

1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่เสนอขายในครั้งนี้มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้โดยรอบคอบ โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าวละเอียดข้างทำนี้ ก่อนการตัดสินใจลงทุนซื้อหุ้นของบริษัท

ข้อความดังต่อไปนี้แสดงถึงปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญบางประการอันอาจมีผลกระทบต่อบริษัท และมูลค่าหุ้นของบริษัท นอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ อาจมีความเสี่ยงอื่นๆ ซึ่งบริษัท ไม่อาจทราบได้ในขณะนี้ หรือเป็นความเสี่ยงที่บริษัทพิจารณาในขณะนี้ว่าไม่เป็นสาระ สำคัญซึ่งอาจเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีความสำคัญต่อไปในอนาคต ความเสี่ยงดังกล่าวอาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ รายได้ ผลกำไร สินทรัพย์ สภาพคล่อง หรือ แหล่งเงินทุนของบริษัท ข้อความในลักษณะที่เป็นการคาดการณ์ในอนาคต (Forward Looking Statements) ที่ปรากฏในหนังสือชี้ชวนฉบับนี้ เช่น การใช้ถ้อยคำว่า “เชื่อว่า” “คาดหมายว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแผนจะ” “ตั้งใจ” “ประมาณ” เป็นต้น หรือการประมาณการทางการเงิน โครงการในอนาคต การคาดการณ์เกี่ยวกับผลประกอบการ ธุรกิจ แผนการขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงของกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการประกอบธุรกิจของบริษัท นโยบายของรัฐและอื่นๆ ซึ่งเป็นการคาดการณ์ถึงเหตุการณ์ในอนาคต อันเป็นความเห็นของบริษัทฯ ในปัจจุบันนั้น มิได้เป็นการรับรองผลการประกอบการหรือเหตุการณ์ในอนาคตและผลที่เกิดขึ้นจริงอาจมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการคาดการณ์หรือคาดคะเนก็ได้สำหรับข้อมูลในส่วนนี้ที่อ้างอิงหรือเกี่ยวข้องกับรัฐบาลหรือเศรษฐกิจในภาพรวมของประเทศ ได้มาจากข้อมูลที่มีการเปิดเผยหรือคัดย่อจากสิ่งพิมพ์ของรัฐบาลหรือจากแหล่งข้อมูลอื่นๆ โดยที่บริษัทฯ มิได้ทำการตรวจสอบหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแต่ประการใด

1.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับธุรกิจของบริษัทฯ

1.1.1 ความไม่แน่นอนของรายได้เนื่องจากการได้รับคัดเลือกให้เป็นผู้ผลิตหนึ่งสำหรับใช้ในการผลิตเบาะที่นั่งหรือชิ้นส่วนตกแต่งภายในรถยนต์ที่ใช้หนึ่งแต่ละรุ่นจะขึ้นกับการประมูล

บริษัทฯ มีรายได้หลักจากการผลิต หนึ่งสำหรับผลิตเบาะที่นั่งในรถยนต์ เพื่อจำหน่ายให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์ต่างๆ โดยบริษัทฯ มีการเสนอราคาโดยการเปิดประมูล (Bidding) เพื่อเป็นผู้ผลิตสำหรับรถยนต์แต่ละรุ่น ทั้งนี้ ทางบริษัทฯ มิได้มีสัญญาทางการค้าในลักษณะเป็นผู้รับจ้างผลิตเพียงรายเดียวสำหรับการผลิตรถยนต์ในทุกๆรุ่นของบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ แต่จะได้รับหนังสือแจ้งว่าบริษัทฯ ได้รับการคัดเลือกให้เป็นผู้ผลิตหนึ่งสำหรับใช้ในการผลิตเบาะที่นั่งหรือชิ้นส่วนตกแต่งภายในรถยนต์ในแต่ละรุ่น (Model) ซึ่งโดยปกติจะเป็นการให้ผลิต ตลอดอายุการผลิตของรุ่นรถยนต์ประมาณ 4-8 ปี ขั้นตอนการจัดซื้อดังกล่าวถือเป็นปกติของธุรกิจผลิตหนึ่งสำหรับเบาะรถยนต์แบบ (OEM) ที่เน้นการกระจายความเสี่ยง ดังนั้น ผู้ผลิตรถยนต์จึงมีนโยบายที่จะไม่พึ่งพาผู้จัดหาผลิตภัณฑ์เพียงรายเดียวสำหรับสายการผลิตรถยนต์ทุกรุ่น เพื่อป้องกันปัญหาที่อาจเกิดจากการจัดหาผลิตภัณฑ์/วัตถุดิบ หากเกิดเหตุสุดวิสัยกับผู้จัดหาผลิตภัณฑ์รายใดรายหนึ่ง ดังนั้น บริษัทฯ ไม่อาจรับรองได้ว่าในอนาคต บริษัทฯ จะสามารถรักษาปริมาณการสั่งซื้อที่ต่อเนื่องจากลูกค้าเมื่ออายุของรถยนต์แต่ละรุ่นที่บริษัทฯ ผลิตอยู่ในปัจจุบันหมดลง โดยโรงงานประกอบรถยนต์ต่างๆ อาจจะมีการเปลี่ยนผู้จัดหาชิ้นส่วนการผลิตเนื่องจากสาเหตุหลายประการ เช่น กำลังการผลิตของบริษัทฯ อาจจะไม่เพียงพอที่จะรองรับการเติบโตของการผลิตให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์ต้นแบบ Original Equipment Manufacturer: (OEM) ซึ่งทำให้เกิดการล่าช้าในการจัดส่ง ซึ่งอาจจะนำไปสู่การเปลี่ยนผู้จัดหาดังกล่าว เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน ในธุรกิจผลิตหนึ่งสำหรับใช้ในอุตสาหกรรมยานยนต์ยังมีการแข่งขันที่ไม่รุนแรงมากนัก เนื่องจากเป็นสินค้าที่ต้องใช้ความชำนาญในการผลิต และมีมาตรฐานคุณภาพที่ค่อนข้างสูง และต้องใช้เวลาในการพัฒนาผลิตภัณฑ์เป็นระยะเวลานานเพื่อที่ผู้ผลิตรถยนต์จะยอมรับในคุณภาพสินค้าของบริษัทฯ ก่อนทำการคัดเลือกให้บริษัทฯ อยู่ในบัญชีรายชื่อผู้จัดหาผลิตภัณฑ์ ถึงแม้ว่าบริษัทฯ จะไม่ได้ผลิต และส่งสินค้าตรงให้แก่บริษัทผู้ผลิตรถยนต์ แต่ปัจจุบันบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ต่างๆ จะเป็นผู้เลือกผู้ผลิตทางอ้อม (Tier 2) ได้เอง โดยในการสั่งซื้อนั้นจะทำผ่านผู้ผลิตประเภท Tier 1 โดยขั้นตอนการประมูลราคา (โปรดดูรายละเอียดผู้ผลิตทางอ้อม (Tier 2) ได้เอง โดยในการสั่งซื้อนั้นจะทำผ่านผู้ผลิตประเภท Tier 1 โดยขั้นตอนการประมูลราคา (โปรดดูรายละเอียดผู้ผลิตทางอ้อม (Tier 2) ได้เอง

ละเอียดในข้อ 3.2.2 สภาพการแข่งขันภายในอุตสาหกรรม) ดังนั้นหากว่าบริษัท สามารถพัฒนาสินค้าให้มีคุณภาพและมาตรฐาน เป็นที่ยอมรับของผู้ผลิตรถยนต์และได้รับความไว้วางใจให้เป็นผู้ผลิตเบาะหนังและชิ้นส่วนหนังสำหรับรถยนต์ให้กับผู้ผลิตรถยนต์ราย ใดแล้ว โอกาสที่ลูกค้าจะเปลี่ยนไปใช้ผู้ผลิตเบาะหนังรายอื่นก็เป็นไปอย่างจำกัด เนื่องจากบริษัทผู้ผลิตรถยนต์จะเปลี่ยนผู้ผลิตสินค้า ในแต่ละครั้งนั้น จะใช้เวลาค่อนข้างนานสำหรับขั้นตอนการพัฒนาผลิตภัณฑ์กับผู้ผลิตสินค้ารายใหม่ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ ผลิต เบาะหนังส่งให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์จำนวน 8 บริษัทสำหรับรถยนต์ทั้งสิ้นมากกว่า 30 รุ่น โดยได้รับความไว้วางใจในการเป็นผู้ผลิตเบาะ หนังแก่ผู้ผลิตดังกล่าวเป็นเวลานานกว่า 5 ปี

1.1.2 โครงสร้างรายได้ที่พึ่งพาอุตสาหกรรมยานยนต์ซึ่งผู้ผลิตรถยนต์ที่มีจำนวนน้อยราย

เนื่องจากบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ในปัจจุบันที่มีฐานการผลิตอยู่ในประเทศไทยมีจำนวนน้อยราย ดังนั้น หากในอนาคต บริษัทฯ สูญเสียลูกค้ารายใหญ่ หรือบริษัทผู้ผลิตรถยนต์รายใดรายหนึ่งไปเนื่องจากปัญหาด้านการดำเนินงาน ด้านนโยบายหรือด้าน การเงิน หรือปัญหาอื่นๆ อาจส่งผลกระทบต่อรายได้และฐานะการเงินของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ จากการที่ผู้ผลิตรถ ยนต์ที่มีฐานการผลิตในประเทศไทยมีจำนวนน้อยราย ทำให้ผู้ผลิตรถยนต์ดังกล่าวมีอำนาจในการต่อรองสูงในด้านราคาซื้อ ดังนั้น บริษัทฯ อาจจะไม่สามารถรักษาค่ากำไรในอัตราที่เป็นอยู่ในปัจจุบันได้ ซึ่งเป็นปกติของอุตสาหกรรมที่มีผู้ซื้อน้อยราย ในขณะที่เดียวกันผู้ผลิตรถยนต์อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายในการดำเนินงาน เช่น การจำกัดให้ผู้จัดหาผลิตภัณฑ์ผลิตให้แก่บริษัทผู้ผลิตรถ ยนต์รายใดรายหนึ่งเพียงรายเดียว เพื่อการรักษาความลับในการผลิตของบริษัทผู้ผลิตรถยนต์

เนื่องจากรายได้ของบริษัทฯ จะขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรมยานยนต์โดยตรง ดังนั้น หากการขยายตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ ในอนาคตเกิดการชะลอตัว โดยเฉพาะในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ หรือราคาน้ำมันที่มีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อาจส่งผลกระทบต่อ ยอดขายของบริษัทฯ โดยตรง อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าในปัจจุบันแนวโน้มราคาน้ำมันจะเพิ่มสูงขึ้น แต่ยอดขายของบริษัทฯ ยังคง ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ เนื่องจากตลาดรถยนต์ในปัจจุบันลูกค้าหันมานิยมใช้เบาะหนังมากขึ้น ทำให้บริษัทผู้ผลิตรถ ยนต์ส่วนใหญ่จะเพิ่มสัดส่วนในการใช้เบาะหนังในรถยนต์รุ่นใหม่ ๆ เพิ่มมากขึ้นทั้งในรถยนต์ที่มีราคาสูง ราคาปานกลาง และรถขนาดเล็ก จากเดิมที่จะใช้เบาะหนังเฉพาะในรถยนต์ที่มีราคาสูงเท่านั้น

นอกจากนี้ ในปี 2547 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯ มียอดขายแก่ลูกค้ารายใหญ่เพียงรายเดียวที่มีมูลค่า การซื้อสินค้าสูงถึงร้อยละ 32.18 และร้อยละ 38.38 ของรายได้รวม ตามลำดับ ซึ่งเป็นลูกค้าต่างรายกัน ดังนั้น ในอนาคตหากลูกค้า รายใหญ่ชะลอ หรือหยุดการสั่งซื้อไม่ว่าจะด้วยเหตุผลใดก็ตาม อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีนโยบายรักษาความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าทุกราย ด้วยการพัฒนาระดับความสัมพันธ์จากผู้ จำหน่ายสินค้ากับผู้ซื้อสินค้าให้เป็นพันธมิตรทางธุรกิจ (Strategic Partner) โดยบริษัทฯ อาจจะมีส่วนร่วมในการพัฒนาแบบต่างๆ ทำ ให้ระดับความสำคัญและความสัมพันธ์ของบริษัทฯ กับลูกค้ามีเพิ่มมากขึ้น ทำให้ได้รับความไว้วางใจมากขึ้น โดยจะเห็นได้จากการที่ บริษัทฯ ได้รับการคัดเลือกให้เป็นผู้ผลิตหนังสำหรับเบาะหนังที่นั่ง หนึ่งหุ้มพวงมาลัยและกระปุกเกียร์ให้กับรถยนต์รุ่นใหม่ ๆ เพิ่มมาก ขึ้น

1.1.3 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทฯ มีการนำเข้าวัตถุดิบเช่นหนังดิบ และเคมีภัณฑ์ จากต่างประเทศเช่น สหรัฐอเมริกา ออสเตรเลีย สิงคโปร์ และ เยอรมัน ซึ่งมีการชำระเงินสกุลต่างประเทศ เช่น เงินเหรียญสหรัฐ และเงินดอลลาร์สิงคโปร์ ในขณะที่เดียวกันบริษัทฯ ก็มีการส่งออกซึ่งมี รายรับเป็นเงินเหรียญสหรัฐ เช่นกัน โดยปัจจุบันทางบริษัทฯ ยังไม่มีนโยบายในการที่จะป้องกันความเสี่ยงโดยการนำเครื่องมือทาง การเงินมาใช้ เช่น การซื้อเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward contract) แต่มีนโยบายในการบริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนโดยวิธีการบริหารความเสี่ยงแบบธรรมชาติ (Natural Hedge) โดยการนำเงินตราต่างประเทศที่ได้รับจากการส่งออกไปชำระค่า วัตถุดิบที่ต้องชำระเป็นเงินสกุลต่างประเทศ โดย ณ งวด 9 เดือนแรกของปี 2548 บริษัทฯ มีสินทรัพย์ และหนี้สินในรูปของเงินตราต่าง ประเทศ ซึ่งไม่ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงไว้เท่ากับประมาณ 33.80 ล้านบาท และ 41.29 ล้านบาท โดยหนี้สินส่วนใหญ่เป็นเงิน สกุดเงินเหรียญ หรือ 801,565 เหรียญสหรัฐ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลง 1 เหรียญสหรัฐ จะทำให้หนี้สินในรูปเงินบาทเปลี่ยนแปลง

801,565 บาท และมีกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนในปีในปี 2547 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2548 เท่ากับ 0.36 ล้านบาท และ 4.24 ล้านบาท ตามลำดับ ส่งผลให้บริษัทฯ อาจจะได้รับผลกระทบจากการความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยเฉพาะในขนาดมหัพภาค ขยายการส่งออกสินค้ามากขึ้น ประกอบกับการเพิ่มขึ้นของยอดขายในอนาคต ทำให้บริษัทฯ อาจจะต้องมีการสั่งซื้อวัตถุดิบจากต่างประเทศมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การส่งออกสินค้า และนำเข้าวัตถุดิบที่เป็นเงินตราต่างประเทศในปัจจุบันยังมีมูลค่าไม่มากนัก ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างน้อย ซึ่งหากในอนาคตมูลค่าการทำรายการดังกล่าวเพิ่มขึ้น ทางบริษัทฯ อาจพิจารณานำเครื่องมือทางการเงินมาใช้ในการบริหารความเสี่ยงดังกล่าว

1.1.4 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีในสายการผลิต

ภายในปี 2549 ภาครัฐมีแนวโน้มที่จะพิจารณาออกมาตรการให้ผู้ผลิตหนึ่งเปลี่ยนเทคโนโลยีในการผลิตจากการใช้วิธีการใช้สารเคมีในการพอกหนังแบบใช้สารโครเมียม (Chrome) เป็นแบบวิธีไร้สารโครเมียม (Chrome free) เพื่อลดผลกระทบต่อสุขภาพที่อาจเกิดขึ้นกับสิ่งแวดล้อม ประกอบกับบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ขนาดใหญ่เช่น ฮอนด้า ตอรับกระแสการอนุรักษ์สภาพแวดล้อม โดยเฉพาะตลาดรถยนต์ในประเทศแถบยุโรป ได้เริ่มมีการผลิตแบบวิธีไร้สารโครเมียมแล้วในค่ายรถใหญ่เช่น ฮอนด้า ออดี และวอลโว่ ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวในช่วงเริ่มต้น บริษัทฯ อาจจะได้รับผลกระทบต่อขั้นตอนการผลิต เนื่องจากเครื่องจักรอุปกรณ์ที่ใช้ต้องมีการแยกออกจากกันอย่างชัดเจน เนื่องจากสารเคมีที่ใช้ในการผลิตแบบใช้สารโครเมียมไม่สามารถนำมาใช้ร่วมกับแบบวิธีไร้สารโครเมียมได้ ทำให้บริษัทฯ มีภาระในการลงทุนเพิ่มในส่วนของสารเคมีที่มีมูลค่าสูงซึ่งกว่าสารเคมีที่ใช้อยู่ ณ ปัจจุบัน หรือเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 10 ของต้นทุนค่าเคมีรวมทั้งหมด และอาจจะมีการลงทุนเพิ่มในเครื่องจักรอุปกรณ์หากจำเป็นต้องผลิตทั้ง แบบใช้สารโครเมียมและแบบวิธีไร้สารโครเมียมพร้อมกันทั้ง 2 สาย ซึ่งอาจจะกระทบต้นทุนการผลิตโดยตรง โดยผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่มีแผนที่จะชัดเจนในการกำหนดให้สายการผลิตเบาะหนังต้องปราศจากสารโครเมียม ดังนั้น ในอนาคต บริษัทฯ ไม่อาจทราบได้ว่าอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีในการผลิตตามนโยบายของทั้งภาครัฐและภาคเอกชนอีกหรือไม่ โดยการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อการลงทุนเพิ่มและต้นทุนในการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการเตรียมความพร้อมในการรองรับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว รวมถึงการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีในการผลิตที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต โดยการเน้นด้านโครงการวิจัยและพัฒนาสายการผลิต เช่น กรณีของ สายการผลิตที่ต้องปราศจากสารโครเมียม ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงเกิดขึ้นในอนาคต โดยในปี 2550 บริษัทฯ ได้รับคำสั่งซื้อจากบริษัท ฮอนด้า ในรุ่นซีอาร์วี ซึ่งเป็นหนังแบบวิธีไร้สารโครเมียม (Chrome free) แล้ว ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะสามารถผลิตสินค้าดังกล่าวเพื่อรองรับความต้องการของบริษัทลูกค้าได้ทันทั่วทั้งที่ และสามารถบริหารจัดการต้นทุนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.1.5 การแข่งขันจากผู้ผลิตหนังในต่างประเทศเช่น ประเทศจีน หลังจากมีการเปิดเขตการค้าเสรีในอนาคต

นโยบายเปิดเสรีการค้าภายใต้กฎเกณฑ์ขององค์การการค้าระหว่างประเทศ (World Trade Organization หรือ WTO) เขตการค้าเสรีอาเซียน (AFTA) และตลาดการค้าเสรี (FTA) โดยการให้สิทธิพิเศษทางด้านภาษีนำเข้า (โปรดดูรายละเอียดในข้อ 3.2.2 สภาพการแข่งขันภายในอุตสาหกรรม) ได้ส่งผลกระทบต่อแนวโน้มการพัฒนาอุตสาหกรรมยานยนต์และชิ้นส่วนของไทย โดยผู้ผลิตรถยนต์นั้น สามารถเลือกซื้อชิ้นส่วนในระบบ Global Sourcing เพื่อให้ได้ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพด้วยต้นทุนที่เหมาะสมที่สุด ดังนั้น ในอนาคต รายได้ธุรกิจพอกหนังของบริษัทฯ อาจจะได้รับผลกระทบจากการแข่งขันจากต่างประเทศ เช่น ประเทศจีน ซึ่งอาจจะมีข้อได้เปรียบบริษัทฯ ด้านต้นทุนการผลิต โดยเฉพาะด้านแรงงาน

อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจพอกหนังเป็นระยะเวลากว่า 13 ปี และกว่า 5 ปีในธุรกิจการผลิตหนังสำหรับอุตสาหกรรมรถยนต์ ซึ่งเน้นการผลิตสินค้าที่มีคุณภาพตามมาตรฐานของบริษัทรถยนต์ รวมถึงสามารถพัฒนาสินค้าให้เหมาะสมตามความต้องการที่เปลี่ยนไป และสามารถจัดส่งสินค้าได้ตรงเวลา ทำให้บริษัทฯ สามารถรักษาสถานะลูกค้าเดิมไว้ได้ และสามารถได้รับความไว้วางใจให้เป็นผู้ผลิตหนังสำหรับรถยนต์รุ่นใหม่ฯ เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งชิ้นส่วนหนังสำหรับทำเบาะรถยนต์ซึ่งเป็นสินค้าที่สร้างรายได้หลักให้กับบริษัทฯ และเป็นสินค้าที่ต้องการคุณภาพและมาตรฐานในการผลิตที่สูง ดังนั้น จึงเป็นการ

ยากที่ผู้ผลิตหนึ่งสำหรับทำเบาะนั่งรถยนต์รายหนึ่งรายใดจะได้รับความเชื่อถือ และไว้วางใจให้เป็นผู้ผลิตให้กับผู้ผลิตรถยนต์ต่างๆ ซึ่ง คุณภาพสินค้าของบริษัทฯ เป็นที่ยอมรับของลูกค้า ซึ่งได้แก่ บริษัทผู้ผลิตรถยนต์ของ ญี่ปุ่น และสหรัฐอเมริกา และเป็นผู้ที่มีรายชื่ออยู่ในบัญชีรายชื่อผู้ผลิตสินค้าให้แก่ บริษัทรถยนต์ชั้นนำหลายแห่ง ซึ่งถือเป็นจุดเด่นของบริษัทฯ

1.1.6 ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบ

วัตถุดิบที่สำคัญต่อการผลิต คือ หนังโค-กระบือ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 50.37 ของต้นทุนการผลิตทั้งหมด ซึ่งหากในอนาคต บริษัทฯ ต้องประสบปัญหาขาดแคลนวัตถุดิบหรือวัตถุดิบมีราคาแพง จากการเกิดโรคระบาด เช่น โรควัวบ้า หรือโรคระบาดในสัตว์อื่นๆ หรือจากปริมาณวัตถุดิบหนังดิบที่ลดลงเนื่องจากแนวโน้มการบริโภคเนื้อสัตว์ที่น้อยลง ประกอบกับการสั่งซื้อวัตถุดิบของบริษัทฯ โดยปกติจะไม่มีการทำสัญญาสั่งซื้อวัตถุดิบโดยเฉพาะหนังสัตว์เป็นระยะยาว ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจมีผลให้ต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มสูงขึ้นได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการสั่งซื้อวัตถุดิบจากผู้จำหน่ายวัตถุดิบหลายรายทั้งในและต่างประเทศ โดยส่วนใหญ่ บริษัทฯ จะสั่งซื้อวัตถุดิบที่เป็นหนังจากผู้ผลิตหนังเค็มที่มีโรงงานฆ่าสัตว์เอง หรือโรงงานที่ซื้อหนังดิบมาหมักเกลือหรือดองเกลือเอง ซึ่งบริษัทฯ มีการติดต่อสั่งซื้ออยู่ประมาณ 17 ราย ทั้งนี้ ในส่วนของเคมีภัณฑ์ บริษัทฯ มีการสั่งซื้อจากผู้จำหน่ายทั้งในและต่างประเทศ และมีการติดต่อสั่งซื้ออยู่ประมาณ 16 ราย

จากการที่บริษัทฯ มีนโยบายสั่งซื้อวัตถุดิบจากผู้ผลิตหรือผู้จำหน่ายหลายราย โดยกระจายแหล่งวัตถุดิบให้มีความหลากหลายไปยังภูมิภาคต่างๆ เช่น เอเชีย ยุโรป และ อเมริกา ทำให้สามารถรักษาจำนวนผู้จำหน่ายไว้ได้ระดับหนึ่ง จึงเป็นการกระจายความเสี่ยงในเรื่องการจัดหาวัตถุดิบ โดยบริษัทฯ ไม่มีการสั่งซื้อวัตถุดิบจากผู้จำหน่ายรายใดเกินร้อยละ 30 ของยอดซื้อวัตถุดิบรวม แต่ทั้งนี้ บริษัทฯ จะพิจารณาถึงเรื่องของคุณภาพ ราคา และความตรงต่อเวลาในการส่งมอบด้วย ประกอบกับบริษัทฯ มีความสัมพันธ์อันดีกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบ เนื่องจากทำการซื้อขายกันมาเป็นเวลานาน และที่ผ่านมาในอดีตบริษัทฯ ไม่เคยประสบปัญหาเรื่องขาดแคลนวัตถุดิบ

1.1.7 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตหลักของบริษัทฯ ได้แก่ หนังสัตว์ โดยเฉพาะหนังโค หนังกระบือ และน้ำยาเค็มต่างๆ ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 80 ของต้นทุนรวม โดยราคาวัตถุดิบอาจจะมีการปรับตัวขึ้นลงตาม อุปสงค์ อุปทาน นอกจากนี้ ราคาวัตถุดิบอาจจะมีการปรับตัวสูงขึ้นจากเหตุการณ์และปัจจัยต่างๆ เช่น สถานการณ์โรควัวบ้าในต่างประเทศ การเปลี่ยนแปลงตามฤดูกาล เช่นช่วงเข้าพรรษา ซึ่งมีการฆ่าสัตว์ลดน้อยลง ทำให้ราคาหนังมีแนวโน้มที่จะปรับราคาสูงขึ้น รวมถึงการเพิ่มขึ้นของค่าขนส่งซึ่งเป็นผลกระทบจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น เป็นต้น ประกอบกับการจัดซื้อวัตถุดิบดังกล่าวจะไม่มีการทำสัญญาระยะยาว ดังนั้นปัจจัยดังกล่าวจะมีกระทบโดยตรงต่อต้นทุนของบริษัทฯ และผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

ในอดีต ราคาวัตถุดิบมีความผันผวนไม่มากนัก โดยบริษัทฯ ได้มีการติดตามราคาของวัตถุดิบต่างๆ อย่างต่อเนื่องโดยมีการติดต่อกับผู้จำหน่ายหนังสัตว์ และเค็มต่างๆ หลายรายทั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ หากในปีใดที่ราคาวัตถุดิบมีการปรับตัวสูงขึ้นมาก บริษัทฯ เชื่อว่าจะสามารถเจรจาต่อรองกับผู้ผลิตรถยนต์ต่างๆ เพื่อทำการปรับราคาสินค้าให้สะท้อนกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ ถึงแม้ว่าการเจรจาอาจจะมีขั้นตอน และใช้เวลาพอสมควรในการต่อรองเนื่องจากบริษัทผู้ผลิตรถยนต์มีราคาที่กำหนดตามนโยบายอยู่แล้ว ส่วนหนึ่ง บริษัทฯ จำเป็นต้องแสดงให้เห็นถึงต้นทุนที่แท้จริงที่เพิ่มขึ้น โดยบริษัทฯ ต้องแสดงเอกสาร และหลักฐานต่างๆ ให้ผู้ผลิตรถยนต์ต่างๆ พิจารณาลงละเอียด อย่างไรก็ตาม ในปีที่ผ่านมา บริษัทฯ ไม่ประสบปัญหาเรื่องการเพิ่มขึ้นของต้นทุนวัตถุดิบ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีการบริหารการซื้อวัตถุดิบด้านเคมีภัณฑ์ โดยการสั่งซื้อตรงจากผู้ขายในต่างประเทศโดยไม่ผ่านตัวแทนจำหน่ายในประเทศเพื่อลดความผันผวนจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากบริษัทฯ สามารถชำระค่าวัตถุดิบด้วยเงินสกุลต่างประเทศที่ได้รับจากการส่งออก ประกอบกับปริมาณการใช้วัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้นตามยอดขายทำให้บริษัทฯ มีความสามารถในการต่อรองกับผู้จำหน่ายมากขึ้น โดยเฉพาะผู้จำหน่ายหนังดิบ ทำให้ต้นทุนต่อหน่วยลดลง

1.1.8 ความเสี่ยงจากการชำรุด หยุดชะงัก หรือ เสียหายของเครื่องจักร และอุปกรณ์ที่ใช้ในการผลิต

การผลิตสินค้าของบริษัทขึ้นอยู่กับเครื่องจักรเป็นหลักในการพอกย้อม เย็บ ตัด ซึ่งปัจจุบันบริษัท มีการผลิตที่ต้องใช้เครื่องจักรคิดเป็นร้อยละ 80 ของกำลังการผลิตรวม ดังนั้น หากกระบวนการผลิตเกิดการขัดข้องหรืออุปกรณ์หรือเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตของบริษัท ได้รับความเสียหาย โดยเฉพาะในส่วนการผลิตที่เป็นขั้นตอนคอขวด (Bottleneck) เช่นขั้นตอนการทำให้หนังเรียบ (Roller Ironing) และขั้นตอนทำให้หนังแห้งและทำให้หนังเรียบ (Vacuum) ซึ่งมีกำลังการผลิตต่ำกว่าความต้องการ บริษัท อาจเกิดปัญหาในการผลิตและส่งผลกระทบต่อการผลิตโดยรวม หรืออาจเกิดความล่าช้าในการส่งมอบสินค้า อย่างไรก็ตาม บริษัท ได้มีการดูแลและตรวจสอบอุปกรณ์และเครื่องจักรของบริษัท ลักษณะการซ่อมบำรุงเชิงป้องกัน (Preventive Maintenance) อยู่อย่างสม่ำเสมอ เป็นประจำตามตารางการซ่อมบำรุงเพื่อให้เครื่องจักรมีสภาพดี พร้อมทั้งการดำเนินการตามแผนซ่อมบำรุงเครื่องจักรประจำปี เพื่อช่วยป้องกัน และลดปัญหาดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัท ยังมีการเก็บชิ้นส่วนอะไหล่ของเครื่องจักรไว้ และมีช่างซ่อมบำรุงประจำโรงงาน จากการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ ทำให้บริษัท ไม่เคยประสบปัญหาด้านการขัดข้องของเครื่องจักรถึงขั้นหยุดการผลิต

1.1.9 ความเสี่ยงจากสินค้าทดแทนที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต

ในอดีต เบาะรถยนต์ส่วนใหญ่จะทำจากผ้า และหนังเทียมสังเคราะห์แต่แนวโน้มพฤติกรรมผู้บริโภคทั่วโลกมีความนิยมเบาะรถยนต์ที่ผลิตจากหนังสัตว์มากขึ้นเนื่องจากข้อได้เปรียบทางความนุ่ม คงทน และทำความสะอาดง่าย ทั้งนี้ในอนาคต พฤติกรรมของผู้บริโภคอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงโดยมีการหันไปนิยมสินค้าทดแทนอื่นๆ หรือสามารถใช้วัสดุอื่นที่ได้รับการพัฒนาทางเทคโนโลยีให้มีคุณสมบัติเทียบเท่ากับหนังแท้ เช่น หนังเทียมที่ขึ้น หรือหันกลับไปนิยมเบาะรถยนต์ที่ทำด้วยผ้า ทั้งนี้ ในอนาคตหากเทคโนโลยีการผลิตหนังเทียมมีความก้าวหน้ามากขึ้นจนมีคุณสมบัติใกล้เคียงกับหนังแท้ ด้วยราคาที่ต่ำกว่า อาจทำให้ผู้บริโภคหันไปนิยมหนังเทียมแทนหนังแท้ได้ ดังนั้น บริษัท จึงอาจได้รับผลกระทบด้านรายได้ ซึ่งในปัจจุบันมีการพัฒนาเรื่อง PVC Sole ให้เข้ามาแทนที่การใช้หนังแท้ แต่ก็ยังไม่สามารถทดแทนหนังแท้ซึ่งมีคุณสมบัติที่ดีกว่าได้

อย่างไรก็ตาม บริษัท เชื่อว่าในอนาคตอันใกล้นี้จะไม่มีการผลิตสินค้าที่สามารถทดแทนหนังแท้ได้ เนื่องจากคุณสมบัติของหนังแท้ที่มีความนุ่มตามธรรมชาติ ระบายความร้อนได้ดี และทนทานกว่า ทำให้หนังแท้ยังคงเป็นที่นิยมในกลุ่มผู้บริโภคในปัจจุบัน ประกอบกับปัจจุบันบริษัทผู้ผลิตรถยนต์ชั้นนำได้ให้ความสนใจในเรื่องสิ่งแวดล้อมมากขึ้นทำให้โอกาสที่บริษัทผู้ผลิตรถยนต์จะหันมาใช้หนังเทียม ซึ่งทำมาจากสารเคมี PVC และมีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม แทนหนังสัตว์แท้เป็นไปได้น้อย

1.1.10 ความเสี่ยงจากความพึ่งพิงบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะ

เนื่องจากสินค้าของบริษัท เน้นคุณภาพ การออกแบบ และความเชี่ยวชาญเป็นหลัก โดยเฉพาะขั้นตอนที่ต้องใช้ความละเอียดอ่อนเช่น การตัดเย็บ และการตรวจสอบคุณภาพของหนัง เป็นต้น ถึงแม้ว่า บริษัทจะมีแผนนำเครื่องจักรเข้ามาใช้ในบางขั้นตอนการผลิต การผลิตในหลายขั้นตอนยังคงเป็นแบบพึ่งพามืออาชีพ (Manual) โดยขั้นตอนการผลิตจำเป็นต้องใช้ความเชี่ยวชาญของพนักงานแต่ละบุคคล และในแต่ละสายงานจะต้องมีผู้ที่มีประสบการณ์และเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมดูแลอย่างใกล้ชิด ดังนั้นบุคลากรจึงเป็นหัวใจหลักในการผลิต ที่จะสามารถลดข้อผิดพลาดจากการสูญเสียจากการผลิตได้ โดยบริษัท ไม่อาจรับรองได้ว่าในอนาคต บริษัท จะสามารถรักษามืออาชีพที่มีประสบการณ์และเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมให้คงอยู่กับบริษัท ได้ตลอดไป

อย่างไรก็ตาม บริษัท ได้สังเกตเห็นปัญหาดังกล่าว บริษัท จึงได้มีการจัดอบรมให้พนักงานในแต่ละแผนกให้ได้เรียนรู้งาน และปัญหาของแต่ละแผนกอยู่เสมอ และมีการตั้งเป้าหมายในการผลิตในแต่ละขั้นตอน พร้อมทั้งจัดให้มีผลตอบแทนเพิ่มหากสามารถลดข้อผิดพลาดการสูญเสียได้ เช่น การวางแบบเพื่อตัดชิ้นส่วน ซึ่งที่ผ่านมามีผลทำให้สามารถลดการสูญเสียได้อย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ บริษัท ยังมีการจ่ายค่าตอบแทนทั้งในรูปแบบเงินเดือนและสวัสดิการต่างๆ ให้เทียบเท่ากับกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ซึ่งจะสามารถดึงดูดให้พนักงานอยู่กับบริษัท และในขณะเดียวกันก็สามารถสร้างแรงจูงใจในการทำงานเพื่อให้มีส่วนร่วมในการเติบโตของ

บริษัทฯ ควบคุมกันไป ทำให้อัตราการลาออกของพนักงานในช่วง ปี 2547 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2548 มีอัตราร้อยละ 1.82 และ 1.66 ของจำนวนพนักงานทั้งหมด ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงอัตราการลาออกที่ค่อนข้างต่ำ

1.2 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการถือครองหุ้นของบริษัทฯ

1.2.1 การยื่นคำขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อรับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

บริษัทฯ มีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชน ในครั้งนี้ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในการรับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้ยื่นแบบคำขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว เมื่อวันที่ 23 กันยายน 2548 โดยบริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ แล้วเห็นว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 ฉบับลงวันที่ 22 มกราคม 2544 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยซึ่งบริษัทฯ จะต้องเป็นผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 1000 ราย ซึ่งถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ

ดังนั้น บริษัทฯ ยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ด้วยเหตุดังกล่าว ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง หรืออาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาตลาดที่คาดหวังไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้ หรือหากบริษัทฯ ไม่สามารถกระจายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปเพื่อให้มีคุณสมบัติครบตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

1.2.2 ความเสี่ยงจากการเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ในอนาคตโดยผู้ถือหุ้นเดิมอาจส่งผลให้ราคาหุ้นลดลง

ภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ บริษัทฯ คาดว่าจะมีหุ้นสามัญที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ จำนวน 60 ล้านหุ้น โดยผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ จะยังคงถือหุ้นรวมจำนวน 45 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 75 ของทุนชำระแล้วหลังจากที่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนแล้วเสร็จ โดย ณ 25 กรกฎาคม 2548 บริษัทฯ ได้เสนอขายหุ้นจำนวน 3,500,000 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 5.83 ของทุนชำระแล้วภายหลังการเสนอขายครั้งนี้ ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ในราคาหุ้นละ 15.50 บาท (คิดจากราคาตามมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 5 บาท) ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจได้รับผลกระทบหากราคาหุ้นของบริษัทฯ ลดลงในกรณีที่ผู้ถือหุ้นเดิมอาจนำหุ้นออกขายตามระยะเวลาดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ ต้องนำหุ้นของตนซึ่งมีจำนวนรวมกันเป็นจำนวนร้อยละ 65 ของทุนชำระแล้วหลังจากที่เสนอขายหุ้นต่อประชาชนแล้วเสร็จ โดยหุ้นจำนวนดังกล่าวถูกห้ามขายภายในกำหนดระยะเวลา 1 ปี 6 เดือนนับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ เริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้ ภายหลังจากวันที่หุ้นของบริษัทฯ ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ครบกำหนดระยะเวลาทุกๆ 6 เดือน ผู้ถือหุ้นเดิมที่ถูกสั่งห้ามขายสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขายได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย

1.2.3 ความเสี่ยงจากการถือครองหุ้นโดยกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่

บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการที่กลุ่มนายของอาจ ดำรงสกุลวงษ์ ซึ่งประกอบด้วย นายของอาจ ดำรงสกุลวงษ์ และนางสาวชุตินา บุษย์โกะ รวมถึงกลุ่มตระกูลบุษย์โกะ และกลุ่มตระกูลทวนนวรรตน์ ซึ่งถือหุ้นในกลุ่มบริษัทฯ รวมกันเป็นจำนวนร้อยละ 62.87 ซึ่งสัดส่วนการถือหุ้นภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนจะลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 47.15 จึงทำให้กลุ่มนายของอาจ สามารถคัดค้านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นในเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับกำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ ในขณะที่เดียวกันกลุ่มนายของอาจ ยังมีอำนาจในการลงนาม และบริหารจัดการ ตลอดจนมีอิทธิพลในการตัดสินใจของบริษัทฯ