

## 1. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นสามัญที่เสนอขายครั้งนี้ ผู้ลงทุนต้องพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงเพิ่มเติมนอกเหนือจากปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ โดยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ได้อ้างอิงจากข้อมูลที่มีอยู่ในปัจจุบัน และการคาดการณ์ในอนาคตเท่าที่จะสามารถระบุได้ แต่ในอนาคตอาจมีปัจจัยความเสี่ยงที่เกิดขึ้นใหม่ เนื่องจากปัจจัยแวดล้อมของบริษัทมีการเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งในเอกสารนี้ไม่ได้ระบุไว้ ดังนั้นก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้ลงทุนต้องพิจารณาความเสี่ยงอย่างรอบคอบ โดยความเสี่ยงหลักสามารถจำแนกได้ดังนี้

### 1.1 ความเสี่ยงจากการเสนอขายหลักทรัพย์

#### 1.1.1 ความเสี่ยงในเรื่องตลาดรองสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์และคุณสมบัติของบริษัทยังไม่เป็นไปตามเกณฑ์รับหุ้นสามัญเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในเรื่องส่วนของผู้ถือหุ้นและการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้อย่างที่คาดว่าจะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ทั้งนี้บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว และบริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วเห็นว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถนำหุ้นของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ อย่างไรก็ตาม การดำเนินการดังกล่าวยังคงมีความไม่แน่นอนที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดรอง และอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่เป็นไปได้ หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

นอกจากนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 135.41 ล้านบาทซึ่งเป็นจำนวนที่ต่ำกว่าเกณฑ์การรับหุ้นสามัญเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ได้กำหนดคุณสมบัติของบริษัทผู้ยื่นคำขอให้ต้องมี ส่วนของผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 300 ล้านบาท อย่างไรก็ตามภายหลังจากการปรับปรุงด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นครั้งแรกต่อประชาชน (Initial Public Offering : IPO) จำนวน 82.50 ล้านบาท ส่วนเกินมูลค่าหุ้น จำนวน [●] ล้านบาท และกำไรจากการดำเนินงานที่จะเกิดขึ้นในอนาคต จะทำให้บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเพียงพอที่จะมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน พ.ศ. 2544 แต่ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยที่กำหนดให้ต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 รายซึ่งต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยคาดว่าภายหลังจากการเสนอขายหุ้นแล้วเสร็จ บริษัทฯ จะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นรายย่อยครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้น

#### 1.1.2 ความเสี่ยงด้านบริษัทฯ ไม่สามารถจ่ายเงินปันผล

บริษัทฯ มีความเสี่ยงสำหรับการไม่สามารถจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเนื่องจาก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีขาดทุนสะสมเท่ากับ 107.09 ล้านบาท จึงทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้จนกว่าจำนวนขาดทุนสะสมจะกลับมาเป็นกำไรสะสมซึ่งเป็นไปตามกฎหมายซึ่งผลขาดทุนสะสมดังกล่าวเกิดจากวิกฤติการณ์เศรษฐกิจปี 2540 ที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และทำให้เกิดผลขาดทุนสะสม อย่างไรก็ตามจากการที่ธุรกิจของบริษัทฯ เริ่มฟื้นตัวและสามารถมีผลกำไรสุทธิต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2552-2554 ซึ่งมีกำไรสุทธิจำนวน 46.51 ล้านบาท 25.61 ล้านบาท และ 36.73 ล้านบาท



ตามลำดับ และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิจำนวน 32.55 ล้านบาท ทำให้บริษัทฯ มีขาดทุนสะสมลดลงอย่างต่อเนื่อง

นอกจากบริษัทฯ จะมีแนวทางในการล้างขาดทุนสะสม โดยใช้กำไรจากการดำเนินงานในแต่ละปี เพื่อลดผลขาดทุนสะสมให้หมดไปแล้ว บริษัทฯ ยังมีแนวทางอื่นที่เหมาะสมและไม่กระทบต่อผู้ถือหุ้นที่นำมาใช้ในการลดผลขาดทุนสะสม เช่น การนำส่วนเกินมูลค่าหุ้นจากการเสนอขายหุ้นครั้งแรกต่อประชาชนในครั้งนี้อมาล้างขาดทุนสะสมได้เช่นกัน ซึ่งหากเป็นไปตามแผนงานดังกล่าว บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถกลับมามีกำไรสะสมและสามารถจ่ายเงินปันผลได้ตามปกติสำหรับผลประกอบการในปี 2556 โดยการจ่ายเงินปันผลจะพิจารณาจากผลการดำเนินงานและกระแสเงินสดของบริษัท โดยคณะกรรมการบริษัทจะนำเสนอที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาเป็นรายปีไปโดยอาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับแผนการลงทุน ความจำเป็น และปัจจัยอื่นๆ ในอนาคต เพื่อก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้น ทั้งนี้บริษัทฯ มีนโยบายจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิ

## 1.2 ความเสี่ยงจากการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ

### 1.2.1 กลุ่มผลิตภัณฑ์เพื่อสิ่งแวดล้อมและกลุ่มผลิตภัณฑ์วัสดุก่อสร้างและอุตสาหกรรม

#### 1.2.1.1 ความเสี่ยงจากสินค้าทดแทนและการเปลี่ยนแปลงทางด้านรสนิยมของกลุ่มผู้บริโภค

ในปัจจุบัน การผลิตสินค้าประเภทถังสำหรับอุปโภคบริโภคที่ใช้สำหรับบ้านพักอาศัยและถังบำบัดน้ำเสีย มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น แม้ว่าจากในอดีตที่ผลิตภัณฑ์ถังสำหรับน้ำและถังบำบัดน้ำเสียส่วนใหญ่ถูกผลิตจากไฟเบอร์กลาสเป็นหลัก โดยในปัจจุบันมีการพัฒนาการผลิตโดยใช้วัสดุประเภทอื่นทดแทน ดังนั้นหากผู้บริโภคมีรสนิยมที่เปลี่ยนแปลงไปโดยมีความต้องการในสินค้าทดแทนดังกล่าวมากยิ่งขึ้น จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยรวม เนื่องจากกลุ่มผลิตภัณฑ์เพื่อสิ่งแวดล้อมถือเป็นรายได้หลักของบริษัทฯ โดยในปี 2552-2554 และงวด 6 เดือนแรกของปี 2555 มีมูลค่าทั้งสิ้น 568.45 ล้านบาท 617.45 ล้านบาท 623.27 ล้านบาท และ 332.90 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 80.48 ร้อยละ 76.06 ร้อยละ 69.52 และ ร้อยละ 51.66 ของรายได้จากการขายและบริการของบริษัทฯ ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม วัสดุในการผลิตสินค้าแต่ละประเภทมีคุณลักษณะเด่นและข้อจำกัดที่แตกต่างกัน ดังนั้นผลิตภัณฑ์แต่ละชนิดจึงตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคในลักษณะที่แตกต่างกัน โดยสามารถสรุปดังตารางนี้

ตารางที่ 1: ตารางแสดงคุณสมบัติของวัสดุต่างๆ ที่นำมาผลิตถังสำหรับน้ำและถังบำบัดน้ำเสีย

กลุ่มผลิตภัณฑ์	คุณสมบัติทั่วไป				
	อายุการใช้งาน	ความทนทานมาก/น้อย	ขนาด	น้ำหนัก	สถานที่ติดตั้ง
1. ระบบบำบัดน้ำเสีย					
1.1 ถังบำบัดน้ำเสียไฟเบอร์กลาส	ไม่น้อยกว่า 20 ปี	มาก	เล็ก-ใหญ่	น้อย	บนดิน-ใต้ดิน
1.2 ถังบำบัดน้ำเสียพลาสติก	ไม่น้อยกว่า 10 ปี	น้อย	เล็ก	กลาง	บนดิน-ใต้ดิน
2. ระบบสำรองน้ำ					
2.1 ถังสำรองน้ำไฟเบอร์กลาส	ไม่น้อยกว่า 20 ปี	มาก	เล็ก-ใหญ่	น้อย	บนดิน-ใต้ดิน
2.2 ถังสำรองน้ำพลาสติก	ไม่น้อยกว่า 10 ปี	น้อย	เล็ก	กลาง	บนดิน-ใต้ดิน
2.3 ถังสำรองน้ำสแตนเลส	ไม่น้อยกว่า 10 ปี	ขึ้นอยู่กับชนิดของสแตนเลส	เล็ก	มาก	บนดิน

ที่มา : ข้อมูลบริษัทฯ



**ผลิตภัณฑ์ประเภทถังบำบัดน้ำเสีย** ปัจจุบันถังบำบัดน้ำเสียของบริษัทฯ มีสินค้าทดแทนที่จำหน่ายในตลาด ได้แก่ ถังบำบัดน้ำเสียพลาสติก ถังบำบัดน้ำเสียที่ผลิตจากวัสดุพลาสติกง่ายต่อการเสียหายและเปลี่ยนแปลงรูปทรงหลังการติดตั้ง ดังนั้นถังบำบัดน้ำเสียไฟเบอร์กลาสจึงได้รับความนิยมอย่างแพร่หลายในกลุ่มลูกค้าที่ต้องการสินค้าที่มีคุณภาพ ขณะที่ถังบำบัดน้ำเสียพลาสติกจะได้รับการตอบรับจากกลุ่มลูกค้าที่ต้องการซื้อถังบำบัดน้ำเสียในราคาย่อมเยา ดังนั้นจึงคาดว่าสินค้าทดแทนดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อความต้องการผลิตภัณฑ์ระบบบำบัดน้ำเสียของบริษัทฯ เนื่องจากตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าที่แตกต่างกัน โดยจะเห็นได้ว่าที่ผ่านมาบริษัทฯ มียอดขายเติบโตอย่างต่อเนื่องเฉลี่ยในระยะเวลา 3 ปีที่ผ่านมาว่าร้อยละ 3.78 และยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องในปี 2555

**ผลิตภัณฑ์ประเภทถังสำรองน้ำ** ปัจจุบันถังสำรองน้ำที่ผลิตจากวัสดุสแตนเลสและวัสดุพลาสติก ได้รับความนิยมในกลุ่มผู้บริโภคและใช้กันอย่างแพร่หลายมากขึ้น ซึ่งส่งผลกระทบต่อความต้องการต่อผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ โดยตรง จากข้อมูลในตารางข้างต้นจะเห็นได้ว่า ถังสำรองน้ำสแตนเลสสามารถสร้างความเชื่อมั่นต่อผู้บริโภคในด้านความทนทานและการป้องกันต่อการเกิดสนิม รวมถึงรูปลักษณ์ที่สวยงาม ดังนั้นถังสำรองน้ำสแตนเลสจึงถือเป็นทางเลือกใหม่สำหรับกลุ่มลูกค้า อย่างไรก็ตาม คุณภาพของถังสำรองน้ำสแตนเลสที่จำหน่ายในท้องตลาดในปัจจุบันมีหลายระดับ ดังนั้นหากถังสำรองน้ำ สแตนเลสถูกผลิตจากวัสดุสแตนเลสที่มีคุณภาพต่ำก็จะทำให้เกิดสนิมได้ง่าย นอกจากนี้ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวยังมีข้อจำกัดด้านราคาที่สูงกว่าถังสำรองน้ำไฟเบอร์กลาสและถังสำรองน้ำพลาสติก รวมถึงข้อจำกัดด้านขนาด น้ำหนักและรูปทรงของถัง โดยทั่วไปถังสำรองน้ำสแตนเลสจะมีขนาดความจุสูงสุดไม่เกิน 2,000 ลิตร เนื่องจากทั้งฝาถังและตัวถังทั้งหมดจะต้องถูกผลิตขึ้นรูปจากแผ่นสแตนเลสขึ้นเดียวกันเพื่อป้องกันการรั่วซึม และเพื่อความแข็งแรงทนทานและความปลอดภัยจากการเกิดสนิมในระหว่างการใช้งาน ดังนั้นการผลิตถังสำรองน้ำสแตนเลสขนาดใหญ่จะทำให้ต้นทุนของการผลิตสูงมากและไม่คุ้มค่าในการผลิต สำหรับถังสำรองน้ำพลาสติกเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีราคาต่ำจึงสามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าที่ต้องการผลิตภัณฑ์ในราคาย่อมเยา อย่างไรก็ตาม ถังสำรองน้ำพลาสติกจะมีคุณภาพและอายุการใช้งานที่สั้นกว่าถังสำรองน้ำไฟเบอร์กลาสและถังสำรองน้ำสแตนเลส

แม้ว่าผลิตภัณฑ์ประเภทถังสำรองน้ำของบริษัทฯ จะมีผลิตภัณฑ์ทดแทนเข้ามาแบ่งส่วนแบ่งทางการตลาด อย่างไรก็ตาม ปัจจัยด้านคุณภาพ ความสวยงาม ความสะดวกในการใช้งานและราคาจำหน่ายยังเป็นปัจจัยหลักที่จะทำให้กลุ่มลูกค้าพิจารณาเลือกซื้อผลิตภัณฑ์แต่ละประเภท ดังนั้นเพื่อสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าและการลดความเสี่ยงจากผลิตภัณฑ์ทดแทน บริษัทฯ มีนโยบายที่จะพัฒนารูปแบบของผลิตภัณฑ์ใหม่ออกสู่ตลาดอย่างต่อเนื่องตลอดจนการเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ อาทิ การออกแบบและการปรับเปลี่ยนรูปแบบของถังสำรองน้ำให้สวยงามและทันสมัยยิ่งขึ้นซึ่งเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับผลิตภัณฑ์และการปรับเปลี่ยนรูปแบบให้สอดคล้องกับความต้องการของกลุ่มลูกค้ามากยิ่งขึ้น นอกจากนี้บริษัทฯ ยังให้ข้อมูลเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ เพื่อให้ลูกค้านำข้อมูลมาเปรียบเทียบความแตกต่างของผลิตภัณฑ์แต่ละประเภท ทั้งนี้จะเห็นได้ว่าประเทศที่พัฒนาแล้วเช่น ประเทศญี่ปุ่น และประเทศสหรัฐอเมริกา จะนิยมใช้ถังสำรองน้ำที่ผลิตจากวัสดุไฟเบอร์กลาสเป็นหลัก เนื่องจากถังสำรองน้ำประเภทดังกล่าวสามารถนำไปใช้ร่วมกับเทคโนโลยีต่างๆ ได้ อาทิ การเติมซิลเวอร์ไอออนในถังสำรองน้ำเพื่อยับยั้งการเจริญเติบโตของแบคทีเรียในน้ำซึ่งการใช้เทคโนโลยีดังกล่าวในถังสำรองน้ำสแตนเลสจะมีต้นทุนที่สูงกว่า ดังนั้นจึงคาดว่าผลิตภัณฑ์ถังสำรองน้ำจะยังคงมีความต้องการอย่างต่อเนื่อง

โดยที่ผ่านมามีบริษัทฯ ในภาวะการณัปกติ บริษัทฯ สามารถรักษาอัตราการเติบโตของรายได้จากผลิตภัณฑ์ถังสำรองน้ำได้ โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยในช่วงปี 2551-2553 ร้อยละ 3.67 แม้ว่าในปี 2554 จะมียอดขายลดลงแต่มีสาเหตุหลักจากวิกฤติการณ์อุทกภัยครั้งใหญ่ในช่วงปลายปี 2554 จึงทำให้มีการส่งมอบสินค้าล่าช้าออกไป อีกทั้งทำให้ยอดขายชะลอตัว อย่างไรก็ตามภายหลังจากเหตุการณ์ดังกล่าวในงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 ยอดขายผลิตภัณฑ์ระบบสำรองน้ำเริ่มกลับมาเข้าสู่ภาวะปกติและสามารถเติบโตร้อยละ 19.83 จากช่วงเดียวกันของปี 2554 อีกด้วย นอกจากนี้เพื่อเพิ่มทางเลือกให้กับผู้บริโภคและ



ขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มผู้บริโภคที่ต้องการสินค้าราคาประหยัด บริษัทฯ จึงริเริ่มการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์สำรองน้ำพลาสติก ซึ่งสามารถผลิตได้หลากหลายรูปทรงและมีการออกแบบที่สวยงามการดำเนินการดังกล่าวนอกจากจะช่วยเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ให้แก่บริษัทฯ แล้ว ยังจะช่วยลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภคได้อีกด้วย

### 1.2.1.2 ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบหลักในการผลิต

บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้นของราคาวัตถุดิบหลักที่สำคัญซึ่งใช้ในการผลิตถังบำบัดน้ำเสีย ถังสำรองน้ำ และวัสดุท่อสร้างซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทฯ โดยมีวัตถุดิบหลัก ได้แก่ เรซิน โยแก้ว แผ่นเหล็กรีดเย็น อะครีลิก และปูนซีเมนต์ ตามตารางด้านล่าง

ตารางที่ 2: ตารางแสดงวัตถุดิบหลักของบริษัทฯ ในปี 2552-2554 และงวด 6 เดือนแรกปี 2555

วัตถุดิบหลัก	ปี 2552		ปี 2553		ปี 2554		งวด 6 เดือนแรก ปี 2555	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เรซิน	96.33	60.68	116.85	56.96	122.35	53.02	69.00	48.07
โยแก้ว	47.63	30.00	55.33	26.97	60.56	26.24	28.03	19.52
แผ่นเหล็กรีดเย็น	7.04	4.43	22.93	11.18	37.70	16.34	37.65	26.23
อะครีลิก	6.12	3.85	8.48	4.13	7.12	3.08	5.07	3.53
ปูนซีเมนต์	1.65	1.04	1.56	0.76	3.05	1.32	3.80	2.65
รวมวัตถุดิบหลัก	158.77	100.00	205.15	100.00	230.78	100.00	143.55	100.00

จากตารางข้างต้น จะเห็นว่าวัตถุดิบหลักที่ใช้มากสุดในช่วงปี 2552 - 2554 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 ได้แก่ เรซิน ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 50-60 ของวัตถุดิบหลักของบริษัทฯ รองลงมาคือ โยแก้ว คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 20-30 ของวัตถุดิบหลักของบริษัทฯ โดยที่เหลือจะเป็น แผ่นเหล็กรีดเย็น อะครีลิก และปูนซีเมนต์ ตามลำดับ โดยสัดส่วนของมูลค่าวัตถุดิบหลักจะแปรผันตามปริมาณการผลิตของแต่ละกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่บริษัทฯ จำหน่ายในแต่ละปี

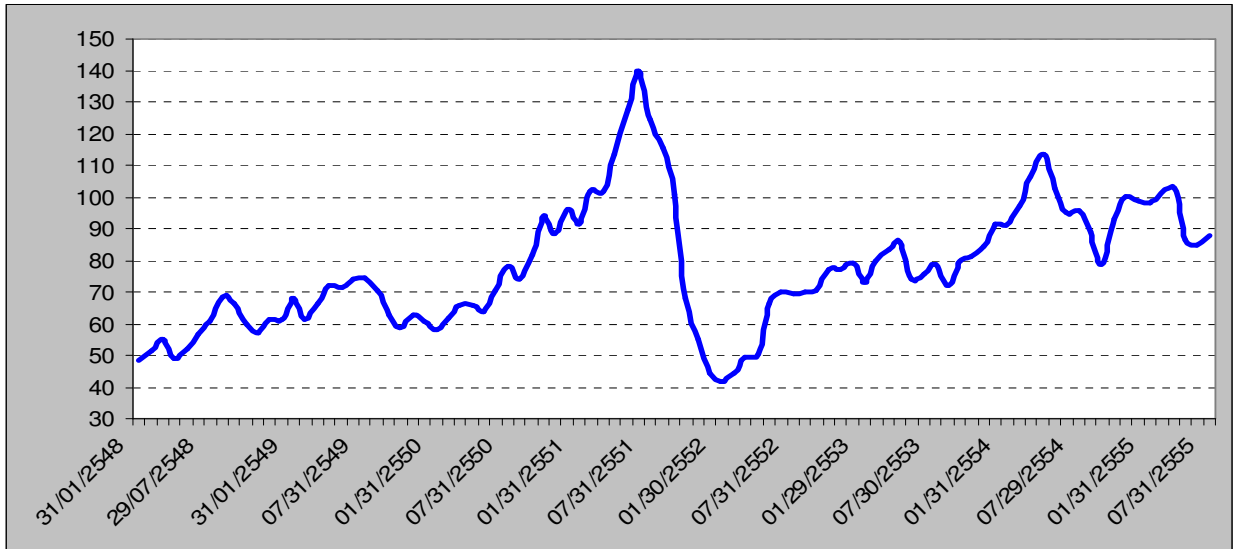
โดยหากราคาวัตถุดิบหลักมีความผันผวนบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงในด้านต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นและมีผลกระทบต่อกำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ได้ ทั้งนี้วัตถุดิบหลักที่มีความผันแปรไปตามราคาซื้อขายในตลาดโลกที่สำคัญและมีความเสี่ยงต่อกำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ได้แก่ เรซิน และ แผ่นเหล็กรีดเย็น นอกจากนี้วัตถุดิบหลักดังกล่าวข้างต้น ยังมีวัตถุดิบอีกชนิดหนึ่งที่น่าสนใจในการผลิตผลิตภัณฑ์ถังสำรองน้ำพลาสติก ซึ่งมีความผันผวนของราคาเช่นกัน ได้แก่ เม็ดพลาสติกชนิดโพลีเอทิลีน โดยปัจจุบันบริษัทฯ มีการใช้วัตถุดิบประเภทนี้น้อยมาก แต่คาดว่าปริมาณการใช้จะมากขึ้นในอนาคต

รายละเอียดของวัตถุดิบประเภทซึ่งประกอบด้วย เรซิน แผ่นเหล็กรีดเย็น และ เม็ดพลาสติก มีรายละเอียดดังนี้

เรซิน เป็นวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตผลิตภัณฑ์ถังสำรองน้ำและถังบำบัดน้ำเสียของบริษัทฯ ดังนั้นหากราคาเรซินมีการเปลี่ยนแปลงไปตามราคาตลาดโลกอาจมีผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตและกำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ได้ เรซินที่ใช้เป็นเรซินชนิดโพลีเอสเตอร์ซึ่งเป็นพลาสติกเหนียวชนิดหนึ่ง ที่ได้จากคาร์บอนไดออกไซด์ มีลักษณะข้นคล้ายน้ำมันเครื่อง กลิ่นฉุนแรงด้วยความร้อนสูง เป็นวัสดุไวไฟชนิดหนึ่ง ซึ่งสามารถใช้ประโยชน์ได้หลากหลายรูปแบบ เช่น เรซินสำหรับหล่องานทั่วไป เรซินสำหรับหล่องานไฟเบอร์กลาส และเรซินสำหรับงานเคลือบ เรซินชนิดโพลีเอสเตอร์เป็นผลพลอยได้จากน้ำมันดิบ จึงมีราคาที่แปรผันไปตามราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกรวมไปถึงความต้องการเรซินในตลาดโลกด้วย

**แผนภาพที่ 1: แผนภาพแสดงราคาน้ำมันดิบ**

หน่วย: เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล



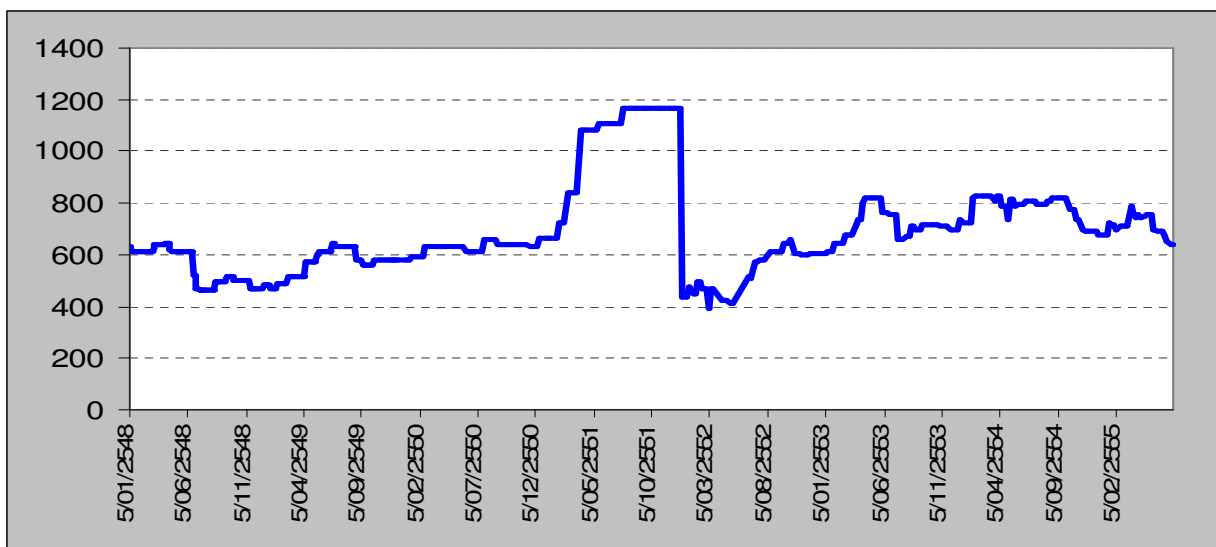
ที่มา: Bisnews

จากภาพด้านบน จะเห็นได้ว่าราคาน้ำมันดิบในตลาดโลกมีความผันผวนเป็นอย่างมากเนื่องราคาน้ำมันจะแปรผันไปตามภาวะเศรษฐกิจโลก ในช่วงกลางปี 2551 ราคาน้ำมันดิบได้ขึ้นไปทำจุดสูงสุดที่ประมาณ 140 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตาม ในช่วงปลายปี 2551 ราคาน้ำมันดิบได้ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงมาอยู่ที่ประมาณ 40 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลเนื่องจากวิกฤติเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย ปัจจุบันราคาน้ำมันดิบได้ฟื้นตัวมาอยู่ประมาณ 90 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรลเนื่องจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก

ปัจจุบันบริษัทมีการจัดซื้อแผ่นเหล็กรีดเย็น เพื่อนำมาผลิตสินค้าที่ผลิตจากเหล็ก ได้แก่ ผลิตภัณฑ์หลังคาและผนังเหล็กขึ้นรูป โดยราคาแผ่นเหล็กรีดเย็นในช่วงที่ผ่านมาที่มีความผันผวนโดยเฉพาะในปี 2550-2552 ดังนั้นการผันแปรของของราคาแผ่นเหล็กรีดเย็นตามราคาซื้อขายในตลาดโลกอาจมีความเสี่ยงต่อต้นทุนการผลิตและกำไรขั้นต้นของบริษัทฯได้

**แผนภาพที่ 2: แผนภาพแสดงราคาแผ่นเหล็กรีดเย็น**

หน่วย: เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อตัน



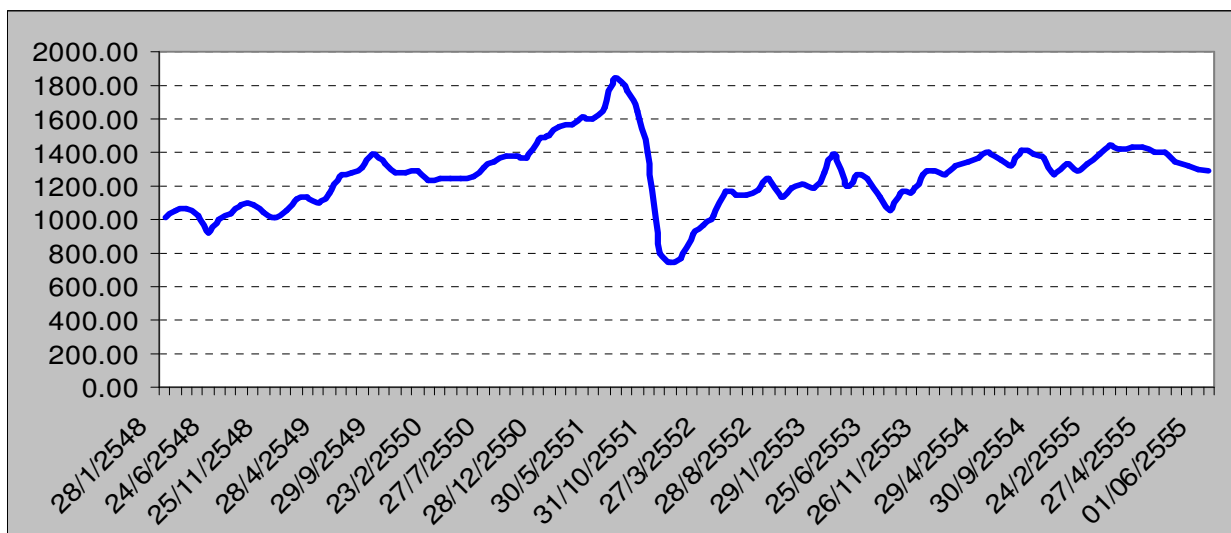
ที่มา : Bloomberg

จากแผนภาพที่ 2 จะเห็นได้ว่า ราคาแผ่นเหล็กรีดเย็น มีความผันผวนสูงสืบเนื่องมาจากสำหรับราคาแผ่นเหล็กรีดเย็นเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ซึ่งจะแปรผันไปตามภาวะเศรษฐกิจโลก จึงส่งผลให้ราคาเหล็กรีดเย็นมีความผันผวนอย่างมาก โดยราคาแผ่นเหล็กรีดเย็นปรับตัวเพิ่มขึ้นจากประมาณ 630 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อตันในเดือนมกราคม 2548 เป็นประมาณ 1,170 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อตันในช่วงเดือนสิงหาคม-พฤศจิกายน ปี 2551 หรือคิดเป็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 86 ในช่วงเวลาดังกล่าว อย่างไรก็ตามในปี 2552 ราคาแผ่นเหล็กรีดเย็นได้ปรับตัวลดลงจาก 1,170 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อตันเป็น 390 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อตันในช่วงต้นปี 2552 เนื่องจากวิกฤติเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งทำให้เศรษฐกิจทั่วโลกเข้าสู่ภาวะถดถอย ทั้งนี้ในปัจจุบัน บริษัทฯ มีการจัดซื้อแผ่นเหล็กรีดเย็นเพื่อนำมาผลิตสินค้าที่ผลิตจากเหล็ก ได้แก่ ผลิตภัณฑ์หลังคาและผนังเหล็กขึ้นรูป โดยเป็นการสั่งซื้อตามปริมาณความต้องการใช้ในการผลิตเท่านั้น

นอกเหนือไปจากวัตถุดิบหลักที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้ว เม็ดพลาสติกถือเป็นวัตถุดิบอีกประเภทที่ในภาคของบริษัทฯ คาดว่าจะใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตผลิตภัณฑ์ประเภทถังสำรองน้ำและถังบำบัดน้ำเสียพลาสติกมากขึ้นเพื่อรองรับการเติบโตของผลิตภัณฑ์ประเภทดังกล่าว ดังนั้นความผันผวนราคาเม็ดพลาสติกอาจมีผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตและกำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ได้เช่นกัน

### แผนภาพที่ 3: แผนภาพแสดงราคาเม็ดพลาสติกชนิดโพลีเอทิลีน

หน่วย: เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อตัน



ที่มา : Bloomberg

จากแผนภาพที่ 3 จะเห็นได้ว่าราคาเม็ดพลาสติกชนิดโพลีเอทิลีน มีความผันผวนสูงเนื่องจากราคาเม็ดพลาสติกชนิดโพลีเอทิลีนมีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับของราคาน้ำมันและความต้องการเม็ดพลาสติกชนิดดังกล่าวในตลาดโลกเป็นหลัก โดยระดับราคาเม็ดพลาสติกชนิดโพลีเอทิลีนได้ปรับตัวสูงสุดถึง 1,845 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อตันในช่วงปลายไตรมาส 2 ปี 2551 ซึ่งเป็นช่วงเดียวกับที่ราคาน้ำมันดิบทำสถิติสูงสุดถึง 140 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล อย่างไรก็ตามราคาเม็ดพลาสติกชนิดโพลีเอทิลีนได้ปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงในช่วงปลายปี 2551 เป็น 750 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อตันซึ่งเป็นช่วงเดียวกับที่ราคาน้ำมันดิบดูไบลดลงอย่างต่อเนื่องที่ 40 เหรียญดอลลาร์สหรัฐต่อบาร์เรล

จากการที่ราคาวัตถุดิบหลักของบริษัทฯ มีแนวโน้มผันผวนตามกลไกของตลาดโลก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนขายและอัตรากำไรขั้นต้น รวมถึงอัตรากำไรสุทธิของบริษัทฯ ได้ ดังนั้นบริษัทฯ จึงได้มีการดำเนินมาตรการเพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าว ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 แนวทางหลักได้แก่ การบริหารราคาขาย การวางแผนผลิตและการบริหารจัดการจัดซื้อวัตถุดิบ

- **การบริหารราคาขาย** บริษัทฯ จะกำหนดราคาขายสินค้าโดยคำนึงจากราคาต้นทุนของวัตถุดิบ ต้นทุนการผลิตสินค้า ต้นทุนการให้บริการ และบวกกำไรในการขาย ทั้งนี้ก่อนการผลิตสินค้า บริษัทฯ จะทราบต้นทุนวัตถุดิบที่แท้จริงเพื่อนำมาคำนวณต้นทุนการผลิต โดยเฉพาะในกรณีที่ลูกค้าของบริษัทฯ มีการสั่งซื้อสินค้าจำนวนมากและมีการกำหนดราคาล่วงหน้าเป็นเวลานาน บริษัทฯ จะพิจารณาราคาขายโดยคำนวณจากราคาวัตถุดิบในขณะนั้นรวมกับส่วนที่ชดเชยความผันผวนของราคาวัตถุดิบในอนาคต อย่างไรก็ตามในกรณีที่ราคาวัตถุดิบยังปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องและเกินกว่าราคาต้นทุนที่บริษัทฯ คำนวณได้อย่างมีสาระสำคัญ บริษัทฯ อาจขอเจรจาต่อรองกับลูกค้าในการปรับราคาสินค้า เพื่อให้สอดคล้องกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ เช่น ปริมาณการขายแต่ละโครงการ และขนาดของโครงการ รวมถึงระยะเวลาการส่งมอบ เป็นต้น
- **การวางแผนผลิตและการบริหารการจัดซื้อวัตถุดิบ** เนื่องจากการผลิตสินค้าของบริษัทฯ ส่วนใหญ่เป็นการผลิตสินค้าจำนวนมาก (Mass Product) และทำการผลิตสินค้าอย่างสม่ำเสมอตลอดปี ดังนั้น บริษัทฯ จึงจำเป็นต้องมีการวางแผนการผลิตและออกแบบกระบวนการผลิตให้สอดคล้องกับการขาย เพื่อรักษาประสิทธิภาพการผลิตให้อยู่ในระดับสูง ควบคุมอัตราการสูญเสียให้อยู่ในระดับต่ำ และสามารถส่งมอบให้ลูกค้าได้ทันตามกำหนดเวลา รวมถึงการกำหนดช่วงเวลาในการจัดซื้อวัตถุดิบ ให้มีประสิทธิภาพเพื่อให้มีวัตถุดิบเพียงพอต่อการผลิตอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้การจัดซื้อวัตถุดิบในแต่ละช่วงเวลาจะมีต้นทุนที่ต่างกัน ซึ่งการบริหารจัดการวัตถุดิบอย่างมีประสิทธิภาพจะส่งผลให้บริษัทฯ สามารถรักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้นตามที่กำหนดไว้ได้ ซึ่งบริษัทฯ มีการประเมินสถานการณ์และแนวโน้มของราคาวัตถุดิบแต่ละชนิดอย่างสม่ำเสมอโดยการสอบถามข้อมูลและตรวจสอบราคาวัตถุดิบจากผู้จัดจำหน่ายในประเทศหลายๆ ราย ทำให้บริษัทฯ สามารถซื้อวัตถุดิบได้ในเงื่อนไขและราคาที่เหมาะสม

จากการที่บริษัทฯ ยังสามารถขนโยบายการบริหารราคาขาย การวางแผนการผลิตและการบริหารการจัดซื้อวัตถุดิบดังกล่าวอย่างเคร่งครัด ส่งผลให้บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ในระดับประมาณร้อยละ 30 อีกทั้งยังสามารถลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบหลักของบริษัทฯ ได้เป็นอย่างดี

### 1.2.1.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

เนื่องจากกลุ่มผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทฯ ซึ่งได้แก่ กลุ่มผลิตภัณฑ์เพื่อสิ่งแวดล้อมและกลุ่มผลิตภัณฑ์วัสดุก่อสร้างและอุตสาหกรรม เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีอัตราการเติบโตไปในทิศทางเดียวกับการเติบโตของภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นปริมาณความต้องการและราคาของผลิตภัณฑ์ดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์โดยรวม เมื่อใดก็ตามที่ภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างอยู่ในช่วงถดถอยหรือชะลอตัวอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยในปี 2540 เป็นช่วงที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียและทำให้เกิดการชะลอตัวของภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ทั้งโครงการก่อสร้างต่างๆ ของทั้งภาครัฐบาลและภาคเอกชน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการลงทุนในโครงการสาธารณูปโภคต่างๆ และการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ประเภทต่างๆ ของภาคเอกชน ตลอดจนจนผลกระทบต่อความสามารถในการชำระค่าสินค้าของกลุ่มลูกค้าบริษัทฯ ยิ่งไปกว่านั้นราคาจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประเภทวัสดุก่อสร้างมีการปรับตัวลดลงเนื่องจากตามความต้องการของผลิตภัณฑ์ดังกล่าวมีจำนวนลดลงซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ ไม่สามารถจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประเภทดังกล่าวได้ตามเป้าหมายและทำให้บริษัทฯ ประสบผลขาดทุนจนกระทั่งมีความจำเป็นต้องเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการตามคำสั่งของศาลล้มละลายกลาง อย่างไรก็ตามการดำเนินตามแผนฟื้นฟูกิจการอย่างมีประสิทธิภาพทำให้บริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานอย่างต่อเนื่องและสามารถออกจากแผนฟื้นฟูกิจการได้สำเร็จ จากผลของวิกฤตการณ์เศรษฐกิจดังกล่าวส่งผลให้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ ยังมีขาดทุนสะสมอยู่ทั้งสิ้น

107.09 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม จากการดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการที่มีประสิทธิภาพต่อการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ส่งผลให้บริษัทฯ มีรายได้และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2544 จนถึงปัจจุบัน โดยมีรายได้รวมเพิ่มขึ้นจาก 726.62 ล้านบาทในปี 2552 เป็น 830.04 ล้านบาท และ 916.14 ล้านบาท ในปี 2553 และปี 2554 ตามลำดับ ขณะเดียวกันมีกำไรสุทธิจำนวน 46.51 ล้านบาท 25.61 ล้านบาท และ 36.73 ล้านบาท ในปี 2552-2554 ตามลำดับ และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 บริษัทฯ มีรายได้รวมทั้งสิ้น 650.33 ล้านบาท และกำไรสุทธิทั้งสิ้น 32.55 ล้านบาท

จากการที่ในอดีตบริษัทฯ ได้เผชิญภาวะวิกฤตทางเศรษฐกิจตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นนั้น ทำให้บริษัทฯ มีความระมัดระวังในการวางกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจให้มีเสถียรภาพมากขึ้น รวมถึงมีแนวทางที่จะปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ทางด้านการตลาดและการบริหารผลิตภัณฑ์โดยการเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ทุกกลุ่ม นอกจากนี้บริษัทฯ ยังมุ่งเน้นการให้บริการหลังการขาย อาทิ การให้บริการและดูแลสำหรับระบบบำบัดน้ำเสีย เพื่อให้มีสินค้าและบริการครบวงจร อีกทั้งเป็นการเพิ่มทางเลือกให้กับลูกค้าและเป็นช่องทางในการสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ ทั้งนี้ที่ผ่านมาบริษัทฯ ประสบความสำเร็จในการขยายช่องทางการจัดจำหน่ายที่มากขึ้น ได้แก่ คอนโดมิเนียม โรงเรียน โรงงาน อาคารสำนักงาน รวมถึงโครงการบำบัดน้ำเสียในระดับชุมชนนอกเหนือจากกลุ่มลูกค้าหมู่บ้านจัดสรรเพียงอย่างเดียวและยังได้มีสำนักงานขายตามภูมิภาคต่างๆ เพื่อให้ความสะดวกกับลูกค้าอีกด้วย นอกจากนี้บริษัทฯ ยังได้ขยายฐานลูกค้าถึงบำบัดน้ำเสียไปยังต่างประเทศ และมีการรับจ้างผลิตผลิตภัณฑ์ที่ผลิตจากซีเมนต์เสริมใยแก้ว (Glass Reinforced Cement: GRC) ตามคำสั่งซื้อจากกลุ่มลูกค้าจากประเทศญี่ปุ่นและประเทศสิงคโปร์ ซึ่งบริษัทฯ มีรายได้จากการส่งออกรวมทั้งสิ้นในทุกประเทศมีมูลค่า 56.88 ล้านบาท 40.02 ล้านบาท 68.35 ล้านบาท และ 42.97 ล้านบาท ในปี 2552 - 2554 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 ตามลำดับ ทั้งนี้การขยายตลาดและกลุ่มลูกค้าไปยังต่างประเทศนั้นทำให้บริษัทฯ สามารถสร้างยอดขายให้เติบโตอย่างต่อเนื่องและเป็นการกระจายความเสี่ยงออกไปยังกลุ่มลูกค้าที่หลากหลายกลุ่มมากขึ้นและถือเป็นการลดการพึ่งพิงกลุ่มลูกค้าเพียงกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งอีกด้วย นอกเหนือไปจากปัจจัยต่างๆ ที่ได้กล่าวมาข้างต้นแล้ว มาตรการกระตุ้นอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ของภาครัฐบาล รวมทั้งการที่ภาครัฐบาลและภาคเอกชนได้คำนึงถึงความสำคัญของการรักษาสิ่งแวดล้อม จะเป็นแรงผลักดันที่สำคัญแก่ธุรกิจของบริษัทฯ ในการเติบโตได้อย่างต่อเนื่อง

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีนโยบายกระจายรายได้ไปยังธุรกิจใหม่ เพื่อลดการพึ่งพิงรายได้จากสายผลิตภัณฑ์หลักที่มีความเสี่ยงจากภาวะอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ โดยได้ลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในปี 2554 นอกเหนือไปจากนั้นในช่วงปีเดียวกัน บริษัทฯ ยังได้เข้าไปลงทุน โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ PHA เพื่อดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีคุณสมบัติในการประหยัดพลังงาน ซึ่งการลงทุนในธุรกิจดังกล่าวจะทำให้บริษัทฯ สามารถใช้ประโยชน์ร่วมกับบริษัทย่อยในการจำหน่ายสินค้าในขนาดของบริษัทฯ ผ่านฐานลูกค้าของบริษัทฯ ย่อยดังกล่าว

#### 1.2.1.4 ความเสี่ยงจากผู้ประกอบการรายใหม่และสินค้าลอกเลียนแบบ

เนื่องจากในปัจจุบัน สำนักงานมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม (“สมอ.”) ซึ่งเป็นหน่วยงานที่ให้การรับรองมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม (“มอก.”) ยังไม่ได้กำหนดมาตรฐานผลิตภัณฑ์ประเภทถังบำบัดน้ำเสียออกมาบังคับใช้อย่างเป็นทางการ จึงส่งผลให้ผู้ประกอบการรายใหม่เข้ามาดำเนินธุรกิจระบบบำบัดน้ำเสียจำนวนมาก เนื่องจากเป็นธุรกิจที่ลอกเลียนแบบง่าย ไม่ซับซ้อนและใช้เงินทุนจำนวนไม่มากนักทั้งนี้จะขึ้นอยู่กับขนาดของกำลังการผลิตที่ผู้ประกอบการแต่ละรายต้องการ นอกจากนี้การเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่บางราย จะมีการลอกเลียนแบบผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ ทั้งระบบบำบัดน้ำเสียและผลิตภัณฑ์ถังสำรองน้ำ โดยใช้วัสดุคุณภาพต่ำเพื่อให้สามารถประหยัดต้นทุนการผลิต และทำให้





สามารถจำหน่ายผลิตภัณฑ์ในราคาถูกลงซึ่งจะทำให้เกิดการแข่งขันที่รุนแรงมากขึ้นในกลุ่มลูกค้าระดับล่าง ดังนั้นผลิตภัณฑ์ของบริษัท จึงมีความเสี่ยงจากสินค้าลอกเลียนแบบและอาจไม่สามารถแข่งขันด้านราคากับคู่แข่งในตลาดระดับล่างได้อย่างเต็มที่ และเสียโอกาสทางธุรกิจให้กับคู่แข่ง

อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันจากการที่รัฐบาลให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น อีกทั้งมีแรงผลักดันจากผู้ประกอบการ ไปยังสำนักงานมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม (สมอ.) เพื่อให้มีการกำหนดมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม (มอก.) มากขึ้น โดยบริษัทฯ คาดว่าจะมีการกำหนดมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมในการผลิตถังบำบัดน้ำเสียภายในปี 2555 อย่างเป็นทางการ ซึ่งหากรัฐบาลประกาศใช้มาตรฐานดังกล่าวอย่างเป็นทางการแล้ว จะทำให้มีผู้ประกอบการ ในอุตสาหกรรมมีจำนวนลดลง เนื่องจากคุณภาพของผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรมที่ได้มาตรฐานนั้นจะมีต้นทุนในการบริหารงานที่สูง และจะช่วยลดปริมาณสินค้าลอกเลียนแบบที่ผลิตไม่ได้ตามมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม อีกทั้งถือเป็นอุปสรรคในการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่อีกด้วย ดังนั้นในปี 2555 บริษัทฯ จึงคาดว่าจะมีโอกาสทางการตลาดเพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้ข้อมูลแก่ลูกค้าและตัวแทนจำหน่ายถึงการเป็นหนึ่งในผู้นำด้านเทคโนโลยี และผลิตภัณฑ์เพื่อการอนุรักษ์น้ำและพลังงานทดแทนอย่างยั่งยืนโดยมุ่งเน้นการให้ความรู้แก่ลูกค้าถึงความแตกต่างด้านคุณภาพของแต่ละกลุ่มผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ รวมทั้งการให้บริการที่เป็นที่ยอมรับจากลูกค้ายาวนานกว่า 36 ปีภายใต้ตราสินค้า "PP" รวมทั้งการจัดกิจกรรมส่งเสริมการตลาดอย่างต่อเนื่องเพื่อให้ลูกค้าตระหนักถึงตราสินค้า คุณภาพ และมาตรฐานของบริษัทในระดับสากลอีกด้วย

### 1.2.2 กลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีคุณสมบัติในการประหยัดพลังงาน

#### ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้ผลิตน้อยรายในกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีคุณสมบัติในการประหยัดพลังงาน

เนื่องจาก PHA ทำหน้าเป็นเพียงผู้จัดจำหน่ายในกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีคุณสมบัติในการประหยัดพลังงาน ดังนั้น PHA อาจต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้ผลิตน้อยรายในกลุ่มผลิตภัณฑ์ดังกล่าว โดยในปัจจุบัน PHA จัดจ้างบริษัท ซันโย คอมเมอร์เชียล โซลูชันส์ (ไทยแลนด์) จำกัด ("SCMT") สำหรับการผลิตตู้แช่แข็งให้แก่ PHA และบริษัท ไฮเออร์ อิเล็กทริคคอล แอปพลายแอนซ์ (ประเทศไทย) จำกัด ("HAIER") สำหรับการผลิตตู้เย็นให้แก่ PHA อย่างไรก็ตาม PHA ได้เล็งเห็นถึงความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจนี้ ดังนั้น PHA จึงได้ติดต่อผู้ผลิตสำรองรายอื่นไว้แล้ว สำหรับในกรณีที่ SCMT และ HAIER ไม่สามารถผลิตผลิตภัณฑ์ให้แก่ PHA ได้

### 1.2.3 กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

ในปี 2554 บริษัทฯ ได้ลงทุนใน บริษัท อินฟินิท กรีน จำกัด ("IGC") โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ IGC ร้อยละ 25.01 ของทุนจดทะเบียนของ IGC โดยได้ร่วมลงทุนกับบริษัท ทีโอพี กรีน เอ็นเนอร์จี้ เทคโนโลยี, อินค์ จำกัด ("TGE") ปัจจุบัน IGC มีการเพิ่มทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วเป็น 510 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 37.80 ของทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วของ IGC ทั้งนี้ธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ถือเป็นธุรกิจใหม่ของบริษัทฯ ซึ่งมีแผนจะลงทุนโครงการต่อเนื่องจึงอาจมีความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

### 1.2.3.1 ความเสี่ยงในด้านความสามารถในการผลิตไฟฟ้า

กระบวนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์นั้นเริ่มต้นจากการรับแสงอาทิตย์ จากนั้นเซลล์แสงอาทิตย์ก็จะเปลี่ยนพลังงานแสงอาทิตย์ให้เป็นไฟฟ้ากระแสตรง จากนั้นไฟฟ้ากระแสตรงจะถูกแปลงเป็นกระแสสลับ โดยตัวแปลงกระแสไฟฟ้า (Inverter) และนำกระแสไฟฟ้าง่ายๆ มารวมกันที่ตู้รวมกระแสไฟฟ้าย่อย ก่อนที่จะถูกเพิ่มแรงดันไฟฟ้าด้วยหม้อแปลงไฟฟ้า ซึ่งจะทำให้กระแสไฟฟ้าแบบสลับมีแรงดันระดับสูง เพื่อทำการจำหน่ายให้แก่ การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (“กฟภ.”) ต่อไป โดยปัจจุบันเครื่องแปลงกระแสไฟฟ้าของ IGC มีความสามารถในการแปลงกระแสไฟฟ้าอยู่ที่ร้อยละ 97 ขณะที่ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของแผงพลังงานแสงอาทิตย์โดยรวมของทั้งระบบของ IGC อยู่ที่ประมาณร้อยละ 80

อย่างไรก็ตาม จากการที่บริษัทฯ ได้ร่วมทุนกับทาง TGE ในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ดังกล่าว จึงทำให้ IGC สามารถอาศัยความรู้และความเชี่ยวชาญของ TGE มาประยุกต์ใช้ในการดำเนินธุรกิจได้ ทั้งนี้ TGE เป็นบริษัทที่มีความเชี่ยวชาญในการผลิตและจำหน่ายแผงพลังงานแสงอาทิตย์มาอย่างยาวนาน โดย TGE ได้ก่อตั้งขึ้นในปี 2549 ด้วยเงินทุน 65.50 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดย Powercom Co., Ltd. ประเทศไต้หวัน เพื่อดำเนินธุรกิจหลักในการผลิต Polysilicon และต่อมาในปี 2551 ได้มีการพัฒนาต่อเนื่องไปยังการผลิตแผงพลังงานแสงอาทิตย์ โดย TGE ได้ลงทุนเพิ่มเติมในส่วนของเทคโนโลยีเซลล์แสงอาทิตย์ชนิดหลายผลึก (Polycrystalline Solar Cells) ในปัจจุบัน TGE ถือว่าเป็นผู้ประกอบการชั้นนำในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในประเทศไทย นอกเหนือไปจากนั้น IGC ได้มีการวางระบบซอฟต์แวร์ที่สามารถช่วยวิเคราะห์ประสิทธิภาพในการทำงานของแผงเซลล์แสงอาทิตย์ และสามารถรายงานผลทันทีในกรณีที่เกิดปัญหาของแผงเซลล์แสงอาทิตย์อันใดอันหนึ่ง โดยมีการมอบหมายให้พนักงานจำนวน 10 คนเป็นผู้ทำหน้าที่ควบคุมและดูแลระบบการทำงานของแผงเซลล์แสงอาทิตย์ทั้งหมด

### 1.2.3.2 ความเสี่ยงในความล่าช้าที่อาจจะเกิดขึ้นได้จากการก่อสร้างโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งที่ 2 และ 3

จากการที่ IGC มีแผนก่อสร้าง โรงไฟฟ้าแห่งที่ 2 และ 3 โดยคาดว่าจะแล้วเสร็จและสามารถจำหน่ายไฟฟ้าเข้าระบบได้ในเดือนธันวาคม 2555 อย่างไรก็ตาม IGC อาจมีความเสี่ยงอันอาจจะเกิดขึ้นได้ในกรณีที่การก่อสร้างโรงไฟฟ้าและติดตั้งระบบการผลิตไฟฟ้าล่าช้ากว่ากำหนด ซึ่งจะส่งผลให้รายได้และผลตอบแทนจากการลงทุนอาจเบี่ยงเบนไปจากที่คาดการณ์ไว้ อาทิ ในกรณีที่ฤดูฝนยาวนานกว่าปกติก็จะทำให้เกิดความเสี่ยงในความล่าช้าในการก่อสร้างโรงไฟฟ้าแห่งที่ 2 และ 3 โดย IGC ได้เตรียมวิธีป้องกันจากความเสี่ยงด้านนี้โดยการคัดเลือกทำเลที่ตั้งของโรงไฟฟ้าอย่างรอบคอบ นอกไปจากนั้นในช่วงปลายปี 2554 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่เกิดวิกฤติการณ์อุทกภัยครั้งใหญ่ในประเทศ บริษัทฯ และ IGC จึงได้ส่งพนักงานไปสำรวจพื้นที่ที่เป็นที่ตั้งของโรงไฟฟ้าที่จังหวัดสระบุรีเพื่อสำรวจว่ามวลน้ำได้เข้ามาถึงในโรงไฟฟ้าหรือไม่รวมถึงการออกแบบระบบการป้องกันภัยต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นภายในโรงไฟฟ้า เช่น ระบบไฟ ระบบระบายน้ำ ระบบการป้องกันฟ้าผ่า เป็นต้น

### 1.2.3.3 ความเสี่ยงด้านคู่สัญญาในการรับซื้อไฟฟ้า

โดยในปัจจุบัน IGC ได้เริ่มเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ (“COD”) สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ 1 แห่ง กำลังผลิตติดตั้ง 5.86 เมกะวัตต์ที่เปิดดำเนินการผลิตและจัดจำหน่ายไฟฟ้าแล้วที่จังหวัดสระบุรีตั้งแต่วันที่ 27 ธันวาคม 2553 โดยมี กฟภ. เป็นคู่สัญญาในการรับซื้อไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม อาจจะมีความเสี่ยงในการจำหน่ายไฟฟ้าให้แก่ กฟภ. ในกรณีที่สัญญาซื้อขายไฟฟ้าถูกยกเลิก โดยปกติแล้ว สัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่บริษัทฯ ตกลงไว้กับทาง กฟภ. จะมีอายุ 5 ปี และจะต่อสัญญาแบบอัตโนมัติครั้งละ 5 ปี เช่นกัน โดยจะมีผลบังคับใช้จนกว่าจะมีการยุติสัญญา โดยกรณีที่สัญญาซื้อขายไฟฟ้าจะถูกยุติก็ต่อเมื่อ IGC ยื่นหนังสือเป็นลายลักษณ์อักษรถึง กฟภ. ที่แสดงความประสงค์ที่จะยุติการซื้อขายไฟฟ้า หรือ หากมีคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่ปฏิบัติตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้า แม้ว่าบริษัทฯ จะมีความเสี่ยงด้านคู่สัญญาในการรับซื้อไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงดังกล่าวก็จะไม่เกิดขึ้น หาก IGC ไม่ได้ละเมิดสัญญาที่ตกลงไว้กับทาง กฟภ.

#### 1.2.3.4 ความเสี่ยงด้านภัยธรรมชาติที่อาจจะกระทบต่อผลตอบแทนของธุรกิจ

การประกอบธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์นั้นต้องพึ่งพิงคุณภาพและความเข้มของแสงเป็นหลัก ดังนั้น IGC อาจจะเผชิญกับความเสี่ยงด้านภัยธรรมชาติที่อาจจะกระทบต่อผลตอบแทนของธุรกิจได้ เนื่องด้วยเหตุการณ์ภัยธรรมชาติไม่สามารถคาดการณ์ได้ เช่น อุทกภัย เป็นต้น ซึ่งอาจจะทำให้ความสามารถในการดำเนินธุรกิจลดน้อยลง ตลอดจนทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจอาจเบี่ยงเบนไปจากที่คาดการณ์ไว้ อย่างไรก็ตามทาง IGC ได้วางแผนสำหรับป้องกันและแก้ไขปัญหาโดยการเลือกพื้นที่สำหรับการป้องกันอุทกภัย IGC จะวิเคราะห์ตามหลักภูมิศาสตร์และคัดเลือกพื้นที่ที่มีโอกาสเสี่ยงน้อยที่สุด นอกจากนี้การผลิตไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าแต่ละแห่งจะแยกกันผลิต ดังนั้นในกรณีที่โรงไฟฟ้าแห่งใดแห่งหนึ่งได้รับความเสียหายจากภัยธรรมชาติที่ไม่คาดคิด จะไม่ส่งผลกระทบต่อโรงไฟฟ้าแห่งอื่น

นอกจากนี้ IGC ได้ทำประกันภัยความเสี่ยงภัยทรัพย์สินไว้ในวงเงิน 714.87 ล้านบาท (สำหรับโครงการที่เปิดดำเนินการอยู่) เพื่อคุ้มครองให้สามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่องกรณีมีความเสี่ยงเกิดขึ้นจากภัยธรรมชาติอีกด้วย

#### 1.2.3.5 ความเสี่ยงด้านเงินลงทุนของ IGC (บริษัทร่วม)

ในปัจจุบัน IGC ได้เปิดดำเนินการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งแรกเรียบร้อยแล้วตั้งแต่วันที่ 27 ธันวาคม 2553 อย่างไรก็ตาม IGC คาดว่าการก่อสร้างโรงไฟฟ้าแห่งที่ 2 และ 3 จะต้องใช้เงินลงทุนอีกประมาณ 1,000 ล้านบาทซึ่งอาจจะต้องหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม IGC มีแผนจะใช้เงินลงทุนจากผู้ถือหุ้นและเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ทั้งนี้ IGC ได้มีการเรียกเพิ่มทุนจากผู้ถือหุ้นครบตามจำนวนที่คาดว่าจะเพียงพอต่อการลงทุนแล้ว และได้ดำเนินการติดต่อขอกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินแล้ว ซึ่งอยู่ระหว่างรอผลการพิจารณาและทำสัญญาสินเชื่อต่อไป ในกรณีที่ผลการพิจารณาสินเชื่อจากสถาบันการเงินไม่เป็นไปตามที่คาดหมาย อาจจะทำให้เกิดปัญหาการก่อสร้างที่ล่าช้าออกไปได้

#### 1.2.3.6 ความเสี่ยงจากการดำเนินงานของบริษัทร่วมที่อาจส่งผลกระทบต่องบการเงินรวมของบริษัทฯ

เนื่องจากจากธุรกิจโรงไฟฟ้าเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนสูงโดยเฉพาะในช่วงแรกของการลงทุน รวมไปถึงการเริ่มดำเนินงานโรงไฟฟ้าแห่งใหม่นั้นจะยังใช้กำลังการผลิตได้ไม่เต็มที่ จึงทำให้ในอนาคตเมื่อ IGC เริ่มเปิดดำเนินงานโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ อาจจะยังไม่เกิดกำไรในช่วงแรกของการดำเนินงาน ซึ่งอาจจะกระทบต่อผลประกอบการในภาพรวมบ้าง แต่ในระยะยาวเมื่อใช้กำลังการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพแล้ว ธุรกิจโรงไฟฟ้าจะเป็นธุรกิจที่สามารถสร้างรายได้ได้อย่างค่อนข้างมั่นคง

ในปัจจุบัน บริษัทฯอยู่ระหว่างการพิจารณาปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โดยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 9/2555 เมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2555 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯเข้าซื้อเงินลงทุนใน IGC จากบริษัท พรีเมียร์ เมโทรปอล จำกัด (“PMB” ซึ่งเป็นบริษัทที่เกี่ยวข้อง) ในจำนวนไม่เกิน 14,774,745 หุ้น ทั้งนี้รายการดังกล่าวได้ผ่านการพิจารณาความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการชำระแล้วจากที่ประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ ครั้งที่ 2/2555 เมื่อวันที่ 10 สิงหาคม 2555 อีกทั้งคณะกรรมการตรวจสอบยังมีความเห็นว่าการทำรายการดังกล่าวจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ อย่างไรก็ตามเพื่อให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน บริษัทฯจึงได้เข้าแจ้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อประเมินมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ IGC เพื่อประกอบการนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการทำรายการ โดยผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิในการออกเสียง ทั้งนี้ หากที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติการทำรายการดังกล่าว ภายหลังจากการเข้าซื้อเงินลงทุนจาก PMB แล้วจะทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯใน IGC ภายหลังจากการทำรายการ เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 37.80 เป็นไม่เกินร้อยละ 66.77 ของทุนชำระแล้ว 510 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้ IGC มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ดังนั้นงบการเงินของบริษัทฯภายหลังจากการปรับโครงสร้างแล้วเสร็จจะถูกจัดทำขึ้นโดยรวมผลประกอบการของ IGC เข้ามาแสดงในงบการเงินรวมของบริษัทฯ ด้วย โดยคาดว่าจะการปรับโครงสร้างนี้จะแล้วเสร็จในไตรมาส 3 ปี 2555

### 1.3 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

#### 1.3.1 ความเสี่ยงกรณีบริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหาร

บริษัท พีริเมียร์ ฟิชชั่น แคปปิตอล จำกัด (“PFC”) มีสัดส่วนการถือหุ้นทางตรงในบริษัทฯ คิดเป็นร้อยละ 84.28 ตลอดจนมีการส่งตัวแทนดำรงตำแหน่งกรรมการของบริษัทรวม 3 ท่านจากจำนวนกรรมการทั้งสิ้น 8 ท่าน ทำให้ผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าวสามารถควบคุมนโยบายของบริษัท และการบริหารงาน ตลอดจนมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของบริษัทฯ ในเรื่องที่ต้องใช้มติที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ภายหลังการเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้ PFC จะมีสัดส่วนในการถือหุ้นของบริษัทฯ ลดลงเหลือร้อยละ 61.11 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดที่ชำระแล้ว ซึ่งยังคงเป็นผู้ถือหุ้นที่มีเสียงข้างมากที่สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการ หรือการขอมติในเรื่องอื่นที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่กฎหมายหรือข้อบังคับบริษัทกำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลเรื่องของผู้ถือหุ้นใหญ่เสนอได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีการควบคุมโครงสร้างการบริหารจัดการโดยการเสาะหาบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ มีการกำหนดขอบเขตอำนาจการดำเนินงาน และการมอบอำนาจให้กรรมการและผู้บริหารอย่างชัดเจน และมีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจตามหลักบรรษัทภิบาลที่ดีอย่างแท้จริง อีกทั้งในประเด็นที่อาจมีรายการระหว่างกันที่เกิดขึ้น ซึ่งจะถูกตรวจสอบโดยคณะกรรมการตรวจสอบอย่างเคร่งครัด รวมทั้งการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ เหล่านั้นให้แก่ประชาชนทั่วไปอย่างโปร่งใสและเท่าเทียมกัน โดยการจำกัดการออกเสียงของผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในเรื่องต่างๆ เพื่อเป็นการสร้างความมั่นใจให้กับผู้ถือหุ้นถึงความโปร่งใสในการบริหารงานและการถ่วงดุลอำนาจในการบริหารจัดการของบริษัทฯ

### 1.4 ความเสี่ยงด้านการเงิน

#### 1.4.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

แม้ว่าในช่วงที่อัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมทั้งสิ้นจำนวน 635.36 ล้านบาทซึ่งมีจำนวนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Interest-Bearing Debt) 308.57 ล้านบาทหรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 48.57 ของหนี้สินรวม โดยหนี้สินเฉพาะที่มีภาระดอกเบี้ยสามารถแบ่งเป็น 2 ประเภท ได้แก่ หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยคงที่ซึ่งเป็นหนี้สินที่ไม่มีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย และหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยลอยตัวที่มีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยลอยตัวจำนวน 95.38 ล้านบาทหรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 15.01 ของหนี้สินรวม ซึ่งถือว่าอยู่ในระดับต่ำ และบริษัทฯ ยังมีอัตราความสามารถในการชำระดอกเบี้ยในระดับ 9.95 เท่า

#### 1.4.2 ความเสี่ยงจากการมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูง

ในปี 2552-2554 บริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ 10.17 เท่า 8.58 เท่า และ 10.13 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่สูงนั้น เป็นผลมาจากการที่บริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมจำนวนมากในช่วงเหตุการณ์วิกฤติการณ์การเงินในทวีปเอเชียในปี 2540 จนทำให้บริษัทฯ จำเป็นต้องเข้าแผนฟื้นฟูกิจการในปี 2543 อย่างไรก็ตาม จากกรณีที่บริษัทฯ ปฏิบัติตามแผนฟื้นฟูกิจการอย่างเคร่งครัด จึงทำให้ผลดำเนินงานของบริษัทฯ ดีขึ้นอย่างต่อเนื่องและผลขาดทุนสะสมลดน้อยลงอย่างต่อเนื่องด้วยเช่นกัน โดยศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการแล้วเมื่อวันที่ 11 มีนาคม 2551 โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีผลขาดทุนสะสมเหลือเพียง 107.09 ล้านบาท ซึ่งลดลงจาก 772.24 ล้านบาทในช่วงที่บริษัทฯ เข้าแผน



ฟื้นฟูกิจการในปี 2543

ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2555 บริษัทฯ มีหนี้สินทั้งหมดเท่ากับ 635.36 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น จำนวน 135.41 ล้านบาท คิดเป็นอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน เท่ากับ 4.69 เท่า ซึ่งจะเห็นได้ว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนได้ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงปี 2552 - 2554 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555

อย่างไรก็ตามภายหลังจากเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับประชาชนจะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นเป็น [●] ล้านบาท นอกจากนี้แล้ว บริษัทฯ จะนำเงินทุนที่ได้รับบางส่วนไปใช้คืนหนี้เงินกู้จากสถาบันการเงินจำนวน [●] ล้านบาท ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเท่ากับ [●] เท่า นอกจากนี้ บริษัทฯยังสามารถรักษาการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยแก่สถาบันการเงินได้ตามข้อกำหนด โดยในปี 2552 - 2554 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ยของบริษัทฯ เท่ากับ 4.10 เท่า 0.09 เท่า 1.73 เท่า และ 9.95 เท่า ตามลำดับ ดังนั้น บริษัทฯ คาดว่าภายหลังจากเหตุการณ์ดังกล่าว อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ จะลดลงเหลืออยู่ในระดับปกติ

#### 1.4.3 ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ เนื่องจากบริษัทฯ มีรายได้จากการส่งออกผลิตภัณฑ์ที่ผลิตจากซีเมนต์เสริมใยแก้ว (Glass Reinforced Cement: GRC) และผลิตภัณฑ์อื่นๆ ไปจำหน่ายยังต่างประเทศ ประกอบกับบริษัทฯ มีการสั่งซื้อวัตถุดิบในการผลิตบางส่วนจากต่างประเทศอย่างต่อเนื่องเช่นกัน ทำให้บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอนาคตหากมีการขยายตลาดไปยังต่างประเทศและการนำเข้าวัตถุดิบสำหรับใช้ในการผลิตเพิ่มขึ้น

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนในสัดส่วนที่น้อยลงเนื่องจากบริษัทฯ มีทั้งการส่งออกสินค้าและการนำเข้าที่เป็นสกุลเงินต่างประเทศเดียวกัน โดยรายละเอียดเป็นดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 3: ตารางแสดงสัดส่วนรายได้และยอดซื้อหลักต่อรายได้รวมในเงินสกุลต่างๆ

สกุลเงิน	ปี 2552		ปี 2553		ปี 2554		งวด 6 เดือนแรก ปี 2555	
	ร้อยละของรายได้ต่อรายได้รวม	ร้อยละของยอดซื้อหลัก* ต่อรายได้รวม	ร้อยละของรายได้ต่อรายได้รวม	ร้อยละของยอดซื้อหลัก* ต่อรายได้รวม	ร้อยละของรายได้ต่อรายได้รวม	ร้อยละของยอดซื้อหลัก* ต่อรายได้รวม	ร้อยละของรายได้ต่อรายได้รวม	ร้อยละของยอดซื้อหลัก* ต่อรายได้รวม
บาท	92.52	21.45	95.26	21.92	93.08	20.81	93.93	18.47
เยน	3.70	8.85	3.99	12.18	5.96	14.07	5.97	10.73
ดอลลาร์สหรัฐ	2.28	0.76	0.50	2.77	0.11	3.98	-	6.37
ยูโร	1.51	1.42	0.22	0.19	0.60	0.58	-	-
ดอลลาร์สิงคโปร์	-	-	0.03	-	0.25	-	0.11	-

หมายเหตุ: ยอดซื้อหลักได้แก่ ยอดซื้อวัตถุดิบหลักซึ่งประกอบด้วย เรซิน ใยแก้ว แผ่นเหล็กรีดเย็น อะคริลิก ปูนซีเมนต์ และสินค้าสำเร็จรูป จากตารางด้านบน จะเห็นได้ว่ารายได้และยอดซื้อหลักของบริษัทฯ คือ เงินบาท และสำหรับรายการที่เป็นเงินตราสกุลต่างประเทศ จะประกอบด้วย 4 สกุลเงิน ได้แก่ เยน ดอลลาร์สหรัฐ ยูโร และดอลลาร์สิงคโปร์ สำหรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนในปี 2552 - 2554 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 บริษัทฯมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนในสกุลเงินเยนมากที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนของรายได้และยอดซื้อหลักในสกุลเงินเยนมากที่สุด อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินเยนได้ถูกชดเชยไปบางส่วนโดยบริษัทฯ สามารถนำเงินรายได้ในสกุลเงินเยนมาหักชำระค่าวัตถุดิบซึ่งเป็นเงินสกุลเดียวกันได้ (Natural Hedge)



ขณะที่ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนในสกุลเงินอื่นถือว่าอยู่ในระดับต่ำ เนื่องด้วยสัดส่วนรายได้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศสกุลอื่น (นอกเหนือจากเงินเยน) และยอดซื้อหลักอยู่ในระดับต่ำ โดยสัดส่วนรายได้เงินตราสกุลอื่นรวมมีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 3.79 ร้อยละ 0.75 ร้อยละ 0.96 และร้อยละ 0.11 ของรายได้รวมในปี 2552 - 2554 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 ตามลำดับ ขณะที่ยอดซื้อหลักในสกุลเงินอื่นรวมมีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 2.17 ร้อยละ 2.96 ร้อยละ 4.56 และร้อยละ 6.37 ในปี 2552 - 2554 และงวด 6 เดือนแรก ปี 2555 ตามลำดับ

จากความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนที่ได้กล่าวมาข้างต้น นอกจากการลดผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยการนำเงินรายได้ในสกุลเงินตราต่างประเทศมาหักชำระค่าวัตถุดิบซึ่งเป็นเงินสกุลเดียวกัน (Natural Hedge) แล้ว บริษัทฯ ยังได้ประเมินค่าความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยนในการกำหนดราคาผลิตภัณฑ์ โดยคำนวณรวมเข้าในราคาผลิตภัณฑ์ได้ในระดับหนึ่ง อย่างไรก็ตามหากมีความจำเป็นบริษัทฯ จะทำสัญญาซื้อขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า (Forward Contract) กับสถาบันการเงินการเงินโดยคำนึงถึงแนวโน้มของอัตราแลกเปลี่ยนและค่าธรรมเนียมในการซื้ออัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า ดังนั้น จากนโยบายการบริหารความเสี่ยงของบริษัทฯ ด้วยวิธีการดังกล่าว จะทำให้บริษัทฯ สามารถลดความเสี่ยงในด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้อีกในระดับหนึ่ง