



## บริษัท ซีเมนต์ยูเคชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

### คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

### ผลการดำเนินงานสำหรับงวดเก้าเดือน ปี 2558

#### ภาพรวมธุรกิจ

ในงวดเก้าเดือน ปี 2558 บริษัทฯ ยังคงได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงอย่างต่อเนื่อง จากกำลังซื้อสุทธิที่ลดลง ประชาชนมีหนี้ภาคครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้ยอดขายหนังสือลดลงในทุกภูมิภาคอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นไปตามสภาพการลดลงของธุรกิจค้าปลีกทั่วไป ขณะเดียวกันผลการเปลี่ยนแปลงด้านเทคโนโลยี ส่งผลให้พฤติกรรมของผู้บริโภคมีเวลาอ่านน้อยลง

เพื่อแก้ไขปัญหาสถานการณ์ดังกล่าวบริษัทฯ จึงปรับปรุงประสิทธิภาพการทำการค้าของสาขา และปิดสาขาขนาดเล็กที่ไม่สามารถทำการค้าได้ในงวดเก้าเดือนของปี 2558 จำนวน 8 สาขา และปิดสาขาในปี 2557 จำนวน 40 สาขา นอกจากนี้บริษัทฯ ได้ยกเลิกสัญญาเช่าคลังสินค้าส่วนใหญ่ที่ปรับราคาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เพื่อเป็นการลดภาระในระยะยาว บริษัทฯ ได้สร้างศูนย์กระจายสินค้าแห่งใหม่ ซึ่งเปิดใช้อย่างเป็นทางการในปี 2557 ส่งผลให้บริษัทฯ ต้องรับภาระดอกเบี้ยจ่ายจากเงินกู้ยืมระยะยาว ที่ใช้ในการก่อสร้างคลังสินค้า นอกจากนี้บริษัทฯ มีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเนื่องจากค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับส่วนลดทางการค้าจากหนังสือใหม่ที่รับจัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น และสามารถจำหน่ายหนังสือให้กับสถาบันการศึกษาได้ ลดผลขาดทุนจากสาขาที่ไม่สามารถทำการค้าเพิ่มขึ้น จึงยังสามารถทำการค้าเพิ่มขึ้นได้มาก แม้ยอดขายโดยรวมจะลดลงก็ตาม

ในไตรมาส 3 ปี 2558 บริษัทฯ เปิดสาขาของร้านซีเมนต์ยูเคชั่นเตอร์ จำนวน 1 สาขา โดยบริษัทฯ มีสาขาที่ยังเปิดดำเนินการอยู่ ณ วันที่ 30 กันยายน 2558 ทั้งสิ้น 409 สาขา และจุดขายย่อยทั้งสิ้นที่ยังเปิดดำเนินการอยู่จำนวน 7 จุดขาย

#### **ซีเมนต์ มีกำไรสำหรับ งวดเก้าเดือน ปี 2558 เท่ากับ 94.51 ล้านบาท**

โดยสรุปสาระสำคัญของผลการดำเนินงาน สำหรับงวดเก้าเดือนของปี 2558 มีกำไรสุทธิตามงบการเงินรวมเท่ากับ 94.51 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 28.89 ล้านบาท คิดเป็น 44.02% และบริษัทฯ มีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวม สำหรับงวดเก้าเดือนของปี 2558 เท่ากับ 87.93 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันปีก่อน 26.66 ล้านบาท คิดเป็น 43.51% เกิดจาก

- ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง 8.96% จากการปรับปรุงประสิทธิภาพการทำการค้าของสาขา ส่งผลให้ค่าเช่า ค่าบริการ ค่าสาธารณูปโภคมีสัดส่วนลดลง รวมถึงการปิดสาขาขนาดเล็กที่ไม่สามารถทำการค้าได้ และค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานลดลงตามจำนวนสาขาที่เปิดดำเนินการลดลง

- บริษัทฯ สามารถบริหารส่วนผลของสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงเพิ่มขึ้น จึงทำให้มีอัตรามูลเงินของสินค้าดีขึ้น โดยเฉพาะหนังสือต่างประเทศที่ขายให้กับสถาบันการศึกษา
- ขาดทุนจากการตัดจำหน่ายทรัพย์สินลดลงเนื่องจาก ในไตรมาส 2/2557 มีการปิดสาขาเป็นจำนวนมาก
- การเพิ่มช่องทางการจำหน่ายจากยอดขายหนังสือแบบเรียนภาษาอังกฤษ ให้กับสถาบันการศึกษาเพิ่มขึ้น

**ค่าใช้จ่ายทางการเงิน**  
**เท่ากับ 21.71 ล้านบาท**

บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายทางการเงิน ตามงบการเงินรวม สำหรับงวดเก้าเดือนของปี 2558 เท่ากับ 21.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 9.76 ล้านบาท คิดเป็น 81.62% เกิดจากการจ่ายชำระดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะยาว ที่กู้ยืมจากสถาบันทางการเงิน เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน โดยเงินกู้ยืมดังกล่าวบริษัทฯ มีภาระที่ต้องจ่ายชำระในอนาคตทั้งสิ้น ดังนี้

(หน่วย:ล้านบาท)

	<u>เงินต้น</u>	<u>ดอกเบี้ย</u>	<u>รวม</u>
ภาระผูกพันที่ต้องชำระภายใน 1 ปี	71.52	20.36	91.88
1-3 ปี	214.56	38.56	253.12
มากกว่า 3 ปี	136.44	7.15	143.59

**ตาราง 1 : ผลการดำเนินงานสำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2558 และ 2557**

(หน่วย:ล้านบาท)

	งบการเงินรวม			%
	งวด 9 เดือน ปี 2558	งวด 9 เดือน ปี 2557	เพิ่มขึ้น (ลดลง)	
รายได้จากการขาย	3,478.98	3,762.42	(283.44)	-7.53%
ต้นทุนขาย	2,274.04	2,495.23	(221.19)	-8.86%
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,204.94</b>	<b>1,267.19</b>	<b>(62.25)</b>	<b>-4.91%</b>
<b>อัตรากำไรขั้นต้น</b>	<b>34.63%</b>	<b>33.68%</b>		<b>0.95%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>239.53</b>	<b>199.74</b>	<b>39.79</b>	<b>19.92%</b>
กำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท	87.93	61.27	26.66	43.51%
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.22	0.16	0.06	37.50%

หมายเหตุ: EBITDA หมายถึงกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน และภาษีเงินได้ บวกค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

**สำหรับงวดเก้าเดือน  
ของปี 2558 มี อัตรา  
กำไรขั้นต้นดีขึ้น**

สำหรับงวดเก้าเดือนของปี 2558 เม็ดเงินกำไรขั้นต้น เท่ากับ 1,204.94 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสเดียวกันของปีก่อน 62.25 ล้านบาท คิดเป็น 4.91% อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นสำหรับไตรมาส 3 ปี 2558 เท่ากับ 34.63% เพิ่มขึ้น 0.95% จากงวดเดียวกันปีก่อน

- เม็ดเงินกำไรขั้นต้นลดลง 62.25 ล้านบาท ตามยอดขายที่ลดลง 7.53% จากงวดเดียวกันของปีก่อน ส่วนใหญ่เกิดจากยอดขายค่าปลีกที่ลดลง 10.35%
- อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นของงวด 9 เดือน 2558 เท่ากับ 34.63% เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 0.95% เนื่องจากยอดขายหนังสือต่างประเทศ เพิ่มขึ้น 15.42% และจากการขายหนังสือจัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มหนังสือแบบเรียนที่ขายให้กับสถาบันการศึกษา

**สำหรับงวดเก้าเดือน  
ของปี 2558 ต้นทุนขาย  
สินค้าและบริการ ลดลง  
221.19 ล้านบาท**

ต้นทุนขายสินค้าและบริการตามงบการเงินรวม เท่ากับ 2,274.04 ล้านบาท ลดลง 221.19 ล้านบาท คิดเป็น 8.86% ซึ่งลดลงมากกว่ายอดขายที่ลดลง 7.53%

**EBITDA เพิ่มขึ้น 39.79  
ล้านบาท คิดเป็น  
19.92%**

EBITDA เพิ่มขึ้น 39.79 ล้านบาท จากผลการดำเนินงานดีขึ้นจากการปรับปรุงประสิทธิภาพการทำกำไรของสาขา และทยอยปิดสาขาขนาดเล็กที่ไม่สามารถทำกำไรได้ ส่งผลให้ลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้ถึง 108.81 ล้านบาท และจากการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นดีขึ้น ถึงแม้ว่าบริษัทฯ จะต้องรับภาระดอกเบี้ยจ่ายจากเงินกู้ยืมระยะยาวที่นำมาก่อสร้างคลังสินค้าก็ตาม

**ตาราง 2 : สรุปฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2558 และวันที่ 31 ธันวาคม 2557**

(หน่วย:ล้านบาท)

	งบการเงินรวม			
	30 กันยายน 2558	31 ธันวาคม 2557	เพิ่มขึ้น (ลดลง)	%
สินทรัพย์หมุนเวียน	780.19	926.29	(146.10)	-15.77%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,803.23	1,875.48	(72.25)	-3.85%
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>2,583.42</b>	<b>2,801.77</b>	<b>(218.35)</b>	<b>-7.79%</b>
หนี้สินหมุนเวียน	1,084.47	1,264.13	(179.66)	-14.21%
หนี้สินไม่หมุนเวียน	488.06	551.74	(63.68)	-11.54%
รวมหนี้สิน	1,572.53	1,815.87	(243.34)	-13.40%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,010.89	985.90	24.99	2.53%
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>2,583.42</b>	<b>2,801.77</b>	<b>(218.35)</b>	<b>-7.79%</b>

<p><b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b> <b>ลดลง 146.10 ล้านบาท</b> <b>คิดเป็น 15.77%</b></p>	<p>สินทรัพย์หมุนเวียนลดลง 146.10 ล้านบาท เกิดจากเงินลงทุนชั่วคราวลดลง 146.67 ล้านบาท คิดเป็น 44.97% เนื่องจากขายเงินลงทุนในกองทุนรวม เพื่อนำไปจ่ายเงินกู้ยืมระยะยาว และจ่ายเงินปันผล</p>
<p><b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b> <b>ลดลง 72.25 ล้านบาท</b> <b>คิดเป็น 3.85%</b></p>	<p>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนลดลง 72.25 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากสินทรัพย์ถาวรลดลง 58.22 ล้านบาท จากการคิดค่าเสื่อมราคาคงสินค้ำแห่งใหม่ และจากการหมดสัญญาเช่าระยะยาวของสาขา</p>
<p><b>หนี้สินหมุนเวียน</b> ลดลง <b>179.66 ล้านบาท คิดเป็น</b> <b>14.21%</b></p>	<p>หนี้สินหมุนเวียน ลดลง 179.66 ล้านบาท เกิดจาก</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น ลดลง 128.70 ล้านบาท ซึ่งสัมพันธ์กับยอดขายที่ลดลง และการจ่ายชำระหนี้ที่ถึงกำหนดชำระของเจ้าหนี้รายใหญ่</li> <li>- หนี้สินหมุนเวียนอื่นลดลง 11.16 ล้านบาท เนื่องจากจ่ายเงินประกันการก่อสร้าง คลังสินค้า</li> </ul>
<p><b>หนี้สินไม่หมุนเวียน</b> <b>ลดลง 63.68 ล้านบาท</b> <b>คิดเป็น 11.54%</b></p>	<p>หนี้สินไม่หมุนเวียน ลดลง 63.68 ล้านบาท เกิดจาก</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- เงินกู้ยืมระยะยาว-สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี ลดลง 60.04 ล้านบาท จากการจ่ายเงินกู้ยืมจากสถาบันทางการเงินตามสัญญา</li> <li>- รายได้รับล่วงหน้ารอดัตตบัญญัติ ลดลง 1.83 ล้านบาท</li> </ul>
<p><b>ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น</b> <b>24.99 ล้านบาท คิดเป็น</b> <b>2.53%</b></p>	<p>ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 24.99 ล้านบาท เกิดจากบริษัท มีกำไรเพิ่มขึ้น และจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานปีก่อน</p>

**ตาราง 3 : งบกระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) สำหรับงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2558 และ 2557**

(หน่วย:ล้านบาท)

	งบการเงินรวม			
	งวด 9 เดือน	งวด 9 เดือน	เพิ่มขึ้น	
	ปี 2558	ปี 2557	(ลดลง)	%
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน	9.29	(1.26)	10.55	837.30%
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมการลงทุน	109.44	(152.79)	262.23	171.63%
กระแสเงินสดได้มา (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(131.45)	79.31	(210.76)	-265.74%
<b>กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)</b>	<b>(12.72)</b>	<b>(74.74)</b>	<b>62.02</b>	<b>82.98%</b>

**กระแสเงินสดได้มาจาก  
กิจกรรมการดำเนินงาน  
สำหรับงวดเก้าเดือนของ  
ปี 2558 จำนวน 9.29  
ล้านบาท**

- กำไรจากการดำเนินงานที่เป็นตัวเงิน จำนวน 249.83 ล้านบาท มาจาก
  - กำไรสุทธิก่อนภาษีเงินได้สำหรับงวดเก้าเดือนของปี 2558 จำนวน 116.18 ล้านบาท
  - รายการปรับกระทบยอดกำไรก่อนภาษี จำนวน 133.66 ล้านบาท เช่น ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 92.88 ล้านบาท, ดอกเบี้ยจ่าย 21.71 ล้านบาท, สิทธิการเช่าที่ดินและอาคารตัดจ่าย 8.77 ล้านบาท, ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญและประมาณการรับคืนสินค้า 5.10 ล้านบาท, ค่าใช้จ่ายจากสินค้าสูญหาย 4.84 ล้านบาท, ค่าใช้จ่ายสำรองสินค้าสูญหาย เสื่อมสภาพ และเคลื่อนไหวซ้ำ 4.41 ล้านบาท, ค่าใช้จ่ายจากการบริจาคสินค้าและอุปกรณ์ 3.49 ล้านบาท, รายการปรับปรุงบัญชีเจ้าหนี้คู่pongที่ไม่ใช้สิทธิ์ (7.74) ล้านบาท
- เงินสดลดจากเจ้าหนี้การค้าลดลง 118.15 ล้านบาท สัมพันธ์กับยอดขายที่ลดลง และจากการจ่ายชำระเจ้าหนี้รายใหญ่
- เงินสดลดจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 21.59 ล้านบาท เกิดจากการขายหนังสือให้กลุ่มสถาบันการศึกษาและศูนย์หนังสือของมหาวิทยาลัยจำนวนมาก
- เงินสดลดจากสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 7.73 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นสินค้ารับจัดจำหน่าย
- เงินสดลดจากรายได้รับล่วงหน้ารอตัดบัญชีลดลง 29.92 ล้านบาท จากได้รับชำระค่าบำรุงการศึกษาล่วงหน้าของนักเรียนลดลง
- เงินสดลดจากสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 3.58 ล้านบาท จากค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้าค่าเบี่ยประกัน
- เงินสดลดจากการจ่ายผลประโยชน์ระยะยาวให้พนักงาน 4.62 ล้านบาท จากการให้เงินรางวัลเกียรติคุณ
- เงินสดลดหนี้สินหมุนเวียนอื่นลดลง 3.42 ล้านบาท
- เงินสดลดจากการจ่ายดอกเบี้ย 21.79 ล้านบาท จากเงินกู้ยืมระยะยาว
- เงินสดลดจากการจ่ายภาษีเงินได้ 33.44 ล้านบาท ตามผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

**กระแสเงินสดได้มาใน  
กิจกรรมการลงทุน  
สำหรับงวดเก้าเดือนของ  
ปี 2558 จำนวน 109.44  
ล้านบาท**

- เงินสดเพิ่มจากการขายเงินลงทุนชั่วคราว 150.56 ล้านบาท จากการขายเงินลงทุนในกองทุนรวม เพื่อจ่ายคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และจ่ายเงินปันผล
- เงินสดลดจากการซื้ออุปกรณ์เพิ่มขึ้น 43.67 ล้านบาท เนื่องจากการเปิดสาขาใหม่และการปรับปรุงสาขาเดิมนอกจากนี้มีการติดตั้งอุปกรณ์อื่นในคลังสินค้าแห่งใหม่เพิ่มขึ้น

**กระแสเงินสดใช้ไปจาก  
กิจกรรมจัดหาเงิน  
สำหรับงวดเก้าเดือนของ  
ปี 2558 จำนวน (131.45)  
ล้านบาท**

- เงินสดลดจากการจ่ายคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันทางการเงิน จำนวน 60.90 ล้านบาท
- เงินสดลดจากการจ่ายเงินปันผลของกำไร ปี 2557 ซึ่งจ่ายในเดือนพฤษภาคม ปี 2558 จำนวน 70.55 ล้านบาท

ตาราง 4 : อัตราส่วนทางการเงินสำหรับสำหรับงวดเก้าเดือน ไตรมาสที่ 3/2558 และ ไตรมาสที่ 3/2557

อัตราส่วนทางการเงิน		งบการเงินรวม	
		งวด 9 เดือน	งวด 9 เดือน
		ปี 2558	ปี 2557
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ROE	%	11.74	7.62
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ROA	%	6.73	4.07
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	1.56	1.60
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	13.46	23.14

หมายเหตุ :

- ROE (Return on Equity) = กำไรสุทธิ (เฉพาะส่วนของบริษัทใหญ่)หาร ส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉลี่ย) เฉพาะส่วนของบริษัทใหญ่
- ROA (Return on Assets) = กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้หาร สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)
- อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = หนี้สินรวม หาร ส่วนของผู้ถือหุ้น (รวมส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย)
- อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย Debt service Coverage Ration = กำไรจากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน+ดอกเบี้ยจ่าย+ค่าใช้จ่าย ภาษีเงินได้ หาร ดอกเบี้ยจ่ายจากการดำเนินงานและลงทุน
- อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น = กำไรสุทธิ (เฉพาะส่วนของบริษัทใหญ่) หาร ส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉลี่ย) เฉพาะส่วนของบริษัทใหญ่

**ROE เท่ากับ 11.74%**  
**เพิ่มขึ้น 4.12% และ**  
**ROA เท่ากับ 6.73%**  
**เพิ่มขึ้น 2.66%**

อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) เท่ากับ 11.74% เพิ่มขึ้น 4.12% และอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) เท่ากับ 6.73% เพิ่มขึ้น 2.66% ตามผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

**อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วน**  
**ของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 1.56**  
**เท่า ลดลง 0.04 เท่า**

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ลดลง 0.04 เท่า จากการจ่ายชำระเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ตามงวดที่ถึงกำหนดชำระ

**อัตราส่วนความสามารถ  
ชำระดอกเบี้ย เท่ากับ  
13.46 เท่า ลดลง 9.68  
เท่า**

อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย ลดลง 9.68 เท่า เนื่องจากบริษัทจ่ายชำระเงินกู้ยืมระยะยาว  
ตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้

ลงลายมือชื่อ.....

(นายวิบูลย์ศักดิ์ อุดมวนิช)

รองกรรมการผู้จัดการและเลขานุการบริษัทฯ

INVESTOR RELATION  
<http://www.se-ed.com>  
<http://corporate.se-ed.com>  
IR@SE-ED.COM  
0-2739-8000 # 8