



บริษัท สุธากัญจน์ จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ : 89 อาคารคอสโม ออฟฟิต พาร์ค ชั้น 6 ยูนิตเอช
ถนนปิ่นเกล้า ตำบลบ้านใหม่ อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120
ทะเบียนเลขที่/เลขประจำตัวผู้เสียภาษี 0107556000248

Tel. No. +66 (0) 2017 7461 - 3
Fax No. +66 (0) 2017 7460
Website: www.goldenlime.co.th
Email: glmis@goldenlime.co.th
sale@goldenlime.co.th

ที่ (SUTHA-SET) 009/2561/TH

วันที่ 16 พฤษภาคม 2561

เรื่อง คำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการของบริษัทและบริษัทย่อย สำหรับงวดสามเดือน
สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2561

เรียน กรรมการและผู้จัดการ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารแนบ คำอธิบายและวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน ณ 31 มีนาคม 2561

ตามที่บริษัท สุธากัญจน์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ได้นำส่งงบการเงินระหว่างกาลของบริษัทและ
บริษัทย่อย สำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2561 ซึ่งผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีของบริษัทแล้ว
จึงใคร่ขอชี้แจงผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งมีรายละเอียดตามเอกสารที่แนบ

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

(นายกีซ่า เอมีล เพอราคี)
กรรมการผู้จัดการ





บริษัท สุรากลยุทธ์ จำกัด (มหาชน)

คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2561

1. ข้อสรุปสำคัญ

- ▶ ด้านสุขภาพและความปลอดภัย: ไตรมาส 1 ปี 2561 ไม่มีอุบัติเหตุที่ทำให้เกิดการบาดเจ็บเกิดขึ้น เรามุ่งมั่นเรื่องความปลอดภัยโดยมีเป้าหมายเรื่องอุบัติเหตุเป็นศูนย์
- ▶ รายได้: ในไตรมาส 1 ปี 2561 มีรายได้รวม จำนวน **252 ล้านบาท** เปรียบเทียบกับงวดเดียวกันปีก่อนมีรายได้รวมจำนวน 270 ล้านบาท
- ▶ EBITDA: ในไตรมาส 1 ปี 2561 มี EBITDA จำนวน **54 ล้านบาท** เปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน ที่มี EBITDA จำนวน 52 ล้านบาท (EBITDA ในธุรกิจหลัก ไตรมาส 1 ปี 2561 มีจำนวน 59 ล้านบาท เปรียบเทียบกับงวดเดียวกันปีก่อนมีจำนวน 36 ล้านบาท)
- ▶ กำไรสุทธิ: ในไตรมาส 1 ปี 2561 มีกำไรสุทธิ จำนวน **21 ล้านบาท** เปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนมีกำไรสุทธิจำนวน 25 ล้านบาท
- ▶ ยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์จากเตา: ในไตรมาส 1 ปี 2561 มียอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์จากเตา จำนวน **93,000 ตัน** เปรียบเทียบกับงวดเดียวกันปีก่อน มีจำนวน 80,000 ตัน



- ▶ คุณก็ซ่า เพอราก็ กรรมการผู้จัดการของบริษัท สุรากัญจน์ จำกัด (มหาชน) ได้ให้ความเห็นว่า “การเริ่มต้นของปี 2561 ทำให้เห็นพัฒนาการที่สำคัญของบริษัท สุรากัญจน์ ดังนี้:
ประการแรก คือ การเริ่มดำเนินงานของ **โรงงานผลิตใหม่ที่ห้วยป่าหวาย** ที่ลงทุนมาแล้วสามปี ซึ่งประกอบด้วยเตาเผาใหม่ (K7) ที่เปิดดำเนินการตั้งแต่วันที่เดือนมกราคม ทำให้มีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 50,000 ตัน ทำให้บริษัทมีศักยภาพในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ และมีโอกาสที่จะติดตั้งเตาใหม่อีกเตา ซึ่งในไตรมาส 1 ปี 2561 นั้น บริษัทได้ใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นนี้อย่างเต็มกำลัง



ประการที่สอง คือการซื้อกิจการสระบุรีปูนขาว ซึ่งทำให้มีกำลังการผลิตเพิ่มขึ้นอีก 100,000 ตัน จากเตาจำนวน 2 เตา (K9 และ K10) ทั้งยังสามารถเข้าถึงฐานลูกค้าใหม่อีกด้วย ในขณะที่ผลกระทบจากการควบรวมกิจการต่อผลประกอบการในไตรมาสแรกเป็นไปในเชิงลบ (ค่าใช้จ่ายที่เกิดเพียงครั้งเดียวในการควบรวม จำนวน 5 ล้านบาท ขณะที่สัดส่วน EBITDA ในงบรวม มีจำนวนเพียง 1.5 ล้านบาท เนื่องจากการควบรวมเกิดขึ้นใกล้สิ้นสุดไตรมาส เมื่อวันที่ 19 มีนาคม) แต่หากมองไปในอนาคต คาดว่าการควบรวมจะส่งผลเป็นนัยสำคัญ ให้รายได้, EBITDA ตลอดจนกำไรสุทธิต่อปีเพิ่มขึ้น ประการที่สาม คือจากการที่บริษัทมีเตาเผาที่สามารถดำเนินงานได้อย่างเต็มกำลังการผลิต ทั้งหมด 7 เตา (ตั้งแต่วันที่ 19 มีนาคม มีทั้งหมด 9 เตา) ทำให้ปริมาณการขายสูงเป็นประวัติการณ์ ส่งผลให้ EBITDA ของธุรกิจหลักจาก หินปูนและปูนขาว เพิ่มขึ้นจาก 36 ล้านบาท เป็น 59 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 60% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตาม บริษัทย่อย Golden Lime Engineering ไม่ได้สร้างรายได้ที่เป็นนัยสำคัญในไตรมาส 1 ปี 2561 เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันปีก่อนที่ธุรกิจเครื่องจักรและอุปกรณ์ (Engineering) สามารถสร้าง EBITDA ได้สูงถึง 15 ล้านบาท

หากมองต่อไปในไตรมาส 2 ปี 2561 จะมีการดำเนินงานจากบริษัท สุราษฎร์ธานี จำนวน 7 เตา และจากการควบรวมบริษัท สระบุรีปูนขาว อีกจำนวน 2 เตา (รวม 9 เตา) ทำให้คาดการณ์ว่าธุรกิจหลักจะมีกำลังการผลิตและฐานตลาดรองรับสูงกว่าไตรมาส 2 ปี 2560 ถึง 50%

จากการเพิ่มกำลังการผลิตและฐานการตลาดในธุรกิจหลักนั้น อาจเป็นการเปิดโอกาสให้ บริษัทย่อย Golden Lime Engineering ได้รับโครงการใหม่ ประกอบกับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ที่โรงงานห้วยป่าหวายนั้น หมายความว่าบริษัท มีความพร้อมที่จะเข้าไปทำธุรกิจในตลาดที่กำลังเติบโตในประเทศไทย และตลาดส่งออก



2. แนวโน้มสถานการณ์ในอนาคต

ภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศไทยใน ไตรมาสที่ 1 ปี 2561 ยังคงขยายตัวต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน ซึ่งเป็นผลมาจากการขยายตัวของการส่งออกสินค้าและอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว การบริโภคภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นจากการใช้จ่ายในทุกประเภทสินค้า ซึ่งสอดคล้องกับการขยายตัวของอุตสาหกรรมผลิตทั้งในประเทศและเกี่ยวข้องกับการส่งออก โดยการส่งออกในช่วง 3 เดือนแรกเพิ่มขึ้น 11.3% เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน ซึ่งถือว่าเป็นระดับสูงสุดในรอบ 7 ปีและยังคงเป็นแรงขับเคลื่อนของเศรษฐกิจในปีนี้อย่างมีนัยสำคัญตามการคาดการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทยกล่าว จีดีพีปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 3.8-4% เป็น 4-4.5% ซึ่งเป็นผลบวกต่ออุตสาหกรรมปูนขาวและกลุ่มลูกค้าที่เกี่ยวข้อง

ความเชื่อมั่นในตลาดยังคงเป็นบวก: จากมุมมองของบริษัท ในปลายปี 2560 ว่าฤดูกาล**น้ำตาล**จะเพิ่มขึ้น 10-15% เมื่อเทียบกับปีก่อน ได้สร้างยอดขายของบริษัทในไตรมาสที่ 1 ปี 2561 อุตสาหกรรม**เหล็ก**ยังคงขยายตัวต่อเนื่อง ในช่วงต้นปี 2561 เนื่องจากโครงสร้างพื้นฐานและความต้องการรถยนต์ยังคงแข็งแกร่ง และการเพิ่มปริมาณการขายคาดว่าจะเพิ่มขึ้นตามการเติบโตของจีดีพี ความเสี่ยงของปริมาณการขายในกลุ่ม**เหมืองแร่ที่ไม่ใช่เหล็ก** เนื่องจากมีกำลังการผลิตที่เกิดขึ้นใหม่ ซึ่งบริษัทคาดว่าจะเริ่มดำเนินการในอนาคตอันใกล้

ผลกระทบการตั้งราคาต่อรายได้: ราคาขายเฉลี่ยกลับมาปรับเพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาสที่ผ่านมา เนื่องจากผลกระทบจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ แนวโน้มที่เพิ่มขึ้นนี้จะยังคงต่อเนื่อง เนื่องจากได้รับผลจากราคาเชื้อเพลิง ปัจจุบันบริษัทตระบุรีปูนขาวมีราคาขายเฉลี่ยต่ำกว่า สุราษฎร์ธานี เนื่องจากสัญญาระยะยาวบางส่วน อย่างไรก็ตามบริษัทคาดว่าราคาจะเพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาสหลังของปี 2561



3. สรุปข้อมูลทางการเงิน

สรุปข้อมูลฐานะทางการเงิน สำหรับงวดสามเดือน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 และ 31 มีนาคม 2560 ดังนี้:

	Q1 2561	Q1 2560	YoY change	YoY % change
หน่วย: ล้านบาท				
รายได้จากการขายและบริการ	252.16	270.52	-18.36	-7%
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	0.00	0.00	0.00	0%
รายได้อื่น	1.37	1.63	-0.27	-16%
รวมรายได้	253.53	272.16	-18.63	-7%
ต้นทุนขายและบริการ	173.70	192.80	-19.11	-10%
กำไรขั้นต้น	78.46	77.72	0.75	1%
%กำไรขั้นต้น	31%	29%		
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	52.64	50.01	2.63	5%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	27.19	29.35	-2.16	-7%
EBITDA	53.75	52.19	1.56	3%
EBITDA margin	21%	19%		
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	-2.27	-0.53	1.74	329%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-3.90	-3.81	0.09	2%
กำไรสำหรับงวด	21.02	25.01	-3.99	-16%
Earnings per share (บาท)	0.07	0.08	-0.01	-16%

หมายเหตุ: กำไรขั้นต้น = รายได้จากการขายและบริการ - ต้นทุนขายและบริการ (ไม่รวมรายได้อื่น)

3.1. การวิเคราะห์ผลประกอบการ

ปัจจัยสำคัญที่ผลักดันให้ผลการดำเนินงานในไตรมาส 1 ปี 2561 เป็นด้านบวกคือปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นซึ่งส่งผลให้รายได้จากธุรกิจหลักเพิ่มขึ้น 19% จากปีก่อน รายได้นี้เกิดจากกลุ่มธุรกิจปูนขาว ที่มีการเพิ่มกำลังการผลิต 50,000 ตัน จากเตาเผาใหม่ ประกอบกับกำลังการผลิต 11 วัน จากสระบุรีปูนขาว ช่วงที่เหลือของปี 2561 บริษัทสุรากัญจน์จะได้รับผลกระทบอย่างเต็มที่เมื่อมีการควบรวมอย่างเต็มจำนวน เนื่องจากรายได้ส่วนนี้มาจากธุรกิจหลักคือปูนขาวซึ่งมีความมั่นคงและต่อเนื่อง ตรงกันข้ามกับรายได้จากกลุ่มเครื่องจักรและอุปกรณ์จาก Golden Lime Engineering ที่รายได้ขึ้นอยู่กับการได้รับโครงการ เห็นได้จากบริษัทได้รับรายได้ในไตรมาสที่ 1 ปี 2560 เท่านั้น บริษัทคาดว่า Golden Lime Engineering จะมีส่วนในการเติบโตของรายได้ในปี 2561 อย่างไรก็ตามยังไม่ได้รับการยืนยันถึงช่วงเวลาที่แน่นอน

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารนั้นรวมค่าใช้จ่ายในการเข้าซื้อกิจการ 5 ล้านบาทที่เมื่อวันที่ 19 มีนาคม หากไม่รวมค่าใช้จ่ายในการเข้าซื้อกิจการ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 1 ปี 2560 เป็นผลมาจากการลดจำนวนพนักงานในทุกระดับรวมถึงส่วนงานบริหาร

อย่างไรก็ตามต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้นนอกจากปัจจัยจากอัตราเงินเฟ้อตามปกติแล้ว ราคาเชื้อเพลิงได้เพิ่มขึ้นและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่องไปจนถึงช่วงครึ่งหลังของปี การลงทุนในโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานอย่าง



โครงการฝุ่นจากเตาเผา ช่วยทำให้ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นบรรเทาลง แต่ไม่ครอบคลุมถึงผลกระทบทั้งหมด เรากำลังแจ้งให้ลูกค้าทราบถึงการเพิ่มขึ้นของต้นทุนหลักนี้ และจะส่งผลให้มีการปรับราคาขึ้นตามมา

แม้ว่า EBITDA ในธุรกิจหลักได้เพิ่มขึ้นอย่างมากคิดเป็น 64% เมื่อเทียบกับ ไตรมาส 1 2560 เกิดขึ้นจากผลกระทบสองประการคือ ประการแรกแม้ว่ากลุ่มเครื่องจักรและอุปกรณ์มีรายได้ที่น้อยและมีต้นทุนคงที่ในไตรมาส 1 ปี 2561 ได้ส่งผลกระทบต่อบริษัท แต่ในครึ่งหลังของปีนี้มีแนวโน้มที่จะมีโครงการที่มีศักยภาพให้บริษัทกลับมา มีผลบวก ประการที่สอง เกิดจากค่าใช้จ่ายในการซื้อกิจการสระบุรีปูนขาว 5 ล้านบาท ผลกระทบจากค่าเงินดอลลาร์ยังคงอ่อนค่าลงอย่างต่อเนื่อง (จาก 32.5 ในช่วงปลายปี 2560 ถึง 31.2 ในช่วงปลายไตรมาสที่ 1 ของปี 2561) อย่างไรก็ตามค่าเงินดอลลาร์มีแนวโน้มที่จะมีเสถียรภาพหรือแข็งค่าขึ้นในช่วงที่เหลือของปี 2561 เนื่องจากมีแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐฯ การลงทุนในทรัพยากรบุคคลจะยังคงดำเนินต่อไปในปี 2561 เนื่องจากเรามุ่งเสริมสร้างความเข้มแข็งขององค์กร แต่เราคาดว่าในระยะยาวจะมีการรวมสระบุรีปูนขาวรวมเข้าเป็นองค์กรเดียวกัน

การกู้เงินระยะสั้นเพิ่มขึ้นจากปีก่อน ในขณะที่เงินกู้ระยะยาวเดิมมีการชำระดอกเบี้ย เงินกู้ระยะยาวใหม่จำนวน 330 ล้านบาทที่ใช้ในการซื้อกิจการของสระบุรีปูนขาว ส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายทางการเงินเพิ่มขึ้น 1.7 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายภาษีเงินเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเนื่องจากสัดส่วนการส่งเสริมการลงทุน (BOI) น้อยลงเมื่อเทียบกับปีก่อน กำไรสุทธิลดลงเนื่องจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นและกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้(EBIT) ลดลงจากค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น 3.7 ล้านบาท

3.2. การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของที่ดินอาคารและอุปกรณ์ จากการเริ่มดำเนินการของเตาเผา 7 และสินทรัพย์จากการซื้อกิจการสระบุรีปูนขาว

หนี้สินรวม ในขณะที่เงินกู้ระยะสั้นเปลี่ยนแปลงเพียงเล็กน้อย หนี้สินระยะยาวเพิ่มขึ้นเนื่องจากเงินกู้ระยะยาว 330 ล้านบาทที่ใช้ในการซื้อกิจการสระบุรีปูนขาว จึงส่งผลกระทบต่อหนี้สินรวม ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นตามผลประกอบการที่เพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น

สรุปข้อมูลแสดงฐานะทางการเงิน ณ 31 มีนาคม 2561 เปรียบเทียบกับ 31 ธันวาคม 2560:

หน่วย: ล้านบาท	31st Mar 2018	31st Dec 2017	YoY change	YoY % change
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	458.99	370.45	88.54	23.9%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	949.15	612.03	337.12	55.1%
สินทรัพย์รวม	1408.14	982.48	425.66	43.3%
หนี้สินหมุนเวียนรวม	451.87	332.51	119.36	35.9%
หนี้สินไม่หมุนเวียนรวม	354.86	69.46	285.40	410.9%
หนี้สินรวม	806.73	401.97	404.76	100.7%
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	601.41	580.51	20.90	3.6%
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	1408.14	982.48	425.66	43.3%



3.3. การวิเคราะห์กระแสเงินสด

เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในไตรมาส 1 ปี 2561 มีจำนวน 120 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 70 ล้านบาท จาก ณ สิ้นปี 2560 ที่มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 50 ล้านบาท เนื่องจากปัจจัยดังต่อไปนี้

เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานเพิ่มขึ้น เนื่องจากปริมาณขายปูนขาวที่เพิ่มขึ้นและมีการใช้สินค้าคงเหลือใน ส่วนของเชื้อเพลิง ประกอบกับมีภาษีหัก ณ ที่จ่ายจากการซื้อเงินลงทุนค้างจ่ายจำนวน 60 ล้านบาท ที่จะมีการ จ่ายจริงในไตรมาส 2 ปี 2561

เงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุนติดลบ มีสาเหตุหลักมาจากการซื้อกิจการสระบุรีปูนขาว (320 ล้านบาท) ประกอบ กับการลงทุนใน Capex ในช่วงครึ่งหลังของปี 2561 จะมีการปรับปรุงเตาเผาซึ่งจะต้องมีการลงทุนใน Capex ประมาณ 30 ล้านบาท แต่อย่างไรก็ตามการปรับปรุงเตาเป็นไปตามแผนการและมีการจัดตั้งงบประมาณไว้ เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินเพิ่มขึ้นจากการกู้ยืมเงินระยะยาวเพื่อใช้ในการซื้อกิจการสระบุรีปูนขาว

สรุปข้อมูลกระแสเงินสด ณ 31 มีนาคม 2561 และ 31 มีนาคม 2560:

หน่วย: ล้านบาท	Q1 YTD 2561	Q1 YTD 2560	YoY change	YoY % change
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันต้นงวด	50.34	96.78	-46.44	-47.99%
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน	152.69	-21.20	173.89	-820.08%
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	-333.77	-18.60	-315.16	-1694.16%
เงินสดสุทธิ (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	251.17	48.87	202.30	-413.93%
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	70.09	9.07	61.02	673.17%
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันปลายงวด	120.43	105.85	14.58	13.78%

4. อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

	Q1 2561	Q1 2560	FY 2561	FY 2560
อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE)	14.23%	16.92%	14.23%	16.92%
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)	7.03%	10.28%	7.03%	10.28%
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวร (ROFA)	29.09%	36.06%	29.09%	36.06%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.34	0.67	1.34	0.67
Net Debt/Equity Ratio	0.81	0.25	0.81	0.25
Leverage (Net Debt/EBITDA)	2.27	0.71	2.27	0.71

- Note:
- 1) Net Debt = Interest bearing liabilities – cash and cash equivalents
 - 2) Leverage Q1 uses annualized EBITDA
 - 3) ROFA = (Net profit + Depreciation)/ Average (Q1 2018 and Q4 2017) of property, plant and equipment

Mr. Geza Perlaki

Authorized Director

Mr. Krishnan Subramanian Aylur

Authorized Director

