

**ส่วนที่ 1****ข้อมูลสรุป (Executive Summary)****สรุปภาพรวมของบริษัท**

**บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน) (East Coast Furnitech Public Company Limited : ECF) (“บริษัท”)** จดทะเบียนก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 12 ตุลาคม 2542 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 6,000,000 บาท (หกล้านบาทถ้วน) โดยในช่วงแรกมีวัตถุประสงค์ก่อตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดแบบประกอบด้วยตนเอง ภายใต้การบริหารงานโดยกลุ่มนักธุรกิจคนไทยนำโดยนายวัลลภ สุขสวัสดิ์ ในฐานะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในปัจจุบัน และครอบครัวสุขสวัสดิ์ซึ่งเป็นผู้ก่อตั้งและบุกเบิกธุรกิจการผลิตและจัดจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์มาตั้งแต่ช่วงปี 2535

ในปี 2535 กลุ่มผู้บริหารหรือกลุ่มครอบครัวสุขสวัสดิ์ได้ก่อตั้ง บริษัท อีสต์โคสต์อุตสาหกรรม จำกัด (ECI) เพื่อประกอบธุรกิจโรงเลื่อย โรงอบ ไม้ยางพาราแปรรูป และผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพารา ในปี 2539 ได้จดทะเบียนก่อตั้ง บริษัท อีสต์โคสต์ดีไซน์ จำกัด (ECD) ขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ และประกอบกิจการนำเข้าหรือส่งออกเฟอร์นิเจอร์ทุกชนิดตลอดจนวัสดุอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง โดยย้ายฐานการผลิตจาก ECI ในส่วนของการประกอบกิจการผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพาราจาก ECI มาไว้ที่ ECD ส่งผลให้ ECI ได้เปลี่ยนรูปแบบการดำเนินธุรกิจหลักมาเป็นผู้จำหน่ายเฟอร์นิเจอร์เพียงอย่างเดียว โดยดูแลในด้านการตลาด และรับผิดชอบสาขาและโชว์รูมเพื่อการจัดแสดงสินค้าและจำหน่าย ภายใต้ตราสินค้า “ELEGA” ซึ่งเป็นตราสินค้าสำหรับเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพารา และเฟอร์นิเจอร์ที่สั่งซื้อจากในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศ ต่อมาในปี 2542 ได้จดทะเบียนก่อตั้ง บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (ECF) ขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดแบบประกอบด้วยตัวเอง ซึ่งขณะนั้นกระแสความนิยมในเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดกำลังเพิ่มขึ้นอย่างมาก หลังจากนั้นในช่วงปี 2545 ได้ดำเนินการจดทะเบียนก่อตั้งบริษัทขึ้นอีก 2 แห่ง ได้แก่ บริษัท วี - ชัท เดคคอร์ด จำกัด (VCD) เพื่อประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายกระดานปิดผิวไม้ และให้บริการตัดแผ่นปิดขอบไม้ (พีวีซี) เพื่อจำหน่ายให้แก่โรงงานผลิตเฟอร์นิเจอร์ทั่วไป และในปีเดียวกันได้ก่อตั้ง บริษัท วี - ชัท อินดัสทรี จำกัด (VCI) เพื่อประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายไม้ยางพาราแปรรูปอบแห้ง ซึ่งย้ายฐานการผลิตจาก ECD มาไว้ที่ VCI

โครงสร้างการถือหุ้นในขณะนั้นของ บริษัท อีสต์โคสต์อุตสาหกรรม จำกัด (ECI) บริษัท อีสต์โคสต์ดีไซน์ จำกัด (ECD) บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (ECF) บริษัท วี - ชัท เดคคอร์ด จำกัด (VCD) และ บริษัท วี - ชัท อินดัสทรี จำกัด (VCI) ประกอบด้วยครอบครัวสุขสวัสดิ์ เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99 และเป็นกรรมการ ผู้บริหาร และผู้มีอำนาจควบคุมในทุกบริษัท

ต่อมาในปี 2553 ผู้บริหารกลุ่มบริษัทอีสต์โคสต์ได้วางแผนสำหรับการเตรียมตัวเพื่อเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ทางบริษัทจึงได้ดำเนินการปรับโครงสร้างการดำเนินธุรกิจและการเงินภายในกลุ่มบริษัทอีสต์โคสต์ใหม่ โดยใช้รูปแบบการปรับปรุงโครงสร้างการดำเนินงานและการเงินของแต่ละบริษัทรวม 4 บริษัท (ECD ECI VCD และ VCI) ให้มาอยู่ภายใต้การควบคุมด้วยวิธีการเข้าซื้อทรัพย์สินที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจของแต่ละบริษัทมาไว้ที่บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (ECF) เพียงแห่งเดียว ในราคาซื้อขายสำหรับอาคาร และเครื่องจักรตามวิธีการประเมินที่ดำเนินการโดยบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสมาคมนักประเมินราคาอิสระไทย (TVA) และ

สมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (VAT) จากผู้ประเมินราคาอิสระสองราย โดยราคาซื้อขายอ้างอิงจากราคาประเมินที่ต่ำกว่า ซึ่งในขณะนั้นการจัดรูปแบบโครงสร้างดังกล่าว เป็นไปเพื่อคำนึงถึงประโยชน์ในการเตรียมตัวสำหรับเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) การขจัดปัญหาการระหว่งกัน (Connected Transaction) ปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) และเพื่อให้การดำเนินธุรกิจเกิดประสิทธิภาพสูงสุดเป็นสำคัญ นอกจากนี้ สาเหตุที่เลือกให้บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด เป็นบริษัทหลักที่จะเตรียมตัวเพื่อเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนเนื่องจากมีรูปแบบการดำเนินธุรกิจหลักคือ การเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ประเภทไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด ซึ่งมีอัตราการเติบโตของรายได้จากการขายที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง มีรายได้จากการขายสูงสุดและมีผลการดำเนินงานที่ดีกว่าบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่ม ประกอบกับยังมีช่วงเวลาที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุน (BOI) เหลืออยู่ ในขณะที่บริษัทอื่นในกลุ่มได้ใช้สิทธิจากการส่งเสริมการลงทุนครบถ้วนตามกำหนดเวลา

ภายหลังจัดโครงสร้างการดำเนินธุรกิจใหม่ บริษัทจึงมีลักษณะการดำเนินธุรกิจครอบคลุมด้านต่าง ๆ ดังนี้

1. ผู้ผลิตและจำหน่ายไม้ยางพาราแปรรูปอบแห้ง เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพารา และบางส่วนจำหน่ายให้กับบุคคลภายนอก
2. ผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพารา
3. ผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด
4. ผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เฟอร์นิเจอร์ (Trading) สำหรับเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพาราที่ทางบริษัทเป็นผู้ผลิตเอง และเฟอร์นิเจอร์ไม้จริงที่สั่งซื้อมาจากในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศ
5. ผู้ผลิตสวนตกแต่งเฟอร์นิเจอร์ ได้แก่ กระจกปิดผิว และให้บริการตัดแผ่นปิดขอบไม้ (พีวีซี) เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด และเพื่อจำหน่ายให้กับบุคคลภายนอก

ทั้งนี้ที่ประชุมคณะกรรมการของ ECD ECI VCD และ VCI ได้จัดการประชุมขึ้นในช่วงเดือนกันยายน ปี 2555 เพื่อเป็นการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต โดยมีมติจากที่ประชุม "พิจารณาและเห็นชอบให้มีการกำหนดนโยบายการดำเนินธุรกิจที่จะไม่แข่งขันกับ บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (ซึ่งขณะนั้นยังเป็นบริษัทจำกัด)" และเนื่องจากทั้ง 4 บริษัทดังกล่าวมีผลขาดทุนสะสมจึงอยู่ระหว่างรอใช้ประโยชน์จากผลขาดทุนสะสม หรือพิจารณาเพื่อให้ชำระบัญชีและปิดกิจการให้เรียบร้อยต่อไป โดยขณะนี้ในแต่ละบริษัทอยู่ระหว่างการหารือร่วมกับที่ปรึกษากฎหมายเกี่ยวกับการดำเนินการชำระบัญชีเพื่อปิดกิจการ เนื่องจากในบางบริษัทยังมีรายการหนี้สินที่อยู่ระหว่างการเรียกเก็บและจ่ายชำระคืน และคดีความที่ในบางบริษัทเป็นผู้ฟ้องร้องเรียกชำระค่าสินค้าจากลูกหนี้บางราย

## ลักษณะการดำเนินธุรกิจ

บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์จากไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดและไม้ยางพารา กระจกปิดผิว ไม้ยางพาราแปรรูปอบแห้ง เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ การจัดจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพาราที่บริษัทเป็นผู้ผลิต และเฟอร์นิเจอร์ไม้จริงที่สั่งซื้อจากทั้งในประเทศและต่างประเทศ และให้บริการตัดแผ่นปิดขอบไม้ (พีวีซี) เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด

บริษัทมีบริษัทย่อย 1 แห่ง คือ บริษัท วีวี – เดคคอร์ จำกัด (V V Décor) เป็นบริษัทย่อยเพียงแห่งเดียวที่บริษัทถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.95 โดยมีทุนจดทะเบียน 1,000,000 บาท (หนึ่งล้านบาทถ้วน) ชำระเต็มมูลค่า ก่อตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจด้านการตลาด (Trading) เพื่อเป็นผู้จำหน่ายกระจกปิดผิวให้กับลูกค้าบางรายของบริษัท

ผลิตภัณฑ์ของบริษัทและบริษัทย่อย สามารถแบ่งกลุ่มสินค้าหลักได้ 5 ประเภท คือ

1. เฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพารา

2. เฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด
3. เฟอร์นิเจอร์ที่จำหน่ายผ่านโชว์รูม
4. กระจกฝ้าปิดผิว
5. ไม้ยางพาราแปรรูปอบแห้ง

บริษัทมีรายได้โดยส่วนใหญ่มาจากการผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งซื้อ (Made to order) การผลิตและจำหน่ายโดยใช้ตราสินค้าของบริษัท ได้แก่ เฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด และไม้ยางพารา ให้กับลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยกลุ่มลูกค้าในประเทศ ประกอบด้วยกลุ่มร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ (Modern Trade) ได้แก่ เทสโก้ โลตัส (Tesco Lotus) บิ๊กซี (Big C) โฮมโปร (Home Pro) สำหรับลูกค้าต่างประเทศจะเป็นการผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งซื้อให้กับบริษัทผู้จำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ และร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ (Modern Trade) หลายรายในประเทศญี่ปุ่น โดยหากพิจารณาจากโครงสร้างรายได้จากการขายทั้งหมดของบริษัท จะพบว่า ในปัจจุบันบริษัทมีสัดส่วนการขายให้กับลูกค้าประเทศในญี่ปุ่นมากกว่าร้อยละ 55 รองลงมาคือ รายได้จากการผลิตและจำหน่ายสินค้าภายในประเทศ

โดยตราสินค้าที่ทางบริษัทเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายให้กับกลุ่มร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ (Modern Trade) ประกอบด้วยตราสินค้าที่เป็นของบริษัทเอง ได้แก่ “Muse” “Fur Direct” และ “Leaf” โดยเป็นตราสินค้าที่ทางบริษัทผลิตและจำหน่ายให้กับ เทสโก้ โลตัส (Tesco Lotus) บิ๊กซี (Big C) และโฮมโปร (Home Pro) ตามลำดับ สำหรับตราสินค้า “ELEGA” จะเป็นตราสินค้าที่บริษัทใช้สำหรับการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้จริงภายในโชว์รูมสาขาเพื่อแสดงสินค้าและจำหน่ายเฉพาะเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพาราที่ทางบริษัทเป็นผู้ผลิตเอง และเฟอร์นิเจอร์ทั้งส่วนที่สั่งซื้อจากภายในประเทศและส่วนที่นำเข้าจากต่างประเทศที่เป็นไม้จริงเท่านั้น ซึ่งโชว์รูมจะตั้งอยู่ในอินดีกซ์ ลีฟวิ่ง มอลล์ (Index Living Mall) และ โฮมโปร (Home Pro) โดยมีจำนวนโชว์รูม ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 เท่ากับ 12 สาขา และ 3 สาขา ตามลำดับ นอกจากนี้ช่องทางการจำหน่ายสินค้าตามที่กล่าวมาข้างต้นแล้ว บริษัทยังมีรายได้จากการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ให้กับกลุ่มร้านค้าปลีกย่อยทั่วไป (Dealer) ซึ่งสัดส่วนดังกล่าวยังมีมูลค่าไม่สูง เนื่องจากบริษัทได้เริ่มขยายช่องทางการจำหน่ายดังกล่าวเมื่อช่วงเดือนกรกฎาคม ปี 2555 ที่ผ่านมา ทั้งนี้ บริษัทอยู่ระหว่างการขอจดทะเบียนตราสินค้าใหม่ในนาม “Costa” โดยจะแล้วเสร็จภายใน 6 เดือนข้างหน้า เพื่อใช้เป็นตราสินค้าสำหรับการจำหน่ายผ่านทาง Dealer โดยบริษัทเริ่มมีรายได้จากการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ในตราสินค้านี้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี 2555 ที่ผ่านมา

### ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลตัวเลขที่นำเสนอในส่วนของงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุน ปี 2552 จะเป็นตัวเลขจากงบเสมือนรวมรวมกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกัน ซึ่งงบเสมือนรวมรวมดังกล่าว ทางบริษัทเป็นผู้จัดทำขึ้น เพื่อแสดงฐานะการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 และงบกำไรขาดทุนรวมสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของบริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด และบริษัทในเครือนี้ขึ้นเป็นกรณีพิเศษเพื่อนำเสนอต่อผู้ถือหุ้นและคณะกรรมการบริษัทในการพิจารณาฐานะการเงินรวมและผลการดำเนินงานรวมของบริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด และบริษัทในเครือ

ข้อมูลตัวเลขที่นำเสนอในส่วนของงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุน ปี 2553 (ปีที่มีการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน) จะเป็นตัวเลขจากงบการเงินรวมสำหรับกลุ่มกิจการ ซึ่งทางบริษัทได้มีการจัดทำงบการเงินรวมสำหรับกลุ่มกิจการสำหรับปี 2553 ซึ่งประกอบด้วยงบแสดงฐานะการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวม งบแสดงการเปลี่ยนแปลงส่วนของผู้ถือหุ้นรวม และงบกระแสเงินสดรวมสำหรับปีสิ้นสุดวันเดียวกันของ บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด และบริษัทในเครือซึ่งอยู่ภายใต้การควบคุมเดียวกันขึ้นเป็นกรณีพิเศษ โดยมีวัตถุประสงค์เฉพาะเพียงเพื่อใช้เป็นข้อมูลเปรียบเทียบกับงบการเงินของบริษัท สำหรับปี 2554 (หลังการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน)

โดยงบการเงินปี 2553 มีการตัดรายการระหว่างบริษัทและบริษัทในเครือทั้ง 4 แห่ง ยกเว้นรายการเจ้าหนี้ที่เกิดจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน

โดยบริษัทในเครือซึ่งอยู่ภายใต้การควบคุมเดียวกันตามที่ปรากฏในงบเสมือนควบรวมกิจการ สำหรับปี 2552 และงบการเงินรวมสำหรับกลุ่มกิจการ สำหรับปี 2553 ประกอบด้วย

1. บริษัท อีสต์โคสต์ อุตสาหกรรม จำกัด (ECI) ซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์
2. บริษัท อีสต์โคสต์ ดีไซน์ จำกัด (ECD) ซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์
3. บริษัท วี - ซีที อินดัสทรี จำกัด (VCD) ซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจำหน่ายกระดาษปิดผิว
4. บริษัท วี - ซีที เดคคอร์ด จำกัด (VCI) ซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการผลิตและจำหน่ายไม้แปรรูปอบแห้ง

โดยบริษัทและบริษัทในเครือทั้งสี่แห่ง มีผู้ถือหุ้นหลักซึ่งถือหุ้นในแต่ละบริษัทด้วยสัดส่วนที่เท่า ๆ กัน ได้แก่ คุณวัลลภ สุขสวัสดิ์ คุณวราภรณ์ สุขสวัสดิ์ คุณชาติ สุขสวัสดิ์ คุณอารักษ์ สุขสวัสดิ์ และคุณทิพวรรณ สุขสวัสดิ์ โดยผู้ถือหุ้นทุกท่านเป็นกรรมการของบริษัทและบริษัทในเครือทั้งสี่แห่ง ดังนั้น บริษัทเหล่านี้จึงเป็นกลุ่มกิจการซึ่งอยู่ภายใต้การควบคุมเดียวกัน

ข้อมูลตัวเลขที่นำเสนอในส่วนของงบแสดงฐานะการเงิน และงบกำไรขาดทุน ปี 2554 สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2554 (หลังการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน) และงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 จะเป็นตัวเลขจากงบการเงินรวม ของบริษัทและบริษัทย่อย (บริษัท วีวี-เดคคอร์ด จำกัด ในฐานะบริษัทย่อยที่บริษัทถือหุ้นอยู่ร้อยละ 99.95 จดทะเบียนก่อตั้งเมื่อวันที่ 11 พฤษภาคม 2554)

### รายได้หลัก

รายได้ของบริษัทสามารถแบ่งแยกตามประเภทผลิตภัณฑ์และช่องทางการจัดจำหน่าย โดยปัจจุบันบริษัทมีรายได้จากการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 70 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขาย และมีรายได้จากการผลิตตามคำสั่งซื้อ (Made to order) คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 64 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขาย นอกจากนี้ยังสามารถแบ่งได้ออกเป็นรายได้จากการจำหน่ายต่างประเทศ และภายในประเทศ คิดเป็นสัดส่วนในปัจจุบันประมาณร้อยละ 60 และร้อยละ 40 ตามลำดับ

บริษัทมีรายได้จากการขายในช่วงปี 2552 ปี 2553 และ ปี 2554 เท่ากับ 815.30 ล้านบาท 942.15 ล้านบาท และ 982.77 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นเท่ากับร้อยละ 15.56 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างปี 2552 และ 2553 และร้อยละ 4.31 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างปี 2553 และ 2554 ซึ่งหากพิจารณาในรายละเอียดของประเภทผลิตภัณฑ์ จะพบว่า ในช่วงปี 2553 รายได้จากการขายที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเกิดจากบริษัทมีอัตราการเติบโตของรายได้จากการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ปาร์ติเคิลบอร์ด และเฟอร์นิเจอร์ชิ้นมาเพื่อจำหน่าย คิดเป็นอัตราการเติบโตเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงปี 2552 เท่ากับร้อยละ 13.07 และร้อยละ 83.24 ตามลำดับ สำหรับช่วงปี 2554 รายได้จากการขายของบริษัทเติบโตขึ้นจากการเติบโตของยอดขายเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดเป็นสำคัญ คิดเป็นอัตราการเติบโตเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงปี 2553 เท่ากับร้อยละ 11.22

บริษัทมีรายได้จากการขายในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 เท่ากับ 758.13 ล้านบาท คิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นเท่ากับร้อยละ 3.5 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตามจะเห็นว่าอัตราการเติบโตของรายได้จากการขายในปี 2555 เติบโตค่อนข้างน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงที่ผ่านมา สาเหตุที่สำคัญเกิดจากยอดขายคำสั่งซื้อของลูกค้าในต่างประเทศบางรายลดปริมาณการสั่งซื้อลงจากเดิม เนื่องจากอยู่ในระหว่างการศึกษาเปลี่ยนแปลงรูปแบบเฟอร์นิเจอร์ที่จะสั่งซื้อ หรืออยู่ระหว่างการพิจารณากระแสความนิยมเฟอร์นิเจอร์ให้มีรูปแบบใหม่ ๆ เพื่อให้การสั่งจ้างผลิตสินค้าเป็นไป

อย่างสอดคล้องกับแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงในตลาดเฟอร์นิเจอร์สำหรับกลุ่มผู้บริโภค โดยยอดขายคำสั่งซื้อดังกล่าวจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญสำหรับเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดสำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 แต่ทั้งนี้บริษัทสามารถจัดหาคำสั่งจ้างผลิตสำหรับเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพาราจากลูกค้าประเทศญี่ปุ่นได้เพิ่มขึ้นจากเดิม โดยสามารถนำมาชดเชยส่วนคำสั่งจ้างผลิตของเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดที่ลดลงได้ ส่งผลให้ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 มีอัตราการเติบโตที่น้อยกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงที่ผ่านมา

รายได้รวม ในปี 2552 ปี 2553 และ ปี 2554 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 823.90 ล้านบาท 962.18 ล้านบาท และ 995.33 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตโดยเฉลี่ยต่อปี (CAGR) เท่ากับ ร้อยละ 9.91 มูลค่ารายได้รวมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการเติบโตที่สำคัญของรายได้จากการขาย

สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 767.25 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนร้อยละ 3.58

### อัตรากำไรขั้นต้น

บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้น ในปี 2552 ปี 2553 และ ปี 2554 คิดเป็นสัดส่วนกำไรขั้นต้นต่อรายได้จากการขาย ร้อยละ 17.67 ร้อยละ 13.68 และร้อยละ 17.20 ตามลำดับ หรือคิดเป็นมูลค่ากำไรขั้นต้น เท่ากับ 144.06 ล้านบาท 128.84 ล้านบาท และ 169.02 ล้านบาท ตามลำดับ

สาเหตุสำคัญที่ทำให้บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นหากพิจารณาโดยเปรียบเทียบระหว่างช่วงปี 2553 และปี 2554 เกิดจากบริษัทได้ปรับนโยบายในกระบวนการผลิตใหม่โดยเน้นลดต้นทุนการผลิตสินค้า การสั่งซื้อเครื่องจักรกึ่งอัตโนมัติ (Semi-Automatic Machine) เพื่อใช้ในกระบวนการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดที่มากขึ้นจากเดิม เพื่อจะได้ลดต้นทุนในส่วนของจำนวนพนักงานในกระบวนการผลิต การฝึกอบรมพนักงานเพื่อให้มีทักษะและความชำนาญในการผลิตเพื่อลดต้นทุนสูญเสีย ประกอบกับบริษัทสามารถเจรจาต่อรองเพื่อขอปรับราคาสินค้ากับลูกค้าได้ และปริมาณคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นช่วยลดค่าใช้จ่ายในการผลิตคงที่ต่อหน่วยให้ลดลงจากเดิม โดยแม้ว่า ในปี 2554 ราคาไม้ยางพาราจะปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วงปี 2553 ถึงประมาณร้อยละ 40 ก็ตาม

สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีกำไรขั้นต้นต่อรายได้จากการขาย เท่ากับร้อยละ 20.12 หรือคิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 152.56 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน ที่มีสัดส่วนร้อยละ 16.08 คิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 117.82 ล้านบาท โดยสาเหตุสำคัญของกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 เกิดจากการปรับตัวลดลงของราคาไม้ยางพาราที่ประมาณร้อยละ 60 ผลจากคำสั่งซื้อลูกค้าที่เพิ่มสูงขึ้น และนโยบายการปรับกระบวนการเพื่อลดต้นทุนการผลิตสินค้า

### อัตรากำไรสุทธิ

เมื่อพิจารณาอัตรากำไรสุทธิของบริษัท พบว่า บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิในปี 2552 ปี 2553 และปี 2554 เท่ากับกำไรสุทธิร้อยละ 3.03 ร้อยละ 2.72 และ ร้อยละ 3.04 หรือคิดเป็นมูลค่า กำไรสุทธิเท่ากับ 24.98 ล้านบาท 26.20 ล้านบาท และ 30.23 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิ เท่ากับร้อยละ 3.63 หรือคิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 27.88 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน ที่มีสัดส่วนร้อยละ 1.69 คิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 12.53 ล้านบาท

โดยผลกระทบสำคัญต่อผลประกอบการโดยรวมที่ผ่านมาของบริษัท สำหรับปัจจัยภายนอกคือ การปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงของราคาไม้ยางพาราซึ่งใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพาราของบริษัท ปริมาณคำสั่งซื้อจากลูกค้าที่

เข้ามาเพิ่มขึ้นหรือลดลงซึ่งส่งผลต่อค่าใช้จ่ายในการผลิตคงที่ต่อหน่วยที่จะเกิดการประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) ที่จะช่วยให้อุตสาหกรรมบริหารจัดการต้นทุนได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น สำหรับปัจจัยภายในคือ ความสามารถในการพัฒนาและปรับปรุงกระบวนการผลิต รวมถึงการลงทุนนำเครื่องจักรกึ่งอัตโนมัติเข้ามาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตและสามารถลดจำนวนพนักงานในสายการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดให้ลดลงจากเดิม การเพิ่มทักษะและความชำนาญในการผลิตให้กับบุคลากรเพื่อช่วยลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่จะเกิดขึ้นจากส่วนสูญเสียได้ ความสามารถในการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารให้อยู่ในสัดส่วนที่ใกล้เคียงจากเดิมแม้ว่าบริษัทจะมีรายได้จากการขายสินค้าเพิ่มสูงขึ้นก็ตาม

### สินทรัพย์

#### สินทรัพย์หมุนเวียน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีมูลค่าสินทรัพย์หมุนเวียนเท่ากับ 228.57 ล้านบาท 221.91 ล้านบาท 248.06 ล้านบาท และ 359.86 ล้านบาท ตามลำดับ มีรายละเอียดในแต่ละรายการที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

- ลูกหนี้การค้า – สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มีมูลค่าลูกหนี้การค้า – สุทธิ เท่ากับ 105.54 ล้านบาท 91.19 ล้านบาท 94.90 ล้านบาท และ 139.77 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวม เท่ากับร้อยละ 25.93 ร้อยละ 18.57 ร้อยละ 10.78 และร้อยละ 13.96 ตามลำดับ

หากพิจารณาการเปลี่ยนแปลงของลูกหนี้การค้า ตั้งแต่ปี 2552 ถึงช่วงปัจจุบัน จะพบว่า โดยภาพรวมบริษัทมีมูลค่าของลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นไปตามการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขาย และหากพิจารณาจากความสามารถในการจัดเก็บหนี้ จะพบว่า บริษัทมีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยในช่วงปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และช่วง 9 เดือน ปี 2555 เท่ากับ 34.86 วัน 38.15 วัน 34.08 วัน และ 41.79 วัน ตามลำดับ โดยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 บริษัทมีระยะเวลาการเรียกเก็บหนี้ที่นานขึ้นกว่าเดิมเมื่อเทียบกับช่วงอดีตที่ผ่านมา

ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีรายการลูกหนี้การค้า - สุทธิเท่ากับ 139.77 ล้านบาท มูลค่าลูกหนี้การค้าโดยส่วนใหญ่ (เฉพาะกลุ่มลูกหนี้การค้า-บริษัทอื่น) ประมาณร้อยละ 63 อยู่ในกลุ่มลูกหนี้การค้าที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ ปัจจุบันลูกหนี้การค้าที่บริษัทพิจารณาให้เครดิตทั้งหมดจะเป็นลูกค้า Modern Trade ภายในประเทศ ซึ่งที่ผ่านมากลุ่มลูกค้าดังกล่าวไม่มีปัญหาเรื่องการเรียกเก็บหนี้แต่อย่างใด สำหรับลูกค้าต่างประเทศบริษัทกำหนดเงื่อนไขการชำระเงินเป็น L/C at sight หรือการโอนเงินทันที (T/T) ก่อนวันส่งสินค้า (Shipment Date)

- สินค้าคงเหลือ – สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มีมูลค่าสินค้าคงเหลือ – สุทธิ เท่ากับ 104.52 ล้านบาท 94.85 ล้านบาท 121.97 ล้านบาท และ 198.14 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวม เท่ากับร้อยละ 25.68 ร้อยละ 19.32 ร้อยละ 13.86 และร้อยละ 19.79 ตามลำดับ

สินค้าคงเหลือของบริษัทคือ วัตถุดิบที่เตรียมไว้ใช้ในการผลิต สินค้าระหว่างทำ และสินค้าสำเร็จรูปที่เก็บสต็อกไว้เพื่อจำหน่าย รวมถึงเฟอร์นิเจอร์ที่นำเข้ามาจากต่างประเทศและที่สั่งซื้อจากภายในประเทศเพื่อจำหน่าย โดยหากพิจารณาจากอดีตที่ผ่านมาจะพบว่า มูลค่าสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นตาม

ปริมาณการขายที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง หากพิจารณาระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ในช่วงปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 พบว่า บริษัทมีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (คำนวณโดยใช้สินค้าคงเหลือ - กลุ่มสินค้าสำเร็จรูป โดยไม่รวมสินค้าระหว่างผลิต สินค้าระหว่างทางและวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิต) เท่ากับ 38.29 วัน 29.35 วัน 31.74 วัน และ 45.08 วัน ตามลำดับ

#### สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีมูลค่าสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน เท่ากับ 178.40 ล้านบาท 269.12 ล้านบาท 632.14 ล้านบาท และ 641.56 ล้านบาท ตามลำดับ มีรายละเอียดในแต่ละรายการที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

- ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ - สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มีมูลค่าที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ - สุทธิ เท่ากับ 151.94 ล้านบาท 248.73 ล้านบาท 358.13 ล้านบาท และ 385.97 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวม เท่ากับร้อยละ 37.33 ร้อยละ 50.66 ร้อยละ 40.69 และร้อยละ 38.54 ตามลำดับ

หากพิจารณามูลค่าการลงทุนในสินทรัพย์ที่เกิดขึ้นในอดีตที่ผ่านมา จะพบว่า ในปี 2553 บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด มีมูลค่าทรัพย์สินที่ซื้อจากบุคคลและบริษัทที่เกี่ยวข้องกันซึ่งเป็นไปตามนโยบายการจัดโครงสร้างของกลุ่มอีสต์โคสต์กรุ๊ปที่เกิดขึ้นในระหว่างปี 2553 ถึงปี 2554 โดยแบ่งรายการหลัก ๆ ออกเป็นส่วนของที่ดินที่ซื้อจากกรรมการบริษัท (ประกอบด้วยเงินจ่ายซื้อที่ดินให้กับคุณวัลลภ สุขสวัสดิ์ 38.58 ล้านบาท คุณชาติ คุณอารักษ์ และคุณทิววรรณ สุขสวัสดิ์ 28.91 ล้านบาท และคุณวราภรณ์ สุขสวัสดิ์ 8.06 ล้านบาท มูลค่ารวมเท่ากับ 75.55 ล้านบาท) เพื่อจัดโครงสร้างทรัพย์สินที่ดินที่ใช้เป็นที่ตั้งของโรงงานเข้าเป็นกรรมสิทธิ์ในนามของบริษัท ในราคาทุนที่ 76.31 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีรายการจ่ายซื้อเครื่องจักร-อุปกรณ์ที่ใช้ในการผลิตในราคา 64.50 ล้านบาท เป็นการซื้อจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกันตามกระบวนการปรับโครงสร้างการดำเนินธุรกิจของกลุ่มอีสต์โคสต์กรุ๊ป จำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท อีสต์โคสต์ อุตสาหกรรม จำกัด บริษัท อีสต์โคสต์ ดีไซน์ จำกัด และบริษัท วี-ซัท อินดัสทรี จำกัด โดยการขายทรัพย์สินให้กับบริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด ในขณะนั้น (ราคาซื้อขายเป็นราคาอ้างอิงจากราคาประเมินโดยผู้ประเมินราคาอิสระ ได้แก่ บริษัท บรูค เรย์ลเอสเตท จำกัด และบริษัท ซิมส์ พร็อพเพอร์ตี้ คอนซัลแทนท์ จำกัด เป็นบริษัทประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ได้รับความเห็นชอบจากสมาคมนักประเมินราคาอิสระไทย (TVA) และ สมาคมผู้ประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทย (VAT) โดยกำหนดราคาซื้อขายจากราคาประเมินที่ต่ำกว่า สำหรับปี 2554 บริษัทมีมูลค่าซื้อทรัพย์สินถาวรจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกันและบุคคลที่เกี่ยวข้องกันรวม 231.25 ล้านบาท บริษัทได้ซื้ออาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร เครื่องจักรและอุปกรณ์ระบบไฟฟ้า เครื่องตกแต่งติดตั้ง เครื่องใช้สำนักงาน และยานพาหนะจากบริษัทที่เกี่ยวข้องรวม 4 บริษัท โดยเพิ่มเติมการซื้อทรัพย์สินจาก บริษัท วี-ซัท เดคคอร์ จำกัด อีกหนึ่งแห่ง เป็นการดำเนินการที่ต่อเนื่องจากปี 2553 ในการปรับโครงสร้างการดำเนินธุรกิจ โดยราคาซื้อขายใช้ราคาประเมินของผู้ประเมินราคาอิสระ 2 รายตามที่กล่าวข้างต้น ในส่วนอาคาร โดยใช้วิธีต้นทุน Cost Approach และเครื่องจักรใช้วิธี Market Approach โดยบริษัทได้ดำเนินการปรับโครงสร้างกลุ่มบริษัทเหลือเพียง บริษัท อีสต์โคสต์เฟอร์นิเทค จำกัด เป็นบริษัทเดียวที่ดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่องเป็นที่เรียบร้อย ตั้งแต่วันที่ 30 มิถุนายน 2554 และเนื่องจาก

บริษัทซื้ออาคาร และเครื่องจักรตามราคาประเมินที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชี ดังนั้นมูลค่าส่วนที่เกินกว่ามูลค่าทางบัญชีจะปรากฏอยู่ในรายการส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกันในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีมูลค่าติดลบ 217.67 ล้านบาท

นอกจากทรัพย์สินที่เพิ่มขึ้นจากการปรับโครงสร้างการดำเนินธุรกิจแล้ว ในช่วงปี 2553 และ 2554 บริษัทยังอยู่ระหว่างการลงทุนเพิ่มเติมในอาคารโรงงานและเครื่องจักรเพื่อใช้เพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการผลิต โดยในส่วนของเครื่องจักรมีการลงทุนเครื่องจักรกึ่งอัตโนมัติ (Semi-Automatic Machine) เพื่อใช้ในกระบวนการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาติเคิลบอร์ดเพิ่มขึ้น โดยมีมูลค่าเพิ่มขึ้นของอาคารระหว่างก่อสร้างและเครื่องจักรระหว่างติดตั้งเท่ากับ 15.66 ล้านบาท และ 88.86 ล้านบาท สำหรับปี 2553 และ 2554 ตามลำดับ

- ส่วนเกินทุนจากการตีราคาทรัพย์สิน – สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มีมูลค่าส่วนเกินทุนจากการตีราคาทรัพย์สิน – สุทธิ เท่ากับ 253.15 ล้านบาท และ 235.12 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อสินทรัพย์รวม เท่ากับร้อยละ 28.76 และร้อยละ 23.48 ตามลำดับ

ในปี 2554 บริษัทใช้ราคาประเมินซึ่งเป็นวิธีตีราคาใหม่ในการวัดมูลค่าอาคาร และเครื่องจักรเพื่อรับรู้มูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สินที่เปลี่ยนแปลงไปจากมูลค่าตามบัญชีอย่างมีนัยสำคัญ โดยใช้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) สำหรับการประเมินราคาเครื่องจักร และใช้วิธีต้นทุน (Cost Approach) สำหรับการประเมินราคาอาคาร ซึ่งทำให้อาคาร และเครื่องจักร มีมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์เพิ่มขึ้นประมาณ 170.6 ล้านบาท และ 104.10 ล้านบาท ตามลำดับ บริษัทบันทึกมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็น รายการส่วนเกินทุนจากการตีราคาทรัพย์สิน

#### สินทรัพย์รวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีมูลค่าสินทรัพย์รวมเท่ากับ 406.97 ล้านบาท 491.03 ล้านบาท 880.20 ล้านบาท และ 1,001.43 ล้านบาท ตามลำดับ

สาเหตุสำคัญที่ทำให้รายการสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเปรียบเทียบในช่วงอดีตที่ผ่านมาถึงช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 เกิดจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าของที่ดิน ที่มีการซื้อจากกรรมการบริษัท เข้าเป็นกรรมสิทธิ์ในนามบริษัทซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่มกิจการสำหรับการเตรียมตัวเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียน การลงทุนก่อสร้างในส่วนของอาคาร และการลงทุนเครื่องจักรที่ใช้ในการผลิตเพิ่มขึ้นจากเดิม ต่อมาในปี 2554 บริษัทได้ประเมินราคาทรัพย์สินทำให้มูลค่าทางบัญชีของอาคาร และเครื่องจักรเพิ่มขึ้น ส่วนที่เพิ่มขึ้นจากมูลค่าทางบัญชีจะถูกแสดงในรายการส่วนเกินทุนจากการตีราคาทรัพย์สิน ส่วนสาเหตุอื่นรองลงมาเกิดจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือในช่วงปี 2555 เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของยอดขาย



## หนี้สิน

### หนี้สินหมุนเวียนรวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีมูลค่าหนี้สินหมุนเวียนเท่ากับ 640.09 ล้านบาท 800.23 ล้านบาท 603.71 ล้านบาท และ 708.08 ล้านบาท ตามลำดับ มีรายละเอียดในแต่ละรายการที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

- เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มีมูลค่าเท่ากับ 447.03 ล้านบาท 350.44 ล้านบาท 367.29 ล้านบาท และ 391.57 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับร้อยละ 109.84 ร้อยละ 71.37 ร้อยละ 41.73 และร้อยละ 39.10 ตามลำดับ โดยภาพรวมเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินลดลงจากในช่วงอดีตสาเหตุสำคัญเกิดจากการปรับโครงสร้างวงเงินสินเชื่อภายหลังการปรับโครงสร้างการดำเนินธุรกิจโดยมีการขอลดยอดวงเงินสินเชื่อต่าง ๆ ของบริษัทในเครือที่มีกับสถาบันการเงินและโอนเพิ่มเป็นวงเงินสินเชื่อของบริษัท
- เจ้าหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มีมูลค่าเท่ากับ 142.87 ล้านบาท 163.66 ล้านบาท 137.22 ล้านบาท และ 181.66 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับร้อยละ 35.11 ร้อยละ 33.33 ร้อยละ 15.59 และร้อยละ 18.14 ตามลำดับ หากพิจารณาโดยภาพรวมจะพบว่า บริษัทมีมูลค่าเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการเพิ่มขึ้นของยอดขายในช่วงที่ผ่านมาบริษัทมีระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้ ในปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 มีระยะเวลาเท่ากับ 67.99 วัน 67.84 วัน 66.55 วัน และ 71.09 วัน ตามลำดับ โดยบริษัทสามารถบริหารระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้ได้ใกล้เคียงกันตลอดช่วงที่ผ่านมา และมีระยะเวลาจ่ายชำระคืนหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555
- เจ้าหนี้อื่น – บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2553 และ ปี 2554 มีมูลค่าเท่ากับ 208.89 ล้านบาท และ 0.46 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเกิดจากการตั้งมูลค่าเจ้าหนี้อื่นสำหรับการจ่ายซื้อทรัพย์สินให้กับบริษัทในเครือ 4 แห่ง เพื่อปรับโครงสร้างการดำเนินธุรกิจที่เกิดขึ้นในระหว่างปี 2553 และ 2554 ที่ผ่านมา

### หนี้สินไม่หมุนเวียนรวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีมูลค่าหนี้สินไม่หมุนเวียนเท่ากับ 28.47 ล้านบาท 20.94 ล้านบาท 104.58 ล้านบาท และ 94.12 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดในรายการที่สำคัญ ดังนี้

- เงินกู้ยืมระยะยาว – สุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มีมูลค่าเท่ากับ 26.21 ล้านบาท 18.77 ล้านบาท 95.90 ล้านบาท และ 78.53 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนต่อหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับร้อยละ 6.44 ร้อยละ 3.82 ร้อยละ 10.89 และร้อยละ 7.84 ตามลำดับ โดยมูลค่าเงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปี 2554 เกิดจากบริษัทได้รับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อระยะยาวเพิ่มขึ้นจากปี 2553 รวม 163.00 ล้านบาท เพื่อใช้สำหรับขยายการก่อสร้างอาคารโรงงานและลงทุนในเครื่องจักรอุปกรณ์สำหรับใช้ในการปรับปรุงประสิทธิภาพในกระบวนการผลิต รวมถึงการจัด

โครงสร้างวงเงินสินเชื่อเพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การใช้เงิน และวงเงินสินเชื่อเพื่อใช้ประกอบการจัดโครงสร้างกลุ่มกิจการในระหว่างปี 2553 และ 2554

- เงินกู้ยืมและดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 มีมูลค่าเท่ากับ 1.58 ล้านบาท และหลังจากนั้น ตั้งแต่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2553 จนถึง ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทไม่มีรายการเงินกู้ยืมและดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกันแต่อย่างใด

#### หนี้สินรวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีมูลค่าหนี้สินรวม เท่ากับ 668.56 ล้านบาท 821.17 ล้านบาท 708.29 ล้านบาท และ 802.20 ล้านบาท ตามลำดับ

สาเหตุสำคัญที่ทำให้รายการหนี้สินรวม เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงอดีตที่ผ่านมาถึงช่วง 9 เดือนแรกของปี 2555 เกิดจากการเพิ่มขึ้นของรายการเงินกู้ยืมระยะยาว – สุทธิ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากการขอรับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการก่อสร้างอาคารโรงงานส่วนขยายและการลงทุนในเครื่องจักรอุปกรณ์เพื่อใช้เพิ่มประสิทธิภาพในกระบวนการผลิต รวมถึงการจัดโครงสร้างวงเงินสินเชื่อเพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การใช้เงิน และวงเงินสินเชื่อเพื่อใช้ประกอบการจัดโครงสร้างกลุ่มกิจการในระหว่างปี 2553 และ 2554

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 ปี 2553 ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ ตีลบ 261.60 ล้านบาท ตีลบ 330.14 ล้านบาท 171.91 ล้านบาท และ 199.23 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับปี 2552 เนื่องจากการพิจารณาตัวเลขจากงบเสมือนควบรวมกิจการ ดังนั้นส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 จึงมีผลตีลบ เนื่องจาก 4 บริษัทในเครือ มีส่วนของผู้ถือหุ้นตีลบ เนื่องจากมีผลขาดทุนสะสมเกินทุน โดยในแต่ละบริษัท ได้แก่ ECI ECD VCD และ VCI มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ ตีลบ 53.20 ล้านบาท ตีลบ 204.70 ล้านบาท ตีลบ 2.49 ล้านบาท และ ตีลบ 58.08 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่ ECF มีส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 56.87 ล้านบาท ดังนั้นเมื่อรวมทั้ง 5 บริษัท จึงได้ยอดรวมเท่ากับ ตีลบ 261.60 ล้านบาท

สำหรับปี 2553 เนื่องจากการพิจารณาตัวเลขจากงบการเงินรวมสำหรับกลุ่มกิจการ จะพบว่า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทซึ่งมีอำนาจควบคุม (ส่วนของผู้ถือหุ้นของ ECF ในปีที่มีการปรับโครงสร้างกิจการ) มีมูลค่าเท่ากับ ตีลบ 69.60 ล้านบาท ซึ่งสาเหตุสำคัญเกิดจากรายการส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน ตีลบ 217.67 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีรายการบัญชีส่วนได้เสียที่เป็นของผู้มีอำนาจควบคุมในบริษัทอื่นในกลุ่มบริษัทที่มีการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน มีมูลค่าเท่ากับ ตีลบ 260.54 ล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่าของผลขาดทุนสะสมสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 ของบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน 4 แห่งที่งบการเงินของบริษัทดังกล่าวได้ถูกนำมาจัดทำงบการเงินรวมสำหรับกลุ่มกิจการ โดยยอดคงเหลือดังกล่าวเป็นส่วนที่ต้องถูกรับผิดชอบส่วนตัวโดยผู้ถือหุ้นของบริษัททั้ง 4 แห่งและไม่มีส่วนที่ต้องถูกรับผิดชอบโดย บริษัท อีสต์โคสต์เฟอริเทค จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย ดังนั้นเมื่อคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังจากการดังกล่าว จึงปรากฏเป็นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ ตีลบ 330.14 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 ต่อมาในปี 2554 ซึ่งเป็นปีที่การรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกันของบริษัทและบริษัทในเครือได้ดำเนินการแล้วเสร็จสมบูรณ์ ฐานะการเงินของบริษัทในเครือทั้งสิ้นแห่งได้ถูกแยกออกไปอย่างเบ็ดเสร็จเด็ดขาดจาก ECF และจะเป็นส่วนที่ต้องรับผิดชอบเต็มจำนวนโดยผู้มีอำนาจควบคุมในบริษัทในเครือดังกล่าวแทน

โดยส่วนของผู้ถือหุ้นมีรายละเอียดในรายการที่สำคัญ ดังนี้

- ทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2552 มีมูลค่าเท่ากับ 100.00 ล้านบาท เกิดจากการรวมมูลค่าทุนจดทะเบียนของ 5 บริษัท ในช่วงที่ผ่านมาตามรูปแบบของบสเมือนควบรวมกิจการ ต่อมาข้อมูลในปี 2553 ที่แสดงตัวเลขตามงบการเงินรวมสำหรับกลุ่มกิจการ และเป็นปีที่เริ่มการปรับโครงสร้างกิจการ จึงแสดงมูลค่าทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้วของ ECF เพียงแห่งเดียวเท่านั้น โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2553 และ ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 90.00 ล้านบาท 100.00 ล้านบาท และ 100.00 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้วเท่ากับ 100.00 ล้านบาท ตามข้อมูลงบการเงินรวมของบริษัท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 9.99 ต่อหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น โดยในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัท เมื่อวันที่ 11 ตุลาคม 2555 ได้มีมติเพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 130.00 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 520.00 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.25 บาท โดยหุ้นจำนวน 120.00 ล้านหุ้น จะจัดสรรเพื่อเสนอขายให้กับประชาชนทั่วไป

- กำไรสะสม - ที่ยังไม่ได้จัดสรร ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2552 มีมูลค่าเท่ากับ 363.23 ล้านบาท เกิดจากการรวมมูลค่ากำไรสะสม - ที่ยังไม่ได้จัดสรรของ 5 บริษัท ในช่วงที่ผ่านมาตามรูปแบบของบสเมือนควบรวมกิจการ ต่อมาข้อมูลในปี 2553 ที่แสดงตัวเลขตามงบการเงินรวมสำหรับกลุ่มกิจการ และเป็นปีที่เริ่มการปรับโครงสร้างกิจการ จึงแสดงมูลค่ากำไรสะสม - ที่ยังไม่ได้จัดสรรของ ECF เพียงแห่งเดียวเท่านั้น โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2553 และ ปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีกำไรสะสม - ที่ยังไม่ได้จัดสรรเท่ากับ 58.07 ล้านบาท 31.93 ล้านบาท และ 77.28 ล้านบาท ตามลำดับ โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีกำไรสะสม - ที่ยังไม่ได้จัดสรร คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.72 ต่อหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น

- องค์กรประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม ปี 2553 และปี 2554 และ ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มีมูลค่าเท่ากับ 217.67 ล้านบาท 35.49 ล้านบาท และ 17.45 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วยรายการดังต่อไปนี้

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2553 มูลค่าเท่ากับ 217.67 ล้านบาท คือ รายการส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน โดยเพื่อวัตถุประสงค์ของการเปรียบเทียบกันได้กับข้อมูลที่สำคัญของปี 2554 ให้ถือเสมือนว่าการซื้อสินทรัพย์ถาวรจากบริษัทในเครือในปี 2554 ซึ่งมีมูลค่าสุทธิตามบัญชีประมาณ 45.5 ล้านบาท ได้เกิดขึ้นแล้วในปี 2553 นอกจากนี้ในปี 2553 ยังได้เกิดการซื้อสินทรัพย์ถาวรดังกล่าวจริงจากบริษัทในเครือ ซึ่งมีมูลค่าสุทธิตามบัญชีประมาณ 10.3 ล้านบาท โดยราคาจ่ายซื้อมีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าสุทธิตามบัญชี ส่วนต่างระหว่างราคาจ่ายซื้อและมูลค่าสุทธิตามบัญชีจึงเกิดเป็นตัวเลขรวมมูลค่าส่วนเกินทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกันเท่ากับ 217.67 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มูลค่าเท่ากับ 35.49 ล้านบาท ประกอบด้วย

1. การเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย 1,000 บาท
2. ส่วนเกินทุนจากการตีราคา - สุทธิ ประกอบด้วย อาคารเท่ากับ 166.18 ล้านบาท และเครื่องจักรเท่ากับ 86.97 ล้านบาท

3. ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) ทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน คิดลบ 217.67 ล้านบาท เป็นผลมาจากการซื้อสินทรัพย์จาก 4 บริษัทในช่วงการปรับโครงสร้างกิจการในราคาที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สิน ณ วันที่ซื้อ

ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 มูลค่าเท่ากับ 17.45 ล้านบาท ประกอบด้วย

1. การเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนในหลักทรัพย์เผื่อขาย 0 บาท
2. ส่วนเกินทุนจากการตีราคา – สุทธิ ประกอบด้วย อาคารเท่ากับ 159.81 ล้านบาท และเครื่องจักรเท่ากับ 75.31 ล้านบาท
3. ส่วนเกิน (ต่ำกว่า) ทุนจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน คิดลบ 217.67 ล้านบาท เป็นผลมาจากการซื้อสินทรัพย์จาก 4 บริษัทในช่วงการปรับโครงสร้างกิจการในราคาที่สูงกว่ามูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สิน ณ วันที่ซื้อ

## ปัจจัยความเสี่ยง

บริษัทมีปัจจัยความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ ดังต่อไปนี้

### 1. ความเสี่ยงในการประกอบธุรกิจ

#### 1.1 ความเสี่ยงจากการแข่งขันในอุตสาหกรรม

ปัจจุบันประเทศไทยมีผู้ประกอบการผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์รายใหญ่รวม 4 ราย (ไม่รวมบริษัท) ซึ่งผู้ประกอบการรายใหญ่ทั้ง 4 รายดังกล่าว มีรายได้รวมจากการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ต่อปีคิดเป็นมูลค่าโดยประมาณกว่า 16,000 ล้านบาท หากเปรียบเทียบลักษณะกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของผู้ประกอบการในแต่ละราย จะพบว่าไม่ใช่กลุ่มลูกค้าเดียวกันกับบริษัท โดยผู้ประกอบการ 2 ใน 4 ราย ดำเนินธุรกิจในลักษณะร้านค้าปลีกเฟอร์นิเจอร์ขนาดใหญ่ที่จำหน่ายสินค้าภายใต้ตราสินค้าของตนเอง และจำหน่ายสินค้าไปยังผู้ใช้เฟอร์นิเจอร์โดยตรง (End-user) ผ่านการเปิดสาขา ในขณะที่อีกรายหนึ่งเน้นการผลิตสินค้าเฟอร์นิเจอร์แบบครบวงจรที่ครอบคลุมเกือบทุกประเภทเฟอร์นิเจอร์ผ่านโชว์รูม และลูกค้าโครงการอสังหาริมทรัพย์ต่าง ๆ ดังนั้น ผู้ประกอบการทั้ง 2 ราย จึงไม่ได้เป็นคู่แข่งโดยตรงของบริษัท เนื่องจากมีกลุ่มลูกค้าคนละกลุ่มกัน โดยบริษัทมีกลุ่มลูกค้าคือ ร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ (Modern Trade) ได้แก่ Tesco Lotus, Big C และ Home Pro และส่งออกสินค้าไปยังต่างประเทศเป็นหลัก และหากพิจารณาผู้ประกอบการอีกรายหนึ่งจะพบว่าปัจจุบันกิจการดังกล่าวผลิตเฟอร์นิเจอร์เพื่อรองรับคำสั่งซื้อจากผู้ค้าปลีกรายใหญ่รายเดียวเป็นหลัก ซึ่งผู้ค้าปลีกรายใหญ่นี้ไม่ได้เป็นลูกค้าเป้าหมายของบริษัท และหากพิจารณาถึงผู้ผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ ที่มีกลุ่มลูกค้าเป็นร้านค้าปลีกขนาดใหญ่ (Modern Trade) เหมือนกับบริษัท ปัจจุบันมีเพียง 4 ราย แต่เนื่องจากผู้ผลิตทั้ง 4 ราย เป็นโรงงานผลิตเฟอร์นิเจอร์ขนาดกลางถึงเล็กที่มีความสามารถในการรับคำสั่งซื้อจำกัด และไม่มีผู้ประกอบการรายใดที่มียอดขายใกล้เคียงกับบริษัท สำหรับการจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ไม่ปาร์ติเคิลบอร์ดผ่านร้านค้าปลีกรายย่อย (Dealer) ซึ่งได้แก่ ร้านขายเฟอร์นิเจอร์รายย่อยทั่วไป ซึ่งบริษัทเริ่มเปิดช่องทางการจำหน่ายดังกล่าวในเดือนกรกฎาคม 2555 ที่ผ่านมา โดยไม่ถือเป็นรายได้จากการขายหลักของบริษัท ดังนั้น ร้านค้ารายย่อยทั่วไปไม่ได้ถือเป็นคู่แข่งของบริษัทแต่อย่างใด

สำหรับคู่แข่งจากต่างประเทศ จะมีเพียงรายเดียวที่มีลักษณะการดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับบริษัท รวมถึงมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายในต่างประเทศเป็นกลุ่มเดียวกัน คือ HEAVE PAC Malaysia SDN BHD ประเทศมาเลเซีย แต่ด้วยการสร้างความสัมพันธ์อันดีกับผู้ใช้ รวมถึงการให้ความสำคัญกับคุณภาพของสินค้า ควบคู่ไปกับการผลิตที่สามารถตอบสนอง

ความต้องการของลูกค้าตามปริมาณที่ต้องการได้ จึงทำให้ลูกค้าต่างประเทศส่วนใหญ่ยังคงสั่งซื้อสินค้ากับบริษัทมายาวนานต่อเนื่องกว่า 10 ปี แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทมีแผนที่จะขยายกลุ่มลูกค้าต่างประเทศไปยังลูกค้ารายใหม่ ได้แก่ กลุ่มประเทศกำลังพัฒนา ประเทศอินเดีย กลุ่มประเทศแถบตะวันออกกลาง กลุ่มประเทศในทวีปแอฟริกา รวมทั้งประเทศเพื่อนบ้านเพื่อรองรับการเปิดเสรีประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน ทั้งนี้ เพื่อลดผลกระทบจากการแข่งขันดังกล่าว

### 1.2 ความเสี่ยงจากการแข่งขันของผู้ประกอบการรายใหม่และการเปิดเสรีประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน

บริษัทจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ให้กับลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยมีสัดส่วนการจำหน่ายในประเทศและส่งออกต่างประเทศในงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 คิดเป็นร้อยละ 39.74 และร้อยละ 60.26 ของรายได้จากการขาย ตามลำดับ ซึ่งข้อมูลจากศูนย์วิจัยอนาคตการศึกษารายได้คาดการณ์มูลค่าตลาดเฟอร์นิเจอร์ในประเทศสำหรับปี 2555 ที่คาดว่าจะขยายตัวเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 7 - 10 รวมถึงการเปลี่ยนแปลงด้านพฤติกรรมที่มองเฟอร์นิเจอร์เป็นสินค้าแฟชั่นมากขึ้น จึงทำให้ปริมาณความต้องการซื้อมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง อาจเป็นผลทำให้ผู้ประกอบการรายใหม่ที่มีเงินทุนเพียงพอ สนใจที่จะลงทุนในธุรกิจผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การเปิดเสรีประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี 2558 ยังอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท เนื่องจากจะทำให้สินค้าของประเทศสมาชิกอาเซียน สามารถเข้าสู่ประเทศไทยได้โดยไม่มีภาระภาษี รวมถึงผลิตภัณฑ์เฟอร์นิเจอร์ราคาต่ำที่นำเข้ามาจากต่างประเทศ อาจทำให้เกิดการแข่งขันด้านราคา ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้และผลการดำเนินงานของบริษัท ในอนาคต ดังนั้นบริษัทจึงเตรียมความพร้อมเพื่อรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว โดยเน้นการปรับปรุงประสิทธิภาพในการผลิต เพิ่มขีดความสามารถในการผลิต และด้วยความได้เปรียบจากการบริหารต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ ทำให้บริษัทสามารถกำหนดราคาที่แข่งขันได้ เนื่องจากคุณภาพสินค้าที่เป็นที่ยอมรับจากลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศมายาวนานกว่า 10 ปี จึงทำให้บริษัทมั่นใจว่าจะได้รับผลกระทบจากความเสียดังกล่าวค่อนข้างน้อย

### 1.3 ความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีการจำหน่ายสินค้าไปยังลูกค้าต่างประเทศ โดยกำหนดเงื่อนไขการชำระค่าสินค้าเป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งในงวดบัญชี 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีสัดส่วนการจำหน่ายสินค้าไปยังต่างประเทศคิดเป็นร้อยละ 60.26 ของรายได้จากการขาย ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทมีการนำเข้าวัตถุดิบเพื่อผลิตกระดาดปิดผิวจากต่างประเทศ โดยในงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีสัดส่วนการสั่งซื้อวัตถุดิบดังกล่าวคิดเป็นร้อยละ 4.22 ของมูลค่าการสั่งซื้อวัตถุดิบรวม ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับผลกระทบต่อกำไรสุทธิของบริษัทจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทได้เตรียมเครื่องมือทางการเงินสำหรับป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าว โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีวงเงินซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward Contract) กับสถาบันการเงินแห่งหนึ่งในวงเงิน 3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อลดผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตได้ในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ บริษัทยังติดตามข่าวสารและการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิดตลอดเวลา เพื่อประเมินสถานการณ์และหาทางป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นผ่านการใช้วงเงิน Forward Contract จึงเป็นการลดปัญหาและความเสียหายจากอัตราแลกเปลี่ยนที่อาจเกิดขึ้นได้

### 1.4 ความเสี่ยงจากการไม่มีสัญญาสั่งซื้อสินค้าในระยะยาว

บริษัทจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์สำเร็จรูปผ่านรูปแบบการจำหน่ายหลัก 2 แบบคือ การผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งซื้อของลูกค้า (Made to Order) และการผลิตและจำหน่ายโดยใช้ตราสินค้าของบริษัท ได้แก่ ตราสินค้า "Leaf" สำหรับ

จำหน่ายใน Home Pro ตราสินค้า "Muse" สำหรับจำหน่ายใน Tesco Lotus ตราสินค้า "Fur Direct" สำหรับจำหน่ายใน Big C และตราสินค้า "Elega" สำหรับจำหน่ายในพื้นที่เช่าใน Index Living Mall โดยในงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทจำหน่ายสินค้าในลักษณะผลิตตามคำสั่งซื้อเท่ากับ 456.86 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 63.69 ของยอดจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ จำหน่ายสินค้าโดยใช้ตราสินค้าของบริษัทเท่ากับ 209.65 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 29.23 ของยอดจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ ตามลำดับ ซึ่งการจำหน่ายสินค้าในรูปแบบการผลิตตามคำสั่งซื้อ ถือเป็นรูปแบบการจำหน่ายหลักของบริษัท โดยบริษัทจะได้รับแผนการสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหญ่ในประเทศทุกปี ในขณะที่ลูกค้าต่างประเทศจะเป็นการสั่งซื้อตามใบสั่งซื้อ โดยทั้งลูกค้าในประเทศและต่างประเทศไม่มีการทำสัญญาซื้อสินค้าระยะยาว ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของปริมาณการสั่งซื้อของลูกค้าเนื่องจากไม่มีการทำสัญญาซื้อสินค้าระยะยาว

#### 1.5 ความเสี่ยงจากความเสียหายในตัวสินค้าอันเนื่องมาจากการขนส่ง

การกำหนดราคาขายของบริษัทสำหรับลูกค้าส่วนใหญ่ เป็นการกำหนดราคาขายแบบรวมค่าขนส่ง โดยสำหรับลูกค้าในประเทศ บริษัทจะจัดส่งไปยังศูนย์กระจายสินค้าของลูกค้ารายใหญ่และจัดส่งไปยังร้านค้ารายย่อย สำหรับลูกค้าต่างประเทศบริษัทจะจัดส่งไปยังท่าเรือเพื่อผ่านกระบวนการส่งออกไปยังลูกค้าในแต่ละประเทศ โดยบริษัทมีหน้าที่รับผิดชอบต่อความเสียหายในสินค้าระหว่างขนส่งเฉพาะการขนส่งในประเทศ (กรณีลูกค้าต่างประเทศ บริษัทรับผิดชอบเพียงการขนส่งถึงท่าเรือเท่านั้น เนื่องจากเงื่อนไขการขายเป็นแบบ Free On Board (FOB)) ซึ่งหากพิจารณาสัดส่วนการขนส่งโดยบริษัทและการว่าจ้างบุคคลภายนอก (ซึ่งเป็นบุคคลที่ไม่มีความเกี่ยวข้องใด ๆ กับผู้ถือหุ้น กรรมการและผู้บริหารบริษัท) ในงวดบัญชี 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 พบว่า ประมาณร้อยละ 70 ของค่าใช้จ่ายในการขนส่งจะเกิดจากการขนส่งสินค้าโดยบริษัทเอง และประมาณร้อยละ 30 ของค่าใช้จ่ายในการขนส่งจะเป็นการว่าจ้างบุคคลภายนอกเข้ามาดำเนินการ โดยไม่มีการทำสัญญาว่าจ้างอย่างเป็นทางการ เป็นเพียงใบสั่งจ้างซึ่งไม่ระบุความรับผิดชอบในการขนส่งสินค้าของผู้รับจ้างแต่อย่างใด ดังนั้น ในระหว่างการขนส่ง บริษัทอาจได้รับความเสี่ยงจากความเสียหายของสินค้าจากการขนส่งไปคลังสินค้าของลูกค้าหรือท่าเรือ รวมถึงความเสี่ยงหากเกิดอุบัติเหตุระหว่างการขนส่งได้ ดังนั้นทางบริษัทจึงได้ทำประกันภัยภัยสำหรับการขนส่งสินค้ากับบริษัทประกันภัยแห่งหนึ่ง ซึ่งกำหนดความคุ้มครองครอบคลุมการขนส่งภายในประเทศ โดยตลอดระยะเวลาการดำเนินการธุรกิจของบริษัท บริษัทไม่เคยได้รับความเสียหายจากอุบัติเหตุในการขนส่งแต่อย่างใด

#### 1.6 ความเสี่ยงจากการอยู่ระหว่างดำเนินการเกี่ยวกับตราสินค้า

ปัจจุบัน บริษัทและบริษัทย่อยมีตราสินค้าที่ใช้ในการจำหน่ายสินค้ารวมทั้งสิ้น 6 ตราสินค้า แบ่งเป็นตราสินค้าที่อยู่ระหว่างจดทะเบียนเครื่องหมายการค้ากับกรมทรัพย์สินทางปัญญาในนามบริษัทรวม 2 ตรา ได้แก่ "COSTA" และ "FUR DIRECT" ในนาม VV Décor ในฐานะบริษัทย่อย 1 ตราสินค้า ได้แก่ "VV Décor" และมีตราสินค้าที่อยู่ระหว่างขั้นตอนการขอเปลี่ยนแปลงผู้ถือกรรมสิทธิ์เดิมจาก ECD และ ECI มาเป็นของบริษัทรวม 3 ตราสินค้า ได้แก่ "ELEGA" "MUSE" และ "LEAF" ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวจะแล้วเสร็จภายในระยะเวลา 6 เดือนนับจากวันยื่นคำขอ ซึ่งเป็นไปตามขั้นตอนการจดทะเบียนเครื่องหมายการค้าตามพระราชบัญญัติเครื่องหมายการค้า พ.ศ. 2534 ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการอยู่ระหว่างดำเนินการเรื่องตราสินค้า หากไม่ได้รับอนุมัติให้จดทะเบียนตราสินค้า หรือไม่ได้รับอนุมัติให้เปลี่ยนแปลงผู้ถือกรรมสิทธิ์ในตราสินค้าข้างต้น บริษัทได้ตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และได้มีการตรวจสอบรวมถึงสอบถามไปยังเจ้าหน้าที่ของกรมทรัพย์สินทางปัญญา เพื่อสอบถามเกี่ยวกับประเด็นปัญหาและความเป็นไปได้ในการจดทะเบียนตราสินค้าก่อนการยื่นเพื่อขอจดทะเบียน นอกจากนี้ สำหรับตราสินค้าที่อยู่ระหว่างขั้นตอนการขอเปลี่ยนแปลงผู้ถือ

กรรมสิทธิ์จาก ECD และ ECI มาเป็นของบริษัท บริษัทได้ลงนามในหนังสืออนุญาตให้ใช้ตราสินค้ากับทั้งสองกิจการ โดย ECD และ ECI ยินยอมให้บริษัทใช้ตราสินค้าดังกล่าวโดยไม่มีเงื่อนไขแต่เพียงผู้เดียว และปราศจากค่าตอบแทนใด ๆ ตลอดระยะเวลาจนกว่าบริษัทจะดำเนินการเปลี่ยนแปลงผู้ถือกรรมสิทธิ์ในตราสินค้าดังกล่าวมาเป็นของบริษัทอย่างถูกต้อง รวมทั้งระบุสิทธิ์ในการบอกเลิกหนังสืออนุญาตดังกล่าว โดยเป็นสิทธิ์ของบริษัทแต่เพียงผู้เดียว ดังนั้น จากที่กล่าวมาข้างต้น จึงทำให้บริษัทมั่นใจว่าจะไม่ได้รับความเสี่ยงจากการอยู่ระหว่างดำเนินการเกี่ยวกับตราสินค้า

## 2. ความเสี่ยงด้านการผลิต

### 2.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายวัตถุดิบรายใหญ่

บริษัทสั่งซื้อวัตถุดิบประเภทไม้ปาร์ติเคิลบอร์ดและไม้เอ็มดีเอฟ ซึ่งถือเป็นวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด โดยมีมูลค่าการสั่งซื้อสูงสุดเมื่อเทียบกับมูลค่าการสั่งซื้อวัตถุดิบประเภทอื่น โดยบริษัทสั่งซื้อวัตถุดิบดังกล่าวจากผู้ผลิตและจำหน่ายรายใหญ่ ได้แก่ กลุ่มบริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) เนื่องจากสินค้ามีคุณภาพและคุณสมบัติเป็นไปตามที่บริษัทต้องการ อีกทั้ง มีเงื่อนไขทางการค้าที่ดีกว่าเมื่อเทียบกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบรายอื่น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้จำหน่ายวัตถุดิบรายใหญ่ หากมีการงดจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัท หรือไม่สามารถจำหน่ายสินค้าให้กับบริษัทได้จากสาเหตุภายในของผู้จำหน่ายเอง ซึ่งบริษัทตระหนักถึงความเสี่ยงดังกล่าว และได้กำหนดแนวทางเพื่อลดการพึ่งพิง โดยฝ่ายจัดซื้อได้รวบรวมรายชื่อพร้อมทั้งจัดทำใบประเมินผู้จำหน่ายในหัวข้อต่าง ๆ อาทิ ราคา คุณภาพ การจัดส่ง และเงื่อนไขทางการค้า เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาคัดเลือกผู้จำหน่ายรายอื่น ๆ ที่เหมาะสม จึงทำให้ขณะนี้บริษัทมีสัดส่วนการสั่งซื้อที่ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง

### 2.2 ความเสี่ยงเกี่ยวกับวัตถุดิบ

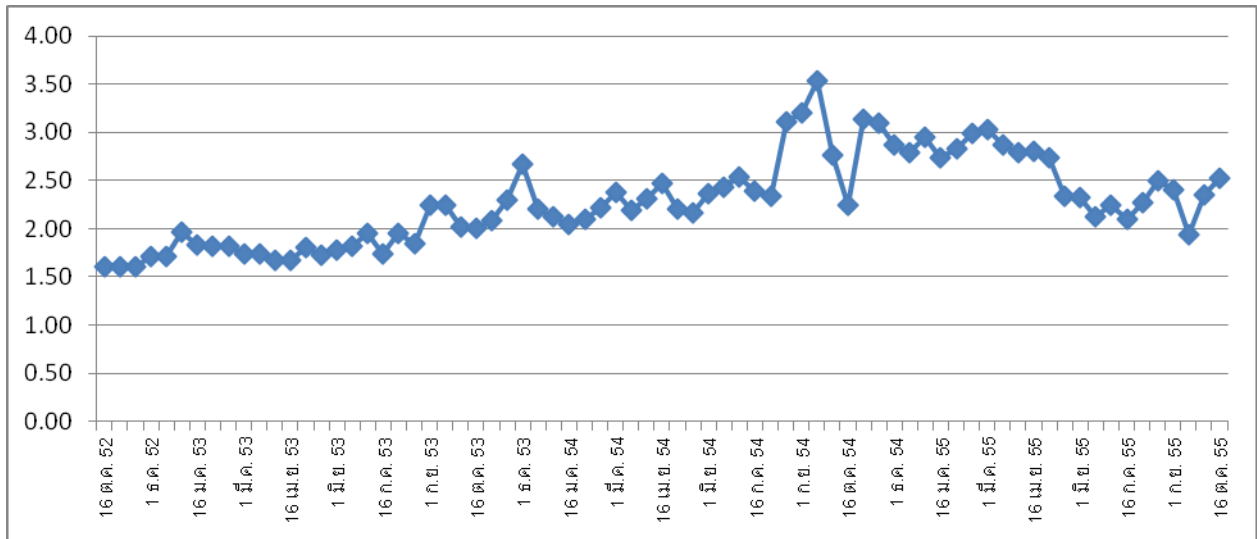
#### ● ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบ

ในงวดบัญชี 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีสัดส่วนการสั่งซื้อไม้ปาร์ติเคิลบอร์ด คิดเป็นร้อยละ 44.59 ของยอดสั่งซื้อวัตถุดิบรวม โดยบริษัทไม่มีการทำสัญญาซื้อขายกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบรายใดรายหนึ่งโดยเฉพาะ ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบหากผู้จำหน่ายไม่สามารถจำหน่ายวัตถุดิบให้กับบริษัทได้อย่างเพียงพอ หรือเกิดการจำหน่ายวัตถุดิบให้กับบริษัท แต่อย่างไรก็ตาม บริษัทตระหนักถึงประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว และได้มีการป้องกันความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบ โดยการสั่งซื้อวัตถุดิบจากผู้จำหน่ายรายใหญ่ที่มีศักยภาพด้านการผลิตรวม 7 ราย ควบคู่ไปกับการรักษาความสัมพันธ์อันดีกับผู้จำหน่ายวัตถุดิบมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจำนวนผู้จำหน่ายวัตถุดิบกว่าร้อยละ 80 ของจำนวนผู้จำหน่ายวัตถุดิบหลัก มีการขายวัตถุดิบให้กับบริษัทมาเป็นเวลานานมากกว่า 7 ปี ดังนั้น ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าวจึงมีโอกาสน้อยและที่ผ่านมามีบริษัทยังไม่เคยประสบปัญหาดังกล่าวแต่อย่างใด

#### ● ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัดุดิบ

วัตถุดิบหลักในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ไม้ยางพาราซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของผลิตภัณฑ์ของบริษัท คือ ไม้ยางพารา ซึ่งต้นยางถือเป็นผลพลอยได้จากการปลูกยาง เนื่องจากเมื่อต้นยางมีอายุมากขึ้น น้ำยางจะลดลง จึงตัดโคนไม้ยางมาจำหน่าย ประกอบกับไม้ยางพาราเป็นไม้ที่มีลักษณะลำต้นกลม มีความสูงปานกลาง เนื้อไม้มีสีขาวอมเหลืองและจะเปลี่ยนเป็นสีเทาเมื่ออบแห้งแล้ว ซึ่งเหมาะแก่การนำมาใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตเฟอร์นิเจอร์ ดังนั้น หากมีปริมาณความต้องการไม้ยางพารามากขึ้น ย่อมส่งผลกระทบต่อต้นทุนไม้ยางอันจะนำมาซึ่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของกิจการได้ ซึ่งในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ราคาไม้ยางพาราเฉลี่ยหน้าโรงเลื่อยมีการปรับตัวแสดงดังกล่าวผ่าน

กราฟแสดงราคาไม้ยางพาราเฉลี่ยหน้าโรงเลื่อย



หมายเหตุ : พิจารณาราคาไม้ยางพาราเฉลี่ยรับซื้อหน้าโรงเลื่อย ที่ขนาดเส้นผ่านศูนย์กลางตั้งแต่ 6 นิ้วขึ้นไป

ที่มา : สำนักงานกองทุนสงเคราะห์การทำสวนยาง

ในปี 2555 สำนักนโยบายและแผนพัฒนาการเกษตร สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ ได้ศึกษาวิเคราะห์ปัจจัยและสถานการณ์การเติบโตของภาคเกษตร สาขาปาล์ม โดยระบุว่าปี 2555 สาขาปาล์ม มีการขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปี 2554 ประมาณร้อยละ 1.4 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจากปริมาณไม้ยางพาราที่เพิ่มสูงขึ้น ตามนโยบายส่งเสริมการปลูกไม้ยางพาราของกระทรวงเกษตรและสหกรณ์ ที่ส่งเสริมให้เกษตรกรตัดโค่นต้นยางพาราในพื้นที่สวนยางพาราเก่าที่มีอายุ 30 ปี จำนวน 500,000 ไร่ ในระหว่างปี 2555 - 2556 เพื่อปลูกทดแทนใหม่ด้วยไม้ยางพันธุ์ดี โดย ณ เดือนพฤศจิกายน 2555 สำนักงานกองทุนสงเคราะห์การทำสวนยาง (สกย.) ยังมีพื้นที่เป้าหมายคงเหลือรวมประมาณ 260,000 ไร่ และหากพิจารณาพื้นที่ปลูกไม้ยางพาราจะพบว่า ณ เดือนธันวาคม 2554 ประเทศไทยมีพื้นที่ปลูกไม้ยางพาราเท่ากับ 12.77 ล้านไร่ และ ณ เดือนพฤศจิกายน 2555 มีพื้นที่ปลูกไม้ยางพาราเท่ากับ 13.81 ล้านไร่ หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 8.16 เมื่อเทียบกับเดือนธันวาคม 2554 ส่งผลดีต่อปริมาณและราคาไม้ยางพาราซึ่งเป็นวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตของบริษัท

2.3 ความเสี่ยงจากการขาดแคลนแรงงาน และการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำตามนโยบายรัฐบาล

บริษัทดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเฟอร์นิเจอร์และกระดาษปิดผิว ซึ่งแรงงานด้านการผลิตถือเป็นส่วนสำคัญ โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีพนักงานลูกจ้างรายวันจำนวน 727 คน ซึ่งร้อยละ 90.50 ของจำนวนลูกจ้างรายวันทั้งหมดอยู่ในฝ่ายโรงงาน/ผลิต ซึ่งการมีแรงงานเป็นจำนวนมาก ย่อมส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตและความสามารถในการแข่งขันของกิจการ โดยการปรับเพิ่มอัตราค่าแรงขั้นต่ำเป็น 300 บาทต่อคนต่อวัน ตามนโยบายของภาครัฐที่มีผลบังคับใช้พร้อมกันทั่วประเทศในวันที่ 1 มกราคม 2556 จะส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนด้านแรงงานเพิ่มเติมร้อยละ 13.64 โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทมีแรงงานต่างด้าวคิดเป็นร้อยละ 79.78 ของลูกจ้างรายวันทั้งหมด ซึ่งบริษัทได้แจ้งขออนุญาตมิโควัตการจ้างแรงงานต่างด้าวจากสำนักงานจัดหางานจังหวัดระยอง ผ่านบริษัทจัดหางานที่ได้รับอนุญาตตามกฎหมายให้ดำเนินธุรกิจส่งแรงงานไปทำงานต่างประเทศและได้รับการรับรองจากกระทรวงแรงงานของประเทศดังกล่าวแล้ว ซึ่งปัจจุบันแรงงานต่างด้าวทั้งหมดของบริษัท เป็นแรงงานต่างด้าวที่ได้รับการขึ้นทะเบียนอย่างถูกต้องตามกฎหมายเป็นที่เรียบร้อยแล้ว โดยบริษัทได้กำหนดแนวทางป้องกันความเสี่ยงจากการขาดแคลนแรงงาน โดยมีการ



ประสานงานกับบริษัทจัดหางานอย่างต่อเนื่อง เพื่อแจ้งให้ทราบถึงจำนวนลูกจ้างที่บริษัทต้องการในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทยังไม่เคยประสบกับปัญหาดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทยังมีแผนที่จะปรับปรุงสายการผลิต ด้วยการนำเข้าเครื่องจักรที่มีเทคโนโลยีทันสมัย เพื่อให้กระบวนการผลิตเป็นระบบอัตโนมัติ (Automatic System) มากขึ้น ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากการขาดแคลนแรงงานที่อาจเกิดขึ้นได้ในระดับหนึ่ง

### 3. ความเสี่ยงด้านการเงิน

#### 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 วงเงินตั๋วสัญญาใช้เงิน วงเงิน L/C, T/R วงเงินขายลดตัว และวงเงินหนังสือค้ำประกัน โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 บริษัทไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขบางประการของวงเงินกู้ยืมระยะยาวในวงเงิน 40 ล้านบาท ที่ระบุให้กิจการต้องรักษาระดับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ไม่เกิน 1.5 : 1 โดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2555 เท่ากับ 4.11 : 1 ดังนั้น จากการพึ่งพิงแหล่งเงินทุนจากสถาบันการเงินตามที่กล่าวข้างต้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการถูกระงับการใช้วงเงินดังกล่าวเนื่องจากผิดเงื่อนไขการกู้ยืมที่ระบุในสัญญา บริษัทตระหนักถึงประเด็นความเสี่ยงดังกล่าว โดยสำหรับประเด็นเกี่ยวกับเงื่อนไขการกู้ยืมสำหรับวงเงินกู้ยืมระยะยาวจำนวน 40 ล้านบาท ซึ่งเป็นวงเงินกู้เดียวที่ระบุเงื่อนไขข้างต้นนั้น แต่อย่างไรก็ตาม การระบุเงื่อนไขข้างต้นไม่ได้ส่งผลกระทบต่อการศึกษาให้ใช้วงเงินสินเชื่อของบริษัทแต่อย่างใด เนื่องจากตลอดระยะเวลาการได้รับการสนับสนุนวงเงินสินเชื่อกับเจ้าหนี้สถาบันการเงินดังกล่าว บริษัทมีประวัติการผ่อนชำระที่ดียิ่งอย่างต่อเนื่อง และเมื่อบริษัทได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว จะทำให้ภาระหนี้ของกิจการลดลง รวมถึงส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้อัตราส่วนดังกล่าวลดลงได้ระดับหนึ่ง

### 4. ความเสี่ยงด้านการบริหารจัดการ

#### 4.1 ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลัก

บริษัทเริ่มดำเนินธุรกิจจากการก่อตั้งโดยนายวัลลภ สุขสวัสดิ์ และขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่องผ่านการบริหารโดยกลุ่มผู้บริหารในครอบครัวสุขสวัสดิ์ ซึ่งตลอดระยะเวลาการดำเนินธุรกิจมากกว่า 20 ปี ผู้บริหารหลักของบริษัทได้สร้างความน่าเชื่อถือให้กับกิจการ และสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าทั้งในและต่างประเทศมาอย่างต่อเนื่อง ดังนั้น บริษัทจึงอาจได้รับความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้บริหารหลักของบริษัทในด้านการบริหารงาน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารหลักอาจส่งผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทได้

#### 4.2 ความเสี่ยงจากการมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นมากกว่าร้อยละ 75

บริษัทมีกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่คือ กลุ่มสุขสวัสดิ์ ซึ่ง ณ วันที่ 18 ตุลาคม 2555 กลุ่มสุขสวัสดิ์ถือหุ้นบริษัทในสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว โดยภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไปในครั้งนี้แล้ว กลุ่มสุขสวัสดิ์จะถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 76.92 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและเรียกชำระแล้ว ซึ่งการถือหุ้นในสัดส่วนดังกล่าว อาจทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยได้รับความเสี่ยงจากการที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีอิทธิพลต่อการ

กำหนดนโยบายการบริหารงาน รวมถึงควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด ไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการหรือการขอมติในวาระที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น

บริษัทมีคณะกรรมการตรวจสอบซึ่งเป็นกรรมการอิสระจำนวน 3 ท่าน จากจำนวนกรรมการทั้งหมด 8 ท่าน ซึ่งกรรมการตรวจสอบของบริษัททุกท่าน โดยกรรมการตรวจสอบหนึ่งท่านเข้าดำรงตำแหน่งเป็นประธานกรรมการบริษัท ซึ่งถือเป็นการช่วยเพิ่มประสิทธิภาพและสร้างความปลอดภัยในการบริหารจัดการของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทได้ว่าจ้างบริษัท แอค-พลัส คอนซัลแตนท์ จำกัด เข้าทำหน้าที่เป็นหน่วยงานตรวจสอบภายในที่มีความเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการและขึ้นตรงต่อคณะกรรมการตรวจสอบ ดังนั้น ด้วยโครงสร้างที่มีการตรวจสอบและถ่วงดุลดังกล่าว บริษัทจึงมั่นใจว่าผู้ถือหุ้นทุกท่าน รวมถึงผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัท จะได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียมกัน

## 5. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์

### 5.1 ความเสี่ยงจากการอยู่ระหว่างการยื่นคำขออนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์

บริษัทมีความประสงค์จะเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้นับก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“mai”) ในการรับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งนี้ บริษัทได้ยื่นคำขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว เมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2555 โดยบริษัท แอสเซท โปร แมเนจเม้นท์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงิน ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้ว เห็นว่า 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 หรือผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้

**คำเตือน** ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดข้อมูลส่วนที่ 2 และส่วนที่ 3 ก่อนตัดสินใจของซื้อหลักทรัพย์