

## ส่วนที่ 1

## ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

บริษัท มุ่งพัฒนา อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) (เดิมชื่อ บริษัท มุ่งพัฒนา มาร์เก็ตติ้ง จำกัด) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 29 มกราคม พ.ศ. 2524 โดยคุณสุเมธ เลอสุมิตรกุล ด้วยทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท เพื่อดำเนินธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องครัวที่มีคุณภาพ ต่อมาในปี 2531 บริษัทฯ ได้รับสิทธิในการผลิต การใช้ และการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ รวมถึงการให้เครื่องหมายการค้า “พีเจ้น” (Pigeon) แต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย จากบริษัท พีเจ้น คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“พีเจ้น คอร์ป”) ซึ่งสินค้าพีเจ้นเป็นผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับแม่และเด็กที่มีชื่อเสียงจากประเทศญี่ปุ่น ปัจจุบันบริษัทฯ มีทุนจดทะเบียน 120 ล้านบาท โดยเป็นทุนที่ชำระแล้วจำนวน 90 ล้านบาท

ณ สิ้นงวด 6 เดือนแรก ปี 2552 บริษัทฯ ประกอบธุรกิจ 2 ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1) **ธุรกิจผู้จัดจำหน่ายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภค** แบ่งได้เป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กภายใต้ตราสินค้าพีเจ้น (Pigeon) กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับใช้ในครัวเรือนและของใช้ประจำวัน ได้แก่ กระจกฉีดยาน้ำ มีดแสตนเลส สลัดแปรงสีฟัน และฟองน้ำ และกลุ่มผลิตภัณฑ์พลาสติกและบรรจุภัณฑ์ บริษัทฯ มีรายได้คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 88.3 ของรายได้รวมของบริษัทฯ และ 2) **ธุรกิจกิจการร่วมค้า** บริษัทฯ ได้มีการร่วมลงทุนในกิจการร่วมค้าทั้งหมด 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท ไทยพีเจ้น จำกัด (“TP”) บริษัท พีเจ้น อินดัสทรีส์ (ประเทศไทย) (“PIT”) และบริษัท โยชิโน มุ่งพัฒนา (ประเทศไทย) จำกัด (“YMP”) โดยสัดส่วนการร่วมลงทุนอยู่ที่ร้อยละ 47 ร้อยละ 2.5 และร้อยละ 6 ตามลำดับ ได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลและกำไรจากเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย มีรายได้คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.0 ของรายได้รวมของบริษัทฯ

รายละเอียดของธุรกิจหลักได้แก่

**ธุรกิจผู้จัดจำหน่ายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้า**

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจเป็นผู้จัดจำหน่ายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าแต่เพียงผู้เดียวในผลิตภัณฑ์ 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ 1) กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กภายใต้ตราสินค้าพีเจ้น (Pigeon) 2) กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับใช้ในครัวเรือนและของใช้ประจำวัน ได้แก่ กระจกฉีดยาน้ำภายใต้ตราสินค้าฟ็อกกี้ (Foggy) ซึ่งบริษัทฯ เป็นเจ้าของตราสินค้าเอง มีดแสตนเลสภายใต้ตราสินค้าเกอร์ลาค (Gerlach) และสินค้าของใช้ประจำวันภายใต้ตราสินค้าอื่น ๆ ได้แก่ ตราสินค้าบีแคร์ (B-Care) เป็นสินค้าจำพวกสลัด แปรงสีฟัน และฟองน้ำ ตราสินค้า สไมล์วี (Smile-V) เป็นสินค้าจำพวกกระจกฉีดยาน้ำ และ 3) กลุ่มผลิตภัณฑ์พลาสติกและบรรจุภัณฑ์ ได้แก่ หัวฉีดยาน้ำ หัวบีบ ขวดบรรจุของเหลว เป็นต้น โดยบริษัทฯ เป็นตัวแทนจำหน่ายให้กับ YMP แต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย ผลิตภัณฑ์กลุ่มนี้จะจำหน่ายให้แก่โรงงานอุตสาหกรรมเป็นหลัก บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากการเป็นผู้จัดจำหน่ายและเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าของทั้งสามกลุ่มเท่ากับอัตราร้อยละ 74.6 ร้อยละ 10.4 และร้อยละ 3.3 ของรายได้รวมของบริษัทฯ ตามลำดับ

บริษัทฯ มีความเชี่ยวชาญในด้านการตลาด โดยจะบริหารแบรนด์หรือตราสินค้าให้สินค้าที่บริษัทฯ เป็นผู้จัดจำหน่ายให้เป็นที่รู้จักและรักษาให้กลุ่มลูกค้าเป้าหมายยังคงความนิยมในแบรนด์อย่างต่อเนื่องผ่านกิจกรรมทางการตลาดที่บริษัทฯ ได้กำหนดไว้ นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมีความชำนาญในด้านการจัดจำหน่ายโดยมีเครือข่ายช่องทางการจัดจำหน่ายที่ครอบคลุมทั่วประเทศไทยโดยผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายทั้งร้านค้าสมัยใหม่หรือโมเดิร์นเทรด (Modern Trade) ร้านค้าแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) และผ่านรถขายเงินสด (Cash Van) และช่องทางการจัดจำหน่ายอื่นๆ อาทิ ธุรกิจขายตรง และ E-commerce เป็นต้น ซึ่งมีร้านค้าที่รับสินค้าของบริษัทฯ ไปจำหน่ายกว่า 8,000 แห่ง ครอบคลุมทุกภาคทั่วประเทศ ในปี 2551 บริษัทฯ มีสัดส่วนการจำหน่ายในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ร้อยละ 76 และจำหน่ายในต่างจังหวัดร้อยละ 24

กลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กมีแหล่งที่มาของสินค้าจาก 3 แหล่ง คือ ผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กที่เงินจาก TP และ PIT ซึ่งเป็นโรงงานผลิตสินค้าของที่เงินอยู่ในประเทศไทย และจากการนำเข้าจากประเทศญี่ปุ่นและประเทศสิงคโปร์ โดยบริษัทฯ ได้รับสิทธิในการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าของที่เงินที่ผลิตในประเทศทั้งหมดแต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย โดยมีค่าตอบแทนและเงื่อนไขที่ต้องปฏิบัติตามที่กำหนดไว้ในสัญญาการร่วมค้าอย่างเคร่งครัด (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในหัวข้อ “5. ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ”) สินค้าที่บริษัทฯ จัดจำหน่ายภายใต้ตราสินค้าที่เงินทั้งหมด มีดังนี้

1.1) ผลิตภัณฑ์ที่เงินที่ผลิตโดยบริษัท ไทยที่เงิน จำกัด ได้แก่ จุกนมซิลิโคน, ขวดนม, ถ้วยหัดดื่ม, น້ายาล้างขวดนม และสินค้าที่ทำจากพลาสติกอื่นๆ

1.2) ผลิตภัณฑ์ที่เงินที่ผลิตโดยบริษัท ที่เงิน อินดัสทรีส์ (ประเทศไทย) จำกัด ได้แก่ ผ้าเช็ดทำความสะอาดสะอาดผิว (Baby wipes) และแผ่นซับน้ำนม (Breast pad)

1.3) ผลิตภัณฑ์ที่เงินที่นำเข้าจากต่างประเทศเป็นกลุ่มสินค้าเครื่องใช้สำหรับเด็ก (Baby Accessories) ได้แก่ จุกนมยางธรรมชาติ ขวดนมรุ่น Super premium สินค้ากลุ่ม Toiletries ได้แก่ สบู่เหลว เบบีแชมพู สินค้ากลุ่มอุปกรณ์ทำความสะอาดเครื่องใช้สำหรับเด็ก สินค้ากลุ่มอุปกรณ์ฝึกรับประทานอาหาร สินค้ากลุ่มอุปกรณ์การให้นมมารดา สินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์เพื่อความปลอดภัยภายในบ้าน ฯลฯ

ทั้งนี้ ณ 31 ธันวาคม 2551 และ ณ 30 มิถุนายน 2552 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากการจำหน่ายจุกนมและขวดนมมากที่สุดหรือคิดเป็นประมาณร้อยละ 40.4 และร้อยละ 41.9 ของรายได้รวมของบริษัทฯ ตามลำดับ

อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ได้แก่ อุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์แม่และเด็ก จากข้อมูลของบริษัท Taylor Nelson Sofres (Thailand) จำกัด หรือ “TNS” ซึ่งบริษัทฯ ได้มอบหมายให้ TNS จัดทำการสำรวจวิจัยเพื่อให้ทราบถึงข้อมูลทางการตลาดของผลิตภัณฑ์เด็ก พบว่ามูลค่าตลาดรวมของผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กในปี 2550 อยู่ประมาณ 1,025 ล้านบาท (ไม่รวมเสื้อผ้าเด็ก) สินค้าประเภทจุกนมและขวดนมมีมูลค่าตลาดมากที่สุดมีส่วนแบ่งรวมกันร้อยละ 50 คิดเป็นมูลค่าตลาดเฉลี่ยของจุกนมและขวดนมรวมอยู่ประมาณ 515 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นจุกนม 243 ล้านบาท และขวดนมมีมูลค่า 272 ล้านบาท ตามลำดับ และในปี 2548-2550 อุตสาหกรรมดังกล่าวมีอัตราการขยายตัวร้อยละ 5 และมีแนวโน้มจะขยายตัวเพิ่มขึ้นในอนาคต

สำหรับผลิตภัณฑ์ผ้าเช็ดทำความสะอาดผิวเบบีเวปส์ มีมูลค่าตลาดรวมซึ่งไม่รวมผ้าเย็บอื่นๆ ในปี 2550 มีมูลค่าตลาดไม่ต่ำกว่า 60 ล้านบาท เป็นมูลค่าตลาดของกลุ่มคุณแม่ที่มีลูกอายุตั้งแต่แรกเกิดจนถึง 3 ปี และนอกจากกลุ่มคุณแม่ที่ใช้ผลิตภัณฑ์นี้ในปัจจุบันกลุ่มวัยรุ่นรวมถึงกลุ่มคนวัยทำงานเริ่มหันมาใช้กันมากยิ่งขึ้นเนื่องจากเป็นสินค้าที่จะให้ความสะดวกสบาย โดยตัวเลขการขยายของบริษัทฯ มีอัตราการเติบโตต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2548

สำหรับภาวะอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์เครื่องใช้สำหรับเด็กอื่นๆ (ไม่รวมจุกนม ขวดนม ผ้าเช็ดทำความสะอาดผิว) จากผลสำรวจของ TNS ในปี 2550 มีมูลค่าตลาดรวมประมาณ 450 ล้านบาท โดยสามารถแบ่งเป็นสินค้าผลิตเองในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศ คุณภาพสินค้าขึ้นอยู่กับแหล่งผลิตเป็นสำคัญ ผลิตภัณฑ์เครื่องใช้สำหรับเด็กโดยส่วนมากจะเป็นการนำเข้าจากต่างประเทศโดยผ่านตัวแทนจำหน่ายในประเทศไทย กลุ่มตลาดของผลิตภัณฑ์เครื่องใช้สำหรับเด็กจะกระจุกตัวอยู่ในกรุงเทพฯ เน้นกลุ่มคุณแม่ยุคใหม่ สำหรับผลิตภัณฑ์แผ่นซับน้ำนมจัดอยู่ในหมวดเครื่องใช้สำหรับเด็กอื่น ๆ มูลค่าตลาดค่อนข้างเล็ก แต่ที่เงินถือได้ว่ามีความได้เปรียบด้านต้นทุนสินค้าเมื่อเทียบกับคู่แข่งรายอื่นเนื่องจากมีโรงงานผลิตเองในประเทศและเป็นศูนย์กลางการผลิตภายในประเทศ

#### ธุรกิจกิจการร่วมค้า

บริษัทฯ ได้มีการร่วมลงทุนในกิจการร่วมค้าจำนวน 3 บริษัท ได้แก่ TP, PIT และ YMP โดยสัดส่วนการลงทุนคือร้อยละ 47, 2.5 และ 6.0 ของทุนที่จดทะเบียนและชำระแล้วทั้งหมด โดยทั้งสามบริษัทร่วมค้ามีทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 122 ล้านบาท 144 ล้านบาท และ 300 ล้านบาท ตามลำดับ และผลตอบแทนจากการลงทุนในทั้งสามบริษัทอยู่ในรูปเงินปันผลที่ได้รับต่อเนื่อง โดยในปี 2551 บริษัทฯ มีเงินปันผลรับจากบริษัทร่วมคือ

TP จำนวนเงินเท่ากับ 11.8 ล้านบาท และเงินปันผลจาก PIT และ YMP จำนวนเงินเท่ากับ 2.5 ล้านบาท และ 0.8 ล้านบาท และในงวด 6 เดือนแรกของปี 2552 บริษัทฯ ได้รับเงินปันผลจากบริษัททั้งสามแห่งเท่ากับ 16.5 ล้านบาท 1.9 ล้านบาทและ 0.6 ล้านบาท ตามลำดับ บริษัทฯ เป็นตัวแทนจำหน่ายให้กับผลิตภัณฑ์ของแต่ละโรงงานผลิตแต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทยโดยแต่ละบริษัทจะผลิตสินค้าจำแนกประเภทได้ดังต่อไปนี้

ผู้ผลิต	ผลิตภัณฑ์
TP	จุกนมซิลิโคน ขวดนม (สินค้าหลัก) ผลิตภัณฑ์พลาสติกสำหรับเด็ก และน้ำยาล้างขวดนม (สินค้ารอง)
PIT	ผ้าเช็ดทำความสะอาดสะอาดผิวและแผ่นซับน้ำนมมารดา
YMP	ผลิตภัณฑ์บรรจุภัณฑ์ประเภทพลาสติก

เนื่องจากสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ในกิจการร่วมค้าใน TP มีสัดส่วนร้อยละ 47 จึงได้สรุปรายละเอียดพอสังเขปได้ดังนี้ TP ประกอบธุรกิจโรงงานผลิตจุกนมซิลิโคน ขวดนม ผลิตภัณฑ์พลาสติกสำหรับเด็กและน้ำยาล้างขวดนมตราสินค้าพีเจ็น จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 11 กันยายน 2533 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 20 ล้านบาท และในปี 2537 ได้เพิ่มทุนเป็น 122 ล้านบาท TP เป็นฐานผลิตขวดนม จุกนมซิลิโคน และผลิตภัณฑ์พลาสติกทั้งหมดในประเทศไทยภายใต้ตราสินค้า “PIGEON” โดยได้รับอนุญาตจากพีเจ็น คอร์ป ประเทศญี่ปุ่น ให้เป็นผู้ผลิตขวดนม จุกนม และผลิตภัณฑ์พลาสติกของพีเจ็นอย่างเป็นทางการ ในปี 2549 – 2551 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2552 TP มีรายได้จากการขายจำนวนทั้งหมด 252 ล้านบาท 372 ล้านบาท 495 ล้านบาท และ 223 ล้านบาทตามลำดับ TP เป็นโรงงานผลิตสินค้าเพื่อจำหน่ายในประเทศไทย และยังเป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออกไปยังพีเจ็น คอร์ปและบริษัทในเครือ โดยในปี 2551 และงวด 6 เดือนแรกปี 2552 มีสัดส่วนการขายในประเทศและส่งออกเฉลี่ยประมาณร้อยละ 18 และร้อยละ 82 ตามลำดับ

จากการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของบริษัทฯ หรือการลงทุนของผู้ลงทุน สามารถสรุปได้ดังนี้

#### ความเสี่ยงจากการพึ่งพาคู่ค้ารายใหญ่

บริษัทฯ มียอดขายได้จากการขายผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กภายใต้ตราสินค้าพีเจ็นโดยมี พีเจ็น คอร์ป เป็นเจ้าของตราสินค้าในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์อื่น ๆ โดยในปี 2551 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2552 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากสินค้าสำหรับแม่และเด็กตราสินค้าพีเจ็นเท่ากับ 299.5 ล้านบาทและ 153.5 ล้านบาท เทียบกับรายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคทั้งหมดอยู่ประมาณร้อยละ 82.9 และร้อยละ 84.4 และเมื่อพิจารณากำไรขั้นต้นของกลุ่มผลิตภัณฑ์ดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 87.1 และ ร้อยละ 87.5 ของกำไรขั้นต้นทั้งหมดหากบริษัทฯ ไม่ได้สิทธิในการเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์แม่และเด็กตราพีเจ็น ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ จะได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ

อย่างไรก็ดี เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการทำสัญญากิจการร่วมค้ากับพีเจ็น คอร์ป โดยร่วมลงทุนกันเพื่อสร้างโรงงาน TP และ PIT ในประเทศไทย โดยบริษัทฯ ถือหุ้นใน TP และ PIT ในสัดส่วนร้อยละ 47.0 และ 2.5 โดยมีวัตถุประสงค์ให้ TP เป็นฐานการผลิตจุกนม และขวดนมให้พีเจ็น คอร์ป ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์หลักของพีเจ็น คอร์ป และ PIT เป็นฐานการผลิตผ้าเช็ดทำความสะอาดและแผ่นซับน้ำนม เพื่อจำหน่ายในประเทศไทยและส่งออกไปยังประเทศต่าง ๆ และพีเจ็น คอร์ป ยังให้สิทธิแก่บริษัทฯ ในการเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์จากทั้ง 2 โรงงานแต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย ซึ่งสิทธิดังกล่าวจะมีผลต่อเนื่องหากสัญญากิจการร่วมค้ายังมีผลบังคับใช้อยู่ และเมื่อพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์รวมของทั้งสองโรงงาน ณ สิ้นงวด 6 เดือนแรกของปี 2552 โรงงานทั้ง 2 แห่ง มีสินทรัพย์รวมกันเป็นจำนวนเงินถึง 1,272 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯ คาดว่าความเสี่ยงจากการไม่ได้เป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กภายใต้ตราสินค้าพีเจ็นเป็นไปได้ค่อนข้างน้อย นอกจากนี้ บริษัทฯ และ พีเจ็น คอร์ปได้ดำเนินธุรกิจร่วมกันมาเป็นเวลานานเกือบ 30 ปี บริษัทฯ ยังสามารถรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับพีเจ็น คอร์ปมาโดยตลอด และบริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามเงื่อนไข กฎเกณฑ์ ข้อกำหนดที่ระบุไว้ในสัญญาอย่างครบถ้วนเพื่อให้ได้รับความไว้วางใจจากคู่

คำ รวมทั้งมีการแลกเปลี่ยนข้อมูลซึ่งกันและกันเพื่อให้คู่ค้านำไปพัฒนาสินค้าเพื่อให้เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้ามากขึ้น และบริษัทฯ มีความแข็งแกร่งในการทำการตลาดในประเทศไทย เนื่องจากบริษัทฯ เป็นผู้บุกเบิกทำการตลาดสินค้าพีเอ็นเป็นเจ้าแรก มีศักยภาพในด้านการทำการตลาด การบริหารแบรนด์ และการกระจายสินค้ามีความเชี่ยวชาญในช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าในประเทศไทย ด้วยเหตุนี้บริษัทฯ จึงเชื่อว่าจากความสัมพันธ์ที่มีมายาวนาน พีเอ็น คอร์ป จะยังคงเป็นคู่ค้ากับบริษัทฯ ต่อเนื่องต่อไป

#### ความเสี่ยงจากปรับเปลี่ยนแผนงานทางธุรกิจของผู้ร่วมทุน

ผู้ร่วมทุนที่สำคัญของบริษัทฯ ได้แก่ พีเอ็น คอร์ป และบริษัท โยชิโน โคเคียวโซ จำกัด (ประเทศญี่ปุ่น) (“โยชิโน ญี่ปุ่น”) โดยบริษัทฯ มีการลงทุนร่วมกับผู้ร่วมทุนในกิจการร่วมค้า 3 แห่ง ได้แก่ TP PIT และ YMP โดยพีเอ็น คอร์ปถือหุ้นใน TP และ PIT ในสัดส่วนร้อยละ 53.0 และ 97.5 ตามลำดับ และโยชิโน ญี่ปุ่นกับบริษัท โนมูระ จิมูโซอิงค์ (ประเทศญี่ปุ่น) ถือหุ้นใน YMP รวมกันมีสัดส่วนร้อยละ 94.0 โดยผู้ร่วมทุนทั้ง 2 รายถือหุ้นในบริษัทร่วมทุนสัดส่วนเกินกว่าร้อยละ 50 ทำให้ผู้ร่วมทุนสามารถกำหนดทิศทาง การดำเนินธุรกิจ พร้อมทั้งแผนงานทางธุรกิจของบริษัทกิจการร่วมค้าได้ ซึ่งผู้ร่วมทุนอาจมีการปรับเปลี่ยนแผนงานทางธุรกิจซึ่งอาจมีผลกระทบต่อรายได้ของกิจการร่วมค้า แต่อย่างไรก็ตาม ในการดำเนินธุรกิจของกิจการร่วมค้าทั้งหมด หากผู้ร่วมทุนต้องการจะดำเนินการใด ๆ รวมไปถึงการปรับแผนทางธุรกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อรายได้หรือกำไรของบริษัทกิจการร่วมค้า จะต้องมีการหารือและขอความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน ดังนั้นบริษัทฯ ย่อมสามารถดำเนินการเจรจากับผู้ร่วมทุนเพื่อหามาตรการที่เหมาะสมเพื่อป้องกันมิให้บริษัทฯ สูญเสียผลประโยชน์ หรือให้มีการสูญเสียน้อยที่สุด จากการปรับแผนทางธุรกิจของบริษัทกิจการร่วมค้า

#### ความเสี่ยงจากการไม่ได้เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าพีเอ็นที่นำเข้ามาจากต่างประเทศแต่เพียงผู้เดียวในประเทศไทย

ในปัจจุบัน บริษัทฯ เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าพีเอ็นแต่เพียงผู้เดียวเฉพาะในส่วนสินค้าที่ผลิตในประเทศไทยทั้งหมดยกเว้นสินค้าพีเอ็นที่นำเข้ามาจากต่างประเทศ ซึ่งเดิมบริษัทฯ ได้เคยทำสัญญาฉบับกับพีเอ็น คอร์ปไว้เมื่อปี 2533 มีอายุสัญญาครบ 10 ปี สิ้นสุดในปี 2543 ในปัจจุบันบริษัทฯ และพีเอ็น คอร์ปกำลังดำเนินการเจรจาเรื่องการต่อสัญญาดังกล่าวแต่ยังไม่แล้วเสร็จ ดังนั้นในระหว่างที่ยังไม่มีการต่อสัญญา ถึงแม้ว่าบริษัทฯ ยังมีสถานะเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าที่นำเข้ามาจากพีเอ็น คอร์ป อยู่แต่ พีเอ็น คอร์ป ก็ไม่ได้ถูกจำกัดในการพิจารณาแต่งตั้งบริษัทอื่นเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าที่นำเข้ามาจากพีเอ็น คอร์ป ในประเทศไทย ซึ่งกรณีนี้อาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ ใด ๆ อย่างไรก็ดี ในทางปฏิบัติ พีเอ็น คอร์ป ยังคงจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัทฯ เพียงเจ้าเดียวในประเทศไทย และไม่ได้มีการแต่งตั้งบริษัทอื่นใดเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้านำเข้าดังกล่าว อีกทั้งบริษัทฯ ยังคงมีความสัมพันธ์ทางการค้าที่ดีกับพีเอ็น คอร์ป มาอย่างต่อเนื่องเกือบ 30 ปี และหากพิจารณายอดขายที่ได้จากการจำหน่ายสินค้านำเข้าปี 2549 ถึง 2551 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2552 เท่ากับ 34.0 ล้านบาท 41.4 ล้านบาท 60.7 ล้านบาท และ 29.9 ล้านบาท ตามลำดับ มีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นทุกปี บริษัทฯ เชื่อว่าพีเอ็น คอร์ปจะยังคงให้บริษัทฯ จำหน่ายสินค้านำเข้าและจะมีการดำเนินการต่อสัญญาแต่งตั้งตัวแทนจำหน่ายกับพีเอ็น คอร์ป เพื่อให้แล้วเสร็จต่อไป

#### ความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานของบริษัทร่วม

- การรับรู้ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากเงินลงทุน

เนื่องจากบริษัทฯ มีเงินลงทุนใน TP ร้อยละ 47.0 ซึ่งถือเป็นบริษัทร่วมของบริษัทฯ บริษัทฯ จะต้องรับรู้ผลการดำเนินงานของ TP ตามสัดส่วนเงินลงทุน โดยบริษัทฯ จะรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากเงินลงทุนในงบการเงินของบริษัทฯ ผลประกอบการของ TP จะมีผลโดยตรงต่อผลกำไรของบริษัทฯ เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบสัดส่วนของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน TP กับกำไรสุทธิของบริษัทฯ พบว่ากำไรสุทธิของบริษัทฯ มาจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในอัตราร้อยละ 48.6 ร้อยละ 77.9 และร้อยละ 83.2 ในปี 2549 ถึงปี 2551 ตามลำดับ เป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง จึงทำให้มีความเสี่ยงหาก TP เกิดภาวะขาดทุนซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลกำไรของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี จากผลการดำเนินงานที่ผ่านมา TP มีผลการดำเนินงานที่ดีมาโดยตลอดและเติบโตต่อเนื่องทุกปี ยกเว้นปี 2540 ที่มีผลขาดทุนเนื่องจากปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจของประเทศไทย หากพิจารณาจากตัวเลขกำไรย้อนหลัง

ดังกล่าวเชื่อว่าผลประกอบการของ TP จะมีอัตราการเติบโตต่อไปได้อีกในอนาคตเนื่องจากนโยบายของ พีเจ็น คอร์ป ที่ต้องการให้ TP เป็นฐานการผลิตจุนหม ขวดนม และผลิตภัณฑ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้องในระยะยาว

- กระแสเงินสดรับจากเงินปันผล

บริษัทฯ ถือหุ้นใน TP ร้อยละ 47.0 และถือโดย พีเจ็น คอร์ปคิดเป็นร้อยละ 53.0 บริษัทฯ ได้ส่งกรรมการ เข้าเป็นตัวแทนของบริษัทฯ 2 ท่าน จากจำนวนคณะกรรมการทั้งหมด 5 ท่าน ทำให้บริษัทฯ มีสิทธิในการร่วมบริหารจัดการนโยบายต่าง ๆ ของ TP รวมถึงการพิจารณาการจ่ายเงินปันผลด้วย แต่เนื่องจากบริษัทฯ เป็นเสียงข้างน้อยการ ดำเนินการใด ๆ ต้องเป็นไปตามมติของคณะกรรมการของ TP ด้วยเหตุนี้จึงทำให้เกิดความไม่แน่นอนว่าจะได้รับเงิน ปันผลหรือไม่ และหากมีการจ่ายเงินปันผลจะได้รับในจำนวนเท่าใด ผลจากการไม่ได้รับเงินปันผลจะส่งผลกระทบต่อ กระแสเงินสดของบริษัทฯ ที่ผ่านมา 3 ปีตั้งแต่ปี 2549 ถึงปี 2551 บริษัทฯ ได้รับเงินปันผลเป็นจำนวน 9.4 ล้าน บาท 9.4 ล้านบาท และ 11.8 ล้านบาท ตามลำดับ และในงวด 6 เดือนแรกของปี 2552 บริษัทฯ ได้รับเงินปันผล จำนวน 16.5 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม หากศึกษาข้อมูลย้อนหลังประวัติการจ่ายเงินปันผลที่ผ่านมา TP มีการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ ถือหุ้นมาอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2545 จนถึงปี 2550 โดยมีการจ่ายเงินปันผลเฉลี่ยอยู่ที่ 10.7 ล้านบาทต่อปีและ ถึงแม้ว่า TP จะไม่ประกาศจ่ายเงินปันผลก็ตามบริษัทฯ ยังมีแหล่งรายได้จากผลการดำเนินงานของบริษัทฯ เองที่มี แนวโน้มที่เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลัก

คุณสุเมธ เลอสุมิตรกุล เป็นผู้ก่อตั้งและผู้บริหารหลักของบริษัทฯ และเป็นผู้ริเริ่มบุกเบิกความสัมพันธ์กับคู่ ค้ารายสำคัญของบริษัทฯ คือ พีเจ็น คอร์ป และโยชิโนญี่ปุ่น โดยได้เป็นทั้งตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์และได้รับความ ไว้วางใจจากคู่ค้าทั้งสองรายในการเข้าร่วมทุนจัดตั้งบริษัทร่วมค้า เพื่อก่อตั้งโรงงานเป็นฐานการผลิตเพื่อจำหน่ายใน ประเทศไทยและต่างประเทศ จากความสัมพันธ์ทางธุรกิจที่ดีที่สร้างขึ้นจากผู้บริหารถือเป็นส่วนสำคัญอย่างยิ่งในการ สร้างความเชื่อมั่นให้แก่คู่ค้าทั้งสองราย ซึ่งหากบริษัทฯ ขาดทีมผู้บริหารหลักอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามที่ผ่านมาคุณสุเมธได้วางนโยบายด้านการบริหารจัดการโดยกระจายอำนาจ ให้แก่ผู้บริหารยุคใหม่ คือคุณเมธิน เลอสุมิตรกุลเข้ามามีบทบาทในการบริหารงานของบริษัทฯ และได้เป็นหนึ่งใน คณะกรรมการของ TP เป็นตัวแทนบริษัทฯ ร่วมกับคุณสุเมธ และได้ว่าจ้างบุคคลากรภายนอกที่มีประสบการณ์และมีความ เชี่ยวชาญด้านการทำการตลาดและการขายเข้ามาเป็นผู้บริหารเพื่อเสริมภาพลักษณ์ขององค์กรให้มีความเป็น มืออาชีพมากยิ่งขึ้น เพื่อหลีกเลี่ยงให้เกิดการพึ่งพิงงานสำคัญ ๆ ต่อบุคคลใดบุคคลหนึ่ง และยังได้ริเริ่มให้ทีมบริหาร ปัจจุบันวางแผนการทำตลาดร่วมกับพีเจ็น คอร์ป ประเทศญี่ปุ่นอย่างต่อเนื่องจวบจนปัจจุบัน

ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

ในการจำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กตราพีเจ็นของบริษัทฯ มีสินค้าส่วนหนึ่งนำเข้ามาจากพีเจ็น คอร์ป ประเทศญี่ปุ่นและประเทศสิงคโปร์เพื่อจำหน่ายภายในประเทศ ซึ่งประกอบด้วยผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Toiletries และยังได้มีการนำเข้าสินค้าจากประเทศอื่น อาทิ โปแลนด์ (มีดอุตสาหกรรม เกอร์ลาจ) และ ประเทศจีน (แปรงสีฟัน บีแคร์ และกระบอกฉีดน้ำ สไมล์ วี) ในปี 2551 บริษัทฯ นำเข้าสินค้าทั้งหมดมีมูลค่าการสั่งซื้อที่ 42.3 ล้านบาท คิด เป็นร้อยละ 21.0 ของยอดสั่งซื้อสินค้าทั้งหมด ซึ่งการดำเนินธุรกิจดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการจาก ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่เกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีนโยบายด้านการบริหารความเสี่ยงจากอัตรา แลกเปลี่ยนที่ผันผวนเพื่อกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนในการนำเข้าผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ ให้คงที่ (Fixed Forward Exchange Rate) เพื่อป้องกันความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ทั้งนี้ ในช่วง ที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนค่อนข้างน้อย โดยในปี 2549 และปี 2550 บริษัทฯ มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนจำนวน 0.2 ล้านบาท และ 1.3 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.08 และ ร้อยละ 0.44 ของรายได้จากการขายรวม หรือร้อยละ 0.8 และร้อยละ 4.6 ของกำไรสุทธิ และในปี 2551 บริษัทฯ มีขาดทุน



จากอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 1.8 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 0.5 ของรายได้จากการขาย หรือร้อยละ 3.3 ของกำไรสุทธิ

#### ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นในบริษัทมากกว่าร้อยละ 50

ณ วันที่ 14 สิงหาคม 2551 กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ คือ คุณสุเมธ เลอสุมิตรกุล และครอบครัว ถือหุ้นรวมกันเป็นจำนวนร้อยละ 99.6 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมดก่อนการกระจายหุ้นเพิ่มทุน หลังจากการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนร้อยละ 25.0 ในครั้งนี้แล้ว กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ยังคงถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 74.7 ของทุนชำระแล้วทั้งหมด ซึ่งสัดส่วนดังกล่าวมากกว่าร้อยละ 50 ทำให้กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่อ้างว่าสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ยกเว้นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงในการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลเรื่องที่ผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ได้พิจารณาปรับโครงสร้างองค์กรใหม่เพื่อให้การบริหารจัดการมีประสิทธิภาพมากขึ้น และมีการถ่วงดุลอำนาจจึงได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหาร และคณะกรรมการตรวจสอบ โดยบริษัทฯ มีกรรมการบริษัทรวมกรรมการตรวจสอบทั้งสิ้น 9 ท่าน ในจำนวนนี้มีกรรมการที่ไม่ใช่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 7 ท่าน

#### ความเสี่ยงจากการเสนอขายหุ้นสามัญให้กับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานบริษัทฯ ในราคาต่ำกว่าราคาเสนอขายประชาชน

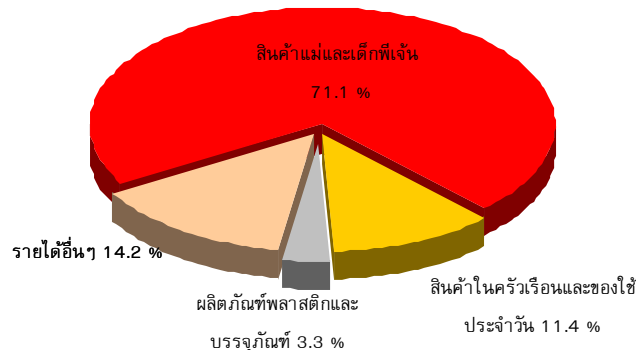
จากการประชุมคณะกรรมการครั้งที่ 3/2552 เมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2552 ที่ประชุมได้มีมติอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 2.0 ล้านหุ้นให้กับกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ โดยมีราคาส่วนลดจากราคาเสนอขายให้กับประชาชนไม่เกินร้อยละ 25 โดยการเสนอขายหุ้นให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร พนักงานของบริษัทฯ ในครั้งนี้จะทำพร้อมกับการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชน ในกรณีนี้ผู้ลงทุนจึงมีความเสี่ยงจากการที่ผู้ลงทุนกลุ่มดังกล่าวจะมีต้นทุนที่ต่ำกว่า แต่หากพิจารณาจากจำนวนหุ้นที่เสนอขายให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ ในครั้งนี้มีจำนวนเพียง 2.0 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 1.67 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดหลังการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชน ซึ่งถือเป็นปริมาณที่น้อยมาก จึงไม่น่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น นอกจากนี้บริษัทฯ ได้กำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานบริษัทฯ ทั้งหมดที่จองซื้อหุ้นในส่วนนี้ไม่สามารถขายหุ้นได้ภายในระยะเวลาอย่างน้อย 12 เดือนนับจากวันที่เสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชน ทำให้ไม่สามารถขายหุ้นได้ทันทีที่หุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

### **ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินการ**

#### ภาพรวมการดำเนินงานธุรกิจ

ในภาพรวมของผลการดำเนินงาน บริษัทฯ มีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องนับตั้งแต่ปี 2549-2551 โดยในปี 2549 บริษัทฯ มีรายได้รวม ประกอบด้วย รายได้จากการขาย รายได้อื่นๆ และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม เท่ากับ 277.1 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 345.2 ล้านบาท และ 421.3 ล้านบาท ในปี 2550 และ ปี 2551 ตามลำดับ สำหรับงวด 6 เดือน ปี 2552 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งหมด 205.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวด 6 เดือน ปี 2551 คิดเป็นร้อยละ 4.7 และเมื่อพิจารณาแผนภูมิวงกลมด้านล่างซึ่งแสดงโครงสร้างรายได้ตามประเภทผลิตภัณฑ์ในปี 2551 พบว่า รายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทฯ มาจากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์แม่และเด็กคิดเป็นร้อยละ 71.1 ของรายได้รวม รองลงมาเป็นรายได้อื่นๆ ประกอบด้วย ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและเงินปันผลจากเงินลงทุน รายได้ค่านายหน้าในการจัดหาวัตถุดิบและบริการในการผลิต คิดเป็นร้อยละ 14.2 ของรายได้รวม สำหรับสัดส่วนรายได้ส่วนที่เหลือเป็นรายได้จากผลิตภัณฑ์ใช้ในครัวเรือนและของใช้ประจำวัน และผลิตภัณฑ์พลาสติกและบรรจุภัณฑ์ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 11.4 และ 3.3 ของรายได้รวม ตามลำดับ

## โครงสร้างรายได้ปี 2551



เมื่อพิจารณาทิศทางการเติบโตของรายได้ตามประเภทกลุ่มผลิตภัณฑ์ของบริษัท พบว่า ในปี 2551 บริษัท มีอัตราการเติบโตของรายได้จากการขายกลุ่มสินค้าสำหรับแม่และเด็กตราพีเงินคิดเป็นร้อยละ 20.1 จากปี 2550 ในขณะที่อัตราการเติบโตของรายได้จากการจำหน่ายสินค้าในครัวเรือนและของใช้ประจำวัน และกลุ่มผลิตภัณฑ์พลาสติกและบรรจุภัณฑ์ มีอัตราการเติบโตคิดเป็นร้อยละ 29.4 และ 1.4 ตามลำดับ

สำหรับต้นทุนการขายสินค้าของบริษัทในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา พบว่า บริษัทมีทิศทางของอัตราส่วนต้นทุนขายเมื่อเทียบกับรายได้จากการขายที่ลดลงจากร้อยละ 58.3 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 53.0, 51.0 และ 50.6 ในปี 2550, 2551 และงวด 6 เดือน ปี 2552 ตามลำดับ เนื่องจาก ตั้งแต่ครึ่งปีหลังของปี 2550 บริษัท ได้ดำเนินการขายสินค้าในต่างจังหวัดเอง ทำให้บริษัท ขายสินค้าได้ในราคาที่สูงกว่าขายให้ตัวแทนจำหน่ายสินค้าในต่างจังหวัด

บริษัท มีกำไรขั้นต้นที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2549 บริษัท มีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ร้อยละ 41.7, และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 47.0, 49.0 และ 49.4 ในปี 2550-2551 และงวด 6 เดือน ปี 2552 ตามลำดับ ซึ่งจากแผนภูมิที่ 2 แสดงสัดส่วนกำไรขั้นต้นตามประเภทผลิตภัณฑ์ในปี 2551 พบว่า กำไรขั้นต้นของบริษัท โดยส่วนใหญ่ มาจากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กตราพีเงินคิดเป็นร้อยละ 87.1 ของกำไรขั้นต้นทั้งหมด รองลงมาเป็นกำไรขั้นต้นจากการขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ในครัวเรือนและของใช้ประจำวันอยู่ที่ร้อยละ 12.3 ในขณะที่กำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์พลาสติกและบรรจุภัณฑ์ คิดเป็นร้อยละ 0.6 ของกำไรขั้นต้นทั้งหมด และเมื่อพิจารณากำไรขั้นต้นตามประเภทของกลุ่มผลิตภัณฑ์ พบว่า ในปี 2549-2551 และงวด 6 เดือน ปี 2552 บริษัท มีกำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายสินค้าในกลุ่มผลิตภัณฑ์สำหรับแม่และเด็กตราพีเงินเท่ากับ 93.4, 123.7, 154.3 และ 78.5 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราส่วนของกำไรขั้นต้นร้อยละ 43.7, 49.6, 51.5 และ 51.1 ตามลำดับ สำหรับกำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายกลุ่มผลิตภัณฑ์ในครัวเรือนและของใช้ประจำวันในปี 2549 อยู่ที่ 9.3 ล้านบาท และเพิ่มขึ้นเป็น 16.6, 21.8 และ 10.6 ล้านบาท ในปี 2550, 2551 และงวด 6 เดือน ปี 2552 ตามลำดับ หากพิจารณาถึงความสามารถในการทำกำไรขั้นต้น พบว่า บริษัท มีกำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นจากกลุ่มผลิตภัณฑ์ดังกล่าว โดยบริษัท มีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มสูงขึ้นจากร้อยละ 38.5 ในปี 2549 เป็นร้อยละ 44.7, 45.4 และ 49.5 ในปี 2550-2551 และงวด 6 เดือน ปี 2552 ตามลำดับ สำหรับกำไรขั้นต้นจากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์พลาสติกและบรรจุภัณฑ์ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาเฉลี่ยอยู่ที่ปีละ 1 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 7.1

กำไรสุทธิในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาปรับเพิ่มสูงขึ้นจาก 24.1 ล้านบาท ในปี 2549 เป็น 28.4 และ 53.9 ล้านบาท ในปี 2550 และ ปี 2551 ตามลำดับ ในขณะที่สำหรับงวด 6 เดือน ปี 2552 บริษัท มีกำไรสุทธิเท่ากับ 27.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อนคิดเป็นร้อยละ 5.8 อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาเฉพาะผลการดำเนินงานของบริษัท โดยไม่รวมผลกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม กำไรจากการขายสินทรัพย์ถาวร และรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของที่ดินรอการพัฒนา จะพบว่า บริษัท มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 10.5, 11.3, 7.4 และ 11.4 ล้านบาท ในปี 2549 - 2551 และงวด 6 เดือน ปี 2552 ตามลำดับ

## ฐานะทางการเงิน

ณ 30 มิถุนายน 2552 บริษัท มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 456.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสิ้นปี 2551 คิดเป็นร้อยละ 3.0 โดยสินทรัพย์หลักๆ ประกอบด้วย ลูกหนี้การค้า 105.7 ล้านบาท สินค้าคงเหลือ 49.1 ล้านบาท

เงินลงทุนในบริษัทรวม 140.4 ล้านบาท และที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ 94.3 ล้านบาท สาเหตุการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์มาจาก ลูกหนี้การค้าที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นลูกหนี้การค้าที่บริษัท เป็นผู้จัดหาวัตถุดิบในการผลิตให้กับ YMP อีกทั้ง บริษัทฯ มีสินค้าคงเหลือที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นจาก เพื่อรองรับการจัดจำหน่ายในต่างจังหวัดทั่วประเทศเพิ่มขึ้น ประกอบกับ บริษัทฯ ได้ร่วมทำกิจกรรมทางการตลาดสำหรับสินค้านำเข้าที่เงินกับทางผู้จัดจำหน่ายของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง

สำหรับ หนี้สิน ณ 30 มิถุนายน 2552 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 232.8 ล้านบาท โดยหนี้สินรวมส่วนใหญ่จะประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และ เจ้าหนี้การค้า เป็นจำนวน 75.7 และ 94.2 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเทียบกับหนี้สินรวมอยู่ที่ร้อยละ 32.5 และ 40.5 ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี และ เงินกู้ยืมระยะยาวของบริษัทฯ โดย ณ สิ้นปี 2551 และ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2552 บริษัทฯ มีเงินกู้ยืมรวมทั้งหมดเท่ากับ 129.3 และ 108.2 ล้านบาท และเมื่อพิจารณาสัดส่วนของเงินกู้ยืมของบริษัทฯ เทียบกับหนี้สินรวมทั้งหมดอยู่ที่ร้อยละ 56.7 และ 46.5 ณ สิ้นปี 2551 และ สิ้นไตรมาส 2 ปี 2552 ตามลำดับ

ณ 30 มิถุนายน 2552 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเท่ากับ 223.7 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2551 เท่ากับ 27.5 ล้านบาท จากกำไรสุทธิในงวด 6 เดือน ปี 2552 คิดเป็นอัตราการเติบโตอยู่ที่ร้อยละ 14.0

เมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2552 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลกำไรงวด 3 เดือน ปี 2552 เป็นจำนวน 10.8 ล้านบาท โดยจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นในวันที่ 21 กรกฎาคม 2552

#### สรุปข้อมูลหลักทรัพย์ที่จะเสนอขาย

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 30,000,000 หุ้น สัดส่วนของจำนวนหุ้นที่เสนอขายคิดเป็นร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่เรียกชำระแล้วทั้งหมดหลังการเสนอขาย โดยจัดสรรให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน จำนวน 2,000,000 หุ้น ผู้มีอุปการคุณจำนวน 4,000,000 หุ้น และประชาชนจำนวน 24,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 1.67, 3.33 และ 20.00 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วหลังเพิ่มทุนตามลำดับ โดยการเสนอขายหุ้นให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน จะกระทำพร้อมกับการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชน ทั้งนี้ราคาที่จะเสนอขายให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร พนักงานจะมีส่วนลดจากราคาเสนอขายให้แก่ประชาชนไม่เกินร้อยละ 25 ภายหลังจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้นี้สัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิมจะลดลงร้อยละ 25 บริษัทฯ จะเสนอขายหุ้นในวันที่ 1 ตุลาคม 2552 และจะดำเนินการนำหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในลำดับต่อไป บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินที่ได้จากการเสนอขาย (หลังหักค่าใช้จ่ายการจองและการจัดสรร) ไปชำระหนี้สถาบันการเงินและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการ

(ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดข้อมูลในส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนการตัดสินใจลงทุน)