



BJC HEAVY INDUSTRIES PUBLIC COMPANY LIMITED

คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน



ภาพรวมผลการดำเนินงานที่ผ่านมา

• รายได้

รายได้ตามสัญญา

บริษัทมีรายได้ตามสัญญาในปี 2556 เท่ากับ 3,909.61 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.19 จากรายได้ตามสัญญา 3,613.55 ล้านบาท ในปี 2555 โดยการเติบโตของรายได้เป็นผลของการรับรู้รายได้อย่างต่อเนื่องจากโครงการขนาดใหญ่จำนวน 2 โครงการ ได้แก่ 1) โครงการจากผู้รับเหมาโครงการหลักชื่อ Laing O'Rourke Australia Construction Pty Limited ("LOR") และ 2) โครงการจากเจ้าของโครงการชื่อ Australia Pacific LNG Pty Limited ("APLNG") ซึ่งเป็นโครงการในประเทศออสเตรเลีย

สำหรับลูกค้า LOR นั้น เริ่มติดต่อและทำสัญญางานโครงการกับบริษัทในช่วงเดือนพฤษภาคม 2554 โดยบริษัทได้รับงานจากลูกค้ารายนี้มาแล้วหลายโครงการ มีมูลค่าโครงการรวม 1,080.59 ล้านบาท และมีการทยอยรับรู้รายได้ตั้งแต่ช่วงปี 2554 เป็นต้นมาจนถึงไตรมาส 2 ปี 2556 ซึ่งโครงการนั้นประสบความสำเร็จเป็นอย่างดี อีกทั้งด้วยคุณภาพของสินค้า จึงทำให้บริษัทได้รับความไว้วางใจจากลูกค้ารายนี้ ให้ดำเนินงานโครงการใหม่เพิ่มเติมอีกหนึ่งโครงการ ในไตรมาส 3 ปี 2556 ซึ่งเป็นงานโครงสร้างหลักในโครงการเหมืองแร่ในประเทศออสเตรเลีย มูลค่าสัญญา 674.81 ล้านบาท ซึ่งบริษัทรับรู้รายได้ในปี 2556 แล้ว 409.89 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 60.74 ของมูลค่าโครงการ ซึ่งงานใหม่ดังกล่าวเป็นงานในโครงการลงทุนระยะที่ 2 (Phase 2) ต่อเนื่องจากงานในโครงการลงทุนระยะที่ 1 (Phase 1) ที่บริษัทเคยได้รับมาก่อนหน้านี้ในไตรมาส 2 ปี 2555

ในส่วนของโครงการ APLNG ซึ่งเป็นโครงการสำรวจและขุดเจาะก๊าซธรรมชาติในประเทศออสเตรเลีย ได้ทำสัญญาและมีหนังสือแจ้งให้เริ่มงานในช่วงปลายเดือนมิถุนายน 2554 มีมูลค่าโครงการเริ่มแรก 5,391.02 ล้านบาท ทั้งนี้จากการที่บริษัทได้รับการยอมรับในเรื่องของคุณภาพและการส่งมอบสินค้าตรงต่อเวลา ส่งผลให้บริษัทได้รับความพึงพอใจจากลูกค้า และได้รับความไว้วางใจให้เป็นผู้ผลิตงานส่วนเพิ่มเติม (Addition Work) รวมถึงงานใหม่ในส่วนอื่นๆ ของโครงการ APLNG (งานตามสัญญาอื่นของลูกค้าโครงการ APLNG เช่น โครงการ APLNG/Talinga และ APLNG/Spring Gully เป็นต้น) ซึ่งทำให้ปัจจุบันโครงการจาก APLNG มีมูลค่าโครงการรวมเพิ่มขึ้นเป็น 7,056.49 ล้านบาท ส่งผลให้การรับรู้รายได้ของบริษัทเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปลายปี 2554 ต่อเนื่องมาจนถึงปัจจุบัน

โครงสร้างรายได้ของบริษัทมีสัดส่วนแตกต่างกันไปในแต่ละปี ขึ้นอยู่กับการชนะการประมูลโครงการจากผู้รับเหมาโครงการหลักหรือเจ้าของโครงการโดยตรง และลักษณะผลิตภัณฑ์และบริการตามคำสั่งของลูกค้า ซึ่งในช่วงปี 2555-2556 ที่ผ่านมามีบริษัทไม่มีการให้บริการงานติดตั้งนอกสถานที่ งานทั้งหมดบริษัทดำเนินการในพื้นที่ของบริษัทและส่งมอบชิ้นงานที่สำเร็จให้กับลูกค้าที่บริเวณท่าเรือตามที่ได้ตกลงกับลูกค้า โครงสร้างรายได้ของบริษัทจึงสามารถแบ่งออกได้ตามผลิตภัณฑ์และบริการเป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ 1) งานแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก 2) งานแปรรูปและประกอบโครงสร้างกลุ่มชิ้นงานขนาดใหญ่ และ 3) งานหล่อชิ้นส่วนคอนกรีตสำเร็จรูป มีรายละเอียดดังนี้

| โครงสร้างรายได้<br>(หน่วย: ล้านบาท)                                                  | ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่) |        | ปี 2556  |        |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|--------|----------|--------|
|                                                                                      | มูลค่า                 | ร้อยละ | มูลค่า   | ร้อยละ |
| 1. งานแปรรูปผลิตภัณฑ์เหล็ก (Fabrication)                                             | 985.82                 | 26.99  | 591.11   | 15.05  |
| - งานโครงสร้างเหล็ก (Steel Structure)                                                | 722.41                 | 19.78  | 590.81   | 15.04  |
| - งานประกอบและเชื่อมต่อ (Piping Fabrication)                                         | 210.45                 | 5.76   | -        | -      |
| - งานโครงสร้างเตาเผาและเครื่องกำเนิดความร้อน<br>สำหรับอุตสาหกรรม (Heater & Reformer) | 52.6                   | 1.44   | -        | -      |
| - งานโครงสร้างภาชนะบรรจุ (Storage Tank)                                              | 0.36                   | 0.01   | 0.30     | 0.01   |
| 2. งานแปรรูปและประกอบโครงสร้างกลุ่ม<br>ชิ้นงานขนาดใหญ่ (Modularization)              | 2,564.26               | 70.20  | 3,318.50 | 84.46  |
| 3. งานหล่อชิ้นส่วนคอนกรีตสำเร็จรูป<br>(Precast Concrete)                             | 63.47                  | 1.74   | -        | -      |
| รวมรายได้ตามสัญญา                                                                    | 3,613.55               | 98.93  | 3,909.61 | 99.51  |
| รายได้อื่น /1                                                                        | 39.03                  | 1.07   | 19.28    | 0.49   |
| รวมรายได้                                                                            | 3,652.58               | 100.00 | 3,928.89 | 100.00 |

หมายเหตุ : <sup>1/1</sup> รายได้อื่นของบริษัทส่วนใหญ่ประกอบด้วย กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ค่าไรจากต้นทุนจากการขายทรัพย์สิน รายได้จากการขายเศษเหล็ก และรายได้บริการอื่น (พิจารณาค่าอธิบายเพิ่มเติมในหัวข้อ รายได้อื่น)

รายงานประจำปี 2556 บริษัท บีเจซี เซฟวี อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)

จากตารางข้างต้น หากพิจารณาสัดส่วนรายได้ของแต่ละผลิตภัณฑ์และบริการของบริษัทในปี 2556 บริษัทมีรายได้ส่วนใหญ่จากงานแปรรูปและประกอบโครงสร้างชิ้นงานขนาดใหญ่ (Modularization) ซึ่งมีมูลค่า 3,318.50 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 84.46 ของรายได้รวม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 29.41 จากปี 2555 เป็นผลมาจากการรับรู้รายได้จากโครงการ APLNG ที่เพิ่มขึ้น ทั้งในส่วนของการงานส่วนเพิ่มเติม (Addition Work) และงานโครงการใหม่ในส่วนอื่นๆ ของโครงการ APLNG จากลูกค้ารายดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง

ในขณะที่รายได้จากงานแปรรูปผลิตภัณฑ์หลักในปี 2556 มีมูลค่าเท่ากับ 591.11 ล้านบาท ลดลงจาก 985.82 ล้านบาท ในปี 2555 โดยสัดส่วนรายได้จากงานแปรรูปผลิตภัณฑ์หลักในปี 2556 ลดลงเหลือเพียงร้อยละ 15.05 จากร้อยละ 26.99 ของรายได้รวม ในปี 2555 เนื่องจากในปี 2556 บริษัทได้เน้นงานประเภท Modularization เป็นหลัก เพราะเป็นงานประเภทที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่างานประเภทอื่น และเนื่องจากงานประเภทแปรรูปผลิตภัณฑ์หลักที่ทำในปี 2555 ส่วนใหญ่จบลงในปีไตรมาส 1 ปี 2556 โดยบริษัทมีการรับงานแปรรูปผลิตภัณฑ์หลักโครงการใหม่เพิ่มเติม ซึ่งทยอยรับรู้รายได้ในไตรมาส 3 ปี 2556 เป็นต้นมา

สำหรับงานหล่อชิ้นส่วนคอนกรีตสำเร็จรูป บริษัทเริ่มให้บริการงานประเภทนี้ครั้งแรกในปี 2552 โดยการให้บริการงานหล่อชิ้นส่วนคอนกรีตสำเร็จรูปนั้นเป็นการเพิ่มความสามารถในการให้บริการให้มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น อีกทั้งเป็นการกระจายความเสี่ยงจากอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง โดยที่ผ่านมามีบริษัทสามารถขยายการให้บริการงานชิ้นส่วนคอนกรีตสำเร็จรูปไปยังอุตสาหกรรมท่าเรือได้อีกด้วย โดยในปี 2555 บริษัทมีรายได้จากงานหล่อชิ้นส่วนคอนกรีตเท่ากับ 63.47 ล้านบาท ในขณะที่ปี 2556 บริษัทไม่มีการให้บริการงานหล่อชิ้นส่วนคอนกรีตสำเร็จรูป

ในส่วนของการรับรู้รายได้จากสัญญา บริษัทมีนโยบายบัญชีในการรับรู้รายได้จากสัญญาตามวิธีอัตราส่วนของงานที่ทำเสร็จ (Percentage of completion) ซึ่งคำนวณตามอัตราส่วนของต้นทุนการก่อสร้างที่เกิดขึ้นของงานที่ทำเสร็จจนถึงปัจจุบัน กับประมาณการต้นทุนการก่อสร้างทั้งสิ้น โดยพิจารณาพร้อมกับผลสำเร็จของงานที่ประเมินโดยวิศวกรของบริษัท โดยรายละเอียดการรับรู้รายได้จากสัญญา มีดังนี้

| โครงสร้างรายได้<br>(หน่วย: ล้านบาท)              | ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่) | ปี 2556  |
|--------------------------------------------------|------------------------|----------|
| มูลค่างานที่ยังไม่ได้รับรายได้ (ณ วันต้นงวด)     | 5,616.36               | 3,941.98 |
| มูลค่างานที่ได้รับเพิ่มเติมระหว่างปี             | 1,939.17               | 1,485.03 |
| - มูลค่างานที่ได้รับเพิ่มเติมจากสัญญาโครงการใหม่ | 779.11                 | 1,157.34 |
| - มูลค่างานส่วนเพิ่มเติม (Addition Work)         | 1,160.06               | 327.69   |
| มูลค่างานที่รับรู้ระหว่างงวด                     | 3,613.55               | 3,909.61 |
| มูลค่างานที่ยังไม่ได้รับรายได้ (ณ วันสิ้นงวด)    | 3,941.98               | 1,517.40 |

ในปี 2556 บริษัทมีมูลค่างานที่ได้รับเพิ่มจำนวน 1,485.03 ล้านบาท ซึ่งเป็นงานโครงการใหม่ที่รับจากบริษัท APLNG, LOR และผู้รับเหมาหลักรายอื่นๆ รวมมูลค่า 1,157.34 ล้านบาท รวมทั้งได้รับงานส่วนเพิ่มเติม (Addition Work) จากโครงการ APLNG และ LOR อีก 327.69 ล้านบาท ส่งผลให้ในปี 2556 บริษัทมีการรับรู้รายได้เพิ่มสูงขึ้นเป็น 3,909.61 ล้านบาท โดยมูลค่างานที่ยังไม่ได้รับรายได้ (Backlog) ณ 31 ธันวาคม 2556 มีมูลค่าเท่ากับ 1,517.40 ล้านบาท

รายได้อื่น

บริษัทมีรายได้อื่นนอกจากรายได้ตามสัญญา ได้แก่ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน รายได้จากค่าบริการอื่นๆ ดอกเบี้ยรับ กำไรจากการขายทรัพย์สิน และรายได้จากการขายเศษเหล็ก โดยในปี 2556 บริษัทมีรายได้อื่นนอกเหนือจากรายได้ตามสัญญาของบริษัทเท่ากับ 19.28 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.49 ของรายได้รวม โดยรายได้อื่นในปี 2556 ลดลงจาก 39.03 ล้านบาทในปี 2555 เนื่องจากในปี 2556 บริษัทมีการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 56.07 ล้านบาท (พิจารณาค่าอธิบายเพิ่มเติมในหัวข้อต้นทุนและค่าใช้จ่าย)

• ต้นทุนและค่าใช้จ่าย

ต้นทุนงานตามสัญญา

ในปี 2556 บริษัทมีต้นทุนงานตามสัญญาเท่ากับ 2,334.46 ล้านบาท ลดลงจาก 2,567.11 ล้านบาท ในปี 2555 หรือคิดเป็นการลดลง ร้อยละ 9.06 โดยมีสาเหตุจากการได้รับงานส่วนเพิ่ม (Addition Work) มากขึ้นในปี 2556 ซึ่งถือเป็นงานที่มีต้นทุนต่ำกว่างานตามสัญญาตั้งต้น (Original Contract) และบริษัทมีการบริหารจัดการและการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งบริษัทได้รับรายได้จากงาน Modularization ในสัดส่วนที่สูงขึ้น จากร้อยละ 70.96 ของรายได้ตามสัญญา ในปี 2555 เป็นร้อยละ 84.88 ของรายได้ตามสัญญาในปี 2556 ซึ่งงาน Modularization เป็นงานที่มีความซับซ้อนทำให้บริษัทสามารถตั้งราคาได้สูงกว่างานประเภทอื่น

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2556 เท่ากับ 318.50 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 8.15 ของรายได้ตามสัญญา โดยค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2556 เพิ่มขึ้นจาก 286.80 ล้านบาท ในปี 2555 หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.05 จากปี 2555 โดยมีรายละเอียดดังนี้

1) ค่าใช้จ่ายในการขาย

ในปี 2556 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายเท่ากับ 36.86 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 34.37 ล้านบาท ในปี 2555 คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.25 โดยค่าใช้จ่ายในการขายที่เพิ่มขึ้นในปี 2556 เป็นไปตามการเพิ่มขึ้นของรายได้ตามสัญญาของบริษัท ซึ่งบริษัทยังมีการส่งมอบงาน Modularization โครงการของบริษัท APLNG อย่างต่อเนื่อง ซึ่งการขนส่งงานประเภทดังกล่าวมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในการขนส่งสูง อย่างไรก็ตาม โดยรวมบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายเพียงเล็กน้อย คิดเป็นร้อยละ 0.94 ของรายได้ตามสัญญา

2) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทในปี 2556 เท่ากับ 281.64 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 252.43 ล้านบาท ในปี 2555 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนของรายได้ตามสัญญาเท่ากับร้อยละ 7.20 และร้อยละ 6.99 ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุจากค่าใช้จ่ายในส่วนของการเงินเดือน โบนัส และสวัสดิการพนักงานต่างๆ ที่จ่ายเพิ่มขึ้นเนื่องจากการจ้างงานเพิ่ม เพื่อรองรับการขยายตัวทางธุรกิจของบริษัทในอนาคต

ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน

ในปี 2556 บริษัทมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ 56.07 ล้านบาท ในขณะที่ปี 2555 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 9.54 ล้านบาท โดยผลขาดทุนในปี 2556 ส่วนใหญ่เป็นผลขาดทุนที่เกิดขึ้นในช่วงครึ่งปีแรกซึ่งเกิดขึ้นเนื่องจากการเงินสกุลดอลลาร์ออสเตรเลียที่เป็นสกุลเงินของรายได้หลักของบริษัทอ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับค่าเงินบาท กว่าร้อยละ 9.72 (เปรียบเทียบอัตราแลกเปลี่ยน ณ สิ้นปี 2555 กับ ณ สิ้นงวด 6 เดือน ปี 2556 โดยอ้างอิงอัตราแลกเปลี่ยนซื้อเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ จากธนาคารแห่งประเทศไทย) แต่จากการที่บริษัทเริ่มใช้นโยบายการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตั้งแต่กลางปี 2556 เป็นต้นมา ทำให้บริษัทสามารถลดและจำกัดผลขาดทุนดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวนดังกล่าวแบ่งเป็นผลขาดทุนที่เกิดขึ้นแล้ว (Realized Loss) จำนวน 35.86 ล้านบาท และเป็นผลขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น (Unrealized Loss) จำนวน 20.21 ล้านบาท

• กำไร

| ความสามารถในการทำกำไร<br>(หน่วย: ล้านบาท) | ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่) |        | ปี 2556  |        |
|-------------------------------------------|------------------------|--------|----------|--------|
|                                           | มูลค่า                 | ร้อยละ | มูลค่า   | ร้อยละ |
| กำไรขั้นต้น                               | 1,046.44               | 28.96  | 1,575.15 | 40.29  |
| กำไรจากการดำเนินงาน                       | 759.05                 | 21.01  | 1,198.19 | 30.65  |
| กำไรสุทธิ                                 | 792.79                 | 21.70  | 1,206.30 | 30.70  |

อัตรากำไรขั้นต้น

ในปี 2556 อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทเท่ากับร้อยละ 40.29 ของรายได้ตามสัญญา เพิ่มจากร้อยละ 28.96 ในปี 2555 โดยมีสาเหตุจากการที่บริษัทมีการรับรู้รายได้ส่วนใหญ่จากงานโครงการ APLNG ซึ่งเป็นโครงการที่บริษัทรับงานโดยตรงจากเจ้าของโครงการ และเป็นงาน Modularization ซึ่งเป็นงานที่มีความซับซ้อนในเชิงวิศวกรรม ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่างาน Steel Fabrication ที่บริษัททำเป็นส่วนใหญ่ในอดีต ส่งผลให้บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น และบริษัทได้รับงานส่วนเพิ่ม (Additional Work) จากโครงการ APLNG ซึ่งต้นทุนส่วนใหญ่ของงานส่วนเพิ่มจะมีเพียงค่าแรงเป็นหลักและมีต้นทุนส่วนวัตถุดิบเพียงเล็กน้อย จึงทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่างานตั้งต้น (Original Contract) ส่งผลให้ปี 2556 บริษัทมีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 1,575.15 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1,046.44 ล้านบาท ในปี 2555 คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 50.52 จากปี 2555

อัตรากำไรสุทธิ

อัตรากำไรสุทธิของบริษัทในปี 2556 เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 30.70 จากร้อยละ 21.70 ในปี 2555 เนื่องจากบริษัทมีกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 50.52 จากสาเหตุที่อธิบายข้างต้น ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของบริษัทเพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่น้อยกว่าการเพิ่มขึ้นของกำไรขั้นต้นของบริษัท ซึ่งเพิ่มขึ้นเพียงร้อยละ 11.05 เมื่อเทียบกับปีก่อน เนื่องจากการประหยัดต่อขนาด (Economy of Scale) ส่งผลทำให้บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยกำไรสุทธิของบริษัทในปี 2556 เพิ่มขึ้นเป็น 1,206.30 ล้านบาท จาก 792.79 ล้านบาท ในปี 2555 หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 52.16

## ฐานะทางการเงินของบริษัท

### • สินทรัพย์

สินทรัพย์ของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 มีมูลค่าเท่ากับ 4,836.42 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 1,882.76 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 โดยมีรายละเอียดในแต่ละรายการที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

#### เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด

ณ สิ้นปี 2556 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 2,336.48 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 26.25 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 โดยมีสาเหตุหลักจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทแก่ประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ซึ่งบริษัทได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว (สุทธิจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องในการเสนอขายหุ้น) จำนวน 2,319.64 ล้านบาท อีกทั้งบริษัทยังมีเงินสดเพิ่มจากการดำเนินงานที่มีผลประกอบการกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจาก 792.79 ล้านบาทในปี 2555 เป็น 1,206.30 ล้านบาท ในปี 2556 ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมการดำเนินงานเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเช่นกัน อย่างไรก็ตาม ในปี 2556 บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานของปี 2555 เป็นจำนวน 448.80 ล้านบาท และมีการลงทุนในที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เพิ่มขึ้น 388.89 ล้านบาท

#### ลูกหนี้การค้า

บริษัทมีลูกหนี้การค้า ณ สิ้นปี 2556 และ 2555 เท่ากับ 326.41 ล้านบาท และ 566.94 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีลูกหนี้ที่ค้างชำระไม่เกิน 3 เดือน คิดเป็นร้อยละ 99.74 และร้อยละ 91.70 ในปี 2556 และปี 2555 ตามลำดับ โดยลูกหนี้การค้า ณ สิ้นปี 2556 ได้ลดลงมาอยู่ในระดับปกติ ซึ่งไม่มีผลกระทบจากการปรับนโยบายการชำระเงินของลูกค้านี้ที่เกิดขึ้นในช่วงปลายปี 2555

#### มูลค่างานตามสัญญาที่ยังไม่เรียกเก็บจากลูกค้า

บริษัทมีมูลค่างานตามสัญญาที่ยังไม่เรียกเก็บจากลูกค้า ณ สิ้นปี 2556 และ 2555 เท่ากับ 667.12 ล้านบาท และ 96.31 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13.79 และร้อยละ 5.12 ของสินทรัพย์รวม ตามลำดับ โดยจะเห็นได้ว่ามูลค่างานที่ยังไม่เรียกเก็บจากลูกค้าเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 592.67 เนื่องจากปริมาณงานที่เพิ่มมากขึ้น และการบริหารโครงการได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้บริษัทสามารถดำเนินงานได้ตามแผนงาน หรือในบางครั้งสามารถทำงานได้เร็วกว่าที่กำหนดไว้ในแผนงาน

#### ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์

ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์-สุทธิ ณ สิ้นปี 2556 และ 2555 มีมูลค่าเท่ากับ 776.52 ล้านบาท และ 446.51 ล้านบาท คิดเป็น ร้อยละ 16.06 และร้อยละ 23.72 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท ตามลำดับ โดยการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ในปี 2556 นั้น มีสาเหตุจากบริษัทมีการก่อสร้างอาคารโรงงานเพิ่มเติม การก่อสร้างโรงชุบสังกะสี (Galvanizing Shop) และโรงผลิตตะแกรงเหล็ก (Steel Grating Shop) รวมทั้งมีการลงทุนเพิ่มในเครื่องจักรและอุปกรณ์ต่างๆ เพื่อรองรับการเพิ่มขึ้นของปริมาณงานตามสัญญา และลดต้นทุนการผลิต

#### แหล่งที่มาของเงินทุน

### • หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2556 และ 2555 บริษัทมีหนี้สินรวมเท่ากับ 444.64 ล้านบาท และ 583.72 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเป็นหนี้สินหมุนเวียนเท่ากับ 426.85 ล้านบาท และ 565.07 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 96.00 และร้อยละ 96.80 ของหนี้สินรวมตามลำดับ ซึ่งที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน จากการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้บริษัทไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินแต่อย่างใด

โดยสาเหตุหลักของการลดลงของหนี้สินรวมคือการลดลงของเจ้าหนี้การค้า ซึ่งลดลงจาก 530.59 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 374.43 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556 คิดเป็นการลดลงร้อยละ 29.43 เนื่องจากบริษัทมีการจัดซื้อวัตถุดิบสำหรับงานโครงการของปี 2556 ไปแล้วบางส่วน ซึ่งเป็นการจัดซื้อล่วงหน้าตั้งแต่ในช่วงปี 2555 อีกทั้งบริษัทมีการพิจารณาซื้อสินค้าวัตถุดิบด้วยเงินสดมากขึ้น เพื่อประโยชน์ในการได้รับส่วนลดทางการค้าจากการซื้อวัตถุดิบเป็นเงินสด

### • ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2556 และ 2555 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเท่ากับ 4,391.78 ล้านบาท และ 1,299.04 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 238.08 ซึ่งมีสาเหตุจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนเป็นครั้งแรก จำนวน 80 ล้านหุ้น ส่งผลให้ทุนจดทะเบียนและชำระแล้วของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 320.00 ล้านบาท และมีส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญจำนวน 2,239.64 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทมีกำไรสุทธิของปี 2556 เพิ่มขึ้น ส่งผลให้กำไรสะสมของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 1,074.64 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555 เป็น 1,832.14 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2556

| งบกระแสเงินสด<br>(หน่วย: ล้านบาท)                         | ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่) | ปี 2556  |
|-----------------------------------------------------------|------------------------|----------|
| เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมดำเนินงาน              | 113.03                 | 818.02   |
| เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมลงทุน                  | (162.64)               | (387.25) |
| เงินสดสุทธิได้มา (ใช้ไป) จากกิจกรรมจัดหาเงิน              | (62.08)                | 1,879.88 |
| ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนในเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด | (9.14)                 | (0.42)   |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ      | (120.83)               | 2,310.23 |

กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน

กระแสเงินสดได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานใน ปี 2556 จำนวน 818.02 ล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 113.03 ล้านบาท ในปี 2555 เนื่องจากมีกำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์และหนี้สินจากการดำเนินงานจำนวน 1,284.08 ล้านบาท สินทรัพย์จากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 319.99 ล้านบาท หนี้สินจากการดำเนินงานลดลง 147.15 ล้านบาท รับดอกเบี้ยจำนวน 4.77 ล้านบาท และจ่ายภาษีเงินได้ 3.69 ล้านบาท

กระแสเงินสดจากการลงทุน

ในปี 2556 บริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนเท่ากับ 387.25 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 162.64 ล้านบาท ในปี 2555 โดยบริษัทมีกระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนที่สำคัญได้แก่ การลงทุนในการก่อสร้างอาคาร ซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์ และเงินจ่ายล่วงหน้าจ่ายซื้อสินทรัพย์ถาวร เป็นหลัก ซึ่งคิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 388.89 ล้านบาท ทั้งนี้ เพื่อรองรับปริมาณงานตามสัญญาที่เพิ่มมากขึ้นและลดต้นทุนการผลิต

กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน

ในปี 2556 บริษัทมีกระแสเงินสดได้มาในกิจกรรมจัดหาเงิน เท่ากับ 1,879.88 ล้านบาท โดยบริษัทมีเงินสดรับจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 2,335.24 ล้านบาท ทั้งนี้ กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินที่สำคัญ ได้แก่ เงินปันผลจ่าย ซึ่งเป็นเงินปันผลจ่ายจากผลการดำเนินงานในปี 2555 เป็นจำนวน 448.80 ล้านบาท

อัตราส่วนทางการเงิน

• อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน

| รายการ<br>(หน่วย: ล้านบาท)                                | หน่วย | ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่) | ปี 2556 |
|-----------------------------------------------------------|-------|------------------------|---------|
| อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio) |       |                        |         |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์                                 | %     | 55.31                  | 35.91   |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวร                             | %     | 184.68                 | 152.96  |
| อัตราหมุนของสินทรัพย์                                     | เท่า  | 2.55                   | 1.17    |

ในปี 2556 บริษัทมีอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ถาวรร้อยละ 35.91 และร้อยละ 152.96 ซึ่งลดลงจากอัตราส่วนในปี 2555 ที่ร้อยละ 55.31 และร้อยละ 184.68 ตามลำดับ เนื่องจากการเพิ่มขึ้นสินทรัพย์รวมของบริษัทของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ โดยเพิ่มขึ้นจาก 1,882.76 ล้านบาท เป็น 4,836.42 ล้านบาท หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 156.88 จากปี 2555 ซึ่งมีสาเหตุจากการเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดตามที่ได้อธิบายไว้ข้างต้น รวมทั้งเป็นผลจากการลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน ประเภท อาคาร เครื่องจักรและอุปกรณ์ อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธิในปี 2556 ของบริษัทมีจำนวนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเช่นกัน โดยเพิ่มขึ้นจาก 792.79 ล้านบาท ในปี 2555 เป็น 1,206.30 ล้านบาท ในปี 2556 หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 52.16

• อัตราส่วนสภาพคล่อง

| รายการ<br>(หน่วย: ล้านบาท)               | หน่วย | ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่) | ปี 2556 |
|------------------------------------------|-------|------------------------|---------|
| อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) |       |                        |         |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง                       | เท่า  | 2.31                   | 8.84    |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว               | เท่า  | 1.22                   | 7.80    |
| อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด            | เท่า  | 0.23                   | 1.65    |

ในปี 2556 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อยู่ที่ 8.84 เท่า และ 7.80 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้นจาก 2.31 เท่า และ 1.22 เท่า ในปี 2555 โดยมีสาเหตุจากการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัท ซึ่งเพิ่มขึ้นเป็น 3,771.38 ล้านบาท ในปี 2556 จาก 1,304.71 ล้านบาท ในปี 2555 หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 189.06 โดยเป็นผลมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และมูลค่างานตามสัญญาที่ยังไม่เรียกเก็บจากลูกค้าของบริษัทที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2556

ทั้งนี้ สภาพคล่องของบริษัทในช่วงที่ผ่านมาอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างสูง บริษัทมีสภาพคล่องในการดำเนินงานที่ดีจากกระแสเงินสดภายในกิจการของบริษัท และมีกระแสเงินสดอย่างสม่ำเสมอจากลูกค้า ซึ่งในบางโครงการบริษัทจะได้รับเงินล่วงหน้าจากลูกค้าเพื่อเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการซื้อวัตถุดิบหลักประมาณร้อยละ 5-10 มูลค่างานรวมตามสัญญา ส่งผลให้บริษัทไม่มีความจำเป็นในการใช้เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน พร้อมทั้งบริษัทยังมีกระแสเงินสดเพียงพอในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นอย่างสม่ำเสมอในช่วงที่ผ่านมา

อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน

| รายการ<br>(หน่วย: ล้านบาท)                           | หน่วย | ปี 2555 (ปรับปรุงใหม่) | ปี 2556  |
|------------------------------------------------------|-------|------------------------|----------|
| อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Ratio) |       |                        |          |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น                 | เท่า  | 0.45                   | 0.10     |
| อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย                      | เท่า  | 208.20                 | 1,010.76 |
| อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน                    | เท่า  | 0.47                   | 0.97     |
| อัตราการจ่ายเงินปันผล*                               | %     | 56.61                  | 63.67    |

หมายเหตุ : \*อัตราการจ่ายเงินปันผลคำนวณจากจำนวนเงินปันผลที่จ่ายตามรอบผลการดำเนินงานในแต่ละปี  
สำหรับปี 2556 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 1/2557 เมื่อวันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2557 มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2557 อนุมัติการจ่าย  
เงินปันผลจำนวน 2.40 บาทต่อหุ้น

จากการวิเคราะห์อัตราส่วนนโยบายทางการเงินพบว่า บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับต่ำ ไม่เกินหนึ่งเท่า โดยในปี 2555-2556 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.45 เท่า และ 0.10 เท่า ตามลำดับ สืบเนื่องมาจากบริษัทไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินกู้ยืมระยะยาวจากทางสถาบันการเงิน หนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัทจะเป็นหนี้สินหมุนเวียน ดังนั้นการเพิ่มขึ้นของหนี้สินส่วนใหญ่จะเป็นการเพิ่มของหนี้สินหมุนเวียนประเภทเจ้าหนี้การค้าซึ่งเพิ่มขึ้นตามรายได้ตามสัญญาเช่นกัน ในส่วนของอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย บริษัทมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยสูงเช่นกัน เนื่องจากการที่บริษัทมีภาระในส่วนของดอกเบี้ยจ่ายที่ต่ำ โดยในปี 2555-2556 บริษัทมีอัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยเท่ากับ 208.20 เท่า และ 1,010.76 เท่า ตามลำดับ

ภาระผูกพัน

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 บริษัทมีหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นจากการให้ธนาคารค้ำประกันตามหนังสือค้ำประกัน Letter of Guarantee (L/G) ทั้งสกุลเงินบาทและสกุลเงินต่างประเทศจำนวน 759.70 ล้านบาท (คำนวณจากอัตราแลกเปลี่ยนขายเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ จากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 27 ธันวาคม 2556) ซึ่งภาระผูกพันดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดในการดำเนินธุรกิจในอนาคตได้