

1. ปัจจัยความเสี่ยง

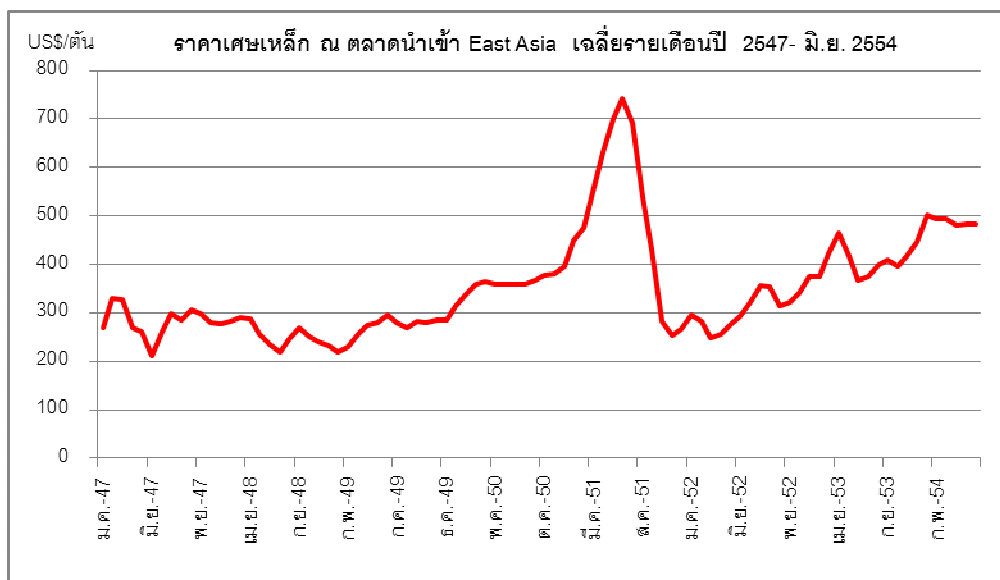
ปัจจัยความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจของบริษัทที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินงานและผลประกอบการของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ และแนวทางในการป้องกันความเสี่ยงสามารถสรุปได้ดังนี้ :-

1.1 ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบ

1.1.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

โดยปกติ วัตถุดิบที่สำคัญสำหรับนำมาใช้ในกระบวนการหลอมและหล่อเป็นเหล็กแท่งยาว คือ เศษเหล็ก ซึ่งที่ผ่านมา บริษัทใช้เศษเหล็กคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 74 – ร้อยละ 83 ของต้นทุนการผลิต และในปี 2553 และในงวด 9 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมียอดซื้อเศษเหล็กคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 94 และร้อยละ 95 ของยอดรวมของการซื้อวัตถุดิบทั้งหมด ตามลำดับ ดังนั้น ความผันผวนของราคาเศษเหล็กจะมีผลกระทบโดยตรงต่อต้นทุนการผลิตและต้นทุนขายของบริษัท โดยปกติ ราคาเศษเหล็กที่จำหน่ายในประเทศจะเปลี่ยนแปลงตามราคาซื้อขายเหล็กและเศษเหล็กในตลาดโลก ซึ่งราคาเศษเหล็ก ณ ตลาดนำเข้า East Asia สามารถแสดงในแผนภาพได้ดังนี้ :-

แผนภาพแสดงราคาเศษเหล็ก ณ ตลาดนำเข้า East Asia เฉลี่ยรายเดือนในปี 2547 – เดือนมิถุนายน 2554



ที่มา: สถาบันเหล็กและเหล็กกล้าแห่งประเทศไทย

จากแผนภาพข้างต้น จะพบว่า ราคาเศษเหล็ก ณ ตลาดนำเข้า East Asia ในช่วงปี 2547 ถึงปี 2549 มีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงราคาระหว่าง 200 เหรียญสหรัฐอเมริกาต่อตัน และ 300 เหรียญสหรัฐอเมริกาต่อตัน และเริ่มมีความผันผวนอย่างมากตั้งแต่ปี 2550 เป็นต้นมา โดยเฉพาะในปี 2551 ซึ่งมีราคาปรับเพิ่มขึ้นสูงสุดในช่วงไตรมาสที่ 2 ณ ระดับราคาเฉลี่ยที่มากกว่า 700 เหรียญสหรัฐอเมริกาต่อตัน และปรับราคาลดลงอย่างรวดเร็วในช่วงไตรมาสที่ 3 และไตรมาสที่ 4 ของปีเดียวกัน โดยมีราคาเฉลี่ยประมาณ 266 เหรียญสหรัฐอเมริกาต่อตันในเดือนธันวาคม 2551 หลังจากนั้น ในระหว่างปี 2552 ถึงเดือนมิถุนายน 2554 ราคาเศษเหล็กมีความผันผวนเล็กน้อยเป็นระยะๆ และมีแนวโน้มปรับราคาเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น หากราคาเศษเหล็กยังคงมีความผันผวน และบริษัทไม่สามารถปรับราคาขายสินค้าของบริษัทให้สอดคล้องกับต้นทุนเศษเหล็กที่ใช้ในการผลิตและต้นทุนเศษเหล็กที่ค้างอยู่ในสต็อก อาจทำให้บริษัทได้รับผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้

บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าวและ เพื่อลดผลกระทบจากความเสี่ยดังกล่าว บริษัทจึงไม่มีนโยบายที่จะ กักตุนเศษเหล็กเพื่อเก็งกำไร ทั้งนี้ โดยปกติ บริษัทมีนโยบายจัดเก็บเศษเหล็กประมาณ 1 - 2 เท่าของความต้องการใช้ในการ ผลิตในแต่ละเดือน รวมทั้งบริษัทมีนโยบายสั่งซื้อเศษเหล็กเพิ่มเมื่อได้รับคำสั่งซื้อจากลูกค้า (Matching Order) ซึ่งจะช่วยให้ บริษัทสามารถกำหนดราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนขายของบริษัทและสภาวะตลาด ณ ขณะนั้นๆ ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ในบางกรณีบริษัทไม่สามารถที่จะสั่งซื้อเศษเหล็ก ให้สอดคล้องกับคำสั่งซื้อของลูกค้าได้ทั้งหมด แม้ว่าโดยรวม ราคาเศษเหล็ก และราคาขายจะมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน แต่เมื่อพิจารณาราคาเศษเหล็กในช่วงที่ผ่านมา จะพบว่า ราคาเศษเหล็กมีการเคลื่อนไหวและเปลี่ยนแปลงช้ากว่าราคาขายเหล็กแท่งยาว ทำให้นโยบายการจัดเก็บเศษเหล็ก ไว้บางส่วนและการ Matching Order ไม่สามารถลดความเสี่ยงได้ทั้งหมด โดยเฉพาะในกรณีที่ราคาขายเหล็กแท่งยาวมีราคา ลดลงอย่างรวดเร็ว เช่น ในปี 2552 ราคาขายเหล็กแท่งยาวมีราคาลดลงอย่างรวดเร็ว แต่บริษัทมีเศษเหล็กในราคาที่สูงกว่า ราคาขายตามราคาตลาด ณ ขณะนั้น ส่งผลให้บริษัทมีผลประกอบการขาดทุนในปีดังกล่าว ด้วยเหตุนี้ บริษัทจึงได้ ดำเนินการติดตามการเปลี่ยนแปลงของราคาเหล็กแท่งยาวและราคาวัตถุดิบอย่างใกล้ชิด เพื่อคาดการณ์สถานการณ์และ แนวโน้มของราคาและปริมาณความต้องการใช้เหล็กแท่งยาวทั้งในและต่างประเทศ โดยจะพยายามจัดเก็บเศษเหล็กให้น้อย ที่สุดเมื่อพบว่าราคาขายของเหล็กแท่งยาวมีทิศทางแนวโน้มปรับตัวลดลง รวมทั้งอาศัยประสบการณ์และสัมพันธภาพที่ดีกับ ผู้จัดหาเศษเหล็ก เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจปรับแผนในการสั่งซื้อวัตถุดิบ หรือวางแผนการผลิตสินค้า ให้มีความเหมาะสม ตามสถานการณ์

1.1.2 ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบ และพึ่งพิงผู้จัดหาวัตถุดิบ

จากลักษณะการดำเนินธุรกิจของบริษัทที่ต้องใช้เศษเหล็กเป็นวัตถุดิบหลักประมาณร้อยละ 74 - ร้อยละ 83 ของ ต้นทุนการผลิต และบริษัทมีการซื้อเศษเหล็กจากผู้จัดหาเศษเหล็ก 5 อันดับแรกในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 คิด เป็นสัดส่วนรวมกันประมาณร้อยละ 70 และร้อยละ 67 ของมูลค่าการซื้อเศษเหล็กทั้งหมด ตามลำดับ โดยมีมูลค่าการสั่งซื้อ จากผู้จัดหาเศษเหล็กดังกล่าวแต่ละรายอยู่ระหว่างร้อยละ 8 - ร้อยละ 20 ของมูลค่าการสั่งซื้อเศษเหล็กทั้งหมด จึงอาจทำให้ บริษัทมีความเสี่ยงในการจัดหาเศษเหล็ก หากความต้องการใช้เศษเหล็กมีปริมาณมากกว่าปริมาณเศษเหล็กที่มีอยู่ และหรือ ผู้จัดหาเศษเหล็กไม่สามารถจัดหาและส่งมอบเศษเหล็กให้แก่บริษัทได้ตามความต้องการใช้งานและบริษัทไม่สามารถ จัดหาจากแหล่งอื่นได้ทันตามแผนการผลิต ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการผลิตสินค้าในช่วงหนึ่ง และ หรืออาจทำให้ราคาเศษเหล็กเพิ่มสูงมากจนทำให้บริษัทสูญเสียความสามารถในการแข่งขันเมื่อเทียบกับการนำเข้าเหล็กแท่ง ยาวจากต่างประเทศ ด้วยเหตุนี้ ปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัท

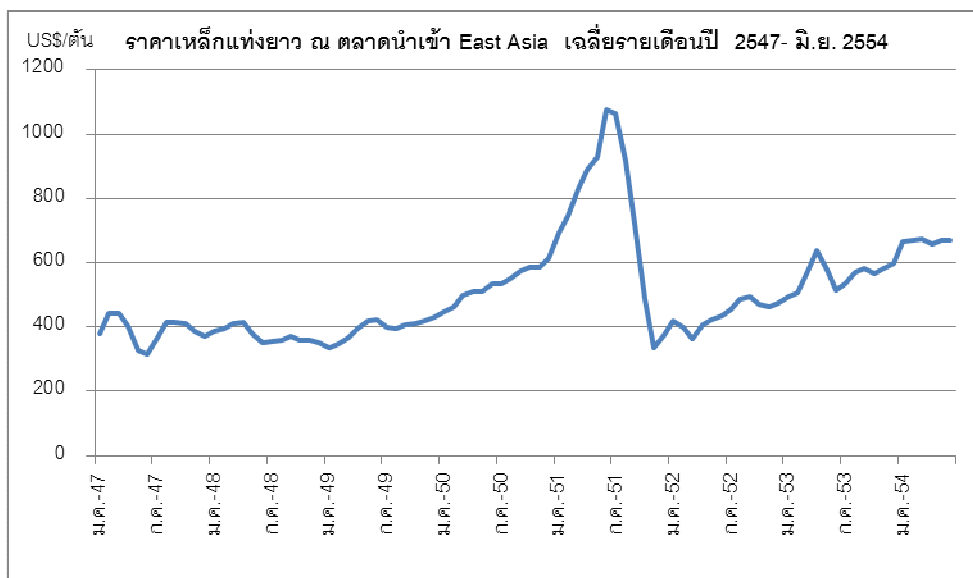
อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ประเมินว่าบริษัทจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยดังกล่าวไม่มากนัก เนื่องจากบริษัทที่ผลิต เหล็กแท่งยาว และบริษัทผู้ผลิตเหล็กเส้นที่มีเตาหลอมเศษเหล็กเพื่อผลิตเหล็กแท่งยาวเป็นของตนเองมีจำนวนน้อยราย ทำ ให้ปริมาณเศษเหล็กในสภาวะปกติยังมีจำนวนเพียงพอกับปริมาณความต้องการใช้ และตลอดระยะเวลาที่ผ่านมา (ซึ่งรวมถึง ในช่วงสภาวะผิดปกติในปี 2551) บริษัทไม่เคยประสบปัญหาในการจัดหาเศษเหล็ก นอกจากนี้ บริษัทยังมีความสัมพันธ์ที่ดี กับผู้จัดหาเศษเหล็กทุกราย โดยมีการจัดซื้อเศษเหล็กอย่างต่อเนื่องเป็นเวลานาน และไม่เคยค้างชำระค่าเศษเหล็กมาก่อน อีกทั้งมีการติดต่อซื้อเศษเหล็กจากต่างประเทศเป็นระยะๆ เพื่อสร้างความสัมพันธ์ที่ดี และใช้เป็นแหล่งจัดหาวัตถุดิบสำรอง ในกรณีที่ปริมาณเศษเหล็กในประเทศมีจำนวนไม่เพียงพอกับความต้องการใช้งาน กอปรกับบริษัทมีการติดตามสถานการณ์ และแนวโน้มปริมาณความต้องการใช้เศษเหล็กอย่างใกล้ชิด รวมถึงมีนโยบายในการจัดเก็บเศษเหล็ก และมีการวางแผนการ ผลิตที่ชัดเจน ซึ่งบริษัทคาดว่าจะช่วยลดผลกระทบจากความเสี่ยดังกล่าวได้ในระดับหนึ่ง

1.2 ความเสี่ยงด้านการตลาดและการจัดจำหน่าย

1.2.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเหล็กแท่งยาว

ผลิตภัณฑ์หลักของบริษัท คือ เหล็กแท่งยาว ซึ่งจะถูกนำไปผลิตต่อด้วยการรีดเหล็กเป็นผลิตภัณฑ์เหล็กทรงยาว ได้แก่ เหล็กเส้นกลมและเหล็กข้ออ้อย โดยปกติอุปสงค์และอุปทานของเหล็กแท่งยาวขึ้นอยู่กับอุตสาหกรรมการก่อสร้าง ซึ่งจะใช้ผลิตภัณฑ์เหล็กทรงยาวเป็นวัสดุหลักในการดำเนินงาน ทั้งนี้ เหล็กแท่งยาวเป็นสินค้าประเภท Commodity ดังนั้น ราคาเหล็กแท่งยาวจึงมีการเปลี่ยนแปลงไปตามความต้องการบริโภคและความสามารถในการผลิตภายในประเทศและต่างประเทศ โดยราคาขายเหล็กแท่งยาว ณ ตลาดนำเข้า East Asia สามารถแสดงในแผนภาพได้ดังนี้ :-

แผนภาพแสดงราคาขายเหล็กแท่งยาว ณ ตลาดนำเข้า East Asia เฉลี่ยรายเดือนในปี 2547 – เดือน มิถุนายน 2554



ที่มา: สถาบันเหล็กและเหล็กกล้าแห่งประเทศไทย

จากแผนภาพดังกล่าวข้างต้น จะเห็นได้ว่าราคาขายเหล็กแท่งยาวมีความผันผวนมากตั้งแต่ในปี 2550 เป็นต้นมา โดยมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างมากในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2551 โดยเพิ่มขึ้นจากราคาเฉลี่ย 695 เหรียญสหรัฐต่อตัน ต่อต้น ในเดือนมกราคม 2551 เป็นสูงสุดที่ 1,075 เหรียญสหรัฐต่อต้นในเดือนมิถุนายน 2551 และได้ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วเหลือเพียง 376 เหรียญสหรัฐต่อต้นในเดือนธันวาคม 2551 ทั้งนี้ เนื่องมาจากเกิดวิกฤติเศรษฐกิจในต่างประเทศโดยเฉพาะปัญหาเศรษฐกิจถดถอยของประเทศสหรัฐอเมริกาและปัญหาวิกฤติของสถาบันการเงินในกลุ่มประเทศยุโรป หลังจากนั้น ในระหว่างปี 2552 จนถึงงวด 6 เดือนแรกปี 2554 ราคาขายเหล็กแท่งยาวมีการผันผวนในทิศทางที่ปรับราคาเพิ่มสูงขึ้น ตามภาวะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ โดยมีราคาเฉลี่ยประมาณ 417 เหรียญสหรัฐต่อต้นในเดือนมกราคม 2552 เพิ่มขึ้นเป็น 668 เหรียญสหรัฐต่อต้นในเดือนมิถุนายน 2554 ทั้งนี้ ความผันผวนของราคาดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัท

บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และมีนโยบายที่จะผลิตสินค้าตามคำสั่งซื้อของลูกค้า ซึ่งจะทำให้บริษัทสามารถกำหนดราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนขายของบริษัทและภาวะตลาด ณ ขณะนั้นๆ นอกจากนี้ บริษัทได้ดำเนินการติดตามการเปลี่ยนแปลงของราคาเหล็กแท่งยาวอย่างใกล้ชิด โดยพิจารณาประกอบร่วมกับข้อมูลภาวะเศรษฐกิจโดยรวม

ข้อมูลภาวะของธุรกิจอุตสาหกรรมการก่อสร้าง และข้อมูลที่ได้รับจากการสอบถามลูกค้า เพื่อใช้ในการประมาณการแนวโน้มความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์เหล็กทรงยาว ซึ่งจะมีผลต่อความต้องการใช้เหล็กแท่งยาว ทั้งนี้เพื่อนำมาใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจวางแผนการผลิต จำหน่าย และการจัดเก็บเหล็กแท่งยาวคงคลังให้มีความเหมาะสมตามสถานการณ์และความต้องการ เพื่อลดผลกระทบจากความเสียดังกล่าวให้น้อยลง

1.2.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายย่อยและกลุ่มลูกค้ารายใหญ่

หากพิจารณารายได้จากการขายเหล็กแท่งยาวของบริษัทในช่วงปี 2551 - 2552 จะพบว่า รายได้จากการขายเหล็กแท่งยาวให้แก่ลูกค้ารายใหญ่จำนวน 5 รายแรก มียอดขายรวมกันคิดเป็นประมาณร้อยละ 85 และร้อยละ 93 ของรายได้จากการขาย ตามลำดับ และได้ปรับลดลงมาเหลือร้อยละ 62 และร้อยละ 63 ในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ตามลำดับ นอกจากนี้ หากพิจารณารายได้จากการขายเหล็กแท่งยาวของบริษัทในช่วงปี 2552 จนถึงงวด 9 เดือนแรกปี 2554 พบว่า บริษัทมีการพึ่งพิงกลุ่มลูกค้ารายใหญ่จำนวน 1 ราย คือ บริษัท มิลล์คอนสตีลอินดัสทรีส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีการซื้อเหล็กแท่งยาวของบริษัทรวมกันเป็นประมาณร้อยละ 46 ร้อยละ 31 และร้อยละ 27 ของรายได้จากการขาย ตามลำดับ ทั้งนี้ เมื่อพิจารณามูลค่าของผู้จำหน่ายรายอื่น ที่ประสงค์ให้บริษัทนำส่งสินค้าให้แก่กลุ่มลูกค้ารายข้างต้นแล้ว (พิจารณาจากใบส่งสินค้า) จะพบว่า มียอดขายรวมกันอีกประมาณร้อยละ 7 และร้อยละ 22 ของรายได้จากการขายในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ตามลำดับ ซึ่งเมื่อพิจารณาจากยอดขายให้แก่ลูกค้ารายดังกล่าวจากการขายทางตรงและการขายทางอ้อมผ่านผู้จำหน่าย จะพบว่า มียอดขายรวมกันเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 37 และร้อยละ 49 ของรายได้จากการขายในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ตามลำดับ อีกทั้งลูกค้ารายใหญ่อีกมีแผนที่จะผลิตเหล็กแท่งยาวเอง ซึ่งคาดว่าจะเริ่มดำเนินการได้ในช่วงปลายปี 2554 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 1.2.3 ความเสี่ยงจากการแข่งขันและคู่แข่งรายใหม่) ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้าจำนวนน้อยรายและยังมีการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่ด้วย ทั้งนี้ หากลูกค้ารายใหญ่อีกมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายการซื้อสินค้าของบริษัท ซึ่งทำให้บริษัทต้องสูญเสียรายได้จากลูกค้าดังกล่าวไปจะมีผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทในจำนวนเดียวกัน นอกจากนี้ กลุ่มลูกค้าดังกล่าวได้สั่งซื้อสินค้าทางตรงและทางอ้อมประมาณ 83,006 ตัน และ 106,176 ตัน ในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2554 ตามลำดับ และในกรณีที่ไม่นำปริมาณการสั่งซื้อของของกลุ่มลูกค้าดังกล่าวมารวมคำนวณ บริษัทจะมีปริมาณขายคงเหลือประมาณ 141,251 ตัน และ 109,535 ตัน ในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2554 ตามลำดับ ซึ่งจะทำให้ปริมาณขายของบริษัทมีจำนวนต่ำกว่าจุดคุ้มทุนของบริษัท เนื่องจากในการคำนวณจุดคุ้มทุนของบริษัท โดยใช้ข้อมูลประมาณการ ซึ่งอ้างอิงจากรฐานข้อมูลในปี 2553 จะพบว่า ในกรณีที่ส่วนต่างราคาขายของเหล็กแท่งยาวและราคาซื้อเศษเหล็กอยู่ในภาวะปกติ จุดคุ้มทุนต่อปีของบริษัทควรจะอยู่ที่ประมาณ 144,000 - 328,000 ตัน ดังนั้น หากบริษัทไม่มีลูกค้ารายดังกล่าว และไม่สามารถหาลูกค้ารายใหม่มาทดแทนได้ อาจมีผลต่อความอยู่รอดของธุรกิจบริษัทในระยะยาว โดยจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ลดลงประมาณ 1,442 ล้านบาท และ 2,086 ล้านบาท ตามลำดับและหากนำข้อมูลกำไรขั้นต้นเฉลี่ยคือประมาณร้อยละ 8 ของรายได้จากการขายสินค้าในประเทศของบริษัทในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 มาคำนวณผลกระทบจากการสูญเสียลูกค้ารายดังกล่าว (อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นของลูกค้ารายดังกล่าวจะมีความแตกต่างจากอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยข้างต้น ขึ้นอยู่กับการเจรจาตกลงกัน แต่ไม่สามารถเปิดเผยได้เนื่องจากเป็นความลับทางธุรกิจ) จะส่งผลต่อกำไรขั้นต้นของบริษัทในปี 2553 ที่มีจำนวน 241 ล้านบาท ลดลงจำนวน 118 ล้านบาท และกำไรขั้นต้นของบริษัทในงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ที่มีจำนวน 331 ล้านบาท ลดลงจำนวน 165 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมา ลูกค้ารายใหญ่อีกมีการซื้อสินค้ากับบริษัทอย่างต่อเนื่อง ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่ดีระหว่างบริษัทและลูกค้ารายใหญ่ อีกทั้งจากการสอบถามและติดตามข่าวสารที่เปิดเผยใน website ของลูกค้า (http://www.millconsteel.com/th/company/green_mill_project)

พบว่า ลูกค้ารายใหญ่ดังกล่าวมีแผนที่จะผลิตเหล็กแท่งยาวที่มีเนื้อเหล็กที่มีคุณภาพพิเศษ โดยมีความบริสุทธิ์และมีเนื้อเรียบกว่าเนื้อเหล็กที่ผลิตโดยเทคโนโลยีทั่วไป ซึ่งเป็นที่ต้องการของอุตสาหกรรมต่อเนื่องที่ใช้เหล็กคุณภาพสูงเป็นวัตถุดิบในการผลิต อาทิเช่น อุตสาหกรรมยานยนต์ โดยใช้เงินลงทุนกว่า 5,000 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทจึงมีความเห็นว่า เหล็กแท่งยาวที่จะผลิตโดยลูกค้ารายดังกล่าวจะมีคุณภาพและลักษณะการใช้งานที่แตกต่างจากเหล็กแท่งยาวของบริษัท เนื่องจากเหล็กแท่งยาวที่ผลิตโดยบริษัทเป็นเหล็กแท่งยาวประเภท Commercial Grade ซึ่งเหมาะสำหรับใช้ในอุตสาหกรรมก่อสร้าง และคาดว่าลูกค้าดังกล่าวจะยังคงต้องการซื้อเหล็กแท่งยาวของบริษัทเพื่อนำไปใช้ผลิตเป็นเหล็กเส้นกลมและเหล็กข้ออ้อยสำหรับใช้ในอุตสาหกรรมก่อสร้างต่อไป แต่อาจเป็นจำนวนในสัดส่วนที่ลดลง จึงอาจทำให้รายได้ของบริษัทที่มาจากการขายสินค้าให้แก่ลูกค้าดังกล่าวได้รับผลกระทบบ้าง นอกจากนี้ บริษัทยังมีนโยบายลดความเสี่ยงในส่วนนี้ ด้วยการขยายฐานลูกค้ารายใหม่เพื่อเพิ่มสัดส่วนรายได้ของลูกค้ารายใหม่ให้มากขึ้น รวมทั้งมีนโยบายเพิ่มช่องทางจำหน่ายด้วยการส่งออกไปตลาดต่างประเทศ เช่น ตลาดในประเทศภูมิภาคอาเซียน เป็นต้น โดยกำหนดนโยบายขายในประเทศและต่างประเทศในสัดส่วนร้อยละ 70 และร้อยละ 30 ตามลำดับ ทั้งนี้ ในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายไปตลาดต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 31 และร้อยละ 6 ของยอดขายรวมทั้งหมด ตามลำดับ โดยในปี 2553 มียอดขายในต่างประเทศเป็นไปตามนโยบายที่กำหนด แต่ยอดขายในตลาดต่างประเทศในงวด 9 เดือนแรกปี 2554 มีสัดส่วนต่ำกว่านโยบายที่กำหนดเนื่องจากภาวะความต้องการซื้อเหล็กภายในประเทศเพิ่มขึ้น อีกทั้งราคาขายในประเทศและสัดส่วนกำไรขั้นต้นจากการขายในประเทศมีราคาและสัดส่วนที่ดีกว่าการขายในตลาดต่างประเทศ บริษัทจึงมุ่งขายในประเทศเป็นหลักในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ดังนั้น ในระยะเวลาดังกล่าวต่อไป หากบริษัทมีการจำหน่ายสินค้าในต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น สัดส่วนการกระจุกตัวของรายได้จากลูกค้ารายใหญ่ก็จะลดลงตามไปด้วย

1.2.3 ความเสี่ยงจากการแข่งขันและคู่แข่งรายใหม่

อุตสาหกรรมเหล็กเป็นอุตสาหกรรมประเภทหนึ่งที่สำคัญต่อการพัฒนาประเทศ เนื่องจากเป็นวัตถุดิบที่สำคัญสำหรับการผลิตสินค้าในหลายอุตสาหกรรมต่อเนื่อง เช่น อุตสาหกรรมก่อสร้างและพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อุตสาหกรรมยานยนต์ อุตสาหกรรมเครื่องใช้ไฟฟ้า และอุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ เป็นต้น กอปรกับการผลักดันโครงการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของรัฐบาลเป็นอีกปัจจัยที่สำคัญที่ช่วยผลักดันให้ความต้องการเหล็กในประเทศมีทิศทางที่เพิ่มสูงขึ้น ซึ่งก่อให้เกิดความจำเป็นในการลงทุนในอุตสาหกรรมเหล็กมากยิ่งขึ้น

ปัจจุบัน บริษัทคาดว่า มีผู้ประกอบการที่ประกอบธุรกิจผลิตเหล็กแท่งยาวจำนวน 18 ราย มีกำลังการผลิตรวมประมาณ 6 ล้านตันต่อปี (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 3.3.2 ภาวะการแข่งขัน) โดยในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 มีการผลิตรวมทั้งสิ้น 4.15 ล้านตัน และ 3.42 ล้านตัน ตามลำดับ ในขณะที่ประเทศไทยมีความต้องการใช้เหล็กแท่งยาว 7.78 ล้านตัน และ 5.45 ล้านตัน ตามลำดับ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 3.3.1 ภาพรวมอุตสาหกรรม – ภาวะอุตสาหกรรมเหล็กในประเทศ) ทำให้ต้องพึ่งพิงการนำเข้าเหล็กแท่งยาวมาโดยตลอด ด้วยเหตุนี้อาจเป็นปัจจัยที่จูงใจให้มีคู่แข่งรายใหม่เข้ามาในอุตสาหกรรมนี้มากขึ้น จึงทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากภาวะการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ อัตรากำไร และส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท และอาจทำให้ลูกค้าของบริษัทเปลี่ยนสถานะกลายเป็นคู่แข่งในธุรกิจได้ เนื่องจากกลุ่มลูกค้ารายใหญ่รายหนึ่งของบริษัท ซึ่งมีการซื้อเหล็กแท่งยาวของบริษัทรวมกันเป็นประมาณร้อยละ 46 ร้อยละ 31 และร้อยละ 27 ของรายได้จากการขายในระหว่างปี 2552 จนถึงงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ตามลำดับ และมีการซื้อผ่านผู้จัดจำหน่ายอีกประมาณร้อยละ 7 และร้อยละ 22 ในปี 2553 และงวด 9 เดือนปี 2554 ตามลำดับ (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 1.2.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายย่อยและกลุ่มลูกค้าราย

ใหญ่) มีแผนที่จะประกอบธุรกิจผลิตเหล็กแท่งยาวเองเพื่อใช้ในโรงรีดของตนเองเป็นหลัก ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างก่อสร้างและติดตั้งเตาหลอม โดยคาดว่าจะสามารถเริ่มประกอบธุรกิจผลิตเหล็กแท่งยาวได้ภายในไตรมาสที่ 4 ของปี 2554 เป็นต้นไป

อย่างไรก็ดี เนื่องจากธุรกิจผลิตเหล็กแท่งยาวต้องใช้ระยะเวลาและเงินลงทุนสูงในการก่อสร้างเตาหลอม อีกทั้งต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนสูงในการซื้อวัตถุดิบและสำรองสินค้าไว้เพื่อขาย และต้องใช้ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ในการดำเนินการผลิต และต้องมีการบำรุงรักษาอย่างสม่ำเสมอ ซึ่งเป็นปัจจัยที่สำคัญที่ผู้ประกอบการรายใหม่ต้องนำไปพิจารณาเพิ่มเติมหากต้องการที่จะเข้ามาลงทุนในธุรกิจนี้ ด้วยเหตุนี้ จึงอาจถือเป็นอุปสรรคในการเข้าสู่ตลาด (Barrier to Entry) นอกจากนี้ จากการศึกษาที่มีโรงงานและเครื่องจักรที่มีประสิทธิภาพในการผลิตและมีความรู้ความสามารถ รวมทั้งมีประสบการณ์ในการผลิตเหล็กแท่งยาว จะทำให้บริษัทมีความได้เปรียบผู้ประกอบการรายใหม่ที่ต้องใช้ระยะเวลาหนึ่งในการทดลองผลิตจนกว่าจะสามารถผลิตผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพตามที่ลูกค้าต้องการ กอปรกับความต้องการใช้เหล็กขึ้นปลายได้แก่ เหล็กทรงยาว เหล็กทรงแบน เหล็กรูปพรรณ และเหล็กหล่อ ซึ่งต้องใช้เหล็กแท่งยาวเป็นวัตถุดิบหลัก มีอัตราเติบโตอย่างมาก โดยมีความต้องการใช้เพิ่มขึ้นจาก 10.76 ล้านตันในปี 2552 เป็น 14.01 ล้านตัน และ 11.20 ล้านตันในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ตามลำดับ ด้วยเหตุนี้ ทำให้ที่ผ่านมา ประเทศไทยต้องมีการนำเข้าเหล็กแท่งยาวมาโดยตลอด โดยในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ประเทศไทยมีการนำเข้าเหล็กแท่งยาว 3.80 ล้านตัน และ 2.44 ล้านตัน ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 49 และร้อยละ 45 ของปริมาณความต้องการใช้เหล็กแท่งยาว ตามลำดับ จึงทำให้บริษัทมั่นใจว่า บริษัทจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยความเสี่ยงจากการแข่งขันไม่มากนัก

สำหรับกรณีลูกค้าของบริษัทที่จะเริ่มผลิตเหล็กแท่งยาวเอง บริษัทคาดว่าจะได้รับผลกระทบทางด้านรายได้บ้าง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากคาดว่าลูกค้าคงต้องใช้ระยะเวลาหนึ่งในการทดลองผลิตและปรับแผนการผลิตเพื่อให้สามารถผลิตสินค้าที่มีคุณภาพได้ตามกำลังผลิตที่กำหนด อีกทั้งสินค้าที่ลูกค้าจะผลิตมีคุณสมบัติและลักษณะการใช้งานที่แตกต่างจากสินค้าของบริษัท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 1.2.2 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายและกลุ่มลูกค้ารายใหญ่) ดังนั้น บริษัทจะพยายามรักษาส่วนแบ่งทางการตลาด โดยมุ่งเน้นเติบโตตามสถานะเศรษฐกิจ และจะพยายามรักษาความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มลูกค้ารายดังกล่าวเพื่อโอกาสในการทำธุรกิจร่วมกันและรักษาสัดส่วนยอดขายต่อไป รวมทั้งจะพยายามขยายฐานลูกค้ารายใหม่ เพื่อลดผลกระทบดังกล่าว

1.2.4 ความเสี่ยงจากผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของภาครัฐ

อุตสาหกรรมเหล็กของไทยเป็นอุตสาหกรรมเพื่อทดแทนการนำเข้าเป็นหลัก โดยเริ่มจากการพัฒนาเพื่อตอบสนองความต้องการผลิตภัณฑ์เหล็กขึ้นปลายภายในประเทศ ซึ่งเป็นวัตถุดิบขั้นพื้นฐานของอุตสาหกรรมต่อเนื่องต่างๆ อุตสาหกรรมเหล็กในประเทศไทยจึงมีความสัมพันธ์อย่างมากต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศไทย ดังนั้น ภาครัฐจึงเล็งเห็นความสำคัญและมีมาตรการเกี่ยวกับอุตสาหกรรมเหล็กในประเทศ ดังนี้ :-

1) เขตการค้าเสรีอาเซียน (ASEAN Free Trade Area หรือ AFTA)

สมาคมประชาชาติแห่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ หรืออาเซียน (ASEAN) มีข้อตกลงว่าด้วยการลดอัตราภาษีศุลกากรระหว่างประเทศสมาชิก (Common Effective Preferential Tariff Scheme:CEPT) โดยกำหนดให้ประเทศสมาชิกเดิม 6 ประเทศ ซึ่งประกอบด้วย ประเทศเนกาบารูในดารุสซาลาม ประเทศสาธารณรัฐอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศสาธารณรัฐฟิลิปปินส์ ประเทศสาธารณรัฐสิงคโปร์ และประเทศไทย ลดภาษีนำเข้าในบัญชีรายการลดภาษีภายใต้ CEPT ให้เหลืออัตราร้อยละ 0 ภายในปี 2553 และประเทศสมาชิกใหม่ 4 ประเทศ ซึ่งได้แก่ ประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม ประเทศสาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว ประเทศสาธารณรัฐแห่งสหภาพพม่า และประเทศราชอาณาจักรกัมพูชา

กำหนดให้ลดภาษีนำเข้าในบัญชีรายการลดภาษีภายใต้ CEPT เหลือร้อยละ 0 ภายในปี 2558 (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 3.4 มาตรการภาครัฐที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมเหล็กในประเทศไทย)

รายการสินค้าที่ได้รับสิทธิ CEPT ครอบคลุมสินค้าทุกรายการรวมทั้งสิ้น 105,123 รายการ รวมถึง เหล็กและเหล็กกล้า ซึ่งเข้าข่ายหลักเกณฑ์กระบวนการผลิตที่ผ่านการแปรสภาพอย่างเพียงพอในประเทศ โดยสินค้าประเภทเหล็กแท่งยาว เหล็กเส้น และเหล็กข้ออ้อยต้องลดอัตราภาษีศุลกากรอยู่ที่อัตราร้อยละ 0 ภายในปี 2553 ทั้งนี้ ปัจจุบันประเทศไทยเก็บภาษีศุลกากรกับประเทศในกลุ่มอาเซียนในอัตราร้อยละ 2 – 5 ขึ้นอยู่กับประเภทและขนาดของสินค้า จึงมีแนวโน้มที่ราคานำเข้าเหล็กเส้นจะถูกกลงในอนาคต ในขณะที่ผลิตภัณฑ์เหล็กแท่งยาว ซึ่งเป็นสินค้าที่ผลิตโดยบริษัท สามารถนำเข้าโดยเสรีโดยไม่ต้องเสียภาษีนำเข้าเนื่องจากประเทศไทยผลิตได้ไม่เพียงพอกับความต้องการใช้ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการนำเข้าเหล็กแท่งยาวจากต่างประเทศยังมีข้อจำกัดด้านระยะเวลา ค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ และปริมาณสั่งซื้อขั้นต่ำ ซึ่งเป็นผลทำให้ผู้ประกอบการยังคงนิยมใช้เหล็กแท่งยาวที่ผลิตในประเทศมากกว่า ด้วยเหตุนี้ บริษัทจึงคาดว่านโยบายในส่วนนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัท แต่ในทางกลับกัน บริษัทคาดว่าจะได้รับผลกระทบทางบวกจากนโยบายนี้ เนื่องจากเป็นนโยบายที่ถือว่าการช่วยเหลือผู้ประกอบการในประเทศในการส่งออกเหล็กแท่งยาวไปยังตลาดต่างประเทศในภูมิภาคอาเซียน เนื่องจากประเทศที่เคยมีการเก็บภาษีนำเข้าเหล็กแท่งยาว เช่น ประเทศมาเลเซีย ประเทศสาธารณรัฐฟิลิปปินส์ และประเทศสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม จะต้องยกเลิกกำแพงภาษีภายในระยะเวลาที่กำหนด

อย่างไรก็ดี หากมีการยกเลิกนโยบายนี้ในอนาคตไม่ว่าด้วยสาเหตุใดๆ ก็ตาม บริษัทก็คาดว่าจะได้รับผลกระทบไม่มากนัก เนื่องจาก ที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน ผู้ประกอบการในประเทศไม่สามารถผลิตเหล็กแท่งยาวให้ครอบคลุมกับความต้องการใช้ในประเทศ ทำให้ต้องมีการนำเข้าเหล็กแท่งยาวมาโดยตลอด และเมื่อพิจารณาค่าขนส่งสำหรับสินค้าดังกล่าวแล้ว จะพบว่า มีค่าใช้จ่ายในการขนส่งสูงมาก และต้องใช้เวลาในการขนส่งเป็นเวลานานกว่าการสั่งซื้อในประเทศ

2) นโยบายส่งเสริมการลงทุนกิจการผลิตเหล็กขึ้นกลาง

คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (Board of Investment: BOI) ได้ประกาศแนวทางส่งเสริมการลงทุนกิจการผลิตเหล็ก เพื่อเป็นการพัฒนาอุตสาหกรรมเหล็กคุณภาพสูง เสริมสร้างขีดความสามารถในการแข่งขันให้แก่อุตสาหกรรมต่อเนื่อง และส่งเสริมให้ประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการผลิตและส่งออกเหล็กของภูมิภาค โดย BOI ได้กำหนดให้กิจการผลิตเหล็กขึ้นกลางได้รับสิทธิและประโยชน์ตามหลักเกณฑ์ประกาศคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนที่ 1/2543 ลงวันที่ 1 สิงหาคม 2543 ทั้งนี้ โรงงานของบริษัทตั้งอยู่ในจังหวัดปราจีนบุรี ซึ่งเป็นเขตการส่งเสริมการลงทุนเขต 3 ทำให้บริษัทได้รับสิทธิและประโยชน์ที่สำคัญ เช่น ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 8 ปี ได้รับลดหย่อนภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการลงทุนในอัตราร้อยละ 50 ของอัตราปกติเป็นระยะเวลา 5 ปีนับจากวันที่พ้นกำหนดระยะเวลายกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล และได้รับอนุญาตให้หักค่าขนส่ง ค่าไฟฟ้า และค่าน้ำประปาเป็นจำนวน 2 เท่าของจำนวนเงินที่จ่ายจริง เป็นระยะเวลา 10 ปี เป็นต้น ด้วยเหตุนี้ หากในอนาคต ภาครัฐได้ยกเลิกหรือเปลี่ยนแปลงการให้สิทธิประโยชน์ดังกล่าว และ/หรือระยะเวลาของการได้รับสิทธิประโยชน์ดังกล่าวได้สิ้นสุดหรือครบกำหนดไป อาจมีผลกระทบต่อผลประกอบการและความสามารถในการทำกำไรของบริษัท

ทั้งนี้ บริษัทมั่นใจว่า ภาครัฐคงไม่มีการเปลี่ยนแปลงและ/หรือยกเว้นสิทธิประโยชน์ดังกล่าว เพราะจะกระทบต่อความเชื่อมั่นของการลงทุนในทุกธุรกิจที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจได้รับผลกระทบจากการครบกำหนดของระยะเวลาส่งเสริม และ/หรือการครบกำหนดวงเงินที่ได้รับการส่งเสริม กล่าวคือ โรงงานเฟสที่ 1 และโรงงานเฟสที่ 2 ของบริษัท ได้รับสิทธิประโยชน์จากการส่งเสริมการลงทุนดังกล่าวตั้งแต่เดือนธันวาคม 2548 และเดือนกรกฎาคม 2551

ตามลำดับ ซึ่งการได้รับสิทธิประโยชน์ยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลจะสิ้นสุดเมื่อครบกำหนด 8 ปีนับจากระยะเวลาที่เริ่มได้รับสิทธิประโยชน์ดังกล่าว อีกทั้งบริษัทได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นจำนวนไม่เกินเงินลงทุน 644 ล้านบาท และ 410 ล้านบาท สำหรับโรงงานเฟสที่ 1 และโรงงานเฟสที่ 2 ตามลำดับ ดังนั้น หากในช่วงระยะเวลาที่ได้รับการส่งเสริม บริษัทมีกำไรสุทธิเกินวงเงินที่กำหนดข้างต้น จะทำให้สิทธิประโยชน์ในส่วนนี้สิ้นสุดลงก่อนระยะเวลาที่กำหนด

อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนมีมติอนุมัติการส่งเสริมการลงทุนให้แก่บริษัทที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนให้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ภายในระยะเวลาที่ได้รับสิทธิประโยชน์จาก BOI โดยเปลี่ยนจากการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลแบบจำกัดวงเงินการลงทุน เป็นแบบไม่จำกัดวงเงินการลงทุน โดยกำหนดให้ผู้ขอรับสิทธิประโยชน์ต้องยื่นคำขอต่อ BOI ตามมาตรการนี้ภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2555 ด้วยเหตุนี้ หากบริษัทสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ และดำเนินการตามที่ BOI กำหนด จะทำให้บริษัทสามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีโดยไม่จำกัดจำนวนเงินลงทุนดังกล่าว ดังนั้น หากบริษัทมีกำไรสุทธิในช่วงที่ได้รับสิทธิประโยชน์เป็นจำนวนเกินกว่าเงินลงทุนดังกล่าว บริษัทจะยังคงได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลทั้งจำนวน ซึ่งจะส่งผลดีต่อผลประกอบการของบริษัท

1.3 ความเสี่ยงด้านการเงิน

1.3.1 ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่อง

ในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียนจำนวนมาก ทำให้มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) เท่ากับ 0.65 เท่า และ 0.63 เท่า ตามลำดับ โดยมีเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นอยู่ถึง 1,440 ล้านบาท และ 1,200 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 52 และร้อยละ 47 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้นตามลำดับ ซึ่งสามารถแบ่งตามประเภทและวันครบกำหนดชำระคืนได้ดังนี้

หน่วย: ล้านบาท

ประเภท	วงเงิน	ยอดคงค้าง		ครบกำหนดชำระคืน		การหมุนเวียน (Revolving)
		ณ 31 ธ.ค. 53	ณ 30 ก.ย. 54	ณ 31 ธ.ค. 53	ณ 30 ก.ย. 54	
เงินเบิกเกินบัญชี	31	0.01	12.08			
เงินกู้ยืมระยะสั้น	1,470	1,440.36	1,187.79	ม.ค.-มิ.ย. 54	ต.ค.54-มี.ค. 55	ทุกๆ 3 - 6 เดือน
รวม	1,501	1,440.37	1,199.87			

ทั้งนี้ เนื่องจากธุรกิจของบริษัทจำเป็นต้องใช้เงินทุนจำนวนมากในการประกอบธุรกิจ แต่ผลประกอบการในระหว่างปี 2551-2553 ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย ทำให้บริษัทมีกระแสเงินสดรับไม่เพียงพอต่อการดำเนินงานและการลงทุนเพิ่มเติม โดยที่ผ่านมา บริษัทใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้ยืมระยะสั้นเป็นหลักเพื่อใช้ในการสั่งซื้อวัตถุดิบและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนทั่วไป รวมทั้งตั้งแต่ในเดือนสิงหาคม ปี 2551 จนถึงปี 2553 บริษัทมีการนำเงินกู้ยืมระยะสั้นไปใช้ลงทุนในสินทรัพย์ถาวรบางส่วน เช่น เครื่องดูดฝุ่น (Bag Filter) เครื่องกรองมลภาวะทางไฟฟ้า (Harmonic Filter) เคอน เตาลอมชุดที่ 5 บ้านพักคนงาน และอาคารเก็บสินค้า เป็นต้น ซึ่งคิดเป็นมูลค่ารวมประมาณ 531 ล้านบาท ส่งผลทำให้บริษัทมีสินทรัพย์หมุนเวียนน้อยกว่าหนี้สินหมุนเวียนมาโดยตลอด โดยสินทรัพย์หมุนเวียนของบริษัทมีจำนวนเท่ากับ 1,196 ล้านบาท และ 957 ล้านบาท ในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม จากผลประกอบการที่ปรับดีขึ้นในงวด 9 เดือนปี 2554 มีผลทำให้ส่วนต่างระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน (ไม่รวมหนี้สินระยะยาวที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี) ลดลงจาก 531 ล้านบาท เหลือประมาณ 440 ล้านบาท โดยบริษัทยังคงมีหนี้สินจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินในส่วนที่ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี ซึ่งจะต้องชำระคืนเป็นรายเดือน คิดเป็นจำนวนรวมประมาณ 103 ล้านบาท

(โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน – แหล่งที่มาของเงินทุน)

นอกจากนี้ การที่บริษัทมีหนี้สินหมุนเวียนจำนวนมาก ทำให้บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) ในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 เท่ากับ 4.37 เท่า และ 2.69 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าอัตราที่กำหนดในสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงิน (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 12.2 คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน – สภาพคล่อง และแหล่งที่มาของเงินทุน) และเมื่อพิจารณากระแสเงินสดจากการดำเนินงานแล้วจะเห็นได้ว่า บริษัทมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานในปี 2553 ติดลบประมาณ 47 ล้านบาท

ดังนั้น ในอนาคต หากบริษัทไม่สามารถจัดหาเงินสดมาชำระหนี้เงินกู้ระยะสั้น และ/หรือเงินกู้ระยะยาวที่ครบกำหนด และ/หรือสถาบันการเงินไม่ให้บริษัทเบิกถอนวงเงินสินเชื่อหมุนเวียนที่ได้ชำระก่อนหรือเมื่อครบกำหนดให้แก่สถาบันการเงิน จะทำให้บริษัทประสบปัญหาขาดสภาพคล่องทันที และอาจเป็นเหตุของการผิดนัดชำระหนี้เงินกู้ต่อสถาบันการเงินได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้

ทั้งนี้ บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงในข้อนี้เป็นอย่างดี อย่างไรก็ตาม บริษัทเชื่อว่า การมีภาระหนี้สินระยะสั้นเป็นจำนวนมาก การมีอัตราสภาพคล่องในระดับค่อนข้างต่ำ และการมีอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นในระดับสูง ตามที่กล่าวข้างต้น จะไม่เป็นอุปสรรคต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท เนื่องจากสถาบันการเงินมีความเข้าใจในธุรกิจของบริษัทและให้การสนับสนุนที่ดีมาโดยตลอด โดยสถาบันการเงินจะปล่อยเงินกู้ระยะสั้นให้แก่บริษัทตามวงเงินที่ได้รับอนุมัติ โดยบริษัทต้องนำคำสั่งซื้อจากลูกค้ามาประกอบการขอเบิกถอนวงเงินสินเชื่อหมุนเวียน ซึ่งโดยปกติ บริษัทจะมีการเบิกเงินกู้สินเชื่อหมุนเวียนหลายฉบับ และมีระยะเวลาครบกำหนดไม่พร้อมกัน โดยวงเงินกู้จะมีระยะเวลาประมาณ 3 – 6 เดือน (ณ วันที่ 30 กันยายน 2554 บริษัทมีวงเงินกู้ระยะสั้นคงค้างที่มีกำหนดชำระใน 6 เดือน คิดเป็นร้อยละ 96 ของวงเงินกู้ระยะสั้นคงค้างทั้งหมด) ในขณะที่บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกค้าเฉลี่ยประมาณไม่เกิน 30 วัน ดังนั้น เมื่อบริษัทได้รับชำระจากลูกค้า และนำเงินดังกล่าวมาชำระหนี้แก่สถาบันการเงิน บริษัทก็จะสามารถขอเบิกถอนวงเงินสินเชื่อหมุนเวียนที่ได้ชำระแล้วจากสถาบันการเงินได้ (Revolving Basis) ทำให้ที่ผ่านมา บริษัทสามารถนำเงินที่ได้รับชำระจากลูกค้าดังกล่าวไปบริหารสภาพคล่องของบริษัทและ/หรือลงทุนในทรัพย์สินถาวร ก่อนที่จะชำระคืนเงินกู้ดังกล่าวเมื่อครบกำหนด ทั้งนี้ บริษัทสามารถเบิกถอนวงเงินสินเชื่อหมุนเวียนที่ได้รับอนุมัติจากสถาบันการเงินมาโดยตลอด ทั้งๆ ที่ยังมีปัญหาจากการที่มีส่วนต่างระหว่างสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียนเป็นจำนวนมากตามที่กล่าวข้างต้น เนื่องจากบริษัทสามารถปฏิบัติได้ตามเงื่อนไขที่สถาบันการเงินกำหนด

ทั้งนี้ ที่ผ่านมา บริษัทได้มีมาตรการรองรับที่จะช่วยลดผลกระทบความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่องได้ในระดับหนึ่ง ดังนี้

- (1) บริษัทได้มีการขอผ่อนผันการชำระอัตราส่วนทางการเงินตามที่กำหนดในสัญญาเงินกู้ต่อสถาบันการเงิน ซึ่งสถาบันการเงินผ่อนผันให้บริษัทชำระอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นไม่เกิน 3.75 เท่าในช่วงระหว่างที่บริษัทยังไม่ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และจะปรับเป็นอัตราส่วนตามที่กำหนดในสัญญาเดิม คือไม่เกิน 2.5 เท่า ภายหลังจากบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งสถาบันการเงินได้อนุมัติขยายระยะเวลาชำระคืนตัวสัญญาใช้เงินจาก 4 เดือนเป็น 6 เดือน ในขณะที่บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยประมาณไม่เกิน 30 วัน ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถบริหารระยะเวลาในการเบิกและชำระคืนตัวสัญญาใช้เงินที่ครบกำหนดได้คล่องตัวขึ้น

- (2) บริษัทมีนโยบายชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยให้แก่สถาบันการเงินตามระยะเวลาที่กำหนดในสัญญา เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดเหตุผิดนัดชำระหนี้ โดยที่ผ่านมา นับตั้งแต่สถาบันการเงินได้ขยายระยะเวลาปลอดชำระหนี้เงินต้นระยะยาวตั้งแต่ปี 2552 บริษัทได้ชำระคืนหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยได้ตรงตามระยะเวลาที่กำหนดมาโดยตลอด
- (3) บริษัทมีนโยบายที่จะพยายามลดการใช้เงินกู้ระยะสั้น เพื่อนำไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบต่ออัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท

นอกจากนี้ บริษัทมีนโยบายในการจัดหาแหล่งเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินอื่นเพิ่มเติม เพื่อช่วยเสริมสภาพคล่องให้แก่บริษัทโดยเฉพาะในกรณีที่สถาบันการเงินบางแห่งชะลอการเบิกถอนวงเงินสินเชื่อระยะสั้น เนื่องจากความไม่มั่นใจในภาวะเศรษฐกิจ โดยในช่วงไตรมาสที่ 3 ปี 2554 บริษัทได้รับวงเงินกู้ระยะสั้นเพิ่มเติมจำนวนรวม 400 ล้านบาทจากสถาบันการเงินใหม่อีก 2 แห่ง ซึ่งจะช่วยให้บริษัทมีแหล่งเงินทุนที่เพิ่มขึ้น โดยวงเงินกู้ระยะสั้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวจะไม่กระทบต่อเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากสถาบันการเงินได้ผ่อนผันให้บริษัทดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นไม่เกิน 3.75 เท่าในช่วงระหว่างที่บริษัทยังไม่ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยหากสมมติให้บริษัทมีการใช้วงเงินใหม่ดังกล่าวทั้งจำนวนในงวด 9 เดือนแรกปี 2554 และปัจจัยอื่นๆ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2554 จะเพิ่มขึ้นจากเดิม 2.69 เท่า เป็น 3.27 เท่า และคาดว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะปรับลดลง และยังคงอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่สถาบันการเงินกำหนด ภายหลังจากที่บริษัทได้ระดมทุนด้วยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนแล้วเสร็จ นอกจากนี้ ภายหลังจากที่บริษัทได้ระดมทุนด้วยการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนแล้วเสร็จ และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว จะช่วยให้บริษัทมีช่องทางในการระดมทุนที่หลากหลายมากขึ้น ซึ่งบริษัทคาดว่าจะสามารถแก้ไขปัญหาดังกล่าวได้ในระยะยาว โดยคาดว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนแล้วเสร็จจะมีสัดส่วนต่ำกว่า 2 เท่า

1.3.2 ความเสี่ยงจากการไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวแก่สถาบันการเงิน

บริษัทได้มีการทำสัญญาเงินกู้ยืมระยะยาว จำนวน 3 ฉบับกับสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง ในปี 2547 ปี 2550 และปี 2551 คิดเป็นวงเงินกู้ยืมระยะยาวรวม 597 ล้านบาท ซึ่งกำหนดให้เริ่มชำระคืนเงินต้นในเดือนมกราคม 2549 เดือนมีนาคม 2551 และเดือนมกราคม 2552 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ในปี 2551 ได้เกิดวิกฤติเศรษฐกิจในต่างประเทศ และเกิดปัญหาความขัดแย้งทางการเมืองในประเทศ ซึ่งส่งผลกระทบต่อสภาพเศรษฐกิจในประเทศ ทำให้ราคาเหล็กในระหว่างปี 2551 – ปี 2552 มีความผันผวนอย่างมาก (โปรดดูแผนภาพแสดงความผันผวนของราคาขายเหล็กแท่งยาวในปัจจัยความเสี่ยง ข้อ 1.1.2 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเหล็กแท่งยาว) ซึ่งในช่วง ณ ขณะนั้น บริษัทเพิ่งเริ่มเปิดดำเนินงานเชิงพาณิชย์ในโรงงานเฟสที่ 2 จึงมีความจำเป็นต้องสำรองเงินเพื่อซื้อวัตถุดิบไว้รองรับแผนการผลิต ซึ่งส่งผลให้บริษัทประสบปัญหาขาดสภาพคล่อง และไม่สามารถจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวให้แก่สถาบันการเงินได้ตรงตามระยะเวลาที่กำหนดในสัญญา เป็นเหตุของการเกิดผิดนัดชำระหนี้ ทำให้สถาบันการเงินคิดดอกเบี้ยสำหรับการปฏิบัติผิดเงื่อนไขตามสัญญาเป็นจำนวน 13.9 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีหนังสือขอผ่อนผันต่อสถาบันการเงินดังกล่าว เพื่อขอขยายระยะเวลาการปลอดชำระคืนเงินต้น (Grace Period) และขอยกเว้นการคิดดอกเบี้ยในการปฏิบัติผิดเงื่อนไขตามสัญญา ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 29 มิถุนายน 2552 สถาบันการเงินได้อนุมัติการขยายระยะเวลาการปลอดชำระคืนเงินต้น เป็นระยะเวลา 1 ปี เริ่มตั้งแต่เดือนมีนาคม 2552 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2553 โดยกำหนดให้เริ่มชำระตั้งแต่เดือนมีนาคม 2553 เป็นต้นไป รวมทั้งสถาบันการเงินจะงดเว้นการเรียก

เก็บดอกเบี้ยผิมนัดตั้งจำนวนจากบริษัท หากบริษัทสามารถชำระหนี้ระยะยาวให้แก่สถาบันการเงินแล้วเสร็จตั้งจำนวนตามระยะเวลาที่กำหนด

เนื่องจากบริษัทมีภาระหน้าที่ต้องชำระคืนเงินต้นให้แก่สถาบันการเงินโดยชำระงวดสุดท้ายในเดือนธันวาคม ปี 2558 ซึ่งในช่วงระยะเวลาก่อนที่จะถึงกำหนดชำระงวดสุดท้ายดังกล่าว อาจเกิดเหตุการณ์ใดๆ ที่จะส่งผลกระทบต่อทำให้บริษัทไม่สามารถชำระคืนหนี้เงินต้นระยะยาวให้แก่สถาบันการเงินได้ตามจำนวนและระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งจะเป็นเหตุให้เกิดเหตุการณ์ผิมนัดชำระหนี้ ทำให้บริษัทต้องถูกปรับด้วยดอกเบี้ยผิมนัดในอัตราสูงสุด ณ ขณะนั้น และทำให้บริษัทไม่ได้รับการผ่อนปรนดอกเบี้ยผิมนัดจำนวน 13.9 ล้านบาทที่เกิดขึ้นในปี 2552 ซึ่งจะกระทบต่อผลการดำเนินงานและกำไรสุทธิของบริษัท

ทั้งนี้ บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และมีความมุ่งมั่นที่จะชำระคืนหนี้เงินต้นระยะยาวและดอกเบี้ยให้แก่สถาบันการเงินตามจำนวนและระยะเวลาที่กำหนด โดย ณ ปัจจุบัน บริษัทสามารถชำระคืนหนี้เงินต้นระยะยาวและดอกเบี้ยได้ตรงตามระยะเวลาที่กำหนด นอกจากนี้ ภายหลังจากการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ บริษัทจะได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว รวมทั้งมีช่องทางระดมทุนในตลาดทุนที่หลากหลายขึ้น ซึ่งบริษัทสามารถใช้เป็นเครื่องมือทางการเงินในการช่วยลดผลกระทบด้านสภาพคล่องของบริษัท ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ที่ผิดปกติในอนาคตได้

1.3.3 ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีการสั่งซื้อวัตถุดิบ ได้แก่ เศษเหล็กและสารเคมี และอะไหล่จากต่างประเทศ เพื่อใช้ในการประกอบธุรกิจของบริษัท จำนวน 3.74 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และ 2.72 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 4 และร้อยละ 3 ของมูลค่าการจัดซื้อทั้งหมดในช่วงระยะเวลาดังกล่าว รวมทั้งมีการส่งออกไปตลาดต่างประเทศเป็นจำนวน 37.74 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และ 8.01 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 31 และร้อยละ 6 ของรายได้รวม ตามลำดับ สำหรับช่วงระยะเวลาเดียวกัน และมีการสั่งซื้อเครื่องจักรจากต่างประเทศจำนวน 3.87 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ในงวด 9 เดือนแรกปี 2554 ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนของการทำธุรกรรมดังกล่าว

ทั้งนี้ บริษัทมีนโยบายในการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเกิดขึ้นจากการสั่งซื้อวัตถุดิบและ/หรือการขายสินค้าไปต่างประเทศดังกล่าว โดยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) กับสถาบันการเงินหลายแห่ง รวมทั้งบริษัทได้รับวงเงินสำหรับการป้องกันความเสี่ยงดังกล่าวเป็นจำนวน 29.30 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกาจากสถาบันการเงินแห่งหนึ่ง โดยบริษัทจะดำเนินการติดตามสถานการณ์เงินตราต่างประเทศอย่างใกล้ชิด เพื่อหาช่วงเวลาที่เหมาะสมที่สุดเพื่อประกอบนโยบายสูงสุดต่อบริษัท สำหรับการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าเพื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 บริษัทได้มีการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าสำหรับการส่งออกสินค้าไปต่างประเทศเป็นจำนวนรวม 32.97 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และ 20.48 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ตามลำดับ และ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 และวันที่ 30 กันยายน 2554 มีสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าค้างเป็นจำนวน 0.53 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และ 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ตามลำดับ และมีหนี้สินที่ไม่ได้ทำสัญญาเพื่อป้องกันการความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 0.10 ล้านดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ในปี 2553

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่บริษัททำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า บริษัทยังคงได้รับผลกระทบทางบัญชีจากอัตราแลกเปลี่ยนอันเนื่องมาจากการที่รายการซื้อและชำระค่าวัตถุดิบ และรายการขายและรับชำระหนี้ ไม่ได้เกิดขึ้นใน

งวดบัญชีเดียวกันกับวันที่บันทึกบัญชีและ/หรือวันที่ชำระหรือได้รับเงิน ทำให้ ณ วันปิดงวดบัญชี จะต้องบันทึกค่าวัตถุประสงค์ และรายได้จากการขายตามอัตราแลกเปลี่ยน ณ วันปิดงวดนั้นๆ อันอาจทำให้เกิดผลกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนที่บันทึกบัญชีกับอัตราแลกเปลี่ยนจ่ายให้แก่คู่ค้า โดยในปี 2553 และงวด 9 เดือนแรกปี 2554 บริษัทมีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิเท่ากับ 13 ล้านบาท และ 3 ล้านบาท ตามลำดับ

1.4 ความเสี่ยงสำหรับผู้ลงทุน

1.4.1 ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอิทธิพลต่อการดำเนินงาน

ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ บริษัทจะมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ คือ กลุ่มครอบครัวจิรธรรมศิริ ถือหุ้นรวมกันจำนวน 507,000,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 63.38 ของทุนชำระแล้ว 800 ล้านบาท (โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 ข้อ 8 โครงสร้างเงินทุน) ดังนั้น หากกลุ่มผู้ถือหุ้นดังกล่าวออกเสียงไปในทิศทางเดียวกัน จะทำให้สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่ถูกกฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับคะแนนเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นจึงอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงให้เพียงพอเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลในเรื่องที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้

บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว จึงได้แต่งตั้งกรรมการตรวจสอบจำนวน 4 ท่าน ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 40 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดของบริษัท ซึ่งจะทำหน้าที่เป็นกรรมการอิสระเพื่อช่วยถ่วงดุลในการบริหารจัดการของบริษัทในระดับหนึ่ง ทั้งนี้ กรรมการตรวจสอบเป็นบุคคลที่มีความเป็นอิสระ มีวุฒิการศึกษาและคุณวุฒิ รวมทั้งมีความรู้ความสามารถที่จะคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย นอกจากนี้ ในการตัดสินใจกระทำหรือละเว้นกระทำการใดๆ คณะกรรมการบริษัทมีนโยบายในการดำเนินงานโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นหลัก นอกจากนี้ หากบริษัทมีความจำเป็นในการทำรายการกับบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง บริษัทจะปฏิบัติตามขั้นตอนการอนุมัติการทำรายการระหว่างกัน และหลักเกณฑ์ที่ประกาศไว้ของคณะกรรมการกำกับตลาดทุนและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างเคร่งครัด

1.4.2 ความเสี่ยงจากการที่บริษัทอยู่ระหว่างการปฏิบัติตามเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์ฯ

บริษัทมีความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างเต็มที่ ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเกี่ยวกับการนำหุ้นสามัญของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ซึ่งบริษัทได้ยื่นคำขออนุญาตและเอกสารประกอบการยื่นคำขออนุญาตต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้พิจารณารับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน เมื่อวันที่ 5 กันยายน 2554 และบริษัท ทริปเปิ้ล เอ พلاس แอดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้วเห็นว่าบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทจะต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 300 ราย ถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว

นอกจากนี้ ในสัญญาเงินกู้ของบริษัทได้กำหนดเงื่อนไขห้ามบริษัทจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสำหรับผลการดำเนินงานตั้งแต่ปี 2550 เป็นต้นไป เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 14 กรกฎาคม 2554 สถาบันการเงินได้มีหนังสือแจ้งผ่อนผันเงื่อนไขให้บริษัทสามารถจ่ายเงินปันผลได้ ภายหลังจากที่บริษัทได้รับอนุมัติให้นำหุ้นเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ

เนื่องจากหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เสนอขายในครั้งนี้อย่างคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นสามัญตามราคาที่ได้คาดไว้ และ/หรืออาจไม่ได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล หากหุ้นสามัญของบริษัทไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้