

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

### 1.1 ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงราคาวัตถุดิบ

สินค้าเคมีภัณฑ์ประเภทสารทำละลาย (Solvents) เป็นผลผลิตของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีขั้นต้นและชั้นกลาง ซึ่งในอุตสาหกรรมปิโตรเคมีขั้นต้นจะนำผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียม ได้แก่ ก๊าซธรรมชาติเหลว (NGL) แนฟทา (Naphtha) รวมทั้งคอนเดนเสท ซึ่งได้มาจากกระบวนการกลั่นน้ำมันดิบมาใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิต ดังนั้นราคาโซลเว้นท์ โดยทั่วไปจึงมีแนวโน้มที่จะแปรผันตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก และภาวะอุตสาหกรรมปิโตรเคมี โดยกลุ่มโรงงานผู้ผลิตปิโตรเคมีจะเป็นผู้มีบทบาทในการกำหนดราคาขายของโซลเว้นท์ ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงในเรื่องของราคาต้นทุนวัตถุดิบ ซึ่งในช่วง 3 ปี ที่ผ่านมา (ปี 2546-2548) ต้นทุนวัตถุดิบของบริษัทคิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยเกินกว่าร้อยละ 80 ของต้นทุนขาย นอกจากนี้ราคาขายในประเทศจะขึ้นอยู่กับภาวะอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ซึ่งหากสภาพตลาดเคมีภัณฑ์ประเภทสารทำละลายในประเทศมีภาวะอุปทาน (Supply) มากกว่าอุปสงค์ (Demand) แม้ว่าราคาต้นทุนสินค้าของบริษัทจะปรับตัวสูงขึ้นตามราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้น บริษัทก็ไม่สามารถปรับราคาขายสินค้าให้สูงขึ้นตามได้ ส่งผลให้บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง ในช่วงระหว่างปี 2547 ถึงไตรมาสที่ 2 ปี 2549 ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (WTI Crude prices) มีการปรับตัวสูงขึ้นจากประมาณ barrel ละ US\$38 ในช่วงต้นปี 2547 มาอยู่ที่ช่วงประมาณระหว่าง US\$ 60-70 ต่อ barrel ในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2549 ราคาต้นทุนสินค้าเฉลี่ยต่อหน่วยในช่วงระยะเวลาดังกล่าวปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นร้อยละ 11.28 ในขณะที่ราคาขายเฉลี่ยต่อหน่วยในช่วงระยะเดียวกันสามารถปรับตัวสูงขึ้นได้เพียงร้อยละ 4.45

ในช่วงปี 2547 ที่ผ่านมาราคาของโซลเว้นท์มีความผันผวนเป็นอย่างมากเนื่องจากน้ำมันดิบในตลาดโลก (WTI Crude prices) มีการปรับตัวสูงขึ้นเป็นอย่างมากจากระดับประมาณ 38 US\$/barrel ในช่วงต้นปีมาอยู่ที่ประมาณ 50 US\$/barrel ในช่วงปลายปี หรือคิดเป็นการปรับเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 32 ภายในช่วงระยะเวลา 1 ปี ส่งผลให้สถานะธุรกิจการจำหน่ายโซลเว้นท์ที่มีความผันผวนเป็นอย่างมากราคาขายสินค้ามีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องลูกค้าของบริษัทซึ่งเป็นผู้ผลิตสินค้าต่างๆเกรงว่าราคาสินค้าจะปรับตัวขึ้นมากและสินค้าจะขาดตลาดจึงมีการซื้อสินค้าเพื่อไว้เป็นอันมากส่งผลให้สภาพตลาดโซลเว้นท์อยู่ในภาวะที่ไม่ปกติและส่งผลต่อเนื่องมาถึงปี 2548 ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทมีความผันผวนเป็นอย่างมากจากอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 12.4 ในปี 2547 มาอยู่ที่ร้อยละ 7.0 ในปี 2548 อย่างไรก็ตามในช่วงปี 2549 อุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ในสารทำละลายประเภท โซลเว้นท์ เริ่มกลับเข้าสู่สภาวะปกติโดยมีการผันผวนของราคาน้อยลง อันเป็นผลมาจากสภาวะของอุตสาหกรรมปิโตรเคมีและราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมีเสถียรภาพมากขึ้นแม้จะคงตัวอยู่ในระดับสูงก็ตาม นอกจากนี้ ผู้ผลิตและผู้บริโภคภาคต่างๆได้มีการปรับตัวและยอมรับกับสถานการณ์ราคาน้ำมันที่ได้ปรับตัวสูงขึ้น โดยในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2549 ราคาขายสินค้าเฉลี่ยและราคาต้นทุนสินค้าของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงระยะเวลาเดียวกันของปีก่อน ปรับตัวลดลงร้อยละ 0.66 และ 0.04 ตามลำดับ ในขณะที่ระดับราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก (WTI Crude prices) สำหรับช่วงระยะเวลาเดียวกันปรับตัวสูงขึ้นจากระดับเฉลี่ยประมาณ 50 US\$/barrel มาอยู่ที่ประมาณ 65 US\$/barrel หรือปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 30

นอกจากนี้บริษัทอาจมีความเสี่ยงในเรื่องของการบริหารการจัดซื้อ ในกรณีที่บริษัทมีการจัดซื้อสินค้าคงคลังเป็นจำนวนมาก ณ ระดับราคาใดราคาหนึ่งเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของราคาต้นทุน และไม่สามารถจำหน่ายสินค้าที่มีต้นทุนดังกล่าวได้หมดภายในระยะเวลาที่เหมาะสม หากมีการเปลี่ยนแปลงของราคาเคมีภัณฑ์นั้นๆ ในทิศทางที่ลดลงอาจทำให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทเกิดความผันผวนได้เนื่องจากบริษัทอาจต้องขายสินค้านี้ในราคาที่ต่ำกว่าหรือขาดทุนเพื่อให้ได้สภาพคล่องเข้ามาหรือเพื่อแลกกับการที่จะต้องแบกรับภาระขาดทุนมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการประชุมเพื่อติดตามสภาวะการเคลื่อนไหวของราคาเคมีภัณฑ์ทั้งในและต่างประเทศตลอดจนแนวโน้มราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกอย่างสม่ำเสมอเพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงของราคาต้นทุนสินค้าและเพื่อวางแผนการบริหารสินค้าคงคลัง เช่น การสั่งซื้อสินค้าในปริมาณที่เหมาะสมกับระดับความต้องการของตลาดในประเทศเพื่อให้ต้นทุนสินค้าต่อหน่วยต่ำที่สุด

## 1.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพาผู้จัดจำหน่ายสินค้าน้อยราย

บริษัทดำเนินธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายสินค้าเคมีภัณฑ์ประเภทสารทำละลาย Solvents ซึ่งสินค้านี้ดังกล่าวส่วนใหญ่บริษัทได้ซื้อผ่านบริษัทผู้ผลิตรายใหญ่รวม 3 ราย ได้แก่ บริษัท เอ็กซอนโมบิล เคมี (ประเทศไทย) จำกัด โดยบริษัทได้นำสินค้าของ Exxon มาจำหน่ายตั้งแต่ปี 2529 และได้รับการแต่งตั้งให้เป็น Branded Distributor ในปี 2548, บริษัท ไทย-เอ็มซี จำกัด โดยบริษัทได้รับการแต่งตั้งให้เป็นตัวแทนจำหน่ายมาตั้งแต่ปี 2528 และ บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) โดยบริษัทมีการทำสัญญาซื้อสินค้าเป็นรายปียอดสั่งซื้อจากทั้ง 3 บริษัท ในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2549 คิดเป็นร้อยละ 77.22 จากยอดสั่งซื้อรวม และหากพิจารณาจากยอดสั่งซื้อเฉลี่ยในช่วงตั้งแต่ปี 2547 จนถึงไตรมาสที่ 2 ปี 2549 ยอดสั่งซื้อจากบริษัททั้ง 3 รายจะเท่ากับร้อยละ 64.23 ของยอดสั่งซื้อรวม ดังนั้นบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จัดจำหน่ายทั้ง 3 รายดังกล่าว อย่างไรก็ตามจำนวนผู้ผลิตสารทำละลายโซลเว้นท์ในตลาดโลกมีจำนวนไม่มากนักเนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมที่ใช้เงินลงทุนสูงซึ่งทำให้บริษัทมีข้อจำกัดในการหา Supplier รายใหม่มาทดแทน ดังนั้นหาก ผู้จัดจำหน่ายรายใดไม่จำหน่ายสินค้าให้บริษัทอาจกระทบกับยอดขายของบริษัท อย่างไรก็ตามก็ตีบริษัทสามารถนำเข้าโดยตรงจากผู้ผลิตรายอื่น ๆ ซึ่งเป็นผู้ผลิตขนาดกลาง หรือเล็กได้ แต่อาจจะทำให้ได้ปริมาณสินค้าไม่เพียงพอต่อความต้องการของลูกค้า ปริมาณสินค้าที่ได้อาจไม่สม่ำเสมอและมีต้นทุนที่สูงขึ้น

นอกจากนี้โรงกลั่นน้ำมันและโรงงานปิโตรเคมีต่างๆ ซึ่งเป็นผู้ผลิตโซลเว้นท์ และมีบทบาทในการกำหนดราคาขาย อาจทำการปรับขั้นตอนการผลิตเพื่อให้ได้โซลเว้นท์ชนิดอื่นๆ ที่มีกำไรขั้นต้นดีกว่าหากเห็นว่โซลเว้นท์ชนิดที่ได้จากกระบวนการผลิตปัจจุบันเริ่มมีกำไรขั้นต้นที่ต่ำหรือไม่คุ้มค่า ดังนั้นบริษัทอาจมีความเสี่ยงต่อการขาดแคลนปริมาณสินค้าเพื่อขายได้ อย่างไรก็ตามในการเปลี่ยนแปลงการผลิตโรงงานผลิตปิโตรเคมีจะแจ้งให้ลูกค้าทราบล่วงหน้าเป็นเวลาประมาณ 2 ปี

ปัจจุบัน บริษัท ไทย เอ็ม-ซี จำกัด มีตัวแทนจำหน่ายเคมีภัณฑ์ประเภทสารทำละลาย หรือ โซลเว้นท์ (Solvents) รวม 2 รายโดยเป็นการแต่งตั้งแบบ Authorized Distributor บริษัท เอ็กซอนโมบิล เคมี (ประเทศไทย) จำกัด มีตัวแทนจำหน่ายเคมีภัณฑ์ประเภทสารทำละลายรวม 1 รายโดยเป็นการแต่งตั้งแบบ Non-exclusive Branded Distributor สำหรับ บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) ไม่มีการ

แต่งตั้งตัวแทนจำหน่ายเคมีภัณฑ์ประเภทสารทำละลายแต่บริษัทได้มีการทำสัญญาซื้อขายระหว่างกันโดยจะมีการต่อสัญญาเป็นรายปี สาเหตุที่บริษัทต้องสั่งซื้อผ่านบริษัทผู้ผลิตรายใหญ่นี้เนื่องจากสินค้าเคมีภัณฑ์ไม่ได้มีผู้ผลิตมากมาย บริษัทเลือกซื้อสินค้าจากผู้ผลิตที่มีความชำนาญ คุณภาพสินค้าเป็นที่เชื่อถือได้ ปริมาณสินค้ามีสม่ำเสมอ และความสัมพันธ์อันดีกับผู้ผลิต

### 1.3 ความเสี่ยงจากการที่ไม่ได้รับต่อสัญญาจาก Supplier หลัก

บริษัท มี supplier หลักๆ อยู่จำนวน 3 รายได้แก่ บริษัท ไทย-เอ็มซี จำกัด โดยได้รับการแต่งตั้งให้เป็น Authorized Dealer บริษัท เอ็กซอนโมบิล เคมี (ประเทศไทย) จำกัด โดยได้รับการแต่งตั้งให้เป็น Non-exclusive Branded Distributor และ บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) โดยมีการทำสัญญาซื้อต่อกันเป็นรายปี ดังนั้นบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการที่ไม่ได้รับต่อสัญญาจาก Supplier บางราย อย่างไรก็ตามบริษัทมีความสัมพันธ์ที่ดีกับ Supplier มาเป็นระยะเวลาอันยาวนานและตั้งแต่บริษัท ได้จัดตั้งมาบริษัทไม่มีประวัติที่ Supplier ไม่ต่อสัญญาหรือยกเลิกสัญญากับบริษัท

อย่างไรก็ตามมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นในบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) โดยทางกลุ่มบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) หรือ “ปตท.” ได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ซึ่งทาง ปตท. มีบริษัทที่ทำธุรกิจด้าน Trading ดังนั้นบริษัทจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการไม่ได้รับต่อสัญญาจากบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน)

### 1.4 ความเสี่ยงทางด้านการให้สินเชื่อ

การขายส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นการขายโดยการให้สินเชื่อระยะเวลานานกับลูกค้าเดิม ซึ่งโดยเฉลี่ยแล้วทางบริษัทจะให้ระยะเวลาสินเชื่อแก่ลูกค้าที่ 90 – 120 วัน ทำให้บริษัทอาจได้รับความเสี่ยงในการรับชำระหนี้จากลูกค้าได้ อย่างไรก็ตามที่ผ่านมามีหนี้เสียที่เกิดจากการให้สินเชื่อเล็กน้อย และปัจจุบันลูกค้าที่มีการฟ้องร้องมีจำนวนน้อยโดยมีจำนวนยอดคงค้างที่ไม่มีสาระสำคัญต่อฐานะของบริษัท บริษัทมีนโยบายที่จะลดความเสี่ยงดังกล่าว โดยในการพิจารณาอนุมัติให้สินเชื่อหรือการพิจารณาทบทวนวงเงินสินเชื่อ บริษัทจะทำการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน แนวโน้มความเจริญเติบโตของอุตสาหกรรมนั้นๆ ความมีชื่อเสียงเป็นที่รู้จักของลูกค้า ประวัติการชำระหนี้ในอดีต และจำนวนการสั่งซื้อในอดีตที่ผ่านมา รวมถึงการตรวจสอบธุรกิจและการดำเนินงานของลูกค้าอย่างใกล้ชิด ก่อนที่จะทำการอนุมัติสินเชื่อการค้าแก่ลูกค้ารายใดรายหนึ่ง

อย่างไรก็ตามบริษัทยังมีความเสี่ยงในเรื่องของการใช้เงินหมุนเวียนค่อนข้างสูงเนื่องจากบริษัทมีระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ให้เจ้าหนี้เร็วกว่าระยะเวลาเฉลี่ยที่เรียกเก็บหนี้จากลูกค้าได้ทำให้บริษัทต้องกู้เงินระยะสั้นซึ่งจะทำให้บริษัทมีภาระดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น โดย ณ ไตรมาส 2 ปี 2549 บริษัทมีระยะเวลาเฉลี่ยในการชำระหนี้ให้เจ้าหนี้อยู่ที่ 90 วัน และมีระยะเวลาเฉลี่ยในการเรียกเก็บเงินจากลูกค้าอยู่ที่ 102 วัน

### 1.5 ความเสี่ยงจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น

ธุรกิจจำหน่ายเคมีภัณฑ์ประเภทไฮโดรคาร์บอนในปัจจุบันมีการแข่งขันสูง โดยมีผู้ประกอบการจำนวนมาก รายแบ่งเป็นรายใหญ่ๆประมาณ 5-6 รายและมีรายย่อยๆอีกประมาณกว่า 20 ราย (ที่มาของข้อมูล : จากการ

ประมาณการของบริษัท) ดังนั้น หากการแข่งขันที่ความรุนแรงมากขึ้น อาจส่งผลกระทบทำให้กำไรขั้นต้นของบริษัทลดลง อย่างไรก็ตาม โอกาสที่คู่แข่งรายใหม่ๆจะประสบความสำเร็จในการแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดจะค่อนข้างยาก เนื่องจากการเข้าสู่ธุรกิจจำหน่ายเคมีภัณฑ์ไม่ใช่เรื่องของเงินทุนเพียงอย่างเดียวแต่ยังมีเรื่องของการบริหารการจัดซื้อและความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า และ ผู้ผลิต ความน่าเชื่อถือของผู้ประกอบการ ก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะทำให้ผู้ประกอบการรายใหม่ๆ ที่ต้องการเข้าสู่ธุรกิจต้องใช้เวลายาวนานในการพิสูจน์ นอกจากนี้สภาวะตลาดของสินค้าเคมีภัณฑ์มีความเปลี่ยนแปลงของราคาค่อนข้างมากเพราะเป็นผลิตภัณฑ์ที่อิงกับราคาน้ำมันโลก ทำให้ต้องอาศัยประสบการณ์และความชำนาญในการดำเนินธุรกิจสูง

ยอดขายของบริษัทจัดอยู่ใน อันดับที่ 3 ของผู้ประกอบการที่อยู่ในธุรกิจจัดจำหน่ายเคมีภัณฑ์ประเภทไฮโดรคาร์บอนในประเทศ (ที่มาของข้อมูล : โดยการพิจารณาจากยอดขายของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจการจัดจำหน่ายไฮโดรคาร์บอนในปี 2547 อย่างไรก็ตามสินค้าของผู้จัดจำหน่ายแต่ละบริษัทไม่ได้เป็นสินค้าชนิดเดียวกันทั้งหมดเนื่องจากสารละลาย Solvents มีอยู่เป็นจำนวนมากมากกว่า 100 ชนิด) โดยบริษัทที่อยู่ใน 2 อันดับแรกเป็นบริษัทที่มีการร่วมทุนกับต่างชาติ ทั้งนี้พิจารณาจากยอดขายในปี 2547 ของบริษัทต่างๆ ที่อยู่ในอุตสาหกรรมนี้ โดยขนาดของตลาดมีมูลค่ารวมทั้งสิ้นประมาณ 15,000 ล้านบาท(ที่มาของข้อมูล : จากการประมาณการของบริษัทโดยพิจารณาจากยอดขายนำเข้าไฮโดรคาร์บอน) บริษัทที่มียอดขายสูงสุด 5 อันดับแรกมียอดขายรวมกันมากกว่า 7,000 ล้านบาท และเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการรายใหญ่อื่นๆ ด้วยกันแล้วบริษัทจัดว่าเป็นบริษัทที่อยู่ในธุรกิจจำหน่ายเคมีภัณฑ์ที่มีประสบการณ์ยาวนานที่สุด จึงได้รับความเชื่อถือจากลูกค้าเป็นจำนวนมาก

ธุรกิจจัดจำหน่ายเคมีภัณฑ์ ต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนเป็นจำนวนมากเนื่องจากมีระยะเวลาการให้สินเชื่อที่ยาวนาน และ ลูกค้าจะสั่งซื้อสินค้ากับผู้ประกอบการรายใหญ่เนื่องจากไม่ค่อยมีความเสี่ยงในการขาดแคลนสินค้า ดังนั้นการที่บริษัทได้ก่อตั้งมาเป็นระยะเวลายาวนานกว่า 25 ปีทำให้บริษัทมีความสัมพันธ์กับลูกค้าที่ยาวนานและได้รับความเชื่อถือจากทั้งผู้ผลิต และ ลูกค้า และการที่บริษัทได้จัดตั้งมาเป็นระยะเวลานาน ทำให้บริษัทมีความชำนาญในการขายและบริหารสินค้า บริษัทสามารถวิเคราะห์และวางแผนสำหรับสภาวะตลาดทั้งปัจจุบันและอนาคต นอกจากนี้บริษัทผู้ผลิตมีแนวโน้มที่จะลดบทบาทของตัวเอง โดยไม่ต้องการที่จะเป็นผู้จัดจำหน่ายให้กับลูกค้าจำนวนมากเนื่องจากไม่ต้องการที่จะรับภาระในเรื่องการกระจายสินค้า และระบบการบริหารงาน จึงใช้กลยุทธ์ในการหาผู้ประกอบการภายในประเทศ (Local Strategic Partner) เพื่อทำหน้าที่ในการกระจายสินค้า ซึ่งทางบริษัทก็เป็นบริษัทหนึ่งที่ได้รับการไว้วางใจให้เป็น Local Strategic Partner สำหรับสินค้าของผู้ผลิต โดยบริษัทได้รับการแต่งตั้งจาก บริษัท ไทย-เอ็มซี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทของกลุ่ม Mitsubishi Corporation ประเทศญี่ปุ่น ให้เป็น Authorized Distributor มาตั้งแต่วันที่ 5 ตุลาคม 2528 และได้รับการแต่งตั้งให้เป็น Non-exclusive Branded Distributor ของ บริษัท เอ็กซอนโมบิล เคมี (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทของกลุ่ม ExxonMobil ประเทศสหรัฐอเมริกา มาตั้งแต่วันที่ 5 กรกฎาคม 2548 และมีการทำสัญญาในลักษณะสัญญาซื้อขายสินค้ากับบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัล จำกัด (มหาชน) (TPI) โดยมีอายุสัญญา 1 ปี และมีการต่ออายุปีต่อปี อย่างไรก็ตาม หากผู้ผลิตไม่มีการต่อสัญญาและบริษัทยังไม่สามารถหาผู้ผลิตหรือ ผู้จัดจำหน่ายรายใหม่ทดแทนได้ อาจมีผลทำให้ยอดขายของบริษัทลดลง

## 1.6 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทดำเนินธุรกิจซื้อและจำหน่ายสินค้าเคมีภัณฑ์ประเภทสารทำละลาย (Solvents) โดยสินค้าของบริษัทส่วนใหญ่จะเป็นการสั่งซื้อจากบริษัทผู้ผลิตรายใหญ่ทั้งในและต่างประเทศ เช่น บริษัท เอ็กซอนโมบิล เคมี (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทของกลุ่ม ExxonMobil ประเทศสหรัฐอเมริกา, บริษัท ไทย-เอ็มซี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทของกลุ่ม Mitsubishi Corporation ประเทศญี่ปุ่น และ บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) เป็นต้น สัดส่วนของยอดสั่งซื้อในประเทศอยู่ที่ร้อยละ 84.58 ในขณะที่การสั่งซื้อจากต่างประเทศอยู่ที่ร้อยละ 15.42 ของมูลค่าการสั่งซื้อในปี 2548 และ ระหว่างช่วงไตรมาส 2 ปี 2549 สัดส่วนการสั่งซื้อในประเทศอยู่ที่ร้อยละ 93.16 ในขณะที่การสั่งซื้อจากต่างประเทศอยู่ที่ร้อยละ 6.84 ของมูลค่าการสั่งซื้อรวมทั้งหมด หากพิจารณาจากยอดสั่งซื้อเฉลี่ยรวมตั้งแต่ปี 2547 ถึงไตรมาส 2 ปี 2549 ยอดสั่งซื้อประมาณร้อยละ 12.46 ของบริษัทเป็นการนำเข้าโดยตรงจากผู้ผลิตสินค้าในต่างประเทศ โดยมีการกำหนดราคาเป็นสกุลเงินเหรียญสหรัฐ แต่บริษัทขายสินค้าในรูปสกุลเงินบาท ดังนั้นบริษัทอาจจะมีความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงขึ้นซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนขายของบริษัทสูงขึ้นและอาจจะทำให้กระทบอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการลดความเสี่ยงดังกล่าวโดยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเต็มจำนวน โดย ณ วันสิ้นงวดไตรมาส 2 ปี 2549 บริษัทมีจำนวนเงินที่ทำสัญญาขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในการขายชำระหนี้ค่าสินค้าซึ่งเปิดสถานะไว้มีอายุไม่เกิน 6 เดือนเป็นจำนวนเท่ากับ US\$ 1.07 ล้าน คิดเป็นจำนวนเงินที่ได้ตามสัญญาเท่ากับ 41.17 ล้านบาท และมีมูลค่ายุติธรรมเท่ากับ 40.82 ล้านบาท ซึ่งหากมีการปิดสถานะ ณ วันดังกล่าวบริษัทจะมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนประมาณ 0.35 ล้านบาท อย่างไรก็ตามยกเว้นในส่วนของค่าใช้จ่ายต่างๆที่เกิดจากการนำเข้าบริษัทสินค้าที่บริษัทยังต้องจ่ายค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ สำหรับในรอบระยะเวลาการดำเนินงานงวดไตรมาส 2 ปี 2549 บริษัทมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่ได้เกิดขึ้นจริงจำนวน 0.37 ล้านบาท

## 1.7 ความเสี่ยงกรณีมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่มากกว่าร้อยละ 50

ปัจจุบันบริษัทมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ คือ กลุ่มสุวรรณภาศรี ซึ่งถือหุ้นในบริษัทประมาณร้อยละ 71.79 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท และภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อบุคคลทั่วไปในครั้งนี้ จะทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่อ้างว่าลดสัดส่วนการถือหุ้นลงเป็นร้อยละ 57 ซึ่งยังทำให้กลุ่มสุวรรณภาศรีสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดซึ่งรวมถึงการมีอำนาจควบคุมการแต่งตั้งกรรมการของบริษัทและเรื่องที่ต้องใช้เสียงมติส่วนใหญ่เว้นแต่เรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับกำหนดให้บริษัทต้องได้รับคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นอื่นไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบหรือถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอได้ นอกจากนี้กรรมการ 7 คน จากกรรมการรวมทั้งหมด 13 คนของบริษัทเป็นบุคคลในตระกูลสุวรรณภาศรี และยังคงดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการบริหารและผู้บริหารระดับสูงของบริษัท อย่างไรก็ตามกฎหมายหรือข้อบังคับกำหนดให้บริษัทต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในเรื่องที่มีกรณีพิเศษ ผู้ถือหุ้นอื่นจึงอาจสามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อ

ตรวจสอบและถ่วงดุลในมิติพิเศษได้ นอกจากนี้เพื่อให้เกิดการถ่วงดุลในการบริหารจัดการในระดับหนึ่งโดยบริษัทได้ดำเนินการ ดังนี้

1. แต่งตั้งคณะกรรมการตรวจสอบที่มีความเป็นอิสระจำนวน 3 ท่านเข้ามาตรวจสอบการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งทำให้เกิดการถ่วงดุลของการบริหารจัดการได้ระดับหนึ่ง
2. แต่งตั้งกรรมการอิสระจากภายนอก (รวมกรรมการตรวจสอบแล้ว) จำนวน 4 ท่าน ซึ่งทำให้เกิดการถ่วงดุลของการบริหารได้ระดับหนึ่ง
3. จัดให้มีการแบ่งแยกสายงานบังคับบัญชาที่ชัดเจน มีการกระจายอำนาจในการบริหารงานและการตัดสินใจลงไปฝ่ายและแผนกต่างๆ ภายในบริษัทตามความเหมาะสม เพื่อไม่ให้อำนาจในการตัดสินใจและการบริหารงานอยู่ที่กรรมการผู้จัดการแต่เพียงผู้เดียวแต่อย่างไรก็ตามในตำแหน่งผู้บริหารของฝ่ายต่างๆ ยังเป็นบุคคลในตระกูลสุวรรณหาศรี อย่างไรก็ตามบริษัทได้มีการกำหนดอำนาจดำเนินการของผู้บริหารแต่ละระดับของบริษัทไว้อย่างชัดเจน
4. ได้มีการจัดจ้างบริษัทจากภายนอกที่เป็นผู้มีความรู้และความชำนาญงานวางระบบควบคุมภายในให้มาทำหน้าที่เป็นผู้วางระบบ และมีการจ้างบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถมาทำหน้าที่เป็นผู้ตรวจสอบภายในของบริษัทมาตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2549 โดยขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบเพื่อทำการสอบทานให้บริษัทมีการปฏิบัติตามระบบควบคุมภายใน (Internal Control) ที่ได้วางไว้ และการตรวจสอบภายใน (Internal Audit) ในด้านต่างๆ รวมทั้งด้านการบริหาร ที่เหมาะสมและมีประสิทธิผล ร่วมกันกับคณะกรรมการตรวจสอบ

### 1.8 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อยู่ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ โดยได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการขอเสนอขายหลักทรัพย์ไปเมื่อวันที่ 25 พฤศจิกายน 2548 บริษัท บางกอก ซิตี แอดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติเบื้องต้นแล้วเห็นว่าบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ อย่างไรก็ตาม บริษัทก็ยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนได้