

ส่วนที่ 1

ข้อมูลสรุป (Executive Summary)

ข้อมูลสรุปนี้เป็นส่วนหนึ่งของแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวน ซึ่งเป็นเพียงข้อมูลสรุปเกี่ยวกับการเสนอขาย ลักษณะและความเสี่ยงของบริษัทที่ออกและเสนอขายหลักทรัพย์ (“บริษัท”) ดังนั้น ผู้ลงทุนต้องศึกษาข้อมูลในรายละเอียดจากหนังสือชี้ชวนฉบับเต็ม ซึ่งสามารถขอได้จากผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์และบริษัท หรืออาจศึกษาข้อมูลได้จากแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวนที่บริษัทยื่นต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ได้ที่ website ของสำนักงาน ก.ล.ต.

สรุปข้อมูลสำคัญของการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชน

บริษัท เจริญวิทย์ จำกัด (มหาชน)

(ระยะเวลาการเสนอขาย : 11 มิถุนายน 2557 - 13 มิถุนายน 2557)

ข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขาย

ผู้เสนอขาย : บริษัท เจริญวิทย์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”)

ประเภทธุรกิจ : ผลิตและจำหน่ายเครื่องกรองน้ำ

จำนวนหุ้นที่เสนอขาย : 86,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้

สัดส่วนการเสนอขายหุ้น :

นักลงทุน	จำนวน (หุ้น)	สัดส่วน
ผู้มีอุปการคุณของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์	63,800,000	ร้อยละ 74.19
ผู้มีอุปการคุณของบริษัท	22,200,000	ร้อยละ 25.81
รวม	86,000,000	ร้อยละ 100.00

เงื่อนไขการจำหน่าย : รับประกันการจำหน่ายอย่างแน่นอนทั้งจำนวน

ราคาเสนอขายต่อประชาชน : 3.50 บาท/หุ้น

มูลค่าการเสนอขาย : 301,000,000 บาท

การเสนอขายหุ้นหรือหลักทรัพย์ : -ไม่มี-

แปลงสภาพในช่วง 90 วันก่อนหน้า

มูลค่าที่ตราไว้ (Par) : 1 บาท/หุ้น

มูลค่าตามราคาบัญชี (Book value) : 1.40 บาท/หุ้น คำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 ซึ่งเท่ากับ 481.58 ล้านบาท และหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทจากการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ จำนวน 344.00 ล้านหุ้น (Fully Diluted)

ที่มาของการกำหนดราคาเสนอขายและข้อมูลทางการเงินเพื่อประกอบการประเมินราคาหุ้นที่เสนอขาย :

- การกำหนดราคาของหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทที่จะเสนอขายในครั้งนี้ กระทำโดยการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของบริษัทด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Ratio : P/E) ซึ่งพิจารณาอัตรากำไรสุทธิต่อหุ้นจากกำไรสุทธิของบริษัทสำหรับผลการดำเนินงานในช่วง 4 ไตรมาสล่าสุด (ตั้งแต่ไตรมาส 2 ปี 2556 ถึงไตรมาส 1 ปี 2557) ซึ่งเท่ากับ 73.76 ล้านบาท และคำนวณจากจำนวนหุ้นภายหลังเสนอขายต่อประชาชนในครั้งนี้ จำนวน 344,000,000 หุ้น (Fully Diluted) ทั้งนี้ ราคาเสนอขายหุ้นของบริษัทในครั้งนี้ จะมีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิอยู่ที่ประมาณ 16.32 เท่า โดยอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิที่เสนอขาย คิดเป็นส่วนลดประมาณร้อยละ 30.58 จากอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเฉลี่ย ในช่วง 1 เดือน ตั้งแต่วันที่ 6 พฤษภาคม 2557 ถึง 3 มิถุนายน 2557 โดยอยู่ที่ 23.51 เท่า ซึ่งคำนวณจากอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิของ 1) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) กลุ่มของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน 3) บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) และ 4) บริษัท เอเชียัน ไฟฟ์โตซูติคอลส์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิอยู่ที่ 16.61 เท่า 18.24 เท่า 15.75 เท่า และ 43.42 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิดังกล่าวคำนวณจากผลประกอบการในอดีต โดยที่ยังมิได้พิจารณาถึงผลการดำเนินงานในอนาคต
- ในไตรมาส 1 ปี 2556 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ได้ทำสัญญาโอนหุ้นส่วนตัวจำนวน 4,515,000 หุ้น ให้กับพนักงานกลุ่มหนึ่งและบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกิจการ ในราคาตามมูลค่าที่ตราไว้ (Par Value) ทั้งนี้ มูลค่ายุติธรรมของหุ้นบริษัท ซึ่งประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสดในอนาคต (DCF) ซึ่งไม่มีการนำเงินปันผลที่คาดหวังมารวมในการวัดมูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น ณ วันที่ให้สิทธิ เท่ากับ 3.27 บาท

สัดส่วนหุ้นของผู้มีส่วนร่วมในการบริหาร ที่ไม่ติด Silent period : 56,855,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 16.5 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้

ตลาดรอง : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

หมวดธุรกิจ (Sector) : ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (Home & Office Products)

เกณฑ์เข้าจดทะเบียน : เกณฑ์กำไรสุทธิ (Profit test)

วัตถุประสงค์การใช้เงิน :

- | | |
|--|----------------|
| 1. เพื่อขยายกำลังการผลิต สร้างโรงงานใหม่ และพัฒนาระบบคอมพิวเตอร์ | 80.00 ล้านบาท |
| 2. ขยายสำนักงานสาขาและศูนย์บริการต่างจังหวัด | 15.00 ล้านบาท |
| 3. เงินทุนหมุนเวียนในการประกอบกิจการ และขยายธุรกิจในอนาคต | 193.62 ล้านบาท |

นโยบายการจ่ายเงินปันผล :

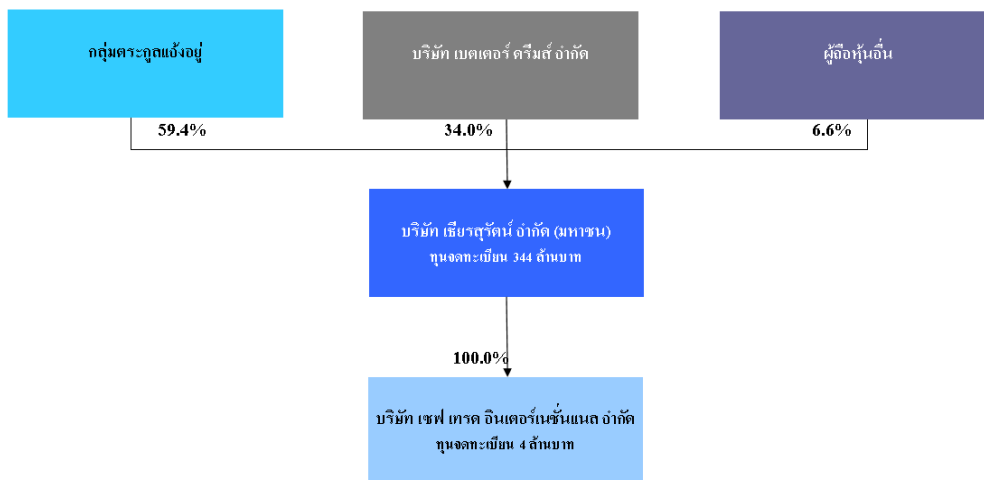
บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิภายหลังการหักภาษีเงินได้นิติบุคคลและการจัดสรรทุนสำรองตามกฎหมาย โดยพิจารณาจากงบการเงินเฉพาะของบริษัท ทั้งนี้ การพิจารณาจ่ายเงินปันผลประจำปีของบริษัทจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เว้นแต่เป็นการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลซึ่งคณะกรรมการบริษัทมีอำนาจอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ และรายงานให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมคราวต่อไป อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจพิจารณาจ่ายเงินปันผลในอัตราที่น้อยกว่าอัตราที่กำหนดข้างต้น หรือคงจ่ายเงินปันผล โดยขึ้นอยู่กับภาวะทางเศรษฐกิจ ผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน สภาพคล่องของบริษัทและบริษัทย่อย และความจำเป็นในการใช้เงินเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการบริหารกิจการและการขยายธุรกิจของบริษัทและบริษัทย่อย

รายละเอียดเกี่ยวกับผู้เสนอขายหลักทรัพย์ :

บริษัท เขียวสุรัตน์ จำกัด (มหาชน) “บริษัท” หรือเดิม บริษัท เขียวสุรัตน์ จำกัด ได้เริ่มก่อตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2535 มีทุนจดทะเบียน 1 ล้านบาท โดยมีจุดมุ่งหมาย คือ การผลิตและจำหน่ายเครื่องกรองน้ำแบบขายตรง ซึ่งเริ่มจากเครื่องกรองน้ำแบบทอคู่ และได้พัฒนาเรื่อยมาจนเป็นเครื่องกรองน้ำที่มีระบบการกรองหลายระบบ เพื่อให้ น้ำที่ผ่านการกรองมีคุณภาพ ปลอดภัยรวมทั้งมีประโยชน์ต่อร่างกาย โดยในปี 2556 บริษัท ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน โดยใช้ชื่อว่า บริษัท เขียวสุรัตน์ จำกัด (มหาชน)

ปัจจุบัน บริษัทประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องกรองน้ำ โดยใช้ระบบการขายแบบขายตรงแบบชั้นเดียว (Single Level Direct Sale) ในการจำหน่ายเครื่องกรองน้ำมาอย่างยาวนาน ปัจจุบันมีลูกค้า ทั่วกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล รวมถึงตามหัวเมืองหลักในต่างจังหวัด นอกจากนี้ บริษัทย่อยของบริษัทคือ บริษัท เซฟ เทรด อินเทอร์เน็ต จำกัด ดำเนินธุรกิจด้านจำหน่ายเครื่องกรองน้ำในรูปแบบการขายส่ง

บริษัทมีโครงสร้างการถือหุ้นแสดงดังแผนภาพ



ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ณ วันที่ 25 ตุลาคม 2556 :

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	ก่อนการเสนอขายหุ้น IPO		ภายหลังการเสนอขายหุ้น IPO	
		จำนวนหุ้น	คิดเป็นร้อยละ	จำนวนหุ้น	คิดเป็นร้อยละ
1	กลุ่มแจ้งอยู่	240,885,000	93.37%	240,885,000	70.02%
1.1	ตระกูลแจ้งอยู่	231,185,000	89.61%	231,185,000	67.20%
1.1.1	นายวิวัฒน์ แจ้งอยู่	71,115,100	27.56%	71,115,100	20.67%
1.1.2	นางชนิษฐา แจ้งอยู่	4,000,000	1.55%	4,000,000	1.16%
1.1.3	นายอัศวิน แจ้งอยู่	3,800,000	1.47%	3,800,000	1.10%
1.1.4	นางสาวเรียวรารุณี แจ้งอยู่	22,893,700	8.87%	22,893,700	6.66%
1.1.5	นางสาววิดา แจ้งอยู่	21,241,200	8.23%	21,241,200	6.17%
1.1.6	นายเอกรัตน์ แจ้งอยู่	20,415,000	7.91%	20,415,000	5.93%
1.1.7	บริษัทเบตเตอร์ครีมีส์ จำกัด	87,720,000	34.00%	87,720,000	25.50%
1.2	ตระกูลศิริทรัพย์และวัชรธรรม	9,700,000	3.76%	9,700,000	2.82%
1.2.1	นายชินรต ศิริทรัพย์	8,000,000	3.10%	8,000,000	2.33%
1.2.2	นายวัชรินทร์ วัชรธรรม	1,500,000	0.58%	1,500,000	0.44%
1.2.3	นายวัชรชัย วัชรธรรม	200,000	0.08%	200,000	0.06%
2	กลุ่มผู้อุปการะคุณ	10,400,000	4.03%	10,400,000	3.02%
2.1	นายเพิ่มศักดิ์ ผาติพิพัฒน์	3,000,000	1.16%	3,000,000	0.87%
2.2	นายธีระ ดิษฐ์ศักดิ์	4,000,000	1.55%	4,000,000	1.16%
2.3	นายวิฑูร ชื่นนวิชิริ	3,000,000	1.16%	3,000,000	0.87%
2.4	นายเอกชัย งามจินดา	400,000	0.16%	400,000	0.12%

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	ก่อนการเสนอขายหุ้น IPO		ภายหลังการเสนอขายหุ้น IPO	
		จำนวนหุ้น	คิดเป็นร้อยละ	จำนวนหุ้น	คิดเป็นร้อยละ
3	ผู้บริหารและพนักงาน	6,715,000	2.60%	6,715,000	1.95%
3.1	นายอนันต์โชติ วิมุกตะนันท์	400,000	0.16%	400,000	0.12%
3.2	นางสาวสุสินี วงศ์ศิริพร้อม	400,000	0.16%	400,000	0.12%
3.3	นายณรงค์ รักฝึกฝน	400,000	0.16%	400,000	0.12%
3.4	นางภาวสุทธิ จึงอนุวัตร	400,000	0.16%	400,000	0.12%
3.5	นายไพฑูรย์ หอมจันทร์	3,800,000	1.47%	3,800,000	1.10%
3.6	นายวิรัช วงศ์นิรันดร์	500,000	0.19%	500,000	0.15%
3.7	นายพนพนนท์ แจ่มไม้	40,000	0.02%	40,000	0.01%
3.8	นายพงษ์เทพ พัฒน์มาก	40,000	0.02%	40,000	0.01%
3.9	นายรัชชัย สุขใส	40,000	0.02%	40,000	0.01%
3.10	นายชาญวิทย์ จัคนอก	40,000	0.02%	40,000	0.01%
3.11	นายพิทยา จิตมาเส	70,000	0.03%	70,000	0.02%
3.12	นายเฉลิมศักดิ์ ศรีลาเรือง	50,000	0.02%	50,000	0.01%
3.13	นางศิริพร ปรึกษาไพศาลจิต	50,000	0.02%	50,000	0.01%
3.14	นายพรชัย สิทธิศักดิ์	70,000	0.03%	70,000	0.02%
3.15	นายโชน สิ้นธุ์	75,000	0.03%	75,000	0.02%
3.16	นายบัณฑิต รักษาภักดี	60,000	0.02%	60,000	0.02%
3.17	นายนันท์มนัส ไผ่ศรีอรุณลาภ	60,000	0.02%	60,000	0.02%
3.18	นายจักรพงษ์ จาเพียรราช	60,000	0.02%	60,000	0.02%
3.19	นายอภิเชษฐ์ แดงสิงห์	60,000	0.02%	60,000	0.02%
3.20	นางสาวจรรยาลักษณณ์ ห่องกระโทก	50,000	0.02%	50,000	0.01%
3.21	นายชัยวิรัช ประสงค์ศิลป์	50,000	0.02%	50,000	0.01%
4	เสนอขายประชาชนทั่วไป	-	-	86,000,000	25.00%
จำนวนหุ้นรวม		258,000,000	100%	344,000,000	100%

หมายเหตุ :

- ผู้ประกอบการลำดับที่ 2.1-2.4 ได้เข้ามาลงทุนในช่วงต้นปี 2556 ซึ่งเป็นการซื้อหุ้นเดิมจากกลุ่มแจ้งอยู่ โดยกลุ่มบุคคลดังกล่าวมีความสัมพันธ์ส่วนต่อกับกลุ่มแจ้งอยู่ และไม่เกี่ยวข้องกับการแลกเปลี่ยนกับสินค้าหรือบริการของ บมจ. เจริญวิทย์ และบริษัทย่อยแต่อย่างใด
- ผู้บริหารและพนักงานลำดับที่ 3.1-3.21 ได้เข้ามาลงทุนในช่วงต้นปี 2556 ซึ่งเป็นการซื้อหุ้นเดิมจากกลุ่มแจ้งอยู่
- ผู้ถือหุ้นลำดับที่ 3.5 คือ นายไพฑูรย์ หอมจันทร์ เดิมถือหุ้น 2.20 ล้านหุ้น และต่อมาในช่วงต้นปี 2556 ได้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอีก 1.60 ล้านหุ้น รวมเป็นถือหุ้นทั้งหมด 3.80 ล้านหุ้น

คณะกรรมการบริษัท ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557:

- | | |
|-----------------------------|-------------------------------------|
| 1. นายสหัส ตรีทิพย์บุตร | ประธานกรรมการ |
| 2. นายวีรวัฒน์ แจ่มอยู่ | กรรมการ |
| 3. นางสาวเชิษฐวรรณ แจ่มอยู่ | กรรมการ |
| 4. นายวิรัช วงศ์นิรันดร์ | กรรมการ |
| 5. นางสาวสวิตา แจ่มอยู่ | กรรมการ |
| 6. นายเอกรัตน์ แจ่มอยู่ | กรรมการ |
| 7. นางบุญเสริม วิมุกตะนันท์ | ประธานกรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ |
| 8. นายสุปรีย์ วงศ์ดีพร้อม | กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ |
| 9. นายสุธี ตรีพรชัยศักดิ์ | กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ |

สัดส่วนรายได้:

บริษัท แบ่งรายได้จากการขายเป็น 2 ประเภทหลัก ได้แก่

- **รายได้จากการขายผ่านช่องทางขายตรง** : มีรายได้หลักจากการขายเครื่องกรองน้ำและรายได้จากการขายสารกรองซึ่งใช้สำหรับเครื่องกรองน้ำของบริษัท
- **รายได้จากการจัดจำหน่ายสินค้าผ่านบริษัทอื่น** : เป็นรายได้จากการจัดจำหน่ายสินค้า ให้แก่บริษัทขายตรงขนาดใหญ่แห่งหนึ่ง สัดส่วนรายได้จากการขายแยกตามแต่ละประเภท แสดงตามตาราง ดังนี้

รายได้จากการขาย (ปรับปรุงเพื่อการวิเคราะห์)	ปีบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						งวด 3 เดือน สิ้นสุด 31 มีนาคม				
	2554		2555		2556		2556		2557		
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
รายได้จากการขายตรง											
- ขายตรงแบบเงินสด	119.27	13.5	116.16	11.9	126.50	13.3	34.92	15.5	31.98	14.1	
- ขายตรงแบบผ่อนชำระ	671.41	76.2	773.53	79.4	739.01	77.5	171.31	76.0	181.03	79.8	
รวมรายได้จากการขายตรง	790.68	89.7	889.69	91.4	865.51	90.7	206.23	91.5	213.01	93.9	
จัดจำหน่ายสินค้าผ่านบริษัทอื่น	90.48	10.3	83.96	8.6	88.63	9.3	19.10	8.5	13.80	6.1	
รวมรายได้จากการขาย	881.16	100.0	973.65	100.0	954.14	100.0	225.33	100.0	226.81	100.0	

(หมายเหตุ : รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการขาย และค่าใช้จ่ายในการบริหาร ถูกปรับปรุงเพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบ โปรดพิจารณาเพิ่มเติมในหัวข้อ 12.2.1 – การปรับปรุงงบการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์)

สรุปปัจจัยความเสี่ยง :**1. ความเสี่ยงจากการจำหน่ายผ่านช่องทางขายตรง ซึ่งพึ่งพาลูกค้าในการสร้างยอดขาย**

บริษัทจำหน่ายสินค้าส่วนใหญ่ผ่านทางช่องทางการจัดจำหน่ายในรูปแบบขายตรงชั้นเดียว (Single Level Direct Sales) โดยมุ่งเน้นการขายสินค้าผ่านทีมงานขายตรงแก่ลูกค้ากลุ่มเป้าหมาย เนื่องจากผลิตภัณฑ์เครื่องกรองน้ำของบริษัทจำเป็นต้องอาศัยการอธิบายรายละเอียดด้านเทคนิค เพื่อแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพและความแตกต่างของสินค้าเมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่ง ดังนั้นพนักงานที่มีทักษะการขายที่โดดเด่นอาจถูกดึงตัวไปเป็นพนักงานหรือตัวแทนขายของผู้ประกอบการรายอื่นที่ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าได้ ดังนั้น บริษัทจึงมีนโยบายโดยเสนอค่าตอบแทนและสวัสดิการที่เหมาะสมรวมทั้งจัดฝึกอบรมเพื่อพัฒนาทักษะการขายและเสริมประสิทธิภาพของทีมงานขายอย่างสม่ำเสมอ นอกจากนี้ บริษัทได้พยายามเพิ่มช่องทางการขายในรูปแบบอื่นๆ อาทิเช่น การผลิตและจำหน่ายสินค้าประเภท OEM แก่บริษัทขายตรงอื่น รวมทั้งการจำหน่ายสินค้าผ่านทางโทรศัพท์ (Telesales & Telemarketing) และช่องทางอินเทอร์เน็ต (E-commerce)

2. ความเสี่ยงจากการปล่อยสินเชื่อ

การขายเครื่องกรองน้ำผ่านช่องทางการขายตรงของบริษัท ส่วนใหญ่จะเป็นการจำหน่ายผ่านการผ่อนชำระตามสัญญาเช่าซื้อ ซึ่งคุณภาพของลูกหนี้เช่าซื้อจะเป็นปัจจัยหลักในการรับรู้รายได้ของบริษัท โดยที่ผ่านมา บริษัทมีลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่ค้างชำระตั้งแต่ 3 งวดขึ้นไป ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีสัดส่วนร้อยละ 3.3 และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 8.7 และลดลงเหลือ ร้อยละ 4.0 และ ร้อยละ 3.2 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และวันที่ 31 มีนาคม 2557 ตามลำดับ ซึ่งโดยเฉลี่ยจะอยู่ในเกณฑ์สูงกว่าสัดส่วนของบริษัทอื่นที่ประกอบธุรกิจขายตรงแบบผ่อนชำระที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่อยู่ประมาณร้อยละ 4 ถึงร้อยละ 5 ทั้งนี้สาเหตุที่บริษัทมีระดับลูกหนี้ค้างชำระที่สูงกว่าบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกันดังกล่าว เนื่องจากสินค้าและฐานลูกค้าของบริษัทมีความแตกต่างจากบริษัทอื่นในตลาดหลักทรัพย์ โดยในปัจจุบันบริษัทเน้นการขายสินค้าผ่านช่องทางขายตรงเข้าถึงลูกค้ารายย่อยในระดับรากหญ้า โดยบริษัทกำหนดนโยบายการคัดเลือกลูกค้าที่ผ่อนปรนเพื่อให้กลุ่มลูกค้าดังกล่าวสามารถเข้าถึงสินค้าและบริการของบริษัทได้ อย่างไรก็ตามบริษัทได้มีการกำหนดนโยบายการตรวจสอบและควบคุมการให้สินเชื่อ รวมทั้งในกรณีที่ลูกหนี้ค้างชำระบริษัทจะทำการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญในระดับที่เหมาะสมเมื่อเทียบกับสัดส่วนหนี้สูญในอดีต และหากลูกหนี้ค้างชำระเกิน 3 งวด บริษัทจะหยุดรับรู้รายได้ดอกผลจากการเช่าซื้อทั้งจำนวน และจะดำเนินการการตัดลูกหนี้ดังกล่าวเป็นหนี้สูญต่อไป ทั้งนี้จากการที่สินค้าของบริษัทมีอัตราส่วนกำไรขั้นต้นในระดับสูง โดยมีสัดส่วนประมาณร้อยละ 80 ตั้งแต่ปี 2554 จนถึงงวด 3 เดือน 2557 โดยเมื่อหักค่าใช้จ่ายในการขายและหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญดังกล่าวแล้ว บริษัทยังมีกำไรจากการดำเนินการขายตรงแบบผ่อนชำระในเกณฑ์สูงเพียงพอ โดยในปี 2554 2555 2556 และงวด 3 เดือน 2557 เท่ากับ ร้อยละ 28.6 ร้อยละ 35.3 ร้อยละ 40.4 และร้อยละ 27.0 ตามลำดับ ในขณะที่มีกำไรสุทธิเท่ากับ ร้อยละ 2.3 ร้อยละ 8.5 ร้อยละ 6.3 และร้อยละ 6.7 ตามลำดับ (โปรดพิจารณาเพิ่มเติมในหัวข้อ 12.2.3 – การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน และ 12.2.4 – การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน)

3. ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

ส่วนประกอบและอุปกรณ์ของเครื่องกรองน้ำ ทั้งตัวเครื่อง และสารกรอง บางส่วนสามารถผลิตได้ภายในประเทศ และบางส่วนต้องพึ่งพาการนำเข้าจากผู้นำเข้ารายใหญ่ ซึ่งราคาจะแปรผันตามราคาตลาดและอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่ต้องนำเข้าจากต่างประเทศ อย่างไรก็ตามจากการที่บริษัทมีความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกับผู้จัดการจำหน่ายวัตถุดิบเป็นเวลานานทำให้บริษัทสามารถได้รับราคา และเงื่อนไขที่เหมาะสม รวมทั้งข้อมูลเกี่ยวกับแนวโน้มราคาสินค้าในอนาคตที่อาจมีผลกระทบต่อ

บริษัทจากผู้จัดจำหน่ายรายใหญ่ ทำให้บริษัทสามารถวางแผนการสั่งซื้อล่วงหน้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ อีกทั้งบริษัทมีกำไรขั้นต้นอยู่ในเกณฑ์สูง ทำให้สามารถรองรับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบและอัตราแลกเปลี่ยน ได้ระดับหนึ่ง

4. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงกฎเกณฑ์ภาครัฐ

บริษัทมีความเสี่ยงในกรณีที่หน่วยงานภาครัฐอาจบังคับใช้กฎระเบียบเพิ่มเติมที่เข้มงวดมากยิ่งขึ้นเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจ โดยแม้ธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องกรองน้ำของบริษัทยังไม่ได้เป็นธุรกิจที่ถูกลงโทษโดยตรงจากหน่วยงานภาครัฐ อย่างไรก็ตามมีหน่วยงานรัฐหลายหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของบริษัททางอ้อม อาทิเช่น สำนักงานคณะกรรมการคุ้มครองผู้บริโภค (สคบ.) ทำหน้าที่ดูแลมิให้บริษัทที่ประกอบธุรกิจเข้าซื้อเอาเปรียบผู้บริโภค, กระทรวงพาณิชย์ได้มีการออกกฎหมายควบคุมการขายตรง และกระทรวงอุตสาหกรรมจะเป็นผู้ดูแลการต่อใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน เป็นต้น ดังนั้นบริษัทจึงได้กำหนดแนวทางการปฏิบัติงาน ให้สอดคล้องกับแนวทางที่ทางราชการกำหนดในปัจจุบัน พร้อมทั้งติดตามข้อมูลการปรับเปลี่ยนกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องดังกล่าวตลอดเวลา

5. ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

บริษัทเบิกใช้เงินกู้ยืมระยะสั้นและเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินเพื่อใช้สนับสนุนการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้เงินกู้ยืมทั้งหมดของบริษัทกำหนดอัตราดอกเบี้ยลอยตัว บริษัทจึงมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นและส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทมีศักยภาพในการบริหารสภาพคล่องได้ดี ทำให้ความต้องการเงินทุนหมุนเวียนลดลง บริษัทจึงเบิกใช้เงินกู้ในระดับที่ลดลงเป็นผลให้ความเสี่ยงดังกล่าวลดลงอย่างต่อเนื่อง

6. ความเสี่ยงเกี่ยวกับใบอนุญาตการประกอบธุรกิจ

โรงงานผลิตเครื่องกรองน้ำของบริษัทแห่งหนึ่ง ได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการโรงงาน เมื่อวันที่ 10 ตุลาคม 2550 ภายใต้เงื่อนไขว่าใบอนุญาตดังกล่าวอาจถูกเพิกถอนได้ หากได้รับการร้องเรียนจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง หรือก่อให้เกิดปัญหาแก่ชุมชน ซึ่งใบอนุญาตดังกล่าวจะหมดอายุในวันที่ 31 ธันวาคม 2559 โดยบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการไม่ได้รับการต่ออายุใบอนุญาตดังกล่าว อย่างไรก็ตามผู้บริหารบริษัทเชื่อมั่นว่าจะสามารถได้รับการต่ออายุใบอนุญาตดังกล่าว เนื่องจากบริษัทยังไม่เคยได้รับการแจ้งตัดเตือนจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องหรือการร้องเรียนจากผู้อยู่อาศัยในบริเวณใกล้เคียงอย่างมีนัยยะสำคัญแต่อย่างใด นอกจากนี้บริษัทได้เตรียมแผนในการย้ายโรงงานไปยังสถานที่แห่งใหม่ โดยจัดซื้อที่ดินตำบลบางกะดี อำเภอเมืองปทุมธานี จังหวัดปทุมธานี ซึ่งปัจจุบันไม่มีข้อจำกัดการขอใบอนุญาตการประกอบกิจการโรงงานประกอบเครื่องกรองน้ำแต่อย่างใด (รายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 5 : ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ)

7. ความเสี่ยงจากการมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีอำนาจกำหนดนโยบายการบริหาร

บริษัทมีกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ ได้แก่กลุ่มตระกูลแจ่มอยู่ (รายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2 หัวข้อที่ 8 : ผู้ถือหุ้น) โดย ณ วันที่ 25 ตุลาคม 2556 ผู้ถือหุ้นรวมกันในบริษัท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 93.37 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว ทำให้สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมด เช่นการแต่งตั้งกรรมการบริษัท หรือการขอมติอื่นใด ที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่

ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้นผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงให้เพียงพอเพื่อตรวจสอบและถ่วงดุลในเรื่องที่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้

ทั้งนี้ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนในครั้งนี้ กลุ่มตระกูลแจ้จะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ลดลงเหลือร้อยละ 70.02 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ซึ่งบริษัทได้ตระหนักถึงประเด็นความเสี่ยงดังกล่าวจึงได้จัดโครงสร้างการจัดการซึ่งประกอบด้วยคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหาร และคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งประกอบไปด้วยบุคคลากรที่มีความรู้ความสามารถ โดยมีการแต่งตั้งบุคคลภายนอกที่เป็นอิสระเข้าร่วมในคณะกรรมการบริษัทจำนวน 3 ท่านจากจำนวนกรรมการทั้งหมด 9 ท่าน โดยกรรมการอิสระทั้ง 3 ท่าน รับผิดชอบเป็นคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบ และพิจารณาให้ความเห็นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลในการทำรายการระหว่างกัน ก่อนนำเสนอต่อคณะกรรมการบริษัทหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นต่อไป

8. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการลดลงของราคาหุ้นเมื่อเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ อันเนื่องมาจากผู้ถือหุ้นเดิมเสนอขายหุ้นส่วนตัวให้แก่ผู้บริหารและพนักงานในราคาดุลค่าที่ตราไว้

นายวิวัฒน์ แจ้จ้อย ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ได้จำหน่ายหุ้นของตนเองแก่กลุ่มผู้อุปการคุณ และ พนักงาน ในราคาดุลค่าที่ตราไว้ เท่ากับ 1.00 บาทต่อหุ้น* ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายต่อประชาชนทั่วไปเท่ากับ 3.50 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าคิดเป็นร้อยละ 71.43 ของราคาเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป รวมทั้งหมดจำนวน 14,915,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 4.34 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ อาจมีความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหุ้นอันเนื่องมาจากการขายหุ้นของผู้อุปการคุณและพนักงานเพื่อทำกำไรเมื่อหุ้นของบริษัทเริ่มเข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หมายเหตุ : * ปรับมูลค่าที่ตราไว้ทั้งหมดเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ในปัจจุบันเท่ากับ 1 บาท เพื่อการเปรียบเทียบ โดย ช่วงเวลาที่นายวิวัฒน์ แจ้จ้อยจำหน่ายหุ้นแก่พนักงาน มูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 100 บาทต่อหุ้น

9. ความเสี่ยงเกี่ยวกับการนำหุ้นสามัญของบริษัท เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

บริษัทมีความประสงค์ที่จะดำเนินการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนในครั้งนี้ ก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาอนุมัติในการนำหุ้นสามัญของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหุ้นของบริษัทในตลาดรองและการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นตามที่คาดการณ์ไว้ หากหุ้นสามัญของบริษัทไม่ได้รับการอนุญาตให้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ทั้งนี้บริษัทได้ยื่นคำขออนุญาตต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อการพิจารณารับหุ้นสามัญของบริษัทเข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้ว โดย บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทในเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทมีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ แต่ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อย โดยบริษัทคาดว่าจะมีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้นภายหลังจากการเสนอขายหุ้นสามัญแก่ประชาชนในครั้งนี้

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานย้อนหลัง 3 ปีและเปรียบเทียบระหว่างงวด 3 เดือน 2556 และ 2557 :

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน (ปรับปรุงงบกำไรขาดทุนเพื่อการวิเคราะห์)	หน่วย	2554	2555	2556	งวด 3 เดือน	
					2556	งวด 3 เดือน 2557
สินทรัพย์รวม	(ล้านบาท)	693.39	745.58	782.41	769.96	809.37
หนี้สินรวม	(ล้านบาท)	417.30	383.28	317.81	362.14	327.79
ส่วนของผู้ถือหุ้น	(ล้านบาท)	276.08	362.30	464.60	407.82	481.58
รายได้จากการขาย	(ล้านบาท)	881.16	973.65	954.14	225.33	226.81
รายได้รวม	(ล้านบาท)	970.05	1,089.79	1,064.20	252.99	253.19
ต้นทุน	(ล้านบาท)	(205.36)	(199.39)	(192.89)	(46.45)	(48.56)
กำไรสุทธิ	(ล้านบาท)	22.73	92.59	67.05	10.28	16.98
กำไรสุทธิต่อหุ้น (EPS)	(บาท / หุ้น)	0.10	0.40	0.27	0.04	0.07
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)	(เท่า)	1.51	1.06	0.68	0.86	0.68
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA)	(ร้อยละ)	3.46	12.87	8.78	5.30	8.54
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	(ร้อยละ)	8.13	29.01	16.22	9.37	14.36

ทั้งนี้ บริษัทได้ทำการปรับปรุง รายได้จากการขาย ต้นทุนขาย ค่าใช้จ่ายในการขาย และค่าใช้จ่ายในการบริหาร เพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบ และใช้ข้อมูลตัวเลขที่ถูกปรับปรุงดังกล่าวเพื่ออธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท (โปรดพิจารณาเพิ่มเติมในหัวข้อ 12.2.1 – การปรับปรุงงบการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์)

คำอธิบายเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน:

บริษัทดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องกรองน้ำ โดยรายได้ของบริษัทแบ่งออกเป็น 2 ประเภทหลัก ได้แก่ รายได้จากการขาย และรายได้ดอกรผลตามสัญญาเช่าซื้อ โดยในระหว่างปี 2555 บริษัททำการปรับโครงสร้างเตรียมความพร้อมในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์โดยการลงทุนในหุ้นสามัญร้อยละ 100.0 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วของบริษัท เซฟ เทค อินเตอร์ เนชั่นแนล จำกัด (“บริษัทย่อย”) ซึ่งมีธุรกิจหลักได้แก่การจัดจำหน่ายสินค้าที่ผลิตจากบริษัท เจริญวิทย์ จำกัด (มหาชน) ให้แก่บริษัทขายตรงขนาดใหญ่แห่งหนึ่งในรูปแบบการฝากขายและขายขาด ทั้งนี้จาก ความโดดเด่นของสินค้าและศักยภาพของทีมงานขายตรง ส่งผลให้บริษัทสามารถขยายธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทมี สัดส่วนรายได้ดังนี้

รายได้จากการขาย (ปรับปรุงเพื่อการวิเคราะห์)	ปีบัญชี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม						งวด 3 เดือน สิ้นสุด 31 มีนาคม				
	2554		2555		2556		2556		2557		
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
รายได้จากการขายตรง											
- ขายตรงแบบเงินสด	119.27	13.5	116.16	11.9	126.50	13.3	34.92	15.5	31.98	14.1	
- ขายตรงแบบผ่อนชำระ	671.41	76.2	773.53	79.4	739.01	77.5	171.31	76.0	181.03	79.8	
รวมรายได้จากการขายตรง	790.68	89.7	889.69	91.4	865.51	90.7	206.23	91.5	213.01	93.9	
จัดจำหน่ายสินค้าผ่านบริษัทอื่น	90.48	10.3	83.96	8.6	88.63	9.3	19.10	8.5	13.80	6.1	
รวมรายได้จากการขาย	881.16	100.0	973.65	100.0	954.14	100.0	225.33	100.0	226.81	100.0	
ดอกผลตามสัญญาเช่าซื้อที่รับรู้	88.89	10.1	116.14	11.9	110.06	11.5	27.66	12.3	26.38	11.6	

หมายเหตุ : รายได้จากการขาย ถูกปรับปรุงเพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบ โปรดพิจารณาเพิ่มเติมในหัวข้อ 12.2.1 – การปรับปรุงงบการเงินเพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์

บริษัทสามารถขายเครื่องกรองน้ำได้เพิ่มขึ้นจาก 102,747 เครื่อง ในปี 2554 เป็น 108,209 เครื่อง ในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 3.3 ต่อปี ซึ่งผลักดันให้รายได้จากการขายตรงเพิ่มขึ้นจาก 790.68 ล้านบาท ในปี 2554 เป็น 865.51 ล้านบาท ในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 2.7 ต่อปี ในขณะที่ในงวด 3 เดือน 2557 บริษัทขายเครื่องกรองน้ำได้ 25,348 เครื่อง ลดลงร้อยละ 7.9 จากงวด 3 เดือน 2556 ซึ่งขายได้ 27,534 เครื่อง เป็นผลจากความไม่สงบทางการเมืองต่อเนื่องจากไตรมาส 4 ของปี 2556 ทำให้ประชาชนชะลอการซื้อสินค้าอุปโภคบริโภค อย่างไรก็ดี รายได้จากการขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 225.33 ล้านบาท เป็น 226.81 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.7 เนื่องจากบริษัทปรับราคาขายสินค้าเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้รายได้หลักของบริษัทจะมาจากธุรกิจขายตรง โดยนับตั้งแต่ปี 2554 เป็นต้นมา อัตรากำไรทั้งส่วนธุรกิจขายตรงแบบเงินสดและส่วนธุรกิจขายตรงแบบผ่อนชำระอยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 20 ของรายได้จากการขายมาโดยตลอด อย่างไรก็ตาม เนื่องจากธุรกิจขายตรงจะต้องพึ่งพิงความสามารถในการขายของทีมงานขายเป็นหลัก ทำให้บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายในส่วนของค่าตอบแทนพนักงานอยู่ในเกณฑ์สูง ส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทไม่รวมกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์และค่าใช้จ่ายพิเศษจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (รายการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์เกิดขึ้นเฉพาะในงวด 3 เดือน ปี 2556) เท่ากับ 19.78 ล้านบาท 80.04 ล้านบาท 76.06 ล้านบาท 20.53 ล้านบาท และ 16.89 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิไม่รวมกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์และค่าใช้จ่ายพิเศษจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์* เท่ากับ ร้อยละ 2.0 ร้อยละ 7.9 ร้อยละ 7.1 ร้อยละ 8.1 และร้อยละ 6.7 ในปี 2554 2555 2556 และงวด 3 เดือน 2556 และ 2557 ตามลำดับ โดยกำไรสุทธิและอัตรากำไรสุทธิของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น เป็นผลจากในช่วงที่ผ่านมาบริษัทสามารถขายเครื่องกรองน้ำและสารกรองได้เป็นจำนวนเพิ่มขึ้น รวมทั้งการบริหารต้นทุนและค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพ (อนึ่ง กำไรสุทธิตามงบการเงินซึ่งรวมผลกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์และรวมค่าใช้จ่ายพิเศษจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ในระหว่างปี 2554 ถึงปี 2556 และงวด 3 เดือน 2556 และ 2557 เป็นจำนวน 22.73 ล้านบาท 92.59 ล้านบาท 67.05 ล้านบาท และ 10.28 ล้านบาท และ 16.98 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 2.3 ร้อยละ 8.8 ร้อยละ 6.6 ร้อยละ 4.1 และร้อยละ 6.7 ตามลำดับ) ทั้งนี้ ในงวด 3 เดือน 2557 บริษัทมีรายได้อื่นเป็นกรณีพิเศษคือ รายได้จากการรับรู้รายได้จากเงินสำรองการขายในกรณีพนักงานลาออกเพื่อชดเชยค่าความเสียหายต่อบริษัท เป็นจำนวน 1.13 ล้านบาท และรายได้จากการยึดเงินประกันการเช่าอสังหาริมทรัพย์ที่ขายออกก่อนสัญญาครบกำหนด เป็นจำนวน 0.36 ล้านบาท

(* หมายเหตุ : ค่าใช้จ่ายพิเศษจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์

ในระหว่างเดือนมกราคม 2556 ผู้ถือหุ้นใหญ่ได้กระทำการแทนบริษัทโดยการจำหน่ายหุ้นเดิมของบริษัทที่ถือในนามส่วนตัวให้แก่พนักงานและผู้บริหารของบริษัทกลุ่มหนึ่งจำนวนรวม 4,515,000 หุ้น ในราคาหุ้นละ 1 บาท (เปรียบเทียบตามมูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท) และต่อมาบริษัทได้ดำเนินการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสิทธิ (Right Offering) โดยผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าวเป็นผู้ใช้สิทธิของซื้อหุ้นเกินสิทธิซึ่งอาจถูกตีความได้ว่าเป็นการทำรายการเพื่อชดเชยหุ้นที่จำหน่ายให้แก่พนักงานและผู้บริหารกลุ่มดังกล่าวไปก่อนหน้านี้ ดังนั้น ธุรกิจดังกล่าวจึงก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายพิเศษ ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 2 เรื่อง การจ่ายโดยใช้

หุ้นเป็นเกณฑ์ (“ค่าใช้จ่ายพิเศษจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์”) บริษัทจึงดำเนินการปรับปรุงงบการเงินงวด 9 เดือน 2556 เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายดังกล่าว โดยจากการประเมินค่าใช้จ่ายพิเศษจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ จะประเมินจากส่วนต่างระหว่างมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัท ณ วันที่จำหน่ายหุ้น กับราคาที่จำหน่ายหุ้นแก่พนักงานกลุ่มดังกล่าว มีมูลค่ารวม 10.25 ล้านบาท ซึ่งกระทบรายการค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม ดังนี้

ค่าใช้จ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	มูลค่า
แยกตามประเภท	(หน่วย : ล้านบาท)
ต้นทุนขาย	0.18
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.87
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	9.19
รวม	10.25

ค่าใช้จ่ายพิเศษดังกล่าวประเมินจากการเปรียบเทียบกับมูลค่ายุติธรรมโดยไม่มีรายการเงินสดออกจากบริษัท จึงไม่กระทบต่อกระแสเงินสด โดยในส่วนของงบแสดงฐานะการเงินนั้น จะบันทึกในบัญชีส่วนเกินทุนจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ในส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 10.25 ล้านบาทเช่นกัน

ทั้งนี้ มูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทซึ่งประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงิน ณ วันที่จำหน่ายหุ้นดังกล่าว เท่ากับ 3.27 บาท/หุ้น (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับสมมติฐานในการประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นของบริษัท ในหัวข้อ 12.2.3 – การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน : ค่าใช้จ่ายพิเศษโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์)

สินทรัพย์ของบริษัทเติบโตอย่างต่อเนื่องตามการเติบโตของรายได้ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 บริษัทมีสินทรัพย์รวมจำนวน 693.39 ล้านบาท 745.58 ล้านบาท 782.41 ล้านบาท และ 809.37 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้สินทรัพย์หลักของบริษัทได้แก่ ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ และที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ โดยลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ ได้แก่ ลูกหนี้จากการขายสินค้าแบบผ่อนชำระ ซึ่งบริษัทมีรายได้หลักจากการขายสินค้าในลักษณะดังกล่าว ในขณะที่บริษัทลงทุนในสินทรัพย์ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์อย่างต่อเนื่องเพื่อรองรับความต้องการสินค้าของบริษัทที่เพิ่มขึ้นในอนาคต

ทั้งนี้ สินทรัพย์หมุนเวียนหลักของบริษัทได้แก่ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 บริษัทมีลูกหนี้สุทธิตามสัญญาเช่าซื้อเป็นจำนวน 305.78 ล้านบาท 280.93 ล้านบาท 263.20 ล้านบาท และ 278.34 ล้านบาท ตามลำดับ โดยตั้งแต่ปี 2554 เป็นต้นมาบริษัทได้ทำการประมาณการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ และการสำรองสินค้ารับคืนตั้งแต่ปี 2556 เพื่อให้ลูกหนี้คงเหลือสุทธิสามารถสะท้อนถึงฐานะการเงินที่ชัดเจนยิ่งขึ้น โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 บริษัทมีสัดส่วนลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่ค้างชำระเกินกำหนดในสัดส่วนร้อยละ 24.3 ของลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อทั้งหมด โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 2556 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 สัดส่วนดังกล่าวลดลงเหลือร้อยละ 17.5 ร้อยละ 14.3 และ ร้อยละ 12.0 ของยอดลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อตามลำดับ ซึ่งเป็นผลจากบริษัทประสบปัญหาในการจัดเก็บเงินค่างวดในพื้นที่ที่เกิดอุทกภัยในช่วงปลายปี 2554 อย่างไรก็ตาม บริษัทปรับปรุงการบริหารให้มีความรัดกุมเพิ่มขึ้น จึงมีสัดส่วนลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่ค้างชำระลดลงในระยะต่อมา

ในส่วนของยอดลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่ค้างชำระตั้งแต่ 3 งวดขึ้นไป ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 มีสัดส่วนร้อยละ 3.3 ของยอดลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ และเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 8.7 ในขณะที่ลดลงเหลือร้อยละ 4.0 และร้อยละ 3.2 ของยอดลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และ 2556 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 ตามลำดับ ซึ่งโดยเฉลี่ยสูงกว่าสัดส่วนของบริษัทที่ประกอบธุรกิจขายตรงแบบผ่อนชำระที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งอยู่ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 4 ถึงร้อยละ 5 ซึ่งส่วนหนึ่งเป็นผลจากนโยบายการขายสินค้าของบริษัทที่ต้องการกระจายสินค้าถึงกลุ่มลูกค้าระดับรากหญ้า อย่างไรก็ตามบริษัทได้มีการกำหนดนโยบายการตรวจสอบและควบคุมการให้สินเชื่อโดยฝ่ายเครดิตเพื่อประเมินความสามารถในการชำระหนี้และเรียกเก็บเงินในแต่ละงวดจากลูกหนี้ และยังมีระบบการปรับเงินพนักงานขายที่ขายสินค้าแล้วลูกค้าไม่สามารถผ่อนชำระค่าสินค้าตามเวลาที่กำหนดได้ ซึ่งในกรณีที่ลูกหนี้ค้างชำระบริษัทจะทำการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ และหากค้างชำระเกิน 3 งวด บริษัทจะหยุดรับรู้รายได้ดอกผลจากการเช่าซื้อทั้งจำนวน และจะทำการตัดลูกหนี้ดังกล่าวเป็นหนี้สูญต่อไป อย่างไรก็ตามจากการที่สินค้าของบริษัทมีอัตราส่วนกำไรขั้นต้นที่สูง โดยมีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 80 ตั้งแต่ปี 2554 ถึง 3 เดือน 2557 โดยเมื่อหักค่าใช้จ่ายในการขายและหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญแล้ว บริษัทยังมี

กำไรจากการดำเนินการขายตรงแบบผ่อนชำระในเกณฑ์สูงเพียงพอ โดยในปี 2554 2555 2556 และในงวด 3 เดือน 2557 เท่ากับร้อยละ 28.6 ร้อยละ 35.3 ร้อยละ 40.4 และร้อยละ 27.0 ตามลำดับ

ทั้งนี้จากการประเมินความเพียงพอของการสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญ เมื่อเทียบกับหนี้สูญที่เกิดขึ้นจริง พบว่า อัตราส่วนตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญสูงกว่าอัตราส่วนหนี้สูญจริงที่เกิดขึ้นในปี 2555 ส่วนในปี 2556 และในงวด 3 เดือน ปี 2557 อัตราส่วนตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญลดลงจากการดำเนินการส่งเอกสารเร่งรัดหนี้สินเพื่อตัดลูกหนี้ค้างชำระเกิน 3 เดือนเพื่อบริหารสิทธิประโยชน์ทางภาษี จึงทำให้อัตราส่วนตั้งสำรองค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญต่ำกว่าอัตราส่วนหนี้สูญที่เกิดขึ้นจริง โดยจากข้อมูลในอดีตที่ผ่านมาพบว่าอัตรากำไรแยกตามส่วนธุรกิจสุทธิหลังจากหักหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ ทั้งส่วนธุรกิจขายตรงแบบเงินสดและส่วนธุรกิจขายตรงแบบผ่อนชำระอยู่ในระดับสูงกว่าร้อยละ 20 มาโดยตลอด

การขายสินค้าของบริษัทจะมีเงื่อนไขการรับประกันความพึงพอใจในสินค้า โดยผู้ซื้อสามารถคืนสินค้าได้ภายใน 30 วัน โดยจากการพิจารณาสถิติการคืนสินค้าในอดีต บริษัทได้กำหนดนโยบายการสำรองสินค้ารับคืนตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นไป โดยในปี 2556 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.20 ของยอดขาย และในปี 2557 ปรับเพิ่มเป็นร้อยละ 1.36 ของยอดขาย โดยพิจารณาจากข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 เท่ากับ 0.62 ล้านบาท และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 เท่ากับ 0.93 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทยังมีนโยบายการรับประกันคุณภาพสินค้า โดยบริษัทจะให้บริการซ่อมบำรุงเครื่องกรองน้ำของบริษัทเป็นระยะเวลา 2 ปีภายหลังการติดตั้ง ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทอาจมีค่าใช้จ่ายที่อาจเกิดขึ้นเพิ่มเติมภายหลังการขาย ทั้งนี้บริษัทได้ประเมินค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริงจากนโยบายดังกล่าวตั้งแต่ปี 2555 และดำเนินการตั้งสำรองในส่วนหนี้สินอื่นของบริษัท โดยมูลค่าการสำรอง จำนวน 0.51 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2555 และบริษัทได้ปรับปรุงนโยบายการตั้งสำรองดังกล่าวในงบการเงินงวด 9 เดือนปี 2556** ส่งผลทำให้มูลค่าการสำรองเท่ากับ 3.11 ล้านบาท และ 3.08 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 และ 31 มีนาคม 2557 ตามลำดับ

(** หมายเหตุ : ในงวด 9 เดือน 2556 บริษัทดำเนินการตั้งสำรองค่าเผื่อการซ่อมบำรุงเครื่องกรองน้ำจำนวน 0.57 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากปัจจัยหลักประกอบด้วย 1) ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงเครื่องกรองน้ำในช่วงระยะเวลาการรับประกันต่อเครื่อง คูณด้วย 2) ประมาณการเครื่องกรองน้ำที่คาดว่าจะต้องให้บริการซ่อมบำรุง โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. ค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุงเครื่องกรองน้ำในช่วงระยะเวลาการรับประกันต่อเครื่อง : คำนวณดังนี้
 - 1.1. ผลรวมค่าใช้จ่ายวัสดุอุปกรณ์และพนักงานที่เกิดขึ้นจริงจากการซ่อมบำรุงที่เกิดขึ้นตั้งแต่เดือนมกราคม 2556 ถึง เดือนกันยายน 2556 รวมเป็นระยะเวลา 9 เดือน หาค่าเฉลี่ย
 - 1.2. ผลรวมจำนวนเครื่องกรองน้ำที่อยู่ในระยะเวลาการรับประกันสินค้าสองปี ตั้งแต่เดือนมกราคม 2556 ถึง เดือนกันยายน 2556 รวมเป็นระยะเวลา 9 เดือน คูณด้วย
 - 1.3. ระยะเวลาที่เกิดค่าใช้จ่ายซ่อมบำรุง 24 เดือน
2. ประมาณการเครื่องกรองน้ำที่คาดว่าจะต้องให้บริการซ่อมบำรุง : คำนวณดังนี้
 - 2.1. จำนวนเครื่องกรองน้ำที่จำหน่ายได้ 2 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่เดือน ตุลาคม 2554 ถึง เดือน กันยายน 2556 คูณด้วย
 - 2.2. สัดส่วนที่คาดว่าจะต้องให้บริการซ่อมบำรุงเทียบกับจำนวนเครื่องกรองน้ำที่อยู่ในระยะรับประกันทั้งหมด ประมาณร้อยละ 10

อย่างไรก็ตามบริษัทได้พิจารณาแล้วเห็นว่า การตั้งสำรองตามแนวทางเดิมในงวด 9 เดือน 2556 ดังกล่าว อาจไม่เพียงพอเมื่อเปรียบเทียบกับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจริง ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 2.41 ล้านบาท ดังนั้นบริษัทจึงพิจารณาปรับปรุงวิธีการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายดังกล่าวในงบการเงินงวด 9 เดือน 2556 ซึ่งบริษัทได้ปรับปรุงนโยบายการตั้งสำรองค่าซ่อมบำรุงเครื่องกรองน้ำ โดยปรับปรุงข้อสมมุติฐานอ้างอิงจาก 1) ประมาณการค่าใช้จ่ายวัสดุอุปกรณ์และพนักงานเฉลี่ยในการซ่อมบำรุงงวด 12 เดือน 2556 (เดิมอ้างอิงจากค่าใช้จ่าย งวด 9 เดือน) 2) ระยะเวลาสินค้าที่อยู่ในการรับประกันเฉลี่ย 12 เดือน (เดิมอ้างอิงจากระยะเวลาการรับประกันทั้งหมด 24 เดือน) และ 3) จำนวนเครื่องที่ขายได้ในปี 2556 (เดิมอ้างอิงจากประมาณการซ่อมบำรุงจำนวนเครื่องเพียงร้อยละ 10 ของจำนวนเครื่องที่อยู่ในระยะรับประกันทั้งหมด) โดยบริษัทเชื่อว่าจะสามารถสะท้อนภาระหนี้สินในอนาคตที่เกิดขึ้นจากนโยบายการรับประกันคุณภาพสินค้าของบริษัทได้ใกล้เคียงความเป็นจริงมากยิ่งขึ้น ซึ่งการตั้งสำรองตามแนวทางดังกล่าวเป็นผลให้มูลค่าการสำรองค่าเผื่อการซ่อมบำรุงเครื่องกรองน้ำในงวด 9 เดือน 2556 เพิ่มขึ้นจากที่เคยประเมินไว้ตามงบการเงินงวด 9 เดือน 2556 ฉบับก่อนปรับปรุง จำนวน 0.57 ล้านบาท เป็น 3.17 ล้านบาท ตามงบการเงินงวด 9 เดือน 2556 ฉบับปรับปรุง โดยการปรับปรุงดังกล่าวส่งผลให้ส่วนหนี้สินในงบการเงินงวด 9 เดือน 2556 เพิ่มขึ้น 2.60 ล้านบาท และรับรู้ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในจำนวนเท่ากัน (มูลค่าหนี้สินและค่าใช้จ่ายตามแสดงในงบการเงินงวด 9 เดือน 2556 ได้รับการปรับปรุงเพื่อสะท้อนผลกระทบของการตั้งสำรองค่าเผื่อการซ่อมบำรุงเครื่องกรองน้ำเป็นที่เรียบร้อยแล้ว)

ในระหว่างปี 2556 บริษัทลงทุนซื้อที่ดินรวมจำนวน 58.97 ล้านบาท และซื้อที่ดินเพิ่มจำนวน 1.43 ล้านบาท ในช่วง 3 เดือน ปี 2557 เพื่อเตรียมก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ในจังหวัดปทุมธานี และรองรับการขยายธุรกิจ นอกจากนี้

ในช่วงไตรมาส 3 ปี 2556 บริษัทลงทุนซื้อที่ดินเพิ่มจำนวน 4.50 ล้านบาทเพื่อขยายพื้นที่สำหรับอาคารของพนักงานขายในบริเวณตรงข้ามกับสำนักงานใหญ่

บริษัทลงทุนในระบบ Call Center ในระหว่างปี 2556 เพื่อรองรับการขายสารกรองแก้กลิ่นคาวของบริษัทควบคู่ไปด้วย โดยมีมูลค่าลงทุนในระบบดังกล่าวจำนวน 4.86 ล้านบาท ซึ่งถูกบันทึกในบัญชีสินทรัพย์เครื่องคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์

ทั้งนี้ สินทรัพย์ประเภทแม่พิมพ์โลหะของบริษัทบางส่วนเป็นแม่พิมพ์ของเครื่องกรองน้ำรุ่นเก่าที่ไม่ได้ใช้ในการผลิตแล้ว ซึ่งบริษัทพิจารณาตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าในสินทรัพย์จำนวน 0.04 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2555 และตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าในสินทรัพย์จำนวน 0.29 ล้านบาทในงวด 3 เดือน ปี 2557 เนื่องจากบริษัทผลิตเครื่องกรองน้ำรุ่นใหม่แทนที่เครื่องกรองน้ำรุ่น P-Health นอกจากนี้ แม่พิมพ์โลหะบางส่วนเป็นของเครื่องกรองน้ำรุ่นใหม่ที่บริษัทคาดว่าจะนำออกสู่ตลาดในอนาคต โดยแม่พิมพ์ดังกล่าวถูกบันทึกในสินทรัพย์งานระหว่างก่อสร้างมีมูลค่า 2.24 ล้านบาท ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557

บริษัทมีภาระหนี้สินประเภทเงินกู้ยืมทั้งระยะสั้นและเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ซึ่งส่วนใหญ่เพื่อใช้สนับสนุนการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อระยะสั้น และรองรับการลงทุนในสินทรัพย์ระยะยาว โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้นคงค้างเป็นจำนวน 177.65 ล้านบาท 138.54 ล้านบาท 80.62 ล้านบาท และ 75.75 ล้านบาท ตามลำดับ ในขณะที่มีเงินกู้ยืมระยะยาวคงค้างเป็นจำนวน 82.33 ล้านบาท 87.72 ล้านบาท และ 88.07 ล้านบาท และ 81.19 ล้านบาท ตามลำดับ

ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2554 2555 2556 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2557 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นจำนวน 277.34 ล้านบาท 362.12 ล้านบาท 464.60 ล้านบาท และ 481.58 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นดังกล่าวเป็นผลจากบริษัทสามารถทำกำไรได้อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทได้ทยอยเพิ่มทุนในช่วงปี 2553 2554 และ 2556 เป็นจำนวน 100.00 ล้านบาท 33.00 ล้านบาท และ 25.00 ล้านบาท ตามลำดับ ส่งผลให้ทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัทเพิ่มขึ้นเป็น 258.00 ล้านบาทในปัจจุบัน

(โปรดพิจารณาเพิ่มเติมในหัวข้อ 12.2.3 – การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน และ 12.2.4 – การวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน)

นักลงทุนสัมพันธ์

ชื่อ : นางสาวจรรยาฤกษ์ ห่องกระโทก
ที่อยู่ : 43/9 หมู่ที่ 7 ซอยชูชาติอนุสรณ์ 4 ตำบลบางตลาด อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120
หมายเลขติดต่อ : 0-2962-6888 ต่อ 536
E-mail address : IR@thiensurat.co.th