมาณการแสดงว่าชาวไร่รายนั้น ๆ มีกำไรไม่เพียงพอต่อการชำระหนี่สินให้หมดภายในระยะเวลา 5 ปี หรือชาวไร่รายดังกล่าวเลิกปลูกอ้อย หรือมีเหตุการณ์อื่น ๆ ที่แสดงว่าชาวไร่รายดังกล่าวไม่สามารถชำระหนี่ได้อย่างแน่นอน เป็นต้น ทั้งนี้ ในปี 2556 มีการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญจำนวน 20.33 ล้านบาท บริษัทคาดว่าได้มีการตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ สำหรับลูกหนี่ที่ไม่สามารถจ่ายชำระเงินคืนได้ครบถ้วนแล้วสำหรับในปี 2557 ถึงปี 2559 ไม่มีการตั้งค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ เนื่องจากได้รับชำระหนี่จากชาวไร่ตามปกติ

### สินค้าคงเหลือ

	งบตรวจสอบ สำหรับปีสิ้นสุด					
	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559	
	ล้านบาท	ร้อยละของ สินค้า คงเหลือ	ล้านบาท	ร้อยละของ สินค้า คงเหลือ	ล้านบาท	ร้อยละของ สินค้า คงเหลือ
สินค้าสำเร็จรูป	447.22	73.17	574.32	80.10	471.55	80.23
ผลผลิตพลอยได้	13.18	2.16	-	0.00	-	0.00
สินค้าซื้อมาเพื่อขาย	109.17	17.86	63.48	8.85	38.47	6.55
สินค้าคงเหลือ - คลังพัสดุ	13.57	2.22	37.20	5.20	22.55	3.84
สินค้านำเข้าระหว่างผลิต	10.85	1.78	4.67	0.65	8.83	1.50
วัสดุโรงงาน	17.22	2.82	37.29	5.20	46.31	7.88
รวมสินค้าคงเหลือ	611.21	100.00	716.96	100.00	587.73	100.00
หักค่าเผื่อการลดมูลค่า	(0.67)	(0.11)	(1.76)	(0.25)	(6.11)	(1.04)
<b>สินค้าคงเหลือ - สุทธิ</b>	<b>610.54</b>	<b>99.89</b>	<b>715.20</b>	<b>99.75</b>	<b>581.63</b>	<b>98.96</b>

สินค้าสำเร็จรูปส่วนใหญ่ประกอบด้วยน้ำตาล ในส่วนผลผลิตพลอยได้ คือ กากน้ำตาล กากอ้อย และกากหม้อกรอง ที่กลุ่มบริษัทจำหน่าย จะเก็บไว้เป็นวัตถุดิบในการผลิตกระแสไฟฟ้าและผลิตปุ๋ยอินทรีย์ตามลำดับ ในส่วนของสินค้าที่ซื้อมาเพื่อขายประกอบด้วย น้ำมันเชื้อเพลิง ซึ่งมีไว้สำหรับเครื่องจักรกลการเกษตร ปุ๋ยเคมี ยาปราบศัตรูพืช สำหรับจำหน่ายให้กับชาวไร่ในรูปของเงินล่วงหน้าค่าอ้อย

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

ณ สิ้นปี 2559 กลุ่มบริษัทมีสินค้าสำเร็จรูป 471.55 ล้านบาท ต่ำกว่าปี 2558 เท่ากับ 102.77 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 17.89 เนื่องจากบริษัทเริ่มเปิดรับอ้อยในฤดูการผลิตช้ากว่าปีก่อนทำให้ผลผลิตน้ำตาลได้ลดลงจากปริมาณอ้อยเข้าหีบ

## 2. สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 เท่ากับ 3,472.40 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เท่ากับ 4,767.43 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 เท่ากับ 5,130.81 ล้านบาท สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของกลุ่มบริษัทโดยส่วนใหญ่ คือ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ คิดเป็นร้อยละ 87.89 ร้อยละ 89.45 และร้อยละ 91.30 ของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนทั้งหมด ตามลำดับ

### ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ณ 31 ธันวาคม 2559 ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้น เนื่องจากกลุ่มบริษัทมีการซื้อเครื่องจักรเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตหีบอ้อยจากเดิม 17,000 ตันต่อวัน เป็น 24,000 ตันต่อวัน การซื้อที่ดินสำหรับก่อสร้าง

โรงงานน้ำตาลแห่งใหม่ของบริษัท โรงงานน้ำตาลธานี จำกัด (CSF) และมีการสั่งซื้อเครื่องจักรสำหรับสร้างโรงงานไฟฟ้าของบริษัท บุรีรัมย์เพาเวอร์พลัส จำกัด (BPP)

## ข. แหล่งที่มาของเงินทุน

### ความเหมาะสมของโครงสร้างเงินทุน

สำหรับปี 2557 2558 และ 2559 ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1,988.40 ล้านบาท 2,126.17 ล้านบาท และ 2,092.77 ล้านบาท ตามลำดับ เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัท ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 2.18 เท่า ณ สิ้นปี 2558 และ 2.45 เท่า ณ สิ้นปี 2559 จากการออกหุ้นกู้เพื่อใช้ลงทุนในโครงการขยายกำลังการผลิตน้ำตาล และโครงการที่เกี่ยวข้องกัน รวมทั้งการจ่ายเงินส่งเสริมให้แก่เกษตรกรที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

## ค. หนี้สิน

กลุ่มบริษัทมีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 จำนวน 3,397.14 ล้านบาท 4,638.30 ล้านบาท และ 5,134.09 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหนี้สินส่วนใหญ่คือ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 กลุ่มบริษัทมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น จำนวน 488.66 ล้านบาท 512.26 ล้านบาท และ 602.35 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ค่าวัตถุดิบอ้อย ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นลดลงของเจ้าหนี้ค่าวัตถุดิบอ้อยจะขึ้นอยู่กับปริมาณอ้อยที่รับซื้อเพิ่มขึ้นหรือลดลงในช่วงวันใกล้สิ้นงวดของแต่ละงวด โดยจะมีการเปลี่ยนแปลงไปตามปริมาณของอ้อยที่พร้อมเก็บเกี่ยว และตัดมาจำหน่ายให้กับบริษัท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 2,165.09 ล้านบาท 1,475.17 ล้านบาท และ 1,710.25 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้นมาก เนื่องจากมีเกษตรกรเข้าร่วมโครงการส่งเสริมมากขึ้นทำให้บริษัทต้องให้เงินสนับสนุนการปลูกอ้อยเพิ่มขึ้น จึงต้องกู้ยืมเงินเพื่อใช้ในกิจกรรมดังกล่าว รวมถึงใช้ในการผลิตสินค้าสำเร็จรูปจำหน่ายด้วย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 กลุ่มบริษัทมีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 612.78 ล้านบาท 1,694.49 ล้านบาท และ 1,891.67 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 มีรายละเอียดวงเงินกู้อย่างต่อไปนี้

วงเงินที่	ยอดวงเงิน (ล้านบาท)	อัตราดอกเบี้ย	ยอดเงินกู้คงเหลือ (ล้านบาท)
1	460.00	MLR-1.25	388.00
2	300.00	MLR-2.375	225.00
3	365.00	MLR-2.50	304.10
4	270.00	MLR-1.00	161.96
5	440.00	MLR-1.00	377.10
6	30.00	MLR	17.67
7	5.00	MLR-1.00	4.68
8	300.00	MLR-2.375	-

### ง. ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 เท่ากับ 1,988.17 ล้านบาท 2,125.58 ล้านบาท และ 2,092.77 ล้านบาท ตามลำดับ ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นโดยมีสาเหตุหลักมาจากกำไรจากผลการดำเนินงานของบริษัทและการจ่ายเงินปันผล

### จ. สภาพคล่อง

(หน่วย : ล้านบาท)

รายละเอียด	สำหรับปีสิ้นสุด		
	31 ธ.ค. 2557	31 ธ.ค. 2558	31 ธ.ค. 2559
กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน	504.22	556.59	550.04
กระแสเงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	43.09	77.33	397.43
กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(1,354.81)	(1,271.72)	(798.19)
กระแสเงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	1,625.82	1,059.78	272.18
กระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	<b>314.09</b>	<b>(134.61)</b>	<b>(128.58)</b>

### กระแสเงินสดที่มาจากกิจกรรมดำเนินงาน

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงานสูงกว่าปีก่อน เนื่องจากบริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้นจากธุรกิจไฟฟ้า ในขณะที่กระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่ำกว่าปีก่อน เนื่องจากบริษัทยังไม่ได้รับชำระเงินจากการจำหน่ายน้ำตาลปริมาณมากในช่วงใกล้วันสิ้นงวด

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2558 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานสูงกว่าปีก่อน เนื่องจากบริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้นจากธุรกิจไฟฟ้า แห่งที่ 2 และธุรกิจปุ๋ย



สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2559 กระแสเงินสดก่อนการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินและหนี้สินดำเนินงาน และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานต่ำกว่าปีก่อนเล็กน้อย เนื่องจากบริษัทมีกำไรลดลงจากปัจจัยต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น

#### กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน

ตั้งแต่ปี 2556 บริษัทใช้เงินไปในการลงทุนประมาณ 747 ล้านบาท เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตน้ำตาลจาก 14,000 ตันอ้อยต่อวัน เป็น 17,000 ตันอ้อยต่อวัน รวมทั้งเพื่อก่อสร้างโรงงานปุ๋ยเพิ่มเติม และก่อสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวลแห่งที่ 2 กำลังการผลิต 9.9 เมกกะวัตต์ 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 24,000 ตันอ้อยต่อวัน และก่อสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวลแห่งที่ 3 กำลังการผลิต 9.9 เมกกะวัตต์ ในปี 2559

#### กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 1,625.82 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะสั้นใช้เพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการซื้ออ้อยและผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท และได้รับเงินสดจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป 1,112.34 ล้านบาท

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2558 เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 1,059.78 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะยาวใช้เพื่อขยายการลงทุนสำหรับการผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท

สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2559 เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 272.18 ล้านบาท โดยเงินกู้ยืมระยะยาวใช้เพื่อขยายการลงทุนสำหรับการผลิตน้ำตาลของกลุ่มบริษัท และสำหรับสินเชื่อเพื่อการปลูกอ้อยที่เพิ่มขึ้น

#### อัตราส่วนสภาพคล่อง

	หน่วย	สำหรับปี สิ้นสุด		
		31 ธ.ค. 2557	31 ธ.ค. 2558	31 ธ.ค. 2559
อัตราส่วนสภาพคล่อง	(เท่า)	0.66	0.85	0.51
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	(เท่า)	0.49	0.57	0.31
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	(วัน)	12	6	6
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	(วัน)	72	72	72
ระยะเวลาชำระหนี้	(วัน)	52	71	71
Cash Cycle	(วัน)	-33	-7	-7



ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ 2558 กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องดีขึ้น จากการออกหุ้นกู้เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้น สำหรับปี 2559 กลุ่มบริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องลดลง จากประเภทรายการหุ้นกู้ที่ครบชำระคืน

#### **อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร**

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 และ 2558 อัตรากำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็นผลจากสัดส่วนของธุรกิจไฟฟ้าที่มีอัตรากำไรสูงเพิ่มมากขึ้น สำหรับปี 2559 อัตรากำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิของบริษัทลดลง เนื่องจากต้นทุนต่อหน่วยของน้ำตาลที่เพิ่มขึ้นจากปัญหายุทธศาสตร์

#### **อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน**

สำหรับปีบัญชีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557 และ 2558 และปี 2559 บริษัทมีอัตรากาไรสุทธิของสินทรัพย์ เท่ากับ 0.85 เท่า 0.71 เท่า และ 0.67 เท่า ตามลำดับ ซึ่งการลดลงของอัตรากาไรสุทธิของสินทรัพย์ เกิดจากการที่บริษัทมีการลงทุนขยายกำลังการผลิตน้ำตาล และการลงทุนสร้างโรงไฟฟ้าชีวมวล ทำให้มูลค่าของสินทรัพย์เพิ่มขึ้น ในขณะที่รายได้ของบริษัทไม่เพิ่มขึ้นมากนัก เนื่องจากราคาน้ำตาลในตลาดโลกลดลง

#### **อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน**

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

สำหรับปี 2558 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 2,126.17 ล้านบาท เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัท และจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไป เพื่อใช้ในการผลิต ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 2.18 เท่า ณ สิ้นปี 2558

สำหรับปี 2559 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเป็น 2,092.77 ล้านบาท เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทที่ลดลง และการจ่ายเงินปันผลในปี 2559 ทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 2.45 เท่า ณ สิ้นปี 2559

#### **หนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นและภาระผูกพัน**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 บริษัทมีหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นจากการใช้หนังสือรับรองธนาคารเพื่อการซื้อไฟฟ้าจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค 4.60 ล้านบาท

#### **ปัจจัยและอิทธิพลหลักที่อาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในอนาคต**

##### ราคาน้ำตาลในตลาดโลก

เนื่องจากรายได้หลักของบริษัทประมาณร้อยละ 60 ของรายได้รวม เป็นรายได้จากการส่งออกน้ำตาลไปยังต่างประเทศ ราคาน้ำตาลในตลาดโลกจึงมีผลกระทบต่อยอดขายของบริษัท ความผันผวนของราคา

ตลาดโลกขึ้นอยู่กับปริมาณอุปสงค์และอุปทานในตลาด ถึงแม้ว่าราคาน้ำตาลจะมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัท การคำนวณราคาอ้อยซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตน้ำตาล ในอุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลไทยนั้นจะเป็นไปตามระบบแบ่งปันผลประโยชน์ 70:30 ดังนั้น หากราคาน้ำตาลตลาดโลกต่ำลง ราคาอ้อยก็จะต่ำลงตามไปด้วย หรือหากราคาน้ำตาลตลาดโลกสูงขึ้น ราคาอ้อยก็จะสูงขึ้นตามไปด้วย

#### ต้นทุนค่าอ้อย

อุตสาหกรรมอ้อยและน้ำตาลทรายในประเทศไทย ได้กำหนดระบบจัดสรรผลประโยชน์ระหว่างชาวไร่อ้อยและโรงงานน้ำตาล ที่อัตราส่วน 70:30 ซึ่งโรงงานน้ำตาลจะต้องจ่ายค่าอ้อยให้ชาวไร่ตามราคาที่คำนวณโดยสำนักงานคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย เพื่อแบ่งผลประโยชน์จากการผลิตน้ำตาลทรายให้ชาวไร่ได้ผลประโยชน์ 70 ส่วนจาก 100 ส่วน

คณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทรายคำนวณค่าอ้อยที่โรงงานน้ำตาลต้องจ่ายให้ชาวไร่โดยอ้างอิงจากราคาน้ำตาลเฉลี่ยที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด (อนท.) ขายได้จริงจากโควตา ข. ดังนั้น ต้นทุนวัตถุดิบจึงแปรผันกับราคาที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด สามารถขายได้ และหากบริษัทขายน้ำตาลทรายในตลาดต่างประเทศได้ต่ำกว่าราคาที่บริษัท อ้อยและน้ำตาลไทย จำกัด 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 หรืออาจเกิดจากนโยบายการส่งเสริมของภาครัฐผ่านนโยบายส่งเสริมการปลูกพืชพลังงานทดแทนอื่น ๆ เช่น ส่งเสริมปาล์มน้ำมันและยางพารา เป็นต้น

ข. สภาพภูมิอากาศ ปริมาณฝน ระบบชลประทาน ความสมบูรณ์ของดิน พันธุ์อ้อย โรคของอ้อย และปัจจัยอื่น ๆ ต่างส่งผลต่อปริมาณอ้อยที่จะปลูกได้ต่อไร่ หากปัจจัยต่าง ๆ มีการเปลี่ยนแปลงอาจจะทำให้ปริมาณอ้อยต่อไร่ลดลงได้

ค. การแย่งอ้อยในพื้นที่ หากโรงงานน้ำตาลบริเวณใกล้เคียงเสนอราคารับซื้ออ้อยจากชาวไร่ที่ราคาสูงกว่าที่บริษัท โรงงานน้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (“BSF”) เสนอให้ ชาวไร่อ้อยอาจนำอ้อยไปขายให้แก่โรงงานนั้น ๆ แทน ทำให้ BSF มีจำนวนอ้อยเข้าหีบลดลง

หากผลผลิตอ้อยซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิตน้ำตาลทรายมีปริมาณที่ลดลง บริษัทอาจไม่สามารถผลิตน้ำตาลทรายในปริมาณที่เพียงพอในการจัดจำหน่ายได้ อีกทั้งหากปริมาณอ้อยไม่เพียงพอต่อการดำเนินการผลิต อาจทำให้ต้นทุนต่อหน่วยในการผลิตของบริษัทสูงขึ้น และทำให้บริษัทมีกำไรต่อหน่วยและมีกำไรสุทธิลดลงตามลำดับ

#### 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 ในกรณีที่มีนโยบายการปรับราคาขายน้ำตาลภายในประเทศ หรือหากเกิดการเปลี่ยนแปลงในกฎระเบียบ หรือนโยบายของพระราชบัญญัติดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ของบริษัท และบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมน้ำตาลนี้ อย่างมีนัยสำคัญ

#### อัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทรับรู้รายได้จากการส่งออกน้ำตาลเป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 80 ของรายได้จากการจำหน่ายน้ำตาลและกากน้ำตาลทั้งหมด ดังนั้น บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทและรายได้ของบริษัท

#### โครงการในอนาคต

บริษัทมีแผนที่จะลงทุนในโครงการโรงงานน้ำตาลแห่งใหม่ เพื่อเป็นการลงทุนให้เกิดประโยชน์สูงสุดในกระบวนการผลิตอ้อย ซึ่งหากโครงการดังกล่าวสำเร็จก็จะช่วยเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทในอนาคต

#### ข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้อง

- ไม่มี -