ที่ EW/060/049/13

27 กุมภาพันธ์ 2556

เรื่อง นำส่งคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) ประจำปี 2555

เรียน กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สิ่งที่ส่งมาด้วย คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) ประจำปี 2555

เพื่อสนับสนุนให้นักลงทุนสามารถเข้าใจผลการดำเนินงานรวมและฐานะการเงินของบริษัทจัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) ประจำปี 2555 บริษัทฯ จึงใคร่ขอนำส่งรายงานและการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานรวม และฐานะการเงินของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดตามสิ่งที่ส่งมาด้วย ทั้งนี้การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานดังกล่าวควรพิจารณาควบคู่กับงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 ซึ่งบริษัทฯ ได้เผยแพร่ให้แก่นักลงทุนทราบแล้ว

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

นำศักดิ์ วรรณวิสูตร

รองกรรมการผู้อำนวยการใหญ่สายการเงินและบัญชี

งานนักลงทุนสัมพันธ์

โทร 0-2272-1600 ต่อ 2332, 2378, 2311

รายงาน และวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของฝ่ายจัดการ ประจำปี 2555

1. ภาพรวมผลการดำเนินงานรวม และการวิเคราะห์งบการเงินรวม

ในภาพรวมผลการดำเนินงานประจำปี 2555 บริษัทฯและบริษัทย่อย มีรายได้รวมทั้งสิ้น 3,725.95 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจำนวน 415.91 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 12.57 โดยมีกำไรสุทธิรวมทั้งสิ้น 1,240.17 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 232.15 ล้านบาท หรือร้อยละ 23.03 เมื่อเปรียบเทียบปี 2554 ซึ่งในภาพรวมอยู่ในเกณฑ์ดี โดยแยกวิเคราะห์ในรายละเอียดได้ ดังนี้

1. **การวิเคราะห์งบการเงินรวม**

ตารางแสดงผลการดำเนินงานของบริษัทฯและบริษัทย่อยประจำปี 2555 เปรียบเทียบกับ 2554

ปริมาณน้ำจำหน่าย		2555	2554	เพิ่ม(ลด)	
				ล้านลบ.ม.	%
1	ปริมาณน้ำดิบจำหน่าย (ล้านลบ.ม.)	278.69	261.55	17.14	6.55
2	ปริมาณน้ำประปาจำหน่าย (ล้านลบ.ม.)	66.82	62.67	4.15	6.62
ผลการดำเนินงาน		**2555**	**2554**	**เพิ่ม(ลด)**	
				ล้านบาท	**%**
1	รายได้จากการขายน้ำดิบ	2,612.22	2,261.02	351.20	15.53
2	รายได้จากการขายน้ำประปา	841.60	765.85	75.75	9.89
3	รายได้ค่าเช่าและค่าบริการและรายได้อื่น	272.13	283.17	(11.04)	(3.90)
4	รวมรายได้	3,725.95	3,310.04	415.91	12.57
5	รวมต้นทุนขายและค่าใช้จ่าย	2,031.23	1,798.84	232.39	12.92
6	กำไร(ขาดทุน)ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้	1,694.72	1,511.20	183.52	12.14
7	กำไร(ขาดทุน)สุทธิ	1,240.17	1,008.02	232.15	23.03

1.1 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

1.1.1 รายได้จากการขายน้ำดิบ ในปี 2555 เพิ่มขึ้นร้อยละ 15.53 จากปัจจัยหลัก 2 ปัจจัย ดังนี้

1) ปริมาณน้ำดิบจำหน่ายรวม 278.69 ล้านลบ.ม.เพิ่มขึ้นจำนวน 17.14 ล้านลบ.ม หรือคิดเป็นร้อยละ 6.55 โดยหลักจากปริมาณน้ำดิบจำหน่ายในพื้นที่ชลบุรี ซึ่งเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 13.57 จากการใช้น้ำที่เพิ่มขึ้นของภาคการท่องเที่ยว ส่วนปริมาณน้ำดิบจำหน่ายในพื้นที่ระยอง เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 3.48 จากภาคอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ซึ่งมีความต้องการใช้น้ำดิบเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ในส่วนของปริมาณน้ำประปาจำหน่าย เพิ่มขึ้นจำนวน 4.15 ล้านลบ.ม หรือคิดเป็นร้อยละ 6.62 โดยหลักจากความต้องการใช้น้ำที่มากขึ้นในพื้นที่บางปะกง ฉะเชิงเทรา และสัตหีบ โดยบริษัทคาดการณ์ ว่าปริมาณน้ำดิบจำหน่ายในปี 2556 จะเพิ่มขึ้นจากปี 2555 ประมาณร้อยละ 8-9

2) การประกาศนำโครงสร้างอัตราค่าน้ำดิบที่ได้รับอนุมัติในปี 2551 และชะลอไปในช่วงปี 2553-2554 มาใช้ ตั้งแต่ต้นเดือนมีนาคม ปี 2555 ที่ผ่านมา โดยเฉลี่ยแล้วอัตราค่าน้ำดิบปรับขึ้นจากปี 2554 ร้อยละ 8.32

1.1.2 ต้นทุนขายและบริการ

หน่วย:ล้านบาท	2555	%	2554	%
รายได้รวม	3,725.95	100%	3,310.04	100%
ต้นทุนขายและบริการ	1,539.17	41%	1,397.22	42%
กำไรขั้นต้น	2,186.78	59%	1,912.82	58%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	492.05	13%	401.63	12%
EBIT	1,694.73	45%	1,511.19	46%
ต้นทุนทางการเงิน	89.99	2%	78.48	2%
EBT	1,604.73	43%	1,432.71	43%
ภาษีเงินได้	364.56	10%	424.69	13%
กำไรสุทธิ	1,240.17	33%	1,008.02	30%

จากการวิเคราะห์ด้าน Common Size Analysis จะเห็นว่าโดยภาพรวมบริษัทฯและบริษัทย่อยสามารถรักษาอัตราส่วนกำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 59 โดยในปี 2555 ที่ผ่านมาบริษัทฯมีการปรับปรุงศักยภาพการสูบส่งน้ำโดยลงทุนปรับปรุงสถานีสูบน้ำและก่อสร้างสถานีจ่ายไฟฟ้าที่สถานีสูบน้ำดอกกรายทำให้การสูบจ่ายน้ำได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยในช่วงครึ่งแรกของปี 2555 บริษัทสามารถลดต้นทุนการผลิตลงและเพิ่มอัตราส่วนกำไรสุทธิขั้นต้นขึ้นเป็นร้อยละ 62 แต่ในครึ่งหลังของปี 2555 ทางภาคตะวันออกของประเทศต้องประสบกับภาวะฝนทิ้งช่วงทำให้บริษัทมีภาระต้นทุนที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะจากการสำรองน้ำไว้ใช้ในปี 2556 ทั้งนี้ ต้นทุนค่าไฟฟ้าสูบส่งน้ำดิบ (ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 41.14 ของต้นทุนรวม) เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 32.36 โดยหลักจากการจำหน่ายน้ำดิบที่เพิ่มมากขึ้น รวมทั้งการผันน้ำจากแม่น้ำบางปะกงมาฝากยังอ่างฯบางพระซึ่งกระทบต่อต้นทุนค่าไฟฟ้าประมาณร้อยละ 15.70 และสูบน้ำจากอ่างประแสร์เพื่อสำรองน้ำไว้ใช้ในปี 2556 ประกอบกับปัจจัยเรื่องการปรับตัวขึ้นของค่า FT ส่งผลให้ในภาพรวมต้นทุนค่าไฟฟ้าต่อหน่วยได้ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 25.45

1.1.3 ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร

ในปี 2555 บริษัทฯและบริษัทย่อย มีค่าใช้จ่ายขายและบริหารเป็นสัดส่วนต่อรายได้รวมประมาณ ร้อยละ 13.21 เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.08 เมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ในสาเหตุหลักๆ เนื่องจากในปี 2555 เป็นปีที่บริษัทครบรอบการดำเนินงาน 20 ปี ดังนั้นบริษัทจึงได้ดำเนินกิจกรรมตามแผนงานต่างๆ ได้แก่ การทำกิจกรรมสัมพันธ์ (CRM) กับลูกค้าทั้งรายหลัก และทุกราย ตลอดจนการเผยแพร่ข่าวสารและประชาสัมพันธ์ข้อมูลผลงานและกิจกรรมต่างๆ รวมถึงด้าน CSR ของบริษัทด้วย โดยโครงการ CSR ที่สำคัญในปี 2555 ที่ผ่านมาได้แก่ การสร้างอุทยานการเรียนรู้ที่จ.ระยอง เพื่อให้เป็นแหล่งรวมความรู้ผสมผสานความบันเทิง สร้างทัศนคติด้านบวกและนิสัยรักการอ่านแก่เยาวชน โดยใช้งบในส่วนนี้ประมาณ 13.14 ล้านบาท

1.1.4 ต้นทุนทางการเงิน

ปี 2555 ดอกเบี้ยจ่ายจำนวน 89.99 ล้านบาทเพิ่มขึ้นจำนวน 11.51 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 14.67 โดยหลักจากดอกเบี้ยของโครงการที่แล้วเสร็จในปี 2555 โดยยังมีดอกเบี้ยที่บันทึกอยู่ในส่วนของงานระหว่างก่อสร้างจำนวน 60.20 ล้านบาท ทั้งนี้ ในระหว่างปีมีการกู้เงินจากสถาบันการเงินเพิ่มจำนวน 2,339.97ล้านบาท โดยหลักเพื่อสนับสนุนโครงการพัฒนาสระเก็บน้ำดิบคลองทับมา และโครงการเพิ่มศักยภาพระบบจ่ายน้ำ(บางพระ) โดยมีดอกเบี้ยจ่ายของเงินกู้จากสถาบันการเงิน 3 แห่ง อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยร้อยละ 4.21

1.1.5 ภาษีเงินได้

มีการปรับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงจาก 30% ในปี 2554 เป็น 23% ตามนโยบายรัฐบาล ซึ่งมีผลทำให้ภาษีเงินได้ลดลงจากปี 2554 จำนวน 60.13 ล้านบาท

โดยภาพรวม ในปี 2555 กำไรสุทธิของบริษัทฯและบริษัทย่อยได้ปรับตัวดีขึ้น โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจำนวน 232.15 ล้านบาทเป็น 1,240.17 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราเติบโตร้อยละ 23.03 จากปัจจัยทั้งหมดที่กล่าวมาเบื้องต้นและเมื่อพิจารณาเฉพาะส่วนกำไรก่อนหักภาษีเงินได้บริษัทและกลุ่มบริษัท เพิ่มขึ้น 172.01 ล้านบาทเป็น 1,604.73 ล้านบาทหรือคิดเป็นร้อยละ 12.01

1.2 งบแสดงฐานะทางการเงิน

		2555 (ล้านบาท)	2554 (ล้านบาท)	เพิ่ม(ลด)	
				ล้านบาท	%
1	สินทรัพย์รวม	12,440.09	10,774.24	1,665.85	15.46
2	หนี้สินรวม	5,119.63	3,838.04	1,281.59	33.39
3	รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	7,320.46	6,936.20	384.26	5.54

1.2.1 ในส่วนของงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 บริษัทฯและบริษัทย่อยมีสินทรัพย์รวม 12,440.09 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 1,665.85 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 15.46 โดยหลักมาจากงานระหว่างก่อสร้างโครงการพัฒนาสระเก็บน้ำดิบคลองทับมา จำนวนรวม 522.80 ล้านบาท และโครงการเพิ่มศักยภาพระบบจ่ายน้ำ(บางพระ) จำนวนรวม 475.19 ล้านบาท โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 โครงการทับมาและบางพระมีความคืบหน้าไปกว่าร้อยละ 32.99 และ 57.28 ตามลำดับ ทั้งนี้ โครงการก่อสร้างวางท่อส่งน้ำหนองปลาไหล-มาบตาพุดเส้นที่ 3 บริษัทมีการบันทึกเป็นสินทรัพย์ และเริ่มใช้งานในส่วนของท่อส่งน้ำ และสถานียกระดับน้ำตั้งแต่เดือนกันยายน 2555 ซึ่งส่งผลกระทบต่อค่าเสื่อมราคาในปี 2555 เป็นจำนวน 13.27 ล้านบาท

1.2.2 ในส่วนของหนี้สินรวม ปี 2555 ที่ผ่านมาบริษัทฯ ได้จัดหาแหล่งเงินทุนให้เหมาะสมกับการใช้เงินทุน โดยมีเงินกู้ยืม จากสถาบันการเงิน จำนวนรวม 4,193.97 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนจำนวน 1,247.95 หรือคิดเป็นร้อยละ 42.36 โดยหลักเพื่อสนับสนุนโครงการเพิ่มศักยภาพระบบจ่ายน้ำ(บางพระ) ซึ่งมีวงเงินตามสัญญา 849.00 ล้านบาท และโครงการพัฒนาสระเก็บน้ำดิบคลองทับมา ซึ่งมีวงเงินตามสัญญา 2,728.00 ล้านบาท และ โดยคาดว่าโครงการดังกล่าวจะแล้วเสร็จในปี 2556 และ 2559 ตามลำดับ โดยการลงทุนทั้ง 2 โครงการเป็นการพัฒนาแหล่งน้ำเพื่อรองรับความต้องการใช้น้ำในอนาคต โดยบริษัทฯและบริษัทย่อยมีวงเงินกู้ที่ยังมิได้เบิกใช้อีกจำนวน 3,030.0 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2555

1.2.3 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 7,320.46 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 384.26 ล้านบาท หรือ คิดเป็นร้อยละ 5.54 ซึ่งเป็นผลจากการบันทึกกำไรสุทธิปี 2555 จำนวน 1,240.17 ล้านบาท หักเงินปันผลจ่าย รวม 831.86 ล้านบาท โดยในปี 2555 บริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้ง ในวันที่ 24 เมษายน 2555 จ่ายเงินปันผลจำนวน 0.30 บาทต่อหุ้น จากผลการดำเนินงานปี 2554 และ ในวันที่ 21 กันยายน 2555 จำนวนเงิน 0.20 บาทต่อหุ้น เป็นเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานสำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2555

2. **การวิเคราะห์งบกระแสเงินสดรวม**

สำหรับ ปี 2555 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวดยกมา 128.69 ล้านบาท โดยในระหว่างงวดมีเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 109.78 ล้านบาท ประกอบด้วยรายการ ดังนี้

- <u>เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน</u> จำนวน 1,635.82 ล้านบาท มีสาเหตุหลักจาก
  - ผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นของบริษัทเป็นผลให้กำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้ของปี 2555 มีจำนวน 1,604.73 ล้านบาท ปรับด้วยรายจ่ายที่ไม่ใช่เงินสดที่สำคัญ ได้แก่ ค่าเสื่อมราคาจำนวน 313.56 ล้านบาท
  - การเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์ และหนี้สินจากการดำเนินงานเป็นผลให้เงินสดเพิ่มขึ้นสุทธิจำนวน 74.99 ล้านบาท
- <u>เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมการลงทุน</u> จำนวน 1,957.63 ล้านบาท มีสาเหตุหลักจาก
  - การลงทุนหลักในที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 1,562.23 ล้านบาท และเงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้างจำนวน 366.53 ล้านบาท โดยหลักเพื่อสนับสนุนโครงการพัฒนาสระเก็บน้ำดิบคลองทับมาและโครงการเพิ่มศักยภาพระบบจ่ายน้ำ(บางพระ)
  - การฝากเงินประจำกับสถาบันการเงินเพื่อเป็นการบริหารเงินระยะสั้น จำนวนเงิน 51.31 ล้านบาท โดยได้รับดอกเบี้ยร้อยละ 2.27 ถึง ร้อยละ 2.55 ต่อปี
- <u>เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงิน</u> จำนวน 431.59 ล้านบาท มาจาก 2 รายการหลักๆได้แก่
  - เงินสดได้มาจากการกู้ยืมรวม จำนวน 2,727.97 ล้านบาท มีการจ่ายคืนเงินกู้จำนวน 1,402.02 ล้านบาท คงเหลือ 1,325.95 ล้านบาท
  - เงินปันผลจ่ายจำนวน 831.86 ล้านบาท บริษัทฯมีการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้งตามรายละเอียดในหัวข้อ 1.2.3

3. **การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ**

	2555	2554	เพิ่ม(ลด)
อัตรากำไรขั้นต้นน้ำดิบ (%)	66.27%	65.91%	0.36%
อัตรากำไรขั้นต้นประปา (%)	45.74%	43.39%	2.35%
อัตรากำไรขั้น/ต้นรายได้รวม (%)	58.69%	57.79%	0.90%
อัตรากำไรสุทธิ/รายได้รวม (%)	33.28%	30.46%	2.82%
อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น(ROE) (%)	17.40%	14.91%	2.49%
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์(ROA) (%)	10.68%	9.75%	0.93%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.70	0.55	0.15
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและเงินต้น (DSCR) (เท่า)	2.51	2.67	(0.16)

รายละเอียดอัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มบริษัทฯ มีดังนี้

อัตรากำไรขั้นต้นน้ำดิบ อยู่ที่ร้อยละ 66.27 เพิ่มขึ้นจาก ปี 2554 ร้อยละ 0.36 เนื่องจากปริมาณน้ำจำหน่ายและอัตราค่าน้ำดิบ ซึ่งปรับขึ้นร้อยละ 6.55 และ 8.32 ตามลำดับ

อัตรากำไรขั้นต้นน้ำประปา อยู่ที่ร้อยละ 45.74 เพิ่มขึ้นจากปี 2554 ร้อยละ 2.35 เนื่องจากกิจการประปาหลายแห่งมีต้นทุนการผลิตลดลง จากค่าเสื่อมราคาที่หมดไปในปี 2554 และการใช้แหล่งน้ำอื่นทดแทนการซื้อน้ำดิบที่มีต้นทุนสูงขึ้น

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) และ **อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์** (ROA) อยู่ที่ร้อยละ 17.40 และ ร้อยละ 10.68 โดยอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.49 และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 0.93 เนื่องจากอัตราการเติบโตของรายได้ รวมทั้งการลดภาษีนิติบุคคลทำให้กำไรสุทธิเติบโตสูงถึงร้อยละ 23.03

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) **และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและเงินต้น** (DSCR) อยู่ที่ระดับ 0.70 เท่า และ 2.51 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 0.15 เท่า และอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นลดลง 0.16 เท่า สาเหตุหลักเนื่องจากเงินกู้จากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น และเริ่มมีการจ่ายคืนเงินกู้ในบางโครงการ โดยบริษัทยังคงดำรงอัตราส่วนทางการเงินอยู่ภายใต้เงื่อนไขสัญญาเงินกู้ ในการดำรง D/E Ratio ที่อัตราไม่เกิน 2 เท่า และ DSCR ในอัตราไม่ต่ำกว่า 1.1 เท่า