

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

บริษัท ซาบิน่า จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) (เดิมชื่อ “บริษัท เจ แอนด์ ดี แอพพารেল จำกัด”) ก่อตั้งขึ้นเมื่อ 17 สิงหาคม 2538 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 1 ล้านบาท และบริษัท ซาบิน่า ฟาร์อีสท์ จำกัด (“บริษัทย่อย”) จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 11 มกราคม 2520 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 1 ล้านบาท เพื่อดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายชุดชั้นในภายใต้เครื่องหมายการค้าหลัก “Sabina”, “Sabinie” และผลิตและจำหน่ายชุดชั้นในตามคำสั่งของลูกค้าซึ่งเป็นผู้จำหน่ายชุดชั้นในต่างประเทศ (OEM) ปัจจุบันบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีโรงงานผลิต 4 แห่งตั้งในจังหวัดชัยนาท ชลบุรี นครปฐม และกรุงเทพมหานคร และมีกำลังการผลิตสินค้ารวม 12.51 ล้านชิ้นต่อปี ในปี 2549 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 171.04 ล้านบาท จากรายได้รวม 2,207.59 ล้านบาท และ ณ สิ้นปี 2549 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 1,505.25 ล้านบาท หนี้สินรวม 841.08 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้น 664.17 ล้านบาท และ ณ สิ้นปี 2550 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 122.72 ล้านบาท จากรายได้รวม 2,093.98 ล้านบาท และมีสินทรัพย์รวม 1,597.56 ล้านบาท หนี้สินรวม 699.67 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้น 897.89 ล้านบาท

บริษัทฯ ก่อตั้งโดยสมาชิกในครอบครัวชนาลงกรณ์ซึ่งประกอบธุรกิจ “ห้างหุ้นส่วนจำกัด ห้างยกทรงจินตนา” และมีความชำนาญในอุตสาหกรรมชุดชั้นในมายาวนานกว่า 30 ปี ในปัจจุบันมีนายวิโรจน์ ชนาลงกรณ์เป็นผู้บริหารและผู้จัดการใหญ่รายใหญ่ของบริษัทฯ โดยภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้สัดส่วนการถือหุ้นจะลดลงเหลือร้อยละ 74.81 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด โดยปัจจุบันบริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 99.90 ในบริษัทย่อย

ทั้งนี้ บริษัทฯ และบริษัทย่อย ภายใต้การบริหารงานของนายวิโรจน์ ชนาลงกรณ์ และกลุ่มผู้บริหาร มีนโยบายการบริหาร การดำเนินงาน และอำนาจควบคุมกิจการอย่างแยกจากกันเด็ดขาดและชัดเจนจาก บริษัท จินตนาแอพพารেল จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจแข่งขันกับบริษัทฯ และบริษัทย่อย และอยู่ภายใต้การบริหารงานของญาติสนิทของนายวิโรจน์ ชนาลงกรณ์

ผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทฯ ประกอบด้วย เสื้อชั้นในและกางเกงชั้นในสตรีโดยมีสัดส่วนรายได้ก่อนหักส่วนลดจ่ายคิดเป็นร้อยละ 69.97 และ 21.86 ของรายได้จากการขายในปี 2549 และคิดเป็นร้อยละ 79.13 และ 18.96 ของรายได้จากการขายในปี 2550 ตามลำดับโดยบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้หลักจากการจำหน่ายชุดชั้นในตามคำสั่งซื้อของลูกค้าผู้จำหน่ายชุดชั้นในต่างประเทศ (OEM) เป็นลูกค้าในต่างประเทศเช่น สหรัฐอเมริกา ประเทศในทวีปยุโรป และสแกนดิเนเวีย และการจำหน่ายชุดชั้นในภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ โดยบริษัทย่อยเป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้าคือ “Sabina” “Sabinie” “SBN” “Moldern Soft by Sabina” “Moldern Curve by Sabina” และ “Doomm Doomm” เป็นต้น โดยกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้แก่ กลุ่มลูกค้าวัยเด็กและวัยรุ่นซึ่งบริษัทฯ ผลิตสินค้าที่ตรงกับความต้องการของลูกค้าได้เป็นอย่างดี โดยเฉพาะในเรื่อง ดีไซน์ และสีสันทัน

ปัจจัยความเสี่ยงที่มีความสำคัญและอาจมีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้แก่ ผลกระทบจากนโยบายการค้าเสรีในอุตสาหกรรมสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มของประเทศไทย การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภค การพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่น้อยราย (ในส่วนของผลิตภัณฑ์ OEM) การพึ่งพิงผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบรายใหญ่น้อยราย ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ความเสี่ยงด้านราคาวัตถุดิบ ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 50 ความเสี่ยงในการไม่ได้รับจดทะเบียนเป็นหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญซึ่งส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ มีดังนี้

- ผลกระทบจากนโยบายการค้าเสรี

นโยบายการค้าเสรีภายใต้สนธิสัญญา GATT ทำให้ทุกประเทศรวมทั้งประเทศไทยจะต้องกำจัดการกีดกันทางการค้าระบบโควต้า และให้ประเทศอื่นส่งสินค้าเข้ามาจำหน่ายในประเทศไทยได้อย่างเสรี ในขณะที่ประเทศไทยก็สามารถส่งสินค้าไปจำหน่ายยังประเทศอื่นอย่างเสรีเช่นกัน อย่างไรก็ตามการกำจัดการกีดกันทางการค้าระบบโควตานั้น ยังไม่สามารถประยุกต์ใช้ได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ ดังจะเห็นได้จากการทำการค้าระหว่างประเทศจีนและสหรัฐอเมริกาซึ่งยังมีระบบโควต้า ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความไม่แน่นอนของนโยบายที่จะกำจัดการโควตาดังกล่าว ส่งผลให้ประเทศไทยยังคงได้เปรียบจากระบบโควต้า เนื่องจากประเทศไทยไม่ถูกจำกัดโควต้าในการส่งออก อย่างไรก็ตามหากมีการกำจัดการโควต้าอย่างสมบูรณ์แล้วก็จะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมสิ่งทอในประเทศไทย กล่าวคือ สำหรับตลาด OEM ผู้ประกอบการในประเทศไทยหลายรายอาจสูญเสียความสามารถในการแข่งขันกับผู้ประกอบการชาตินอื่น เช่น ประเทศจีนที่มีข้อได้เปรียบในด้านต้นทุนแรงงานและความครบวงจรในสายการผลิตสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม และสำหรับตลาดในประเทศ การเปิดเสรีการค้าจะทำให้การแข่งขันทั้งในตลาดระดับล่างและระดับบนมีความเข้มข้นมากขึ้น เนื่องจากจะมีผู้ประกอบการจากประเทศใกล้เคียง เช่น จีน ฮองกง เข้ามาแข่งขันในตลาดระดับล่างด้วยสินค้าราคาถูก ขณะที่ตลาดระดับบนจะมีผู้ประกอบการจากประเทศในทวีปอเมริกาและยุโรปซึ่งสามารถส่งสินค้าคุณภาพเข้ามาแข่งขันด้านราคาและชิงส่วนแบ่งตลาดระดับบนในประเทศไทยได้มากขึ้น

โดยแม้ว่าจะมีการกำจัดการโควต้าอย่างสมบูรณ์ในอนาคต บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับผลกระทบจากการเปิดการค้าเสรีภายใต้สนธิสัญญา GATT สำหรับตลาด OEM ไม่มากนัก เนื่องจากลูกค้า OEM ของบริษัทฯ จำหน่ายสินค้าประเภทงานฝีมือและอยู่ในตลาดระดับกลาง ซึ่งแตกต่างจากลูกค้า OEM ของผู้ประกอบการจีนซึ่งครองตลาดสินค้าราคาประหยัด สำหรับตลาดสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ นั้น บริษัทฯ ได้รับผลกระทบมากกว่าตลาด OEM เนื่องจากผู้ประกอบการต่างชาติที่มีความสามารถในการแข่งขันซึ่งจำหน่ายสินค้าในตลาดระดับกลางจะเข้ามาชิงส่วนแบ่งการตลาดภายในประเทศมากขึ้น บริษัทฯ จึงมีนโยบายพัฒนาคุณภาพการผลิตสินค้าและให้บริการออกแบบผลิตภัณฑ์ให้ตรงตามความต้องการของลูกค้าอย่างต่อเนื่องมาตลอด สำหรับตลาดในประเทศ บริษัทฯ มีนโยบายเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดด้วยการเสริมสร้างความแข็งแกร่งของตราสินค้า ตลอดจนขยายฐานลูกค้าให้กว้างขึ้น โดยการออกแบบผลิตภัณฑ์ให้ตรงตามความต้องการของลูกค้าในกลุ่มต่างๆ มากขึ้น

ทั้งนี้ รัฐบาลไทยได้เจรจาเพื่อเปิดเขตการค้าเสรีแบบทวิภาคี และแบบกลุ่มกับประเทศคู่ค้าหลักอีกหลายประเทศเพื่อลดอัตราภาษีการนำเข้าสินค้าระหว่างกัน (Free Trade Agreement) ให้ผู้ประกอบการไทยและผู้ประกอบการของประเทศคู่สัญญา มีความได้เปรียบในการแข่งขันกับผู้ประกอบการจากประเทศที่ไม่ใช่คู่สัญญา อย่างไรก็ตาม หากประเทศคู่สัญญาของไทย ทำสัญญาเปิดการค้าเสรีกับประเทศคู่แข่งที่มีศักยภาพ อาจทำให้ผู้ประกอบการไทยเสียเปรียบได้เช่นกัน

- ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

จากลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทย่อยที่เป็นผู้ผลิตชุดชั้นในตามคำสั่งซื้อของลูกค้าในต่างประเทศ ทำให้ บริษัทฯ และบริษัทย่อย อาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีสัดส่วนรายได้จากการจำหน่ายสินค้า OEM และสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยในต่างประเทศต่อรายได้รวมคิดเป็นร้อยละ 63.61 ในปี 2548 ร้อยละ 60.95 ในปี 2549 และร้อยละ 55.56 ในปี 2550 ตามลำดับ

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีนโยบายบริหารความเสี่ยงจากความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน ดังนี้

- มีการซื้อวัตถุดิบ และขายสินค้าให้กับลูกค้า ด้วยเงินตราต่างประเทศ หลายๆ สกุล
- เนื่องจากบริษัทฯ มีการนำเข้าวัตถุดิบจากต่างประเทศ จากลักษณะการดำเนินธุรกิจนี้ บริษัทฯ จึงมีการป้องกันความเสี่ยงตามธรรมชาติ (Natural Hedge) โดยบางส่วน กล่าวคือ มีมูลค่าการซื้อวัตถุดิบหลักจากต่างประเทศคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 26.19 ของรายได้จากการขายสินค้า OEM ในต่างประเทศ ในปี 2549 และคิดเป็นร้อยละ 38.84 ในปี 2550
- การบริหารความเสี่ยงจากความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน ด้วยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า Forward Contract กับสถาบันการเงิน โดยบริษัทฯ มีนโยบายทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าทุกเดือน โดยมูลค่าการทำสัญญาจะคิดเป็นร้อยละ 30-40 ของมูลค่าการสั่งซื้อจากลูกค้า OEM ที่มีกำหนดชำระเงินภายในระยะเวลา 3 เดือนล่วงหน้า โดยมีสกุลเงินที่บริษัทฯ ทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ได้แก่ ดอลลาร์สหรัฐอเมริกา
- การกำหนดราคาขายสินค้า OEM ให้ครอบคลุมความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนบางส่วน โดยใช้วิธีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้ในการคำนวณราคาสินค้า ให้แจ้งค่าขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันกำหนดราคาสินค้าเล็กน้อย ซึ่งจะทำให้ลูกค้า OEM ช่วยรับภาระความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศไว้บางส่วนด้วยเช่นกัน

(นอกจากนี้ยังมีปัจจัยเสี่ยงอื่น โดยสามารถดูรายละเอียดปัจจัยความเสี่ยงได้ในส่วนที่ 2.1 เรื่อง ปัจจัยความเสี่ยง)

ภาวะการแข่งขันสำหรับตลาดชุดชั้นในภายในประเทศมีการแข่งขันสูงในทุกระดับราคา โดยมีผู้ประกอบการหลายรายในอุตสาหกรรมชุดชั้นใน เช่น บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน) ผู้ผลิตชุดชั้นในตรา “Wacoal” บริษัท ไทรอัมพ์ อินเตอร์เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด ผู้ผลิตชุดชั้นในตรา “Triumph” และบริษัทฯ ผู้ผลิตชุดชั้นในตรา “Sabina” และยังมีผู้ผลิตรายย่อยซึ่งผลิตชุดชั้นในโดยไม่มีเครื่องหมายการค้าจำนวนมากรองรับตลาดผู้บริโภคที่คำนึงถึงราคาเป็นประเด็นหลักในการเลือกซื้อสินค้า โดยหากแบ่งสัดส่วนตลาดโดยประมาณแล้ว บริษัทฯ จัดเป็นผู้จำหน่ายชุดชั้นในอันดับสาม รองจาก บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) ผู้จัดจำหน่ายชุดชั้นในตรา “Wacoal” และบริษัท ไทรอัมพ์ อินเตอร์เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด ตามลำดับ อย่างไรก็ตามสินค้าของแต่ละบริษัทนั้นมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างกันไป ทำให้ปัจจุบันไม่มีการแข่งขันระหว่างผู้จัดจำหน่ายชั้นนำมากนัก

หากมีการเปิดการค้าเสรีภายใต้สนธิสัญญา GATT อย่างสมบูรณ์ จะส่งผลให้มีการแข่งขันภายในประเทศสูงขึ้นจากการมีผู้ผลิตชุดชั้นในชั้นนำจากต่างประเทศ ที่เข้ามาแย่งชิงส่วนแบ่งการตลาดผู้บริโภคระดับบน สำหรับตลาดผู้บริโภคที่คำนึงถึงราคาเป็นประเด็นหลัก มีการแข่งขันจากชุดชั้นในนำเข้าราคาประหยัดจากผู้ผลิตจากประเทศใกล้เคียง เช่น สาธารณรัฐประชาชนจีน ซึ่งมีต้นทุนการผลิตต่ำ เป็นต้น

สำหรับการแข่งขันในตลาด OEM มีแนวโน้มสูงขึ้น เพราะนอกจากจะมีคู่แข่งเป็นผู้ผลิตสินค้า OEM ภายในประเทศรายใหญ่และ ยังมีคู่แข่งจากประเทศใกล้เคียงที่มีต้นทุนการผลิตที่ต่ำกว่า โดยเฉพาะในเรื่องต้นทุนค่าแรง เช่น สาธารณรัฐประชาชนจีน ซึ่งเป็นแหล่ง OEM หลักในทวีปเอเชีย คู่แข่งจากสาธารณรัฐประชาชนจีน นอกจากจะได้เปรียบในด้านต้นทุนการผลิตแล้ว ยังได้รับการส่งเสริมจากรัฐบาลอีกด้วย ประกอบกับโดยส่วนใหญ่เป็นผู้ผลิตครบวงจรตั้งแต่การผลิตต้นน้ำจนถึงการผลิตปลายน้ำของอุตสาหกรรมสิ่งทอ อย่างไรก็ตาม คู่แข่งจากสาธารณรัฐประชาชนจีนเหล่านี้ จะเน้นราคาขายที่ถูกลง มากกว่าคุณภาพของผลิตภัณฑ์ จึงทำให้กลุ่มบริษัทผู้ผลิตในประเทศไทยซึ่งเน้นคุณภาพของผลิตภัณฑ์ ยังคงมีศักยภาพและความได้เปรียบในการแข่งขันกับคู่แข่งในต่างประเทศ

การจำหน่ายสินค้า OEM นั้นมีลักษณะเป็นการจำหน่ายตรงแก่ลูกค้าหรือจำหน่ายผ่านตัวกลาง เมื่อผลิตชุดชั้นในเสร็จสิ้นและผ่านการตรวจคุณภาพเป็นที่เรียบร้อยแล้ว บริษัทฯ จึงจัดส่งชุดชั้นในถึงลูกค้าโดยตรง โดยคิดเป็นร้อยละ 60.46 และร้อยละ 54.89 ของรายได้รวมในปี 2549 และปี 2550 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีนโยบายที่จะลดสัดส่วนการผลิตสินค้า OEM โดยจะไปเพิ่มสัดส่วนการผลิตสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อย เพื่อรองรับนโยบายการขยายฐานการตลาดสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเองทั้งภายในประเทศและต่างประเทศมากขึ้น ทั้งนี้เพื่อเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้น ลดความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และลดการพึ่งพิงลูกค้า OEM เนื่องจากการจำหน่ายสินค้า OEM ให้กำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าการจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อย ซึ่งเกี่ยวเนื่องกับอำนาจการต่อรองที่จำกัด และภาวะการแข่งขันสูงในตลาด OEM นอกจากนี้ ในภาวะที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นดังเช่นในปี 2550 นี้ บริษัทฯ จะได้รับรายได้จากการขายและกำไรที่น้อยลงในรูปแบบสกุลเงินบาท

สำหรับรายได้จากการจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยคิดเป็นร้อยละ 38.89 และร้อยละ 43.80 ของรายได้รวมในปี 2549 และปี 2550 ตามลำดับ รายได้จากการจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยสามารถแบ่งย่อยได้เป็น 2 ส่วนหลัก คือ การจำหน่ายภายในประเทศ ซึ่งมีลักษณะเป็นการฝากขาย โดยจะนำสินค้าไปวางตามจุดจำหน่ายทั่วประเทศ มากกว่า 300 จุดจำหน่ายในห้างสรรพสินค้าและ ดิสคันทน์สโตร์ และการจำหน่ายในต่างประเทศ ซึ่งมีทั้งการขายผ่านตัวแทนจำหน่าย เช่น ในประเทศสิงคโปร์ และการขายสินค้าให้กับผู้นำเข้าในต่างประเทศ เช่น ในประเทศพม่า, บรูไน, และตุรกี เป็นต้น โดยรายได้จากการจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยผ่านตัวแทนจำหน่ายและผู้นำเข้าในต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 1.26 และร้อยละ 1.53 ของรายได้จากการจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยทั้งหมด ในปี 2549 และปี 2550 โดยบริษัทฯ และบริษัทย่อยมีนโยบายส่งออกสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ ได้แก่ “Sabina” “Sabinnie” และ “SBN” ซึ่งได้มีการจดทะเบียนเครื่องหมายการค้าแล้วในต่างประเทศให้มากขึ้น ทั้งการขายผ่านตัวแทนจำหน่ายในต่างประเทศ และการทำกิจกรรมส่งเสริมการขายและการตลาดตามงานแสดงสินค้า เพื่อสร้างยอดขายกับผู้นำเข้าสินค้า (Importer) ในต่างประเทศ จากเดิมที่มีฐานตลาดในต่างประเทศเพียง 4 ประเทศ ได้แก่ สิงคโปร์ พม่า บรูไน และตุรกี ซึ่งคาดว่าจะเริ่มมีการจัดจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยในต่างประเทศ ตามความเหมาะสมของภาวะตลาดในประเทศต่างๆ ในช่วงปี 2550 เป็นต้นไป และสำหรับในตลาดในประเทศ บริษัทฯ มีนโยบายเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดด้วยการเสริมสร้างความแข็งแกร่งของเครื่องหมายการค้า และขยายฐานลูกค้าให้ครอบคลุมไปยังกลุ่มลูกค้าวัยรุ่น และวัยผู้ใหญ่เพื่อเพิ่มยอดขายในอนาคต

บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีโครงการในอนาคตที่สำคัญ แบ่งได้เป็น 4 ประเภทหลักดังนี้

- โครงการที่ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพด้านการผลิต เช่น การซื้อเครื่องปั่นโมลด์ผ้าและเครื่องปั่นฟองโมลด์เพื่อรองรับการขายตัวอย่างต่อเนื่องของเสื้อชั้นในรูปแบบโมลด์ ซึ่งประโยชน์ของการลงทุนจะช่วยลดต้นทุนวัตถุดิบ โดยมีการสั่งซื้อฝืนผ้าธรรมชาติซึ่งมีราคาถูกกว่าผ้าสำเร็จรูป และช่วยลดระยะเวลาในการสั่งซื้อ เนื่องจากปัจจุบันมีการสั่งซื้อผ้าโมลด์จากต่างประเทศในปริมาณมาก ทำให้บริษัทฯ และบริษัทย่อยเสียเวลาในการนำเข้าวัตถุดิบซึ่งเมื่อมีการใช้เครื่องจักรจะช่วยประหยัดเวลามากขึ้นรวมทั้งเครื่องจักรยังสามารถช่วยเพิ่มความหลากหลายของสินค้า เมื่อมีการพัฒนาโมลด์รูปแบบใหม่เองในอนาคตอีกด้วย
- โครงการศูนย์ฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากรในโรงงาน เช่น การจัดตั้งศูนย์ฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากร และจะจัดตั้งให้ครบในทุกๆ โรงงานภายในปี 2551 ซึ่งแต่เดิมนั้น บริษัทฯ ได้จัดตั้งศูนย์การศึกษานอกโรงเรียนในระดับการศึกษาชั้นมัธยมต้น และมัธยมปลาย ชื่อ “ศูนย์การเรียนรู้ บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)” และได้จัดตั้งศูนย์ฝึกสายอาชีพ “ศูนย์ฝึกอบรมฝีมือแรงงาน ตามพระราชบัญญัติส่งเสริมพัฒนาฝีมือแรงงาน พ.ศ.2545” โดยศูนย์

ฝึกอบรมและพัฒนาบุคลากรในโรงงานมีวัตถุประสงค์ในการลดผลกระทบจากการขาดแคลนพนักงานที่มีทักษะและจัดเตรียมพนักงานให้พร้อมก่อนเข้าทำงาน เนื่องจากผลิตภัณฑ์ของบริษัทนั้น ต้องการแรงงานที่มีฝีมือเป็นหลัก (Skilled Labor Intensive)

- โครงการขยายฐานการตลาด และออกผลิตภัณฑ์ใหม่ เช่น การทำกิจกรรมส่งเสริมการขายและการตลาดตามงานแสดงสินค้า เพื่อสร้างยอดขายกับตัวแทนจำหน่าย และผู้นำเข้าสินค้า (Importer) ในต่างประเทศ และการผลิตเสื้อชั้นในที่มีรูปแบบเฉพาะ เพื่อเป็นการตอบสนองประโยชน์ให้แก่สังคม เช่น โครงการผลิตเสื้อชั้นในระงับน้ำนมสำหรับคุณแม่ที่ป่วยเป็นโรคมะเร็งเต้านม
- โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตด้วยระบบการผลิตแบบลีน (Lean Manufacturing System) กล่าวคือการผลิตแบบลีน (Lean Manufacturing) เป็นการผลิตตามความต้องการของลูกค้า (Customization) และกำจัดความสูญเปล่าเพื่อสร้างคุณค่าเพิ่ม (Value Added) ซึ่งเน้นตอบสนองความต้องการของลูกค้า ที่มีแบบหรือทางเลือกสินค้ามากขึ้น และสอดคล้องกับระบบทันเวลาพอดี (Just in Time: JIT) การผลิตแบบลีนยังเป็นการพัฒนาด้านการบริหารเวลาและการทำงานโดยการลดความสูญเปล่า (Muda) เมื่อนำระบบนี้มาใช้ในการผลิตผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ จะทำให้บริษัทฯ สามารถออกแบบและจัดการอย่างถูกต้องเหมาะสมในครั้งแรก (Right the first time) และช่วยป้องกันความผิดพลาดที่เกิดขึ้นได้อย่างสมบูรณ์แบบ ซึ่งเป็นแนวทางที่ก่อให้เกิดการปรับตัวในสภาวะการแข่งขันที่ขึ้นอยู่กับเวลา (Time-based competition) เพื่อให้องค์กรมีความคล่องตัว (Agility) ใช้ทรัพยากรอย่างจำกัด สะดวก รวดเร็ว ลดต้นทุน ลดเวลาที่ไม่จำเป็นและเพิ่มคุณภาพในระบบการผลิต

(สามารถรายละเอียดโครงการในอนาคตได้ในส่วนที่ 2.6 เรื่อง โครงการในอนาคต)

สำหรับนโยบายการบันทึกบัญชีนั้น เนื่องจากวิธีการขายสินค้า OEM และสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อย มีความแตกต่างกัน สำหรับปี 2548 และ 2549 บริษัทฯ และบริษัทย่อยจึงมีนโยบายการรับรู้รายได้จากการขาย ลูกหนี้การค้า ต้นทุนขาย และสินค้าคงเหลือ จากสินค้าทั้ง 2 ประเภทแตกต่างกัน กล่าวคือ บริษัทฯ และบริษัทย่อยจำหน่ายสินค้า OEM ตรงให้แก่ลูกค้า หรือจำหน่ายผ่านตัวกลาง จึงรับรู้รายได้จากการขาย ลูกหนี้การค้า ต้นทุนขาย และสินค้าคงเหลือ ทันทีที่ได้ส่งสินค้าไปยังลูกค้า

สำหรับสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยนั้น มีลักษณะการจำหน่ายแบบฝากขายในห้างสรรพสินค้า คิสเคาน์เตอร์ต่างๆ บริษัทย่อยจะรับรู้รายได้ ลูกหนี้การค้า ต้นทุนขาย และสินค้าคงเหลือเมื่อส่งสินค้าไปยังจุดขายต่างๆ ทั้งจำนวน เมื่อมีการโอนย้ายสินค้านี้ระหว่างจุดจำหน่ายต่างๆ เพื่อสร้างยอดขายอย่างต่อเนื่อง หรือเมื่อมีการจัดรายการลดราคาสินค้า บริษัทย่อยจะมีการบันทึกการรับคืนสินค้าเพื่อปรับลดรายได้จากการขาย ต้นทุนขาย และลูกหนี้การค้า และปรับเพิ่มสินค้าคงเหลือ หากเป็นการโอนย้ายสินค้านี้ระหว่างจุดจำหน่ายโดยมีการเรียกสินค้ากลับมาที่บริษัทฯ ก่อน จะมีการปรับลด และปรับเพิ่มรายการบัญชีดังกล่าวข้างต้น เมื่อมีการส่งสินค้าไปยังจุดจำหน่ายจึงบันทึกรับรู้รายได้จากการขาย ลูกหนี้การค้า ตามมูลค่าที่ได้ส่งออกไป ปรับเพิ่มต้นทุน และปรับลดสินค้าคงเหลือ

หากเป็นการจัดรายการลดราคาสินค้า บริษัทย่อยจะนำสินค้ากลับมายังคลังสินค้าเพื่อเปลี่ยนแปลงป้ายราคาสินค้า และจะบันทึกการรับคืนสินค้าเพื่อปรับลดรายได้จากการขาย ต้นทุนขาย และลูกหนี้การค้า และปรับเพิ่มสินค้าคงเหลือ จากนั้นเมื่อบริษัทย่อยส่งสินค้ากลับไปยังจุดขายต่างๆ ต่อไป บริษัทย่อยจะบันทึกรับรู้รายได้จากการขาย ลูกหนี้การค้า ตามป้ายราคาใหม่ ปรับเพิ่มต้นทุน และปรับลดสินค้าคงเหลือ

นอกจากนี้เพื่อสะท้อนถึงสินค้าคงเหลือที่ยังไม่ได้จำหน่ายให้กับลูกค้าและยังคงค้างอยู่ที่จุดขายต่างๆ และปรับให้รายได้จากการขาย ลูกหนี้การค้า ต้นทุนขาย และสินค้าคงเหลือ ใกล้เคียงกับความเป็นจริง ทุกสิ้นไตรมาส บริษัทย่อยจะจัดทำประมาณการรับคืนสินค้าเพื่อมาปรับลดกับรายได้จากการขาย ต้นทุนขาย ลูกหนี้การค้า และปรับเพิ่มสินค้าคงเหลือด้วยเช่นกัน

สำหรับปี 2550 เป็นต้นไป บริษัทฯ ได้บันทึกรับรู้รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือ ตามยอดจำหน่ายจริง ทั้งจากสินค้า OEM และสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อย ทั้งนี้การบันทึกบัญชีทั้ง 2 วิธีไม่ก่อให้เกิดความแตกต่างกันของรายได้จากการขายและต้นทุนขาย และกำไรสุทธิอย่างมีนัยสำคัญ

การที่ในอดีตบริษัทย่อย บันทึกบัญชีการจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเอง เนื่องจากการรวบรวมยอดขายจากห้างสรรพสินค้าได้ครบถ้วนนั้น มักใช้ระยะเวลาอันนานทำให้บริษัทย่อยไม่สามารถจัดทำงบการเงินรายไตรมาสได้ทันภายใน 45 วันนับจากวันสิ้นงวด จึงได้จัดทำงบกำไรขาดทุนโดยบันทึกยอดขายจากใบกำกับภาษีที่ออกให้กับร้านค้าและห้างสรรพสินค้าทั่วประเทศ โดยที่ยอดขายจากใบกำกับภาษีดังกล่าวไม่ใช่รายได้ที่แท้จริงของบริษัท เนื่องจากไม่ใช่ยอดขายที่ห้างสรรพสินค้าขายให้แก่ผู้บริโภค นอกจากนี้การที่บริษัทย่อยใช้วิธีประมาณการรายได้ก็จำเป็นอยู่เองที่ต้องทำการประมาณการต้นทุนสินค้ารับคืนด้วย

ต่อมา บริษัทย่อยได้เจรจาขอความร่วมมือจากห้างสรรพสินค้าให้แจ้งยอดขายได้เร็วขึ้น และเมื่อได้รับความร่วมมือ จึงทำให้บริษัทย่อยสามารถจัดทำงบกำไรขาดทุนจากยอดขายจริงและต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงได้โดยไม่ต้องใช้วิธีประมาณการตั้งแต่วงดงบการเงินปี 2550 เป็นต้นไป

ทั้งนี้ บริษัท อาร์ พี เจ เอ็ม โคลิ่ง จำกัด (“ที่ปรึกษา”) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาในการวางระบบตรวจสอบและควบคุมภายใน ได้ให้ความเห็นต่อการปรับปรุงระบบการบันทึกบัญชีของบริษัทย่อย เมื่อวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2551 สรุปได้ดังนี้

ที่ปรึกษามีความมั่นใจต่อวิธีการบันทึกบัญชีโดยใช้ตัวเลขยอดขายและต้นทุนขายที่เกิดขึ้นจริง ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

1. บริษัทได้ปรับปรุงระบบการจัดเก็บข้อมูลให้มีความรัดกุมเพียงพอ
2. มีการสอบย้อนยอดขายกับลูกค้าซึ่งเป็นห้างสรรพสินค้าขนาดใหญ่ที่มีความน่าเชื่อถือ
3. สามารถเก็บข้อมูลได้ในระยะเวลาที่สั้นกว่าวิธีเดิม ทำให้บริษัทสามารถออกงบการเงินได้ทันตามที่คณะกรรมการ ก.ล.ต.ประกาศกำหนด

นอกจากนี้ ที่ปรึกษายังไม่พบจุดอ่อนหรือข้อบกพร่องของการบันทึกบัญชีด้วยวิธีการนี้แต่อย่างใด

ตามงบการเงินตรวจสอบปี 2548 ถึง 2550 บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีรายได้จากการขายและบริการ ตั้งแต่ปี 2548 ถึง 2550 เท่ากับ 1,846.73 ล้านบาท 2,196.67 ล้านบาท และ 2,067.91 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราส่วนการเติบโตของยอดขายร้อยละ 18.77 ในปี 2549 และอัตราการลดลงของรายได้จากการขายร้อยละ 5.78 ในปี 2550

ทั้งนี้ในปี 2549 รายได้จากการขายของบริษัทฯ เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากบริษัทฯ ได้รับคำสั่งซื้อจากลูกค้า OEM เพิ่มขึ้นและสามารถขยายตลาดภายในประเทศสำหรับกลุ่มลูกค้าวัยสาวและวัยผู้ใหญ่ได้มากขึ้น ทั้งนี้ในปี 2549 บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 596.87 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 27.17 ของรายได้จากการขายและบริการ โดยมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคิดเป็นร้อยละ 16.61 ของรายได้รวม มีผลทำให้กำไรสุทธิในปี 2549 เท่ากับ 171.04 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 7.75 ตามลำดับ โดยสาเหตุที่กำไรสุทธิในปี 2549 ลดลงจากปี 2548 ร้อยละ 19.34 มาจากการลดลงของราคาเฉลี่ยของสินค้า เนื่องจากการจัดรายการลดราคาสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อย เพื่อกระตุ้นยอดขายชุดชั้นในภายในประเทศ และการเพิ่มขึ้นของต้นทุนขายในอัตราร้อยละ 31.80 เทียบกับ

ต้นทุนขายในปีก่อน เนื่องมาจากปริมาณการจำหน่ายสินค้า OEM และสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทที่ย่อยที่เพิ่มขึ้น และการระดมเบี้ยจ่ายที่เพิ่มสูงขึ้น 11.86 ล้านบาทจากปี 2548

อย่างไรก็ดี ในปี 2550 รายได้จากการขายของบริษัทฯ ลดลงร้อยละ 5.78 เนื่องจาก รายได้จากการขายสินค้า OEM ลดลง 185.41 ล้านบาท คิดเป็นการลดลงร้อยละ 13.89 เป็นผลมาจากค่าเงินบาทเทียบกับสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐที่แข็งค่าขึ้น ประกอบกับปริมาณขายสินค้า OEM ที่ลดลง ถึงแม้ว่ารายได้จากการขายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทจะเพิ่มขึ้น 58.58 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.82 แต่ยังไม่เพียงพอที่จะชดเชยการลดลงของรายได้จากการขายสินค้า OEM ได้ จึงเป็นเหตุให้รายได้จากการขายของบริษัทฯ ลดลงดังกล่าว ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงไม่มากนัก เนื่องจาก อัตรากำไรขั้นต้นของสินค้า OEM ได้รับการชดเชยด้วยสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทที่ย่อยที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่า ประกอบกับการลดค่าส่งซื้อของลูกค้า OEM ที่ให้อัตรากำไรน้อย โดยกำไรขั้นต้นเท่ากับ 545.14 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 26.36 ของรายได้จากการขายและบริการ ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มสูงขึ้นเท่ากับ 397.30 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 19.21 ของรายได้จากการขายและบริการ เนื่องจากในช่วงต้นปี 2550 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายเพิ่มขึ้น คือการโฆษณาสินค้า collection ใหม่ภายใต้เครื่องหมายการค้า DOOM DOOM ผ่านสื่อโทรทัศน์ และผ่านช่องทางอื่นๆ ประกอบกับการระดมเบี้ยที่เพิ่มขึ้น 2.81 ล้านบาท หากเทียบกับในช่วงเดียวกันปีก่อน มีผลทำให้กำไรสุทธิในปี 2550 ลดลงเป็น 122.72 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 5.86 ซึ่งลดลงจากปี 2549 อย่างมีนัยสำคัญ

วงจรเงินสด (Cash Cycle) ของบริษัทฯ ในปี 2548 และ 2549 ใกล้เคียงกันคือประมาณ 162.5 วัน และเพิ่มขึ้นเป็น 172.5 วันในปี 2550 โดยบริษัทฯ ได้ให้เครดิตเทอมแก่ลูกค้า OEM เป็นระยะเวลาประมาณ 60 วัน และจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทย่อยเป็นระยะเวลาประมาณ 125 วัน ทั้งนี้ วงจรเงินสดที่ค่อนข้างยาว เป็นผลหลักมาจากระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยที่นาน สะท้อนให้เห็นในทำนองเดียวกันว่า บริษัทฯ จำเป็นต้องใช้เงินกู้ระยะสั้นเป็นเงินทุนหมุนเวียนสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจ ทั้งนี้ วงจรเงินสดของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทฯ โดยเฉลี่ยเท่ากับ 145.2 วัน¹ ในปี 2549 อย่างไรก็ตามระยะเวลาของวงจรเงินสดที่ได้นั้นเกิดจากการถ่วงถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าสินทรัพย์ระหว่างบริษัทซึ่งมีลักษณะธุรกิจเป็นหน่วยผลิตเท่านั้น กับบริษัทที่เป็นทั้งผู้ผลิตและจำหน่าย จึงทำให้บริษัทฯ มีวงจรเงินสดที่ยาวกว่าเกือบ 20 วัน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2549 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 1,505.25 ล้านบาท หนี้สินรวม 841.08 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้น 664.17 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าทางบัญชี 4,545.97 บาทต่อหุ้น ณ ราคาที่ตราไว้ 1,000 บาทต่อหุ้น เมื่อคำนวณจากจำนวนหุ้นสุทธิ 146,100 หุ้น หลังจากหักจำนวนหุ้นของบริษัทฯ ที่ถือโดยบริษัทย่อย และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 1.27 เท่า เมื่อวันที่ 15 มีนาคม 2550 บริษัทฯ ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว 145 ล้านบาท รวมเป็นทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 295 ล้านบาท และต่อมาเมื่อวันที่ 3 พฤษภาคม 2550 บริษัทฯ ได้เพิ่มทุนจดทะเบียน จำนวน 52.50 ล้านบาท ทำให้มีทุนจดทะเบียนทั้งสิ้น 347.50 ล้านบาท เพื่อการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนป็นครั้งแรกโดยจะจัดสรรหุ้นสามัญใหม่จำนวน 10.50 ล้านหุ้น ราคาเสนอขายหุ้นละ 32 บาท มูลค่าที่ตราไว้ 5 บาทต่อหุ้น คิดเป็นร้อยละ 15.11 ของทุนจดทะเบียนภายหลังการเพิ่มทุน โดยเงินทุนที่ได้รับจากการเสนอขายครั้งนี้จะนำมาเป็นเงินทุนหมุนเวียน 259.42 ล้านบาท ชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน 60.0 ล้านบาท และชำระหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบัน

¹ บริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัทฯ ได้แก่ บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน) บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท นิวิธดี (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน) บริษัท นิวิธสินคดียิ่ง จำกัด (มหาชน)

การเงิน 4.5 ล้านบาททั้งนี้ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ บริษัทฯ มีความประสงค์จะนำหุ้นสามัญของ บริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2550 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม 1,597.56 ล้านบาท หนี้สินรวม 699.67 ล้านบาท และส่วน ของผู้ถือหุ้น 897.89 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าทางบัญชี 15.22 บาทต่อหุ้น ณ ราคาที่ตราไว้ 5 บาทต่อหุ้น เมื่อคำนวณจาก จำนวนหุ้นสุทธิ 59 ล้านหุ้น และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 0.78 เท่า

บริษัทฯ มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิที่เหลือจากหักภาษีและหักสำรองตาม จำนวนที่กฎหมายกำหนด อย่างไรก็ตาม การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น และความ เหมาะสมอื่นๆ ในอนาคต

สำหรับบริษัทย่อย คณะกรรมการของบริษัทย่อยจะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลจากกระแสเงินสดคงเหลือเทียบกับงบลงทุนของบริษัทย่อยนั้น หากกระแสเงินสดของบริษัทย่อยมีเพียงพอ และได้ตั้งสำรองตามกฎหมายแล้ว คณะกรรมการของบริษัทย่อยจะพิจารณาการจ่ายเงินปันผลเป็นกรณีไป

(ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดข้อมูลในส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนตัดสินใจจองซื้อหลักทรัพย์)