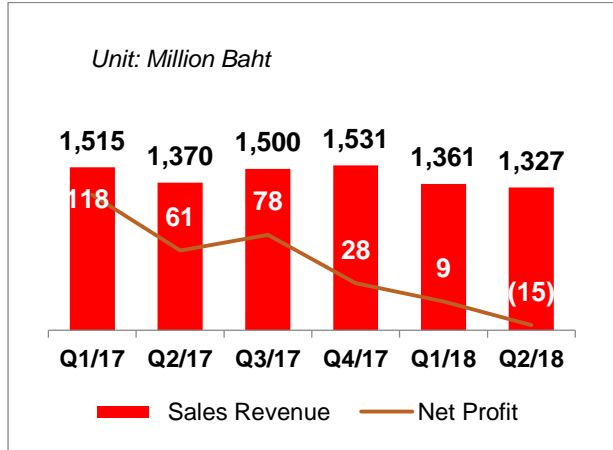




บริษัท มาลีกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย
การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ
สำหรับงวดไตรมาส 2 และงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561

1. สรุปสาระสำคัญในไตรมาส 2/2561



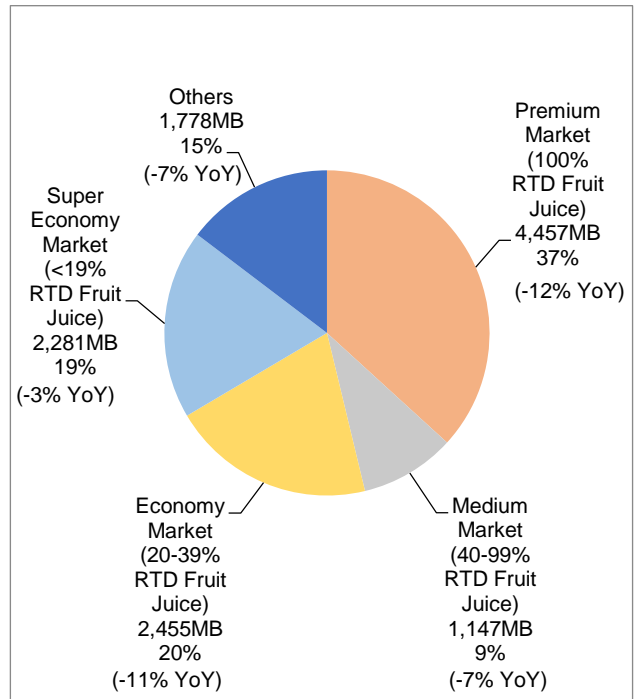
แผนภาพ 1 ผลประกอบการรายไตรมาส

- ในไตรมาส 2/2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมียอดขายรวม 1,327 ล้านบาท ลดลง 3% YoY จากการลดลงของธุรกิจ CMG ต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจ Brand ต่างประเทศเติบโตกว่าการระดมทุนจากการรับรู้รายได้ 87 ล้านบาท จาก Long Quan Safe Food JSC (LQSF) บริษัทย่อยแห่งใหม่ในเวียดนาม ตั้งแต่วันที่ 27 เมษายน 2561 ที่ผ่านมา ในขณะที่ ธุรกิจ CMG ในประเทศ เติบโตทั้งจากสินค้าใหม่และจากสินค้าเดิมบางรายการ โดยยอดขายธุรกิจ Brand ในประเทศเติบโตได้เล็กน้อย
- บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลขาดทุนสุทธิในไตรมาส 2/2561 เท่ากับ 15 ล้านบาท เนื่องจาก 1) ค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาด้านกฎหมาย 22 ล้านบาท จากการเข้าลงทุนใน LQSF ประเทศเวียดนาม รวมถึงค่าที่ปรึกษาจากโครงการลงทุนอื่นๆ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว 2) สัดส่วนการขายต่างประเทศลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิลดลง 3) ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในโรงงาน เครื่องจักร และสำนักงาน เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและลดต้นทุนการผลิต สำหรับรองรับการเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจในอนาคต แต่การลงทุนบางส่วนยังไม่สามารถสร้างรายได้ในทันที บางส่วนยังใช้ประโยชน์ได้ไม่เต็มที่ หรือยังไม่ถึงจุดที่มีประสิทธิภาพสูงพอ รวมถึงบางส่วนมีความล่าช้า ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้นในระยะสั้น 4) ต้นทุนภาษีสรรพสามิต และภาษีน้ำตาลที่เพิ่มขึ้นตามพระราชบัญญัติภาษีสรรพสามิต พ.ศ. 2560 ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 กันยายน 2560 5) ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลค่อนข้างมากในช่วงต้นของโครงการ และ 6) ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากภาระเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นจากการทยอยจ่ายเงินลงทุนในเครื่องจักร บริษัทย่อย และธุรกิจการร่วมค้า ทั้งในประเทศและต่างประเทศ
- EBITDA ในไตรมาส 2/2561 เท่ากับ 43 ล้านบาท ลดลง 66% YoY และ 43% QoQ ทั้งนี้ ถ้าไม่รวมรายการค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาด้านกฎหมาย 22 ล้านบาท ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว จะมี EBITDA เท่ากับ 61 ล้านบาท ลดลง 52% YoY และ 19% QoQ

2. ภาพรวมเศรษฐกิจและตลาดน้ำผลไม้พร้อมดื่มภายในประเทศ

ในไตรมาส 2/2561 ตลาดน้ำผลไม้พร้อมดื่มภายในประเทศยังคงปรับตัวลดลง 13% YoY แต่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย 2% QoQ ในขณะที่ในรอบระยะเวลา 12 เดือน จนถึงเดือนมิถุนายน 2561 ตลาดน้ำผลไม้พร้อมดื่มภายในประเทศมีมูลค่า 12,119 ล้านบาท ลดลง 9% YoY จากสภาพกำลังซื้อที่ค่อนข้างทรงตัว และผู้บริโภคยังคงมีกังวลเรื่องการใช้จ่าย รวมถึงความระมัดระวังในการบริโภคน้ำตาลกันมากขึ้น โดยมีสัดส่วนมูลค่าตลาดและอัตราการเติบโต ปรากฏอยู่ในแผนภาพ 2 (ที่มา: Nielsen)

ทั้งนี้ ตั้งแต่ต้นปี 2560 ที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบันอุตสาหกรรมน้ำผลไม้พร้อมดื่มในประเทศหดตัวลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นสภาวะการณ์ที่บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงมาโดยตลอด และได้มีความพยายามปรับตัวโดยการวางกลยุทธ์การเพิ่มความหลากหลายของสินค้านอกเหนือจากกลุ่มน้ำผลไม้ 100% แบบดั้งเดิมของบริษัทฯ โดยมุ่งเน้นไปยังสินค้าที่มีความ Premium มากขึ้น เพื่อเสริมความสามารถในการทำกำไร หรือ สินค้าที่มีความ Mass มากขึ้น เพื่อเพิ่มปริมาณการขาย ทั้งจากผลิตภัณฑ์ในกลุ่มน้ำผลไม้และจากกลุ่มสินค้าอื่นๆ รวมถึงช่วยให้สามารถจับกลุ่มลูกค้ากลุ่มใหม่ได้เพิ่มขึ้น โดยในช่วงปลายไตรมาส 2 จนถึงกลางไตรมาส 3 ที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้เริ่มทยอยออกสินค้าซึ่งเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่สำหรับบริษัทฯ เข้าสู่ตลาด เช่น น้ำผลไม้ที่ใช้ในวัตกรรมการกระบวนการความดันสูงหรือ HPP (High Pressure Processing) และ นมอัดเม็ด เป็นต้น โดยในช่วงครึ่งหลังของปี บริษัทฯ ยังมีแผนการออกสินค้าใหม่ๆ นอกเหนือจากกลุ่มผลิตภัณฑ์เดิมของบริษัทฯ เพิ่มเติมอย่างต่อเนื่อง เช่น Salty Lemon ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มเครื่องดื่มอัดลม (Carbonated) ซึ่งเป็นสินค้าจาก LQSF ประเทศเวียดนาม รวมถึงกลุ่มสินค้าผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัว (Personal Care) ซึ่งเป็นสินค้าจากพันธมิตรทางธุรกิจของบริษัทฯ ในประเทศอินโดนีเซีย โดยจะเริ่มออกสู่ตลาดในเดือนกันยายนนี้ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม แผนการออกสินค้าใหม่ๆ ของบริษัทฯ ค่อนข้างมีความล่าช้ากว่าแผนเดิม ซึ่งส่วนใหญ่ต้องการออกตั้งแต่ช่วงปลายไตรมาส 2/2561



แผนภาพ 2 มูลค่าตลาดน้ำผลไม้พร้อมดื่ม MAT Jun 2018 แยกตามประเภทตลาด

3. ผลการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไร

งบการเงินรวม

(หน่วย : ล้านบาท)	Q2/2561	Q2/2560	%YoY	6M/2561	6M/2560	%YoY
รายได้จากการขายและการให้บริการ	1,327	1,370	-3%	2,687	2,885	-7%
ต้นทุนขายและให้บริการ	998	992	+1%	2,020	2,033	-1%
กำไรขั้นต้น	329	378	-13%	667	852	-22%
%กำไรขั้นต้น	24.8%	27.6%		24.8%	29.5%	
ค่าใช้จ่ายในการขาย	208	196	+6%	412	399	+3%
%ค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขาย	15.7%	14.3%		15.3%	13.8%	
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	151	122	+24%	277	260	+7%
%ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อยอดขาย	11.4%	8.9%		10.3%	9.0%	
ดอกเบี้ยจ่าย	15	5	+190%	27	11	+153%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุน ในบริษัทร่วมและการร่วมค้า	(5)	(1)	-400%	(12)	(8)	-47%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล (กลับรายการ)	(19)	14	-231%	(23)	41	-155%
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(15)	61	-124%	(5)	180	-103%
%กำไรสุทธิ	(1.1%)	4.4%		(0.2%)	6.1%	
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	62	46	+36%	120	91	+32%
EBITDA	43	126	-66%	119	323	-63%
%EBITDA	3.2%	9.1%		4.4%	11.0%	

LQSF

(หน่วย : ล้านบาท)	Q2/2561	Q2/2560	%YoY	6M/2561	6M/2560	%YoY
รายได้จากการขายและการให้บริการ	87	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ต้นทุนขายและให้บริการ	54	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
กำไรขั้นต้น	32	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
%กำไรขั้นต้น	37.3%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ค่าใช้จ่ายในการขาย	29	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
%ค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขาย	33.1%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
%ค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อยอดขาย	4.2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ดอกเบี้ยจ่าย	0.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ (สัดส่วน 65%)	(0.3)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EBITDA (สัดส่วน 65%)	2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

รายได้ ไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมียอดขายรวม 1,327 ล้านบาท (รวมการรับรู้ยอดขายจาก LQSF 87 ล้านบาท) ลดลง 3% YoY โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ยอดขายของธุรกิจตราสินค้าของบริษัทฯ (Branded Business: Brand) ในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้นประมาณ 5% YoY ซึ่งเมื่อยอดขายในกลุ่มน้ำผลไม้ปรับตัวลดลงตามภาวะการหดตัวของตลาดน้ำผลไม้พร้อมดื่มภายในประเทศ แต่ได้รับปัจจัยสนับสนุนจากยอดขายผลไม้กระป๋องซึ่งเติบโตสูงถึง 35% เนื่องจากมีผลผลิตในฤดูกาลผลิตที่ผ่านมาสูงขึ้น
- ยอดขายของธุรกิจพัฒนาผลิตภัณฑ์ตามสัญญาและรับจ้างผลิต (Contract Manufacturing Business: CMG) ในประเทศ เติบโตประมาณ 15% YoY โดยมีปัจจัยหลักจากยอดขายของสินค้ารายการใหม่ๆ และการเติบโตของยอดขายสินค้าเดิมบางรายการ รวมถึงการเปลี่ยนรูปแบบการขายของลูกค้า CMG บางส่วนจากต่างประเทศมาเป็นในประเทศ

รายได้ 6 เดือน ปี 2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมียอดขายรวม 2,687 ล้านบาท (รวมการรับรู้ยอดขายจาก LQSF 87 ล้านบาท) ลดลง 7% YoY รายละเอียดดังนี้

- ยอดขายธุรกิจ Brand ในประเทศทรงตัว YoY ซึ่งเมื่อยอดขายในกลุ่มน้ำผลไม้ปรับตัวลดลงตามภาวะการหดตัวของตลาดน้ำผลไม้พร้อมดื่มภายในประเทศ แต่ได้รับปัจจัยสนับสนุนจากยอดขายผลไม้กระป๋องซึ่งเติบโตสูงถึง 40% เนื่องจากมีผลผลิตในฤดูกาลผลิตที่ผ่านมาสูงขึ้น
- ยอดขาย CMG ในประเทศ เติบโตประมาณ 25% YoY โดยมีปัจจัยหลักจากการยอดขายของสินค้ารายการใหม่ๆ การเติบโตของยอดขายสินค้าเดิมบางรายการ รวมถึงการเปลี่ยนรูปแบบการขายของลูกค้า CMG บางส่วนจากต่างประเทศมาเป็นในประเทศ

- ยอดขายของธุรกิจ Brand ต่างประเทศ เดิมโตประมาณ 35% YoY เนื่องจากได้รับรายได้จากบริษัทย่อยแห่งใหม่ในเวียดนาม คือ Long Quan Safe Food JSC (LQSF) ตั้งแต่วันที่ 27 เมษายน 2561 ที่ผ่านมา ทั้งนี้ ถ้าไม่รวมรายได้จาก LQSF ธุรกิจ Brand ต่างประเทศจะมีรายได้ลดลงประมาณ 15% YoY เนื่องจากในปีก่อนมียอดขายจากน้ำมันมะพร้าวที่มีระยะสัญญา 1 ปี ซึ่งหมดสัญญาไปแล้ว สกุลเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นประมาณ 7% จากช่วงเวลาเดียวกันกับปีก่อน เมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ รวมถึงการปรับเปลี่ยนผู้จัดจำหน่ายรายย่อย (Sub-distributor) ในประเทศกัมพูชา ซึ่งส่งผลกระทบต่อยอดขายในช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนแปลง
- ยอดขาย CMG ต่างประเทศ ลดลงประมาณ 40% YoY เนื่องจากมีลูกค้าที่หมดสัญญาการจำหน่ายให้กับผู้ค้าปลีกบางราย ซึ่งส่งผลต่อยอดขายตั้งแต่ไตรมาส 4/2560 ที่ผ่านมา รวมถึงมีการเปลี่ยนรูปแบบการขายบางส่วนจากต่างประเทศไปเป็นในประเทศ นอกจากนี้ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นได้ส่งผลกระทบต่อต้นทุนของลูกค้า ซึ่งส่งผลต่อยอดขายด้วยบางส่วน

ทั้งนี้ สามารถแบ่งสัดส่วนการขายตามประเภทธุรกิจและภูมิศาสตร์ได้ดังนี้

ยอดขายตามประเภทธุรกิจ

- ยอดขาย Brand 695 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% YoY
- ยอดขาย CMG 632 ล้านบาท ลดลง 16% YoY
- สัดส่วนยอดขายของ Brand และ CMG เท่ากับ 52:48 เปรียบเทียบกับ 45:55 ในไตรมาส 2/2560

ยอดขายตามภูมิศาสตร์

- ยอดขายในประเทศ 859 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% YoY
- ยอดขายต่างประเทศ 468 ล้านบาท ลดลง 18% YoY
- สัดส่วนของยอดขายในประเทศและยอดส่งออกเท่ากับ 65:35 เปรียบเทียบกับ 59:41 ในไตรมาส 2/2560

- ยอดขายของธุรกิจ Brand ต่างประเทศ เดิมโต 10% YoY เนื่องจากได้รับรายได้จาก LQSF ตั้งแต่วันที่ 27 เมษายน 2561 ที่ผ่านมา ทั้งนี้ ถ้าไม่รวมรายได้จาก LQSF ธุรกิจ Brand ต่างประเทศจะมีรายได้ลดลงประมาณ 15% เนื่องจากในปีก่อนมียอดขายจากน้ำมันมะพร้าวที่มีระยะสัญญา 1 ปี ซึ่งหมดสัญญาไปแล้ว สกุลเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นประมาณ 8% จากช่วงเวลาเดียวกันกับปีก่อน เมื่อเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ รวมถึงการปรับเปลี่ยนผู้จัดจำหน่ายรายย่อย (Sub-distributor) ในประเทศกัมพูชา ซึ่งส่งผลกระทบต่อยอดขายในช่วงรอยต่อ ดังอธิบายข้างต้น
- ยอดขายของธุรกิจ CMG ต่างประเทศ ลดลงประมาณ 45% YoY เนื่องจากมีลูกค้าที่หมดสัญญาการจำหน่ายให้กับผู้ค้าปลีกบางราย ซึ่งส่งผลต่อยอดขายตั้งแต่ไตรมาส 4/2560 ที่ผ่านมา รวมถึงมีการเปลี่ยนรูปแบบการขายบางส่วนจากต่างประเทศไปเป็นในประเทศ นอกจากนี้ ค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นได้ส่งผลกระทบต่อต้นทุนของลูกค้า ซึ่งส่งผลต่อยอดขายด้วยบางส่วน

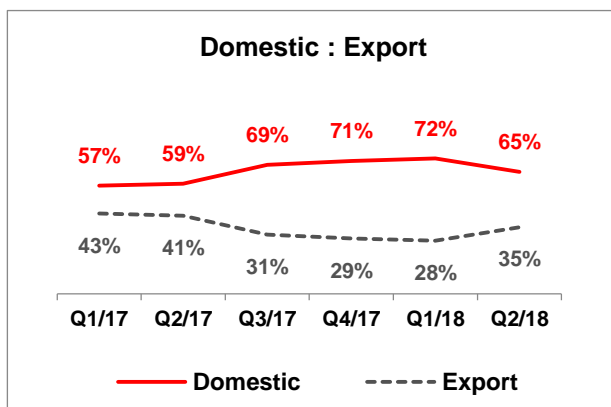
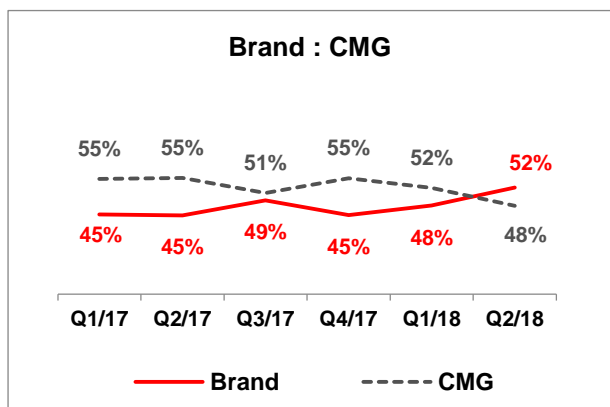
ทั้งนี้ สามารถแบ่งสัดส่วนการขายตามประเภทธุรกิจและภูมิศาสตร์ได้ดังนี้

ยอดขายตามประเภทธุรกิจ

- ยอดขาย Brand 1,344 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% YoY
- ยอดขาย CMG 1,343 ล้านบาท ลดลง 15% YoY
- สัดส่วนยอดขายของ Brand และ CMG เท่ากับ 50:50 เทียบกับ 45:55 ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน

ยอดขายตามภูมิศาสตร์

- ยอดขายในประเทศ 1,836 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 10% YoY
- ยอดขายต่างประเทศ 851 ล้านบาท ลดลง 30% YoY
- สัดส่วนของยอดขายในประเทศและยอดส่งออกเท่ากับ 68:32 เปรียบเทียบกับ 58:42 ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน



ต้นทุนขาย ไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีต้นทุนขายรวม 998 ล้านบาท โดยมีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายเท่ากับ 75.2% เพิ่มขึ้นจาก 72.4% ในไตรมาส 2/2560 โดยรวมการรับรู้ต้นทุนขายของ LQSF ตั้งแต่วันที่ 27 เมษายน 2561 ที่ผ่านมา ซึ่งมีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายอยู่ที่ 61.8%

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายจะเท่ากับ 76.1% เพิ่มขึ้นจาก 72.4% ในไตรมาส 2/2560 เนื่องจากต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้นจากการใช้กำลังการผลิตที่ลดลง ค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในเครื่องจักรเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและลดต้นทุนการผลิตเพื่อรองรับการเติบโตขององค์กรในอนาคต รวมถึงต้นทุนภาษีสรรพสามิตและภาษีน้ำตาลที่เพิ่มขึ้นตามพระราชบัญญัติภาษีสรรพสามิต พ.ศ. 2560 ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 กันยายน 2560

อย่างไรก็ตาม ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เกิดจากการลงทุนเพื่อสร้างรากฐานสำหรับรองรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต ในขณะที่การลงทุนบางส่วนยังไม่สามารถสร้างรายได้ในทันที บางส่วนยังใช้ประโยชน์ได้ไม่เต็มที่หรือยังไม่ถึงจุดที่มีประสิทธิภาพสูงพอ ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทฯ ไปอีกระยะหนึ่ง โดยบริษัทฯ คาดว่าจะเริ่มเห็นพัฒนาการตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปีนี้ และจะเห็นการฟื้นตัวอย่างชัดเจนในปี 2562

กำไรขั้นต้น ไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้น 329 ล้านบาท ลดลง 13% YoY คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น 24.8% ลดลงจาก 27.6% ในไตรมาส 2/2560 โดยรวมการรับรู้กำไรขั้นต้นของ LQSF ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 37.3%

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตรากำไรขั้นต้นจะเท่ากับ 23.9% ลดลงจาก 27.6% ในไตรมาส 2/2560 เนื่องจากยอดขายที่ลดลงและต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้น ดังอธิบายข้างต้น

ค่าใช้จ่ายในการขาย ไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขาย 208 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 6% YoY คิดเป็นอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขายเท่ากับ 15.7% เพิ่มขึ้นจาก 14.3% ในไตรมาส 2/2560 โดยเป็นการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการขายจาก LQSF ที่มีค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขายเท่ากับ 33.1%

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขายเท่ากับ 14.5% เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ 14.3% ในไตรมาส 2/2560 เนื่องจากยอดขายที่ลดลงดังกล่าวข้างต้น

ต้นทุนขาย งวด 6 เดือน ปี 2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีต้นทุนขายรวม 2,020 ล้านบาท โดยมีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายเท่ากับ 75.2% เพิ่มขึ้นจาก 70.5% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยรวมการรับรู้ต้นทุนขายของ LQSF ตั้งแต่วันที่ 27 เมษายน 2561 ที่ผ่านมา ซึ่งมีอัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายอยู่ที่ 61.8%

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตราส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายจะเท่ากับ 75.6% เพิ่มขึ้นจาก 70.5% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากต้นทุนต่อหน่วยเพิ่มขึ้นจากการใช้กำลังการผลิตที่ลดลง ค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในเครื่องจักรเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต การลดต้นทุนการผลิต เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตขององค์กร ต้นทุนภาษีสรรพสามิตและภาษีน้ำตาลที่เพิ่มขึ้นตามพระราชบัญญัติภาษีสรรพสามิต พ.ศ. 2560 ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 กันยายน 2560 การทดสอบและเริ่มการผลิตของเครื่องจักรใหม่สำหรับสินค้าบางรายการ ซึ่งทำให้เกิดค่าใช้จ่ายจากส่วนสูญเสียการผลิต (Yield Loss) ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการย้ายการผลิตสินค้าเดิมบางรายการมาที่เครื่องจักรใหม่ในช่วงไตรมาส 1/2561 อย่างไรก็ตาม ต้นทุนการผลิตของเครื่องจักรใหม่มีการปรับตัวดีขึ้นทุกเดือน

กำไรขั้นต้น งวด 6 เดือน ปี 2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้น 667 ล้านบาท ลดลง 22% YoY คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้น 24.8% ลดลงจาก 29.5% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยรวมการรับรู้กำไรขั้นต้นของ LQSF ที่มีอัตรากำไรขั้นต้น 37.3%

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตรากำไรขั้นต้นจะเท่ากับ 24.4% ลดลงจาก 29.5% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากยอดขายที่ลดลงและต้นทุนขายที่เพิ่มขึ้น ดังอธิบายข้างต้น

ค่าใช้จ่ายในการขาย งวด 6 เดือน ปี 2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการขาย 412 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 3% YoY คิดเป็นอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขายเท่ากับ 15.3% เพิ่มขึ้นจาก 13.8% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยเป็นการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการขายจาก LQSF ที่มีค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขายเท่ากับ 33.1%

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขายเท่ากับ 14.7% สูงขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับ 13.8% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากยอดขายที่ลดลงดังกล่าวข้างต้น

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 151 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24% YoY คิดเป็นอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อยอดขายเท่ากับ 11.4% เพิ่มขึ้นจาก 8.9% ในไตรมาส 2/2560 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาด้านกฎหมาย 22 ล้านบาท จากการเข้าลงทุนใน LQSF รวมถึงค่าที่ปรึกษาจากโครงการลงทุนอื่นๆ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว โดยรวมการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการบริหารจาก LQSF ที่มีค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อยอดขายเท่ากับ 4.2%

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อยอดขายเท่ากับ 11.9% สูงขึ้นเมื่อเทียบกับ 8.9% ในไตรมาส 2/2560 เนื่องจากยอดขายที่ลดลง รวมถึงมีค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษากฎหมาย ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายครั้งเดียว ดังอธิบายข้างต้น

ต้นทุนทางการเงิน ไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีต้นทุนทางการเงิน 15 ล้านบาท (รวมรายการรับรู้ค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงิน 0.8 ล้านบาท จาก LQSF) เพิ่มขึ้น 190% YoY เนื่องจากภาระเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในเครื่องจักรเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและลดต้นทุนการผลิต สำหรับรองรับการเติบโตขององค์กรในอนาคต รวมถึงการทยอยจ่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยและธุรกิจการร่วมค้า ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ทั้งนี้ ดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อการลงทุนในอาคารโรงงานและเครื่องจักร (Capitalized Interest) จะเริ่มคิดเป็นค่าใช้จ่ายเมื่อโครงการดังกล่าวเสร็จสิ้นสมบูรณ์ จนสามารถใช้การได้ตามสภาพ (ดอกเบี้ยเงินกู้ที่เกิดขึ้นระหว่างการลงทุนก่อนที่โครงการลงทุนจะเสร็จสิ้นจนสามารถใช้การได้ตามสภาพ ถือเป็นรายจ่ายลงทุน)

กำไรสุทธิ ไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลขาดทุนสุทธิ 15 ล้านบาท (รวมการรับรู้ผลขาดทุนสุทธิ 0.3 ล้านบาท จาก LQSF ในสัดส่วน 65%) เทียบกับกำไรสุทธิ 61 ล้านบาท ในไตรมาส 2/2560 เนื่องจาก 1) ค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาด้านกฎหมาย 22 ล้านบาท จากการเข้าลงทุนใน LQSF รวมถึงค่าที่ปรึกษาจากโครงการลงทุนอื่นๆ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว 2) สัดส่วนการขายต่างประเทศลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิลดลง 3) ค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในโรงงาน เครื่องจักร และสำนักงาน เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและลดต้นทุนการผลิต สำหรับรองรับการเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจในอนาคต 4) ต้นทุนภาษีสรรพสามิตและภาษีน้ำตาลที่เพิ่มขึ้นตามพระราชบัญญัติภาษีสรรพสามิต พ.ศ. 2560 ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 กันยายน 2560 5) ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาที่เพิ่มขึ้นซึ่งส่งผลค่อนข้างมากในช่วงต้นของโครงการ และ 6) ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากภาระเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในเครื่องจักรและการทยอยลงทุนในธุรกิจการร่วมค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ

อย่างไรก็ตาม ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เกิดจากการลงทุนเพื่อสร้างรากฐานสำหรับรองรับการเติบโตของธุรกิจ รวมถึงช่วยให้บริษัทฯ สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนในอนาคต ในขณะที่การลงทุนบางส่วนยังไม่สามารถสร้าง

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร งวด 6 เดือน ปี 2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีค่าใช้จ่ายในการบริหาร 277 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% YoY คิดเป็นอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อยอดขายเท่ากับ 10.3% เพิ่มขึ้นจาก 9.0% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน 2560 เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาด้านกฎหมาย 22 ล้านบาท จากการเข้าลงทุนใน LQSF รวมถึงค่าที่ปรึกษาจากโครงการลงทุนอื่นๆ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว โดยรวมการรับรู้ค่าใช้จ่ายในการบริหารจาก LQSF ที่มีค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อยอดขายเท่ากับ 4.2%

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อยอดขายเท่ากับ 10.5% เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 9.0% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากยอดขายที่ลดลง รวมถึงมีค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษากฎหมาย ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายครั้งเดียว ดังอธิบายข้างต้น

ต้นทุนทางการเงิน งวด 6 เดือน ปี 2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีต้นทุนทางการเงิน 27 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 153% YoY (รวมรายการรับรู้ค่าใช้จ่ายต้นทุนทางการเงิน 0.8 ล้านบาท จาก LQSF) เพิ่มขึ้น 153% YoY เนื่องจากภาระเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในเครื่องจักรเพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและลดต้นทุนการผลิต รวมถึงการทยอยจ่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อยและธุรกิจการร่วมค้า ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ดังอธิบายข้างต้น

กำไรสุทธิ งวด 6 เดือน ปี 2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีผลขาดทุนสุทธิ 5 ล้านบาท (รวมการรับรู้ผลขาดทุนสุทธิ 0.3 ล้านบาท จาก LQSF ในสัดส่วน 65%) เทียบกับกำไรสุทธิ 180 ล้านบาท ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจาก 1) ค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาด้านกฎหมาย 22 ล้านบาท จากการเข้าลงทุนใน LQSF รวมถึงค่าที่ปรึกษาจากโครงการลงทุนอื่นๆ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว 2) สัดส่วนการขายต่างประเทศลดลง ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิลดลง 3) ค่าเสื่อมราคาที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในโรงงาน เครื่องจักร และสำนักงาน เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพและลดต้นทุนการผลิต สำหรับรองรับการเติบโตอย่างยั่งยืนของธุรกิจในอนาคต 4) ต้นทุนภาษีสรรพสามิตและภาษีน้ำตาลที่เพิ่มขึ้นตามพระราชบัญญัติภาษีสรรพสามิต พ.ศ. 2560 ที่มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 กันยายน 2560 5) ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนาที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่งผลค่อนข้างมากในช่วงต้นของโครงการ 6) ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากภาระเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนเพิ่มเติมในเครื่องจักรและการทยอยลงทุนในธุรกิจการร่วมค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ และ 7) การทดสอบและเริ่มการผลิตของเครื่องจักรใหม่สำหรับสินค้าบางรายการ ซึ่งทำให้เกิดค่าใช้จ่ายจากส่วนสูญเสียการผลิต (Yield Loss) ที่เพิ่มขึ้น ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการย้ายการผลิตสินค้าเดิมบางรายการมาที่เครื่องจักรใหม่

รายได้ในทันที บางส่วนยังใช้ประโยชน์ได้ไม่เต็มที่หรือยังไม่ถึงจุดที่มีประสิทธิภาพสูงพอ ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทฯ ต่อไปไปอีกช่วงระยะเวลาหนึ่ง โดยที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้พยายามลดต้นทุนที่ไม่จำเป็นให้ได้มากที่สุด อย่างไรก็ตาม การบริหารจัดการต้นทุนของบริษัทฯ ยังไม่อยู่ในจุดที่มีประสิทธิภาพมากพอ เนื่องจากยังมีปัจจัยบางอย่างที่ไม่เอื้ออำนวย เช่น จังหวะเวลา หรือ โอกาสทางการตลาด ทำให้บริษัทฯ จำเป็นต้องยอมรับภาระต้นทุนที่สูงกว่าที่ควรจะเป็นในช่วงเริ่มต้น ซึ่งส่งผลให้อัตรากำไรต่ำกว่าที่ควรจะได้รับจริง อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว บริษัทฯ มีความเชื่อมั่นว่าจะสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินธุรกิจตามทิศทางและกลยุทธ์ที่วางเอาไว้อย่างเป็นขั้นเป็นตอน และจะมุ่งเน้นไปที่การสร้างรายได้และผลกำไรจากโครงการลงทุนต่างๆ ที่ได้ดำเนินการในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะเริ่มเห็นพัฒนาการตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปีนี้ และจะเห็นการฟื้นตัวอย่างชัดเจนในปี 2562

EBITDA ไตรมาส 2/2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมี EBITDA 43 ล้านบาท (รวมการรับรู้ EBITDA 2 ล้านบาท จาก LQSF ในสัดส่วน 65%) ลดลง 66% YoY คิดเป็น EBITDA Margin 3.2% ลดลงจาก 9.1% ในไตรมาส 2/2560 เนื่องจากผลประกอบการที่ลดลงดังอธิบายข้างต้น

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวมรายการค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาด้านกฎหมาย 22 ล้านบาท ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว จะมี EBITDA เท่ากับ 61 ล้านบาท ลดลง 52% YoY และ 19% QoQ

ในช่วงไตรมาส 1/2561 ทั้งนี้ ต้นทุนการผลิตของเครื่องจักรใหม่ๆ มีการปรับตัวดีขึ้นทุกเดือน

EBITDA งวด 6 เดือน ปี 2561

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมี EBITDA 119 ล้านบาท (รวมการรับรู้ EBITDA 2 ล้านบาท จาก LQSF ในสัดส่วน 65%) ลดลง 63% YoY คิดเป็น EBITDA Margin 4.4% ลดลงจาก 11.0% ในช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากผลการดำเนินงานที่ลดลงดังอธิบายข้างต้น

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวมรายการค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาทางการเงินและที่ปรึกษาด้านกฎหมาย 22 ล้านบาท ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว จะมี EBITDA เท่ากับ 136 ล้านบาท ลดลง 58% YoY

4. ฐานะการเงินของบริษัทฯ และบริษัทย่อย

(หน่วย : ล้านบาท)	30 มิถุนายน 2561	31 ธันวาคม 2560	%เปลี่ยนแปลง
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	134	100	+33%
ลูกหนี้การค้า	729	781	-7%
สินค้าคงเหลือ	989	1,044	-5%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	177	180	-1%
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	2,029	2,106	-4%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2,183	2,071	+5%
ค่าความนิยม	243	-	-
เงินลงทุนในการร่วมค้า	53	53	-1%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	170	160	+6%
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	2,649	2,284	+16%
รวมสินทรัพย์	4,677	4,390	+7%
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,670	1,328	+26%
เจ้าหนี้การค้า	471	473	-0%
หนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	155	128	+22%
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเข้าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	37	40	-8%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	241	342	-29%
รวมหนี้สินหมุนเวียน	2,574	2,309	+11%
เงินกู้ยืมระยะยาว-สุทธิจากที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	407	246	+65%
หนี้สินตามสัญญาเข้าการเงิน-สุทธิจากที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	72	85	-16%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	153	137	+12%
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	632	469	+35%
รวมหนี้สิน	3,206	2,778	+15%
ทุนจดทะเบียน	140	140	-
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่า	140	140	-
ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) มูลค่าหุ้น	6	6	-
กำไร (ขาดทุน) สะสม	1,192	1,270	-6%
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	199	196	+2%
หัก: หนี้ทุนซื้อคืน	(114)	0	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	1,422	1,612	-12%
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	49	0	-
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,472	1,612	-9%
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	4,677	4,390	+7%

สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม 4,677 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 7% จาก 4,390 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีปัจจัยหลักจากการรับรู้สินทรัพย์จาก LQSF จำนวน 269 ล้านบาท ซึ่งสินทรัพย์หลักคือที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 189 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้รับรู้ค่าความนิยม 243 ล้านบาท จากการเข้าลงทุนใน LQSF

หนี้สิน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวม 3,206 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 15% จาก 2,778 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีปัจจัยหลักจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เพื่อใช้ในการลงทุนและเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการ รวมถึงการรับรู้หนี้สินจาก LQSF จำนวน 163 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ 1,422 ล้านบาท ลดลง 12% จาก 1,612 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 โดยมีสาเหตุหลักจาก 1) ผลประกอบการขาดทุน 5 ล้านบาท ในช่วงครึ่งปีแรก 2) การบันทึกบัญชีหักรายการหุ้นซื้อคืนจากส่วนของผู้ถือหุ้น เพื่อการบริหารทางการเงิน ในช่วงไตรมาส 1/2561 จำนวน 4 ล้านหุ้น คิดเป็นมูลค่าประมาณ 114 ล้านบาท และ 3) การจ่ายเงินปันผลในช่วงครึ่งปีหลังสำหรับผลประกอบการปี 2560 จำนวน 69 ล้านบาท

5. สภาพคล่องและความเพียงพอของเงินทุน (Liquidity and Capital Resources)

อัตราส่วนสภาพคล่อง

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง 0.79 เท่า (รวมอัตราส่วนสภาพคล่องของ LQSF 0.60 เท่า) ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับ 0.91 เท่า ณ สิ้นปี 2560 เนื่องจากการลดลงของลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือ ในขณะที่หนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มขึ้นเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการของบริษัทฯ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีจากการลงทุนของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตราส่วนสภาพคล่องจะเท่ากับ 0.78 เท่า

Consolidated	Q2/2561	2560
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.79	0.91
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.65	1.13

อัตราส่วนภาระหนี้สินต่อทุน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 1.65 เท่า (รวมอัตราส่วนภาระหนี้สินต่อทุนของ LQSF 0.90 เท่า) ปรับตัวเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ 1.13 เท่า ณ สิ้นปี 2560 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เพื่อใช้ในการลงทุนและเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินกิจการของบริษัทฯ รวมถึงการรับรู้หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายจาก LQSF จำนวน 92 ล้านบาท ในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากผลประกอบการขาดทุน 5 ล้านบาท ในช่วงครึ่งปีแรก การบันทึกบัญชีหักรายการหุ้นซื้อคืนจากส่วนของผู้ถือหุ้น 114 ล้านบาท รวมถึงการจ่ายเงินปันผล 69 ล้านบาท ทั้งนี้ ถ้าไม่รวม LQSF อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะเท่ากับ 1.58 เท่า

LQSF	Q2/2561	2560
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.60	n.a.
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.90	n.a.

กระแสเงินสด

หน่วย : ล้านบาท	6M/2561	6M/2560	% เปลี่ยนแปลง
เงินสดจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	138	325	-58%
เงินสดจากการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน	65	(16)	+520%
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน	203	309	-34%
เงินสดจ่ายซื้อบริษัทย่อย - สุทธิจากเงินสดที่ได้มา	(307)	0	-
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนในการร่วมค้า	0	(17)	+100%
เงินสดจ่ายซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	(89)	(307)	+71%
เงินสดจากกิจกรรมลงทุนอื่นๆ	12	23	-47%
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมลงทุน	(384)	(301)	-27%
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)	342	166	+106%
เงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้น (ลดลง)	189	(6)	-
เงินสดจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	(71)	0	-
เงินสดจ่ายชำระคืนหนี้สินตามสัญญาเข้าการเงิน	(36)	(15)	-145%
ซื้อหุ้นทุนคืน	(114)	0	-
เงินสดจ่ายต้นทุนทางการเงิน	(31)	(11)	-182%
จ่ายเงินปันผล	(69)	(164)	+58%
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน	210	(29)	+834%
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่างบการเงิน	4	0	-
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	33	(20)	+265%
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด	100	92	+9%
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายงวด	134	72	+86%

ณ สิ้นไตรมาส 2/2561 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดสุทธิ 134 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 72 ล้านบาท ณ สิ้นไตรมาส 2/2560 โดยมีส่วนประกอบหลักมาจากรายการต่างๆ ดังนี้

- เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน 203 ล้านบาท ประกอบด้วย (1) เงินสดรับจากกิจกรรมดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน 138 ล้านบาท โดยมีส่วนประกอบหลักจาก EBITDA และ (2) เงินสดรับจากการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน 65 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของลูกหนี้การค้า ลูกหนี้อื่น และสินค้าคงเหลือ
- เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 384 ล้านบาท ประกอบด้วย (1) เงินสดจ่ายซื้อบริษัทย่อย 307 ล้านบาท (2) การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร 89 ล้านบาท และ (3) เงินสดรับจากกิจกรรมลงทุนอื่นๆ 12 ล้านบาท
- เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน 210 ล้านบาท ประกอบด้วย (1) เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 342 ล้านบาท (2) เงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้น 189 ล้านบาท (3) เงินสดจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน 71 ล้านบาท (4) เงินสดจ่ายชำระคืนหนี้สินตามสัญญาเข้าการเงิน 36 ล้านบาท (5) เงินสดจ่ายซื้อหุ้นทุนคืน 114 ล้านบาท (6) เงินสดจ่ายต้นทุนทางการเงิน 31 ล้านบาท และ (7) จ่ายเงินปันผล 69 ล้านบาท

6. การดำเนินการต่างๆ ที่ผ่านมาของบริษัทฯ

ในช่วงระหว่างปี 2558 -2560 จนถึงต้นปี 2561 ที่ผ่านมา บริษัทฯ อยู่ในช่วงเวลาของการสร้างรากฐาน การปรับทิศทางการดำเนินธุรกิจ และการเตรียมความพร้อมในแต่ละด้าน เพื่อสร้างรากฐานสำหรับรองรับการเติบโตของธุรกิจ รวมถึงช่วยให้บริษัทฯ สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนในอนาคต โดยบริษัทฯ ได้มีการลงทุนในโครงการที่สำคัญต่างๆ อย่างต่อเนื่อง รวมถึงการทำ Rebrand เพื่อปรับทิศทางการดำเนินธุรกิจ จากการเป็น "ผู้ผลิตน้ำผลไม้" สู่การเป็น "ผู้ผลิตอาหารและเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพระดับโลก" โดยมีพัฒนาการที่สำคัญในช่วงเวลาดังกล่าว ดังนี้ 1) การปรับปรุงเครื่องจักรและโรงงาน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต การลดต้นทุน รวมถึงการปรับปรุงระบบคุณภาพ 2) การจัดตั้ง MAS บริษัทย่อยในประเทศไทย 3) การจัดตั้ง Malee Kino บริษัทย่อยในประเทศไทย 4) การเข้าลงทุนใน LQSF บริษัทย่อยในประเทศเวียดนาม 5) การร่วมกับพันธมิตรทางธุรกิจจัดตั้งธุรกิจร่วมทุน MMC ในประเทศไทย 6) การร่วมกับพันธมิตรทางธุรกิจจัดตั้งธุรกิจร่วมทุน MMBC ในประเทศฟิลิปปินส์ 7) การร่วมกับพันธมิตรทางธุรกิจจัดตั้งธุรกิจร่วมทุน Kino Malee ในประเทศอินโดนีเซีย และ 8) การทำ Rebrand ซึ่งเป็นการปรับ Brand Identity ใหม่ รวมถึงการปรับ Product Portfolio โดยบริษัทฯ มีแผนการออกผลิตภัณฑ์ในกลุ่มใหม่ๆ นอกเหนือจากกลุ่มน้ำผลไม้ 100% แบบดั้งเดิมของบริษัทฯ ให้มีความหลากหลายมากขึ้น เช่น สินค้าที่มีความ Premium มากขึ้น เพื่อเสริมความสามารถในการ

ทำกำไร หรือ สินค้าที่มีความ Mass มากขึ้น เพื่อเพิ่มปริมาณการขาย ทั้งจากผลิตภัณฑ์ในกลุ่มน้ำผลไม้และจากกลุ่มสินค้าอื่นๆ รวมถึงช่วยให้สามารถจับกลุ่มลูกค้ากลุ่มใหม่ได้เพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นคนละตลาดจากกลุ่มผลิตภัณฑ์เดิมของบริษัทฯ เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทฯ จะมีการจัดสินค้าแต่ละกลุ่มกับตราสินค้าให้ชัดเจน โดยบางผลิตภัณฑ์จะใช้ตราสินค้าอื่นนอกเหนือจากตราสินค้า "มาลี" แต่จะยังมีชื่อบริษัทฯ ระบุไว้บนสินค้า เพื่อเป็นการรับรองผลิตภัณฑ์ว่าเป็นสินค้าในกลุ่มของบริษัทฯ ซึ่งจะช่วยเพิ่มความน่าเชื่อถือในคุณภาพของผลิตภัณฑ์ได้

7. แนวโน้มธุรกิจ

ตั้งแต่ต้นปี 2560 ที่ผ่านมาถึงปัจจุบัน สภาวะอุตสาหกรรมเครื่องดื่มและอุตสาหกรรมน้ำผลไม้พร้อมดื่มในประเทศหดตัวลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นสภาวะการณ์ที่บริษัทฯ ได้ตระหนักถึงมาโดยตลอด และได้มีความพยายามปรับตัวโดยการวางกลยุทธ์การเพิ่มความหลากหลายของสินค้านอกเหนือจากกลุ่มน้ำผลไม้ 100% แบบดั้งเดิมของบริษัทฯ ซึ่งตั้งแต่ช่วงปลายไตรมาส 2 จนถึงกลางไตรมาส 3 ที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้เริ่มทยอยออกสินค้าใหม่เข้าสู่ตลาด เช่น น้ำผลไม้ที่ใช้นวัตกรรมกระบวนการความดันสูง หรือ HPP (High Pressure Processing) และ นมอัดเม็ด เป็นต้น และในช่วงเวลาที่เหลือของปีนี้ บริษัทฯ ยังมีแผนการออกสินค้าใหม่ๆ นอกเหนือจากกลุ่มผลิตภัณฑ์เดิมของบริษัทฯ เพิ่มเติมอย่างต่อเนื่อง เช่น Salty Lemon ภายใต้ตราสินค้า "Fizza" ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ในกลุ่มเครื่องดื่มอัดลม (Carbonated) รวมถึงกลุ่มสินค้าผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัว (Personal Care) โดยจะเริ่มออกสู่ตลาดในเดือนกันยายน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม แผนการออกสินค้าใหม่ต่างๆ ของบริษัทฯ ค่อนข้างมีความล่าช้ากว่าแผนเดิม ซึ่งส่วนใหญ่ต้องการออกตั้งแต่ช่วงปลายไตรมาส 2/2561 โดยมีสาเหตุมาจากหลายปัจจัย เช่น การออกสินค้ากลุ่มใหม่ หรือสินค้าที่ใช้เทคโนโลยีการผลิตรูปแบบใหม่ ที่บริษัทฯ ยังไม่เคยมีการผลิตหรือจัดจำหน่ายมาก่อน ทำให้กระบวนการขอใบอนุญาตต่างๆ ค่อนข้างล่าช้ากว่าที่บริษัทฯ คาดการณ์ไว้ ทั้งในส่วนของ การขอใบอนุญาตนำเข้าและการขออนุญาตเลขสารบบอาหาร จากสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างการปรับเปลี่ยนวิธีการจัดจำหน่ายบางช่องทาง เพื่อให้ครอบคลุมพื้นที่ขายได้เพิ่มขึ้น ซึ่งปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ ส่งผลให้การเติบโตของยอดขายของบริษัทฯ มีความล่าช้าออกไปกว่าที่คาด

นอกเหนือจากรายได้ของธุรกิจปัจจุบันของบริษัทฯ ที่ชะลอตัวลงเร็วและมากกว่าที่คาดการณ์ บริษัทฯ ได้ใช้เวลานานกว่าที่วางแผนไว้ในการสร้างยอดขายจากธุรกิจใหม่และกลุ่มสินค้าใหม่ๆ รวมถึงการที่บริษัทฯ มีต้นทุนส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนต่างๆ เพื่อช่วยให้บริษัทฯ สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนในอนาคต แต่การลงทุนบางส่วนยังไม่สามารถสร้างรายได้ในทันที บางส่วนยังใช้ประโยชน์ได้ไม่เต็มที่หรือยังไม่ถึงจุดที่มีประสิทธิภาพเพียงพอ ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยสูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทฯ ไปถึงในช่วงครึ่งหลังของปีนี้ โดยที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้พยายามลดต้นทุนที่ไม่จำเป็นให้ได้มากที่สุด อย่างไรก็ตาม การบริหารจัดการต้นทุนของบริษัทฯ ยังไม่อยู่ในจุดที่มีประสิทธิภาพมากพอ เนื่องจากยังมีปัจจัยบางอย่างที่ไม่เอื้ออำนวย เช่น จังหวะเวลา หรือ โอกาสทางการตลาด ทำให้บริษัทฯ จำเป็นต้องยอมรับภาระต้นทุนที่สูงกว่าที่ควรจะเป็นในช่วงเริ่มต้น ซึ่งส่งผลให้อัตราการทำกำไรน้อยกว่าที่ควรจะได้รับจริง อย่างไรก็ตาม ในระยะยาว บริษัทฯ มีความเชื่อมั่นว่าจะสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินธุรกิจตามทิศทางและกลยุทธ์ที่วางเอาไว้อย่างเป็นขั้นตอน ทั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะเริ่มเห็นพัฒนาการตั้งแต่ช่วงครึ่งหลังของปีนี้ และจะเห็นการฟื้นตัวอย่างชัดเจนในปี 2562 นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทฯ ได้ลงทุนในโครงการที่จำเป็นสำหรับการสร้างยอดขายครบถ้วนแล้ว สำหรับโครงการลงทุนอื่นๆ ที่จะช่วยส่งเสริมประสิทธิภาพการทำงานหรือช่วยลดต้นทุนต่างๆ ที่เหลืออยู่ บริษัทฯ จะชะลอการลงทุนออกไปก่อน จนกว่าโครงการลงทุนต่างๆ ที่บริษัทฯ ลงทุนไปแล้ว จะสามารถเปลี่ยนจากค่าใช้จ่ายมาเป็นรายได้ และส่งผลให้ประกอบการของบริษัทฯ กลับมาฟื้นตัวและเติบโตได้ บริษัทฯ จึงจะไม่มีโครงการลงทุนที่ใช้เงินลงทุนสูงอีกในปีนี้ แต่จะมุ่งเน้นใช้ประโยชน์จากทรัพยากรต่างๆ ที่บริษัทฯ ได้ลงทุนไว้ และเปลี่ยนให้กลายเป็นผลกำไรโดยเร็วที่สุด

สำหรับช่วงระหว่างปี 2561-2563 เป็นช่วงที่บริษัทฯ ได้เคยวางแผนไว้ว่าจะในช่วงการเติบโตแบบก้าวกระโดดขององค์กร เนื่องจากประเมินว่าจะสามารถเริ่มใช้ประโยชน์จากโครงการลงทุนต่างๆ ที่ผ่านมาได้แล้ว แต่จากปัจจัยลบต่างๆ ที่เกิดขึ้น ทั้งการหดตัวของอุตสาหกรรมน้ำผลไม้พร้อมดื่มในประเทศ รวมถึงการลดลงของยอดขายของธุรกิจ CMG ต่างประเทศ จากการสูญเสียพื้นที่ขายของลูกค้าของบริษัทฯ ส่งผลให้ยอดขายของบริษัทฯ ในครึ่งปีแรกที่ปรับตัวลดลง 7% YoY ในขณะที่การออกสินค้าใหม่และการเริ่มธุรกิจใหม่มีความล่าช้า รวมถึงการใช้รูปแบบการให้บริการรับจ้างผลิตกับลูกค้าธุรกิจ CMG บางราย เป็นแบบ Partial Service ซึ่งมีความแตกต่างจากแบบ Full Service โดยจะส่งผลให้การเติบโตของปริมาณขายสูงกว่าการเติบโตของมูลค่าขาย แต่จะไม่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในขณะที่การใช้กำลังการผลิตจะดีขึ้น บริษัทฯ จึงได้ทำการปรับประมาณการยอดขายว่าจะไม่มีการเติบโตในปี 2561 (ปรับลดลงจากกรอบเดิมที่ตั้งไว้ที่ประมาณร้อยละ 30) อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคาดการณ์ว่ายอดขายในครึ่งปีหลังจะยังมีการเติบโตได้ แม้ว่าจะยังไม่สูงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งเมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน และเมื่อเทียบกับครึ่งปีแรกของปีนี้ และจะเห็นการฟื้นตัวอย่างชัดเจนในปี 2562