

1. ปัจจัยความเสี่ยง

ก่อนตัดสินใจลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงอย่างรอบคอบทั้งข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ และปัจจัยความเสี่ยงอื่นเพิ่มเติม โดยปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัท และมูลค่าหุ้นของบริษัท ทั้งนี้ปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุไว้ในเอกสารฉบับนี้ มิได้เป็นปัจจัยความเสี่ยงทั้งหมดที่มีอยู่ กล่าวคือ อาจมีปัจจัยความเสี่ยงอื่น ๆ ที่บริษัทยังไม่อาจทราบได้ และอาจมีปัจจัยความเสี่ยงบางประการที่บริษัทเห็นว่าไม่มีผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อบริษัทในขณะนี้ แต่ในอนาคตอาจกลายเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อรายได้ ผลกำไร สินทรัพย์ สภาพคล่อง แหล่งเงินทุน และโอกาสทางธุรกิจของบริษัทได้

1.1 ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

1.1.1 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ปัจจุบันประเทศไทยมีผู้ประกอบการผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์รายใหญ่รวม 4 ราย (ไม่รวมบริษัท) ซึ่งผู้ประกอบการรายใหญ่ทั้ง 4 รายดังกล่าวมีรายได้รวมจากการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ต่อปีคิดเป็นมูลค่าโดยประมาณกว่า 16,000 ล้านบาท ซึ่งหากพิจารณาเปรียบเทียบกับลักษณะกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของผู้ประกอบการดังกล่าว จะพบว่าไม่ใช่กลุ่มลูกค้าเดียวกันกับบริษัท กล่าวคือ ผู้ประกอบการ 2 ใน 4 ราย ดำเนินธุรกิจในลักษณะร้านค้าปลีกเฟอร์นิเจอร์ขนาดใหญ่ที่จำหน่ายสินค้าภายใต้ตราสินค้าของตนเอง และจำหน่ายสินค้าไปยังผู้ใช้เฟอร์นิเจอร์โดยตรง (End-user) ผ่านการเปิดสาขา ในขณะที่อีกรายหนึ่งเน้นการผลิตสินค้าเฟอร์นิเจอร์แบบครบวงจรที่ครอบคลุมเกือบทุกประเภทเฟอร์นิเจอร์ โดยมีการจำหน่ายสินค้าผ่านโชว์รูม และลูกค้าโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ อาทิ โครงการอาคารสำนักงาน โครงการที่อยู่อาศัยในแนวราบและแนวสูง โรงแรม และโรงพยาบาล เป็นต้น ดังนั้น จึงกล่าวได้ว่า ผู้ประกอบการทั้ง 3 ราย ไม่ได้เป็นคู่แข่งโดยตรงของบริษัท เนื่องจากบริษัทมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายคือ ร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ (Modern Trade) ได้แก่ Tesco Lotus, Big C และ Home Pro ซึ่งเน้นการผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งซื้อของลูกค้า (Made to order) และส่งออกสินค้าไปยังต่างประเทศเป็นหลัก และหากพิจารณาผู้ประกอบการอีกรายหนึ่งจะพบว่าปัจจุบันกิจการดังกล่าวผลิตเฟอร์นิเจอร์เพื่อรองรับคำสั่งซื้อจากผู้ค้าปลีกรายใหญ่รายเดียวเป็นหลัก ซึ่งเป็นผู้ค้าปลีกรายใหญ่อันดับ 1 ไม่ได้เป็นลูกค้าเป้าหมายของบริษัท ดังนั้น สำหรับการแข่งขันภายในประเทศ บริษัทมีความมั่นใจว่าไม่มีผู้ประกอบการรายใดที่มียอดขายใกล้เคียงกับบริษัท

หากพิจารณาคู่แข่งจากต่างประเทศ จะมีเพียงรายเดียวที่มีลักษณะการค้าปลีกใกล้เคียงกับบริษัท รวมถึงมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายในต่างประเทศเป็นกลุ่มเดียวกัน คือ HEAVE PAC Malaysia SDN BHD ประเทศมาเลเซีย แต่ด้วยการสร้างความสัมพันธ์อันดีกับผู้ซื้อ รวมถึงการให้ความสำคัญกับคุณภาพของสินค้า ควบคู่ไปกับการผลิตที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าตามปริมาณที่ต้องการได้ จึงทำให้ลูกค้าต่างประเทศส่วนใหญ่ยังคงสั่งซื้อสินค้ากับบริษัทมาอย่างต่อเนื่องกว่า 10 ปี แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงจากการแข่งขันที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต จึงมีแผนที่จะขยายกลุ่มลูกค้าต่างประเทศไปยังลูกค้ารายใหม่ ได้แก่ กลุ่มประเทศกำลังพัฒนาที่มีปริมาณความต้องการเฟอร์นิเจอร์เพิ่มขึ้นและมีการแนวโน้มขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง อาทิ ประเทศอินเดีย กลุ่มประเทศแถบตะวันออกกลาง กลุ่มประเทศในทวีปแอฟริกา รวมทั้งประเทศเพื่อนบ้านเพื่อรองรับการเปิดเสรีประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ทั้งนี้ เพื่อลดผลกระทบจากการแข่งขันดังกล่าว

1.1.2 ความเสี่ยงจากการแข่งขันของผู้ประกอบการรายใหม่และการเปิดเสรีประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน

บริษัทจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ให้กับลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมีสัดส่วนการจำหน่ายในประเทศและส่งออกต่างประเทศในงวดบัญชีปี 2554 คิดเป็นร้อยละ 30.93 และร้อยละ 69.07 ของรายได้จากการขาย และในงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 คิดเป็นร้อยละ 38.55 และร้อยละ 61.45 ของรายได้จากการขาย ตามลำดับ ซึ่งข้อมูลจากศูนย์วิจัยธนาคารกสิกรไทยได้คาดการณ์มูลค่าตลาดเฟอร์นิเจอร์ในประเทศสำหรับปี 2555 ไว้ประมาณ 59,000 - 60,000 ล้านบาท ซึ่งขยายตัวเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 7-10 อันเนื่องมาจากเหตุอุทกภัยในช่วงปลายปี 2554 รวมถึงการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของคนในประเทศที่มีการหันมาซื้อที่อยู่อาศัยแนวสูงหรือคอนโดมิเนียมในเมืองเพื่อลดเวลาและค่าใช้จ่ายในการเดินทาง และการมีค่านิยมของผู้ใช้เฟอร์นิเจอร์ส่วนใหญ่ที่เริ่มมีมุมมองต่อเฟอร์นิเจอร์ในที่พักอาศัยหรือสถานที่ทำงานเป็นสินค้าแฟชั่นมากขึ้น จึงทำให้ปริมาณความต้องการซื้อเฟอร์นิเจอร์มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง ดังจะเห็นได้จาก การเปิดสาขาของผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์รายใหญ่ในประเทศที่ในปี 2555 มีการเปิดตัวสาขาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจากแนวโน้มการเติบโตดังกล่าว อาจทำให้มีผู้ประกอบการรายใหม่ที่มีเงินทุนเพียงพอ สนใจที่จะลงทุนในธุรกิจผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การเปิดเสรีประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2558 ยังอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากจะทำให้สินค้าของประเทศสมาชิกอาเซียนซึ่งปัจจุบันมีทั้งหมด 10 ประเทศ ได้แก่ ไทย พม่า มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ เวียดนาม ลาว กัมพูชา และบรูไน สามารถเข้าสู่ประเทศไทยได้โดยไม่มีภาระภาษี อีกทั้งบริษัทอาจได้รับความเสี่ยงจากผลิตภัณฑ์เฟอร์นิเจอร์ราคาต่ำที่นำเข้ามาจากต่างประเทศ ซึ่งจะมีผลทำให้บริษัทจำเป็นต้องแข่งขันมากขึ้น โดยผลจากการเข้ามาดำเนินธุรกิจของผู้ประกอบการรายใหม่และการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนดังกล่าว อาจทำให้เกิดการแข่งขันด้านราคา ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคตได้

บริษัทเตรียมความพร้อมเพื่อรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว โดยการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต ควบคู่ไปกับการขยายฐานลูกค้าไปยังลูกค้ารายใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศมากขึ้น รวมถึงมีแผนที่จะพัฒนาเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการผลิตให้สอดคล้องกับความต้องการของตลาดที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยเน้นการแข่งขันด้านคุณภาพสินค้าและการกำหนดราคาที่สามารถแข่งขันได้เป็นสำคัญ นอกจากนี้ ด้วยความได้เปรียบจากการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ทำให้บริษัทสามารถกำหนดราคาที่แข่งขันได้ และด้วยคุณภาพสินค้าที่เป็นที่ยอมรับจากลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศมายาวนานกว่า 10 ปี จึงทำให้บริษัทมั่นใจว่าจะได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงดังกล่าวค่อนข้างน้อย

1.1.3 ความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีการจำหน่ายสินค้าไปยังลูกค้าต่างประเทศ โดยกำหนดเงื่อนไขการชำระค่าสินค้าเป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งในงวดบัญชีปี 2554 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีสัดส่วนการจำหน่ายสินค้าไปยังต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 69.07 และร้อยละ 61.45 ของรายได้จากการขาย ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทมีการนำเข้าวัตถุดิบเพื่อผลิตกระดาษปิดผิวจากต่างประเทศ โดยในงวดบัญชีปี 2554 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีสัดส่วนการสั่งซื้อวัตถุดิบดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 3.78 และร้อยละ 4.22 ของมูลค่าการสั่งซื้อวัตถุดิบรวม ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทได้อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เตรียมเครื่องมือทางการเงินสำหรับป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีวงเงินซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) กับสถาบันการเงินแห่งหนึ่งในวงเงิน 3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อลดผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้

ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ บริษัทยังติดตามข่าวสารและการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิดตลอดเวลา เพื่อประเมินสถานการณ์และหาทางป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นผ่านการใช้วงเงิน Forward Contract จึงเป็นการลดปัญหาและความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเกิดขึ้นได้ ทั้งนี้ ในงวดบัญชีปี 2553 และงวดบัญชีปี 2554 บริษัทมีการบริหารจัดการเกี่ยวกับความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนได้ดี โดยมีรายการกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 12.24 ล้านบาท และ 4.62 ล้านบาท ตามลำดับ และแม้ว่าในงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทจะมีรายการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 3.09 ล้านบาท แต่ด้วยการดำเนินการเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น บริษัทจึงยังคงมั่นใจว่าจะได้รับผลกระทบจากความเสียดังกล่าวไม่มากนัก

1.1.4 ความเสี่ยงจากการไม่มีสัญญาซื้อขายสินค้าในระยะยาว

บริษัทจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์สำเร็จรูปผ่านรูปแบบการจำหน่ายหลัก 2 แบบคือ การผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งซื้อของลูกค้า (Made to Order) และการผลิตและจำหน่ายโดยใช้ตราสินค้าของบริษัท ได้แก่ ตราสินค้า "Leaf" สำหรับจำหน่ายใน Home Pro ตราสินค้า "Muse" สำหรับจำหน่ายใน Tesco Lotus ตราสินค้า "Fur Direct" สำหรับจำหน่ายใน Big C และตราสินค้า "Elega" สำหรับจำหน่ายในพื้นที่เช่าใน Index Living Mall โดยในงวดบัญชีปี 2554 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทจำหน่ายสินค้าในลักษณะผลิตตามคำสั่งซื้อเท่ากับ 568.17 ล้านบาท และ 456.86 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 60.54 และร้อยละ 63.69 ของยอดจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์สำเร็จรูป จำหน่ายสินค้าโดยใช้ตราสินค้าของบริษัทเท่ากับ 310.71 ล้านบาท และ 209.65 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 33.10 และร้อยละ 29.23 ของยอดจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์สำเร็จรูป ตามลำดับ ซึ่งการจำหน่ายสินค้าในรูปแบบการผลิตตามคำสั่งซื้อ ถือเป็นรูปแบบการจำหน่ายหลักของบริษัท โดยบริษัทจะได้รับแผนการสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหญ่ในประเทศทุกปี ในขณะที่ลูกค้าต่างประเทศจะเป็นการสั่งซื้อตามใบสั่งซื้อ โดยทั้งลูกค้าในประเทศและต่างประเทศไม่มีการทำสัญญาซื้อขายสินค้าระยะยาว ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของปริมาณการสั่งซื้อของลูกค้าเนื่องจากไม่มีการทำสัญญาซื้อขายสินค้าระยะยาว กล่าวคือลูกค้าอาจลดปริมาณคำสั่งซื้อ หรือไม่สั่งซื้อสินค้าในอนาคตได้ ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทและผลกำไรของกิจการ

ในธุรกิจผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์สำเร็จรูป การสั่งซื้อของกลุ่มลูกค้า Made to Order จะมีการสั่งซื้อสินค้าโดยพิจารณากำหนดแผนการสั่งซื้อจากยอดการสั่งซื้อในปีที่ผ่านมา ควบคู่ไปกับการคาดการณ์ยอดขายในปีนั้น ๆ โดยไม่ทำสัญญาผูกมัดการสั่งซื้อในระยะยาว ซึ่งถือเป็นรูปแบบการสั่งซื้อปกติที่ใช้เป็นการทั่วไปสำหรับธุรกิจเฟอร์นิเจอร์ที่ผู้ซื้อจำเป็นต้องบริหารสินค้าคงเหลือให้สอดคล้องกับความต้องการซื้อในปีนั้น ๆ และเนื่องจากคุณภาพสินค้าของบริษัท รวมถึงการกำหนดราคาที่เหมาะสม และการส่งมอบสินค้าที่ตรงตามกำหนดเวลา จึงทำให้ลูกค้ากลุ่ม Made to Order ของบริษัทกว่าร้อยละ 100 ของจำนวนลูกค้าในลักษณะดังกล่าวทั้งหมด ยังคงมียอดสั่งซื้อสินค้ากับบริษัทอย่างต่อเนื่องนานกว่า 10 ปี

1.1.5 ความเสี่ยงจากความเสียหายในตัวสินค้าอันเนื่องมาจากการขนส่ง

การกำหนดราคาขายของบริษัทสำหรับลูกค้าส่วนใหญ่ เป็นการกำหนดราคาขายแบบรวมค่าขนส่ง โดยสำหรับลูกค้าในประเทศ บริษัทจะจัดส่งไปยังศูนย์กระจายสินค้าของลูกค้ารายใหญ่และจัดส่งไปยังร้านค้ารายย่อย สำหรับลูกค้าต่างประเทศบริษัทจะจัดส่งไปยังท่าเรือเพื่อผ่านกระบวนการส่งออกไปยังลูกค้าในแต่ละประเทศ โดยบริษัทมีหน้าที่รับผิดชอบต่อความเสียหายในสินค้าระหว่างขนส่งเฉพาะการขนส่งในประเทศ (กรณีลูกค้าต่างประเทศ บริษัทรับผิดชอบเพียงการขนส่งถึงท่าเรือเท่านั้น เนื่องจากเงื่อนไขการขายเป็นแบบ Free On Board (FOB)) ซึ่งหากพิจารณาสัดส่วนการ

ขนส่งโดยบริษัทและการว่าจ้างบุคคลภายนอก (ซึ่งเป็นบุคคลที่ไม่มีความเกี่ยวข้องใด ๆ กับผู้ถือหุ้น กรรมการและผู้บริหารบริษัท) ในงวดบัญชีปี 2554 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 พบว่าประมาณร้อยละ 90 ของจำนวนตู้ที่ขนส่งจะเป็นการขนส่งสินค้าโดยบริษัทเอง และอีกร้อยละ 10 ของจำนวนตู้ที่ขนส่งจะเป็นการว่าจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาดำเนินการ โดยไม่มีการทำสัญญาว่าจ้างอย่างเป็นทางการเป็นลายลักษณ์อักษร เป็นเพียงใบสั่งจ้างซึ่งไม่ระบุความรับผิดชอบในการขนส่งสินค้าของผู้รับจ้างแต่อย่างใด ดังนั้น ในระหว่างการขนส่ง บริษัทอาจได้รับความเสี่ยงจากความเสียหายของสินค้าจากการขนส่งไปคลังสินค้าของลูกค้าหรือท่าเรือ รวมถึงความเสี่ยงหากเกิดอุบัติเหตุระหว่างการขนส่ง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อภาระจำหน่ายสินค้าและผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ซึ่งบริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว และอยู่ระหว่างเจรจาค่าเบี้ยประกันภัยภัยสำหรับการขนส่งสินค้ากับบริษัทประกันภัยจำนวน 2 แห่ง ทั้งนี้ เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าวในระดับหนึ่ง แต่อย่างไรก็ตาม ตลอดระยะเวลาการดำเนินงานธุรกิจของบริษัท บริษัทไม่เคยได้รับความเสียหายจากอุบัติเหตุในการขนส่ง

1.2 ความเสี่ยงด้านการผลิต

1.2.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายวัตถุดิบรายใหญ่

บริษัทมีการสั่งซื้อวัตถุดิบประเภทไม้อาร์ติเคิลบอร์ดจากกลุ่มผู้จำหน่ายรายใหญ่รายหนึ่ง เพื่อใช้เป็นส่วนประกอบหลักในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้อาร์ติเคิลบอร์ดเพื่อจำหน่าย โดยในงวดบัญชีปี 2554 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีสัดส่วนการสั่งซื้อไม้อาร์ติเคิลบอร์ดจากผู้จำหน่ายดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 38.22 และร้อยละ 30.45 ของยอดซื้อวัตถุดิบรวม ตามลำดับ ทั้งนี้ บริษัทสั่งซื้อวัตถุดิบจากกลุ่มผู้จำหน่ายรายใหญ่นี้เนื่องจากสินค้านี้มีคุณภาพและคุณสมบัติเป็นไปตามที่บริษัทต้องการ อีกทั้ง มีเงื่อนไขทางการค้าที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบประเภทเดียวกันในท้องตลาด ดังนั้น จากประเด็นดังกล่าวข้างต้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายวัตถุดิบรายใหญ่ หากผู้จำหน่ายวัตถุดิบดังกล่าวจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัท หรือไม่สามารถจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัทได้จากสาเหตุภายในของผู้จำหน่ายเอง ซึ่งบริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และได้กำหนดแนวทางเพื่อลดการพึ่งพิงผู้จำหน่ายวัตถุดิบรายใหญ่ โดยฝ่ายจัดซื้อได้รวบรวมรายชื่อพร้อมทั้งจัดทำใบประเมินผู้จำหน่ายในหัวข้อต่าง ๆ อาทิ ราคา คุณภาพ การจัดส่ง และเงื่อนไขทางการค้า เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาคัดเลือกผู้จำหน่ายรายอื่น ๆ ที่เหมาะสม ดังจะเห็นได้จากสัดส่วนการสั่งซื้อที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องจากร้อยละ 34.84 ในงวดบัญชีปี 2552 เป็นร้อยละ 36.64 ในงวดบัญชีปี 2553 ร้อยละ 38.22 ในงวดบัญชีปี 2554 และร้อยละ 30.45 ในงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับผลกระทบจากความเสี่ยงดังกล่าวไม่มากนัก

1.2.2 ความเสี่ยงเกี่ยวกับวัตถุดิบ

- ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ

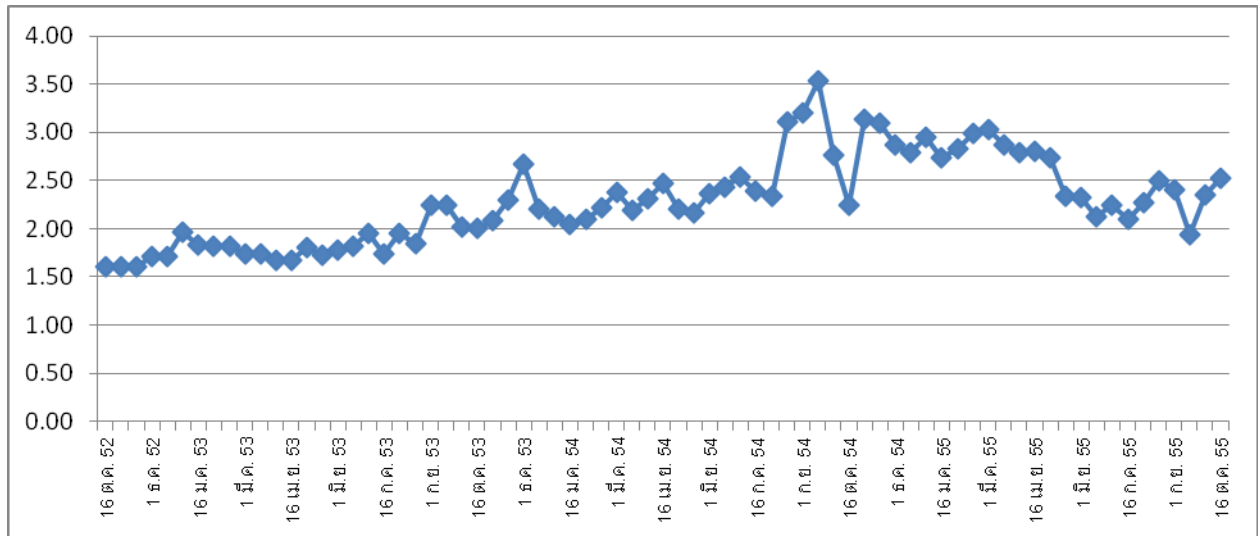
ในงวดบัญชีปี 2554 และงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีสัดส่วนการสั่งซื้อไม้อาร์ติเคิลบอร์ด คิดเป็นร้อยละ 47.84 และร้อยละ 44.59 ของยอดสั่งซื้อวัตถุดิบรวม โดยบริษัทไม่มีการทำสัญญาซื้อขายกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบรายใดรายหนึ่งโดยเฉพาะ ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบหากผู้จำหน่ายไม่สามารถจำหน่ายวัตถุดิบให้กับบริษัทได้อย่างเพียงพอ หรืองดการจำหน่ายวัตถุดิบให้กับบริษัท แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทตระหนักถึงประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว และได้มีการป้องกันความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบ โดยการสั่งซื้อวัตถุดิบจากผู้

จำหน่ายรายใหญ่ที่มีศักยภาพด้านการผลิตรวม 7 ราย ควบคู่ไปกับการรักษาความสัมพันธ์อันดีกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบมา ยาวนานต่อเนื่อง ซึ่งจำนวนผู้จำหน่ายวัตถุดิบกว่าร้อยละ 80 ของจำนวนผู้จำหน่ายวัตถุดิบหลัก มีการขายวัตถุดิบให้กับ บริษัทมาเป็นเวลานานมากกว่า 7 ปี ดังนั้น ความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นดังกล่าวจึงมีโอกาสน้อยและที่ผ่านมามีบริษัทยังไม่เคย ประสบปัญหาดังกล่าวแต่อย่างใด

- ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

วัตถุดิบหลักในการผลิตเฟอริเนเจอร์ของบริษัทได้แก่ ไม้ยางพารา โดยการปลูกไม้ยางพาราของเกษตรกร ผู้ปลูก มีวัตถุประสงค์เพื่อกรีดน้ำยางไปทำยางแผ่นเพื่อจำหน่าย ซึ่งต้นยางถือเป็นผลพลอยได้จากการปลูกยาง เนื่องจาก เมื่อต้นยางมีอายุมากขึ้น น้ำยางจะลดลง จึงตัดโคนไม้ยางมาจำหน่าย ซึ่งภายหลังการปิดป่าทำให้ไม้ยางพาราเป็นหนึ่งใน ไม้ที่ไม่ได้รับความสนใจมากขึ้น โดยเฉพาะในธุรกิจผลิตเฟอริเนเจอร์เพื่อจำหน่าย เนื่องจากไม้ยางพาราเป็นไม้ที่มีลักษณะลำ ต้นกลม มีความสูงปานกลาง เนื้อไม้มีสีขาวอมเหลืองและจะเปลี่ยนเป็นสีเทาเมื่ออบแห้งแล้ว ซึ่งเหมาะแก่การนำมาใช้ เป็นวัตถุดิบในการผลิตเฟอริเนเจอร์ เนื่องจากสามารถนำมาปรับสีเนื้อไม้ให้เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้าได้ ดังนั้น หากมีปริมาณความต้องการไม้ยางพารามากขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่อต้นทุนไม้ยางอันจะนำมาซึ่งผลกระทบต่อ ความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ ซึ่งในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ราคาไม้ยางพาราเฉลี่ยหน้าโรงเลื่อยมีการปรับตัวแสดง ดังกราฟด้านล่าง

กราฟแสดงราคาไม้ยางพาราเฉลี่ยหน้าโรงเลื่อย



หมายเหตุ : พิจารณาราคาไม้ยางพาราเฉลี่ยรับซื้อหน้าโรงเลื่อย ที่ขนาดเส้นผ่านศูนย์กลางตั้งแต่ 6 นิ้วขึ้นไป

ที่มา : สำนักงานกองทุนสงเคราะห์การทำสวนยาง

เนื่องจาก ปัจจุบันภาครัฐส่งเสริมให้เกษตรกรปลูกไม้ยางพาราเพิ่มมากขึ้น ตามโครงการส่งเสริมปลูก ยางพาราในพื้นที่แห่งใหม่ระยะที่ 3 ระหว่างปี 2554 ถึงปี 2556 ตามพระราชบัญญัติกองทุนสงเคราะห์การทำสวนยาง มาตรา 21 ทวิ พื้นที่รวม 800,000 ไร่ทั่วประเทศ โดยแบ่งเป็นแผนส่งเสริมปี 2554 จำนวน 200,000 ไร่ ปี 2555 จำนวน 300,000 ไร่ และปี 2556 จำนวน 300,000 ไร่ โดย ณ เดือนธันวาคม 2554 ประเทศไทยมีพื้นที่ปลูกไม้ยางพาราเท่ากับ 12.76 ล้านไร่ และ ณ เดือนมีนาคม 2555 มีพื้นที่ปลูกไม้ยางพาราเท่ากับ 13.81 ล้านไร่ หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 8.16 เมื่อเทียบกับเดือนธันวาคม 2554 ทั้งนี้ การปลูกไม้ยางพาราครอบคลุมพื้นที่ทั้งภาคเหนือ ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ภาค กลาง ภาคตะวันออก และภาคใต้ (ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร) ซึ่งการส่งเสริมการปลูกไม้ยางพาราดังกล่าวย่อม

ส่งผลดีต่อปริมาณและราคาไม่ย่ำแย่ซึ่งเป็นวัตถุประสงค์ที่ใช้ในการผลิตของบริษัท นอกจากนี้ ด้วยการผลิตสินค้าตามคำสั่ง (Made to Order) เป็นหลัก จึงช่วยทำให้บริษัทสามารถวางแผนการผลิตให้สอดคล้องกับแผนการจำหน่ายได้ ซึ่งทำให้บริษัทสามารถกำหนดราคาให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงแต่ละช่วง เนื่องจากบริษัทสามารถเจรจากับลูกค้าเพื่อเพิ่มราคาสินค้าจากต้นทุนที่ปรับเพิ่มสูงขึ้นได้ นอกจากนี้ ด้วยประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจกว่า 20 ปี ทำให้บริษัทสามารถประมาณการความต้องการใช้ไม้ในแต่ละช่วงเวลาได้อย่างเหมาะสมและสอดคล้องกับความต้องการซื้อสินค้าของลูกค้า

1.2.3 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนแรงงาน และการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำตามกฎหมาย

บริษัทดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์และกระดาษปิดผิว ซึ่งแรงงานด้านการผลิตถือเป็นส่วนสำคัญ โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีพนักงานรวมทั้งสิ้น 869 คน แบ่งเป็นพนักงานประจำจำนวน 142 คน และลูกจ้างรายวันจำนวน 727 คน ซึ่งร้อยละ 90.50 ของจำนวนลูกจ้างรายวันทั้งหมดอยู่ในฝ่ายโรงงาน/ผลิต ซึ่งการมีแรงงานเป็นจำนวนมาก ย่อมส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตและความสามารถในการแข่งขันของกิจการ อีกทั้งการปรับเพิ่มอัตราค่าแรงขั้นต่ำเป็น 300 บาทต่อคนต่อวัน ตามนโยบายของภาครัฐที่มีผลบังคับใช้พร้อมกันทั่วประเทศในวันที่ 1 มกราคม 2556 ย่อมส่งผลกระทบต่อต้นทุนด้านแรงงาน โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีแรงงานต่างด้าวคิดเป็นร้อยละ 79.78 ของลูกจ้างรายวันทั้งหมด ซึ่งบริษัทได้แจ้งขออนุญาตมีโควตาการจ้างแรงงานต่างด้าวจากสำนักงานจัดหางานจังหวัดระยอง ผ่านบริษัทจัดหางานที่ได้รับอนุญาตตามกฎหมายให้ดำเนินธุรกิจส่งแรงงานไปทำงานต่างประเทศและได้รับการรับรองจากกระทรวงแรงงานของประเทศดังกล่าวแล้ว แต่เนื่องจากในระหว่างปี คนงานมีการเปลี่ยนงานรวมทั้งบริษัทมีการขยายธุรกิจอยู่ตลอดเวลา จึงอาจเกิดการหมุนเวียนของแรงงานเพิ่มขึ้น/ลดลง จนอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการผลิตได้ในบางช่วง ซึ่งบริษัทตระหนักถึงประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว โดยมีแผนที่จะปรับปรุงสายการผลิต ด้วยการนำเครื่องจักรที่มีเทคโนโลยีทันสมัย เพื่อให้กระบวนการผลิตเป็นระบบอัตโนมัติ (Automatic System) มากขึ้น ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากการขาดแคลนแรงงานที่อาจเกิดขึ้นได้ในระดับหนึ่ง

1.3 ความเสี่ยงด้านการเงิน

1.3.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงิน

บริษัทพึ่งพิงแหล่งเงินทุนในการดำเนินธุรกิจจากสถาบันการเงินในประเทศรวม 4 แห่ง ซึ่ง ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีภาระหนี้รวม 569.84 ล้านบาท มีต้นทุนทางการเงิน 25.07 ล้านบาท โดยภาระหนี้ส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 70 ของภาระหนี้รวมเป็นภาระหนี้จากวงเงินกู้ยืมระยะสั้นเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งได้แก่ วงเงินกู้เบิกเกินบัญชี วงเงินแพคกิ้งเครดิต วงเงินตัวสัญญาใช้เงิน วงเงิน L/C, T/R วงเงินขายลดตั๋ว และวงเงินหนังสือค้ำประกัน ส่วนที่เหลืออีกประมาณร้อยละ 30 ของภาระหนี้รวมเป็นภาระหนี้จากวงเงินกู้ยืมระยะยาวสำหรับนำมาใช้ในการจัดโครงสร้างกลุ่มเพื่อเตรียมความพร้อมในการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบางประการของวงเงินกู้ยืมระยะยาวในวงเงิน 40 ล้านบาทที่ระบุให้กิจการต้องรักษาระดับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ไม่เกิน 1.5 : 1 โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 เท่ากับ 4.11 : 1 ดังนั้น จากการพึ่งพิงแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินตามที่กล่าวข้างต้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการถูกระงับการใช้วงเงินดังกล่าวเนื่องจากผิดเงื่อนไขการกู้ยืมที่ระบุในสัญญา รวมถึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ซึ่งเป็นต้นทุนทางการเงินของกิจการที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกิจการได้ในที่สุด

บริษัทตระหนักถึงประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว โดยสำหรับประเด็นเกี่ยวกับเงื่อนไขการกู้ยืมสำหรับวงเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 40 ล้านบาท ซึ่งเป็นวงเงินกู้ยืมที่ระบุเงื่อนไขข้างต้นนั้น ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการเจรจากับเจ้าหนี้สถาบันการเงินดังกล่าวเพื่อขอผ่อนผันเงื่อนไขดังกล่าว โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีภาระหนี้สำหรับวงเงินดังกล่าวคงเหลือเท่ากับ 27.96 ล้านบาท และบริษัทได้แสดงรายการเงินกู้ยืมดังกล่าวในงบแสดงฐานะทางการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 เป็นส่วนหนึ่งของเงินกู้ยืมระยะยาวส่วนที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปีทั้งจำนวน เพื่อสะท้อนให้เห็นถึงความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น และสำหรับความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมนี้ เมื่อบริษัทได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว จะทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้อัตราส่วนดังกล่าวลดลงได้ระดับหนึ่ง

1.4 ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

1.4.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลัก

บริษัทเริ่มดำเนินธุรกิจจากการก่อตั้งโดยนายวัลลภ สุขสวัสดิ์ และขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องผ่านการบริหารอย่างมืออาชีพของกลุ่มผู้บริหารในครอบครัวสุขสวัสดิ์ ซึ่งตลอดระยะเวลาการดำเนินธุรกิจมายาวนานกว่า 20 ปี ผู้บริหารหลักของบริษัทได้สร้างความน่าเชื่อถือให้กับกิจการ และสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศมาอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลักของบริษัทในด้านการบริหารงาน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารหลักอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทได้ ทั้งนี้ บริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และได้สนับสนุนให้พนักงานของบริษัทมีบทบาทในการแสดงความคิดเห็นและปฏิบัติงานภายใต้อำนาจหน้าที่ที่กำหนดอย่างเต็มที่ รวมถึงผลักดันให้เกิดการทำงานเป็นทีมเพื่อสร้างศักยภาพและประสิทธิภาพในการทำงานให้เพิ่มขึ้น ภายใต้การพิจารณาผลตอบแทนอย่างเหมาะสมและเพียงพอ ควบคู่ไปกับการให้ความสำคัญกับการฝึกอบรมพนักงานทุกระดับให้มีความรู้ความเข้าใจในการทำงานโดยเท่าเทียมและสม่ำเสมอ รวมทั้งได้ส่งเสริมและมอบหมายให้พนักงานมีตำแหน่งหน้าที่การงานที่สูงขึ้นเพื่อรองรับด้านการบริหารจัดการของบริษัท ดังนั้น บริษัทจึงมั่นใจว่าจะสามารถลดการพึ่งพิงการบริหารงานโดยผู้บริหารหลักได้ในอนาคต

1.4.2 ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 75

บริษัทมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่คือ กลุ่มสุขสวัสดิ์ ซึ่ง ณ วันที่ 18 ตุลาคม 2555 กลุ่มสุขสวัสดิ์ถือหุ้นบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว โดยภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไปในครั้งนี้แล้ว กลุ่มสุขสวัสดิ์จะถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 76.92 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ซึ่งการถือหุ้นในสัดส่วนดังกล่าว อาจทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยได้รับความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบายการบริหารงาน รวมถึงควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการจัดตั้งกรรมการหรือการขอมติในวาระที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น

บริษัทมีคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นกรรมการอิสระจำนวน 3 ท่าน จากจำนวนกรรมการทั้งหมด 8 ท่าน ซึ่งกรรมการตรวจสอบของบริษัททุกท่าน ล้วนแต่เป็นผู้ทรงคุณวุฒิที่เป็นที่รู้จักและยอมรับในสังคม โดยกรรมการตรวจสอบหนึ่งท่านเข้าดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการบริษัท ซึ่งถือเป็นการช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและสร้างความปลอดภัยในการบริหารจัดการของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทได้ว่าจ้างบริษัท แอค-พลัส คอนซัลแตนท์ จำกัด เข้าทำหน้าที่เป็นหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีความเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการและขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ รวมทั้ง คณะกรรมการบริษัท

ยังคำนึงถึงการให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยจะปฏิบัติตามแนวทางการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างเคร่งครัด ดังนั้น ด้วยโครงสร้างที่มีการตรวจสอบและถ่วงดุลดังกล่าว บริษัทจึงมั่นใจว่าผู้ถือหุ้นทุกท่าน รวมถึงผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท จะได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน

1.5 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

1.5.1 ความเสี่ยงจากการอยู่ระหว่างการยื่นคำขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้นัก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“mai”) ในการรับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งนี้ บริษัทได้ยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว เมื่อวันที่ [●] โดยบริษัท แอสเซท โปร แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้วเห็นว่า หุ้นของบริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เรื่อง การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย ซึ่งบริษัทจะต้องมีผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยไม่น้อยกว่า 300 ราย และถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้ว ดังนั้น บริษัทยังคงมีความไม่แน่นอนในการที่จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ผู้ลงทุนจึงยังคงมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องของหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดรอง หากบริษัทไม่สามารถกระจายหุ้นได้ครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีคุณสมบัติไม่ครบถ้วนตามข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือหากหุ้นสามัญของบริษัทไม่ได้รับอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หรือผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาตลาดการณืไว้