



## ส่วนที่ 1

## สรุปข้อมูลสำคัญ (Executive Summary)

ข้อมูลสรุปนี้เป็นส่วนหนึ่งของแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวน ซึ่งเป็นเพียงข้อมูลสรุปเกี่ยวกับการเสนอขาย ลักษณะและความเสี่ยงของบริษัทที่ออกและเสนอขายหลักทรัพย์ ("บริษัท") ดังนั้น ผู้ลงทุนต้องศึกษาข้อมูลในรายละเอียดจากหนังสือชี้ชวนฉบับเต็ม ซึ่งสามารถขอได้จากผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์และบริษัท หรืออาจศึกษาข้อมูลได้จากแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวนที่บริษัทยื่นต่อ สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ที่ website ของสำนักงาน ก.ล.ต.

## ข้อมูลสรุปของการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชน

บริษัท วิจิตรภัณฑ์ปาล์มออยล์ จำกัด (มหาชน)

(ระยะเวลาการเสนอขาย-[\*]): 14 และ 17-18 พฤศจิกายน 2557)

## ข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขาย

ผู้เสนอขาย :	บริษัท วิจิตรภัณฑ์ปาล์มออยล์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") <u>และกลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท</u>
ประเภทธุรกิจ :	ผลิตและจัดจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบ ผลพลอยได้ และผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าที่ผลิตได้จากของเสียหรือสิ่งเหลือใช้จากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์มดิบ
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย :	<u>2761) ไม่เกิน 140,000,000 หุ้น เสนอขายโดยบริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 25.23-14.90 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี และ</u> <u>2) ไม่เกิน 96,000,000 หุ้น เสนอขายโดยกลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 10.21 ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี</u>
สัดส่วนการเสนอขายหุ้น :	<u>[*]เสนอขายต่อบุคคลทั่วไป/ผู้ลงทุนสถาบันประมาณ 186,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 78.81 เสนอขายต่อผู้มีอุปการคุณของบริษัท ประมาณ 50,000,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 21.19</u>
เงื่อนไขในการจัดจำหน่าย :	รับประกันการจัดจำหน่ายอย่างแน่นอนทั้งจำนวน (Firm Underwriting)
ราคาเสนอขายต่อประชาชน :	<u>[*]2.70 บาทต่อหุ้น</u>
มูลค่าการเสนอขาย :	<u>[*]637,200,000 บาท</u>
การเสนอขายหุ้นหรือหลักทรัพย์แปลงสภาพในช่วง 90 วันก่อนหน้า	ไม่มี
มูลค่าที่ตราไว้ (par) :	1.00 บาทต่อหุ้น
มูลค่าตามราคาบัญชี (book value)	<u>[*]1.42 บาทต่อหุ้น คำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556-30 กันยายน 2557</u> ซึ่งเท่ากับ <u>[*]975.63</u> ล้านบาท รวมกับมูลค่าการเสนอขายในครั้งนีที่ <u>[*]363.36</u> ล้านบาทหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเสนอขายหุ้นในครั้งนี จำนวน <u>4,070,940</u> ล้านหุ้น



ที่มาของการกำหนดราคา: ฿ราคาเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนในครั้งนี้อยู่ที่เท่ากับ 2.70 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราส่วนเสนอขายและข้อมูลทางการ ฿ต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 16.91 เท่า และ 24.13 เท่า โดยคำนวณจากกำไรสุทธิของเงินเพื่อประกอบการประเมิน ฿บริษัท ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2556 ถึงไตรมาส 2 ปี 2557 เท่ากับ 150.13 ล้านบาท และราคาหุ้นที่เสนอขาย

ราคาหุ้นที่เสนอขาย ตั้งแต่ไตรมาส 4 ปี 2556 ถึงไตรมาส 3 ปี 2557 เท่ากับ 105.20 ล้านบาท หากด้วยจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด 940,000,000 หุ้น (Fully diluted) จะได้กำไรสุทธิเท่ากับ 0.16 บาทต่อหุ้น และ 0.11 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ

P/E ratio เฉลี่ยของบริษัท : (1) บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) (UPOIC) 15.32 เท่า และ (2) อื่นใน: ฿อุตสาหกรรมเดียวกัน บริษัท ยูนิวานชีน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน) (UVAN) 14.34 เท่า ทั้งนี้ ค่า P/E ratio ดังกล่าวคำนวณจากช่วงระยะเวลา 1 ปี ตั้งแต่วันที่ 11 พฤศจิกายน 2556 ถึงวันที่ 10 พฤศจิกายน 2557

อุตสาหกรรมเดียวกัน

สัดส่วนหุ้นของ : จำนวน ฿179 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ ฿19.04 ของจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้วทั้งหมดของ

“ผู้มีส่วนร่วมในการบริหาร” ฿ของบริษัทฯ ภายหลังการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้อย่างไม่ติด Silent Period

ตลาดรอง : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

หมวดธุรกิจ : ธุรกิจการเกษตร (AGRI)

เกณฑ์เข้าจดทะเบียน : เกณฑ์กำไรสุทธิ (Profit Test)

#### วัตถุประสงค์การใช้เงิน:

บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการนำเงินที่ได้จากการเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ประมาณ ฿363 ล้านบาท ภายหลังจากหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหลักทรัพย์ ไปใช้เพื่อวัตถุประสงค์ ดังต่อไปนี้

วัตถุประสงค์การใช้งาน	จำนวนเงินที่ใช้โดยประมาณ (ล้านบาท)	ระยะเวลาที่ใช้โดยประมาณ
4. ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวล	<u>฿</u>	<u>฿</u>
21. ชำระคืนเงินกู้ยืม	<u>฿</u> 300	<u>฿</u> ไตรมาส 4 ปี 2557
32. เงินทุนหมุนเวียน	<u>฿</u> 63	<u>฿</u> ไตรมาส 1 ปี 2558
รวม	<u>฿</u> 363	

#### นโยบายการจ่ายเงินปันผล:

บริษัทฯ และบริษัทย่อย มีนโยบายจ่ายเงินปันผลในอัตราไม่ต่ำกว่าร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิของบริษัทฯ ภายหลังจากหักภาษีเงินได้นิติบุคคล และหักสำรองตามกฎหมาย อย่างไรก็ตาม อัตราการจ่ายเงินปันผลดังกล่าวอาจเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับสภาพคล่อง แผนการลงทุน และแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ตลอดจนเงื่อนไขและข้อกำหนดในสัญญา



ต่างๆ ที่บริษัทฯ ผูกพันอยู่ ทั้งนี้มติของคณะกรรมการบริษัทฯ ที่อนุมัติให้จ่ายเงินปันผลจะต้องถูกนำเสนอเพื่อขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น เว้นแต่เป็นการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล ซึ่งคณะกรรมการบริษัทฯ มีอำนาจอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาลได้ โดยจะรายงานให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นทราบในการประชุมคราวถัดไป

#### รายละเอียดเกี่ยวกับผู้เสนอขายหลักทรัพย์:

บริษัท วิจิตรภัณฑ์ปาล์มมอยล์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “บมจ. วิจิตรภัณฑ์ปาล์มมอยล์”) เริ่มก่อตั้งโดยครอบครัวชวณะนนท์ และจัดตั้งขึ้นเป็นบริษัทจำกัด เมื่อวันที่ 25 มีนาคม 2530 เพื่อดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำมันปาล์มในจังหวัดชุมพร นอกจากนี้แล้ว ในปัจจุบันบริษัทฯ ยังถือหุ้นในบริษัท วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม จำกัด (“VPP”) บริษัท วิจิ เอ็นเนอร์ยี จำกัด (“VGE”) และบริษัท วิจิตรภัณฑ์โลจิสติกส์ จำกัด (“VBL”) ในสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว โดย VPP เป็นผู้ดำเนินธุรกิจการปลูกสวนปาล์มน้ำมัน VGE เป็นผู้ดำเนินธุรกิจทางด้านพลังงานทดแทนจากของเสียหรือสิ่งเหลือใช้ของโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ และ VBL เป็นดำเนินธุรกิจขนส่งน้ำมันปาล์มดิบ ปาล์มสด ทะลาย เมล็ดในปาล์ม น้ำเสียที่บำบัดแล้วและอื่นๆ ซึ่ง ณ วันที่ 30 เมษายน 2557 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียน 1,070 ล้านบาท และทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 800 ล้านบาท รายได้หลักของบริษัทฯ จำแนกออกเป็น 2 ประเภทหลักดังต่อไปนี้

1. ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบและผลพลอยได้ ซึ่งสามารถจำแนกได้ 3 ประเภทดังนี้
  - 1.1 น้ำมันปาล์มดิบ (Crude Palm Oil)
  - 1.2 เมล็ดในปาล์ม (Palm Kernel) และ
  - 1.3 ผลิตภัณฑ์ผลพลอยได้ (กะลาปาล์ม ทะลายปาล์ม และเส้นใยปาล์ม)
2. ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายไฟฟ้าจากของเสียหรือสิ่งเหลือใช้จากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์มดิบ

#### ผู้ถือหุ้นรายใหญ่:

รายชื่อผู้ถือหุ้น	ณ วันที่ 30 เมษายน 2557		ภายหลังการเสนอขายหุ้นสามัญแก่ประชาชน	
	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ
1. กลุ่มชวณะนนท์	776,800,000,000	97.100.00	776,704,000,000	72.5374.89
2. นางสาวเข็มเงิน ฉัตรชัยย์มู	24,000,000	3.00	24,000,000	2.24
3.2. หุ้นที่เสนอขายแก่ประชาชน	-	-	270,236,000,000	25.2311
รวม	800,000,000	100.00	1,070,940,000,000	100.00

#### สัดส่วนรายได้:

รายการ	งบการเงินรวม สำหรับปี สิ้นสุดวันที่						งบการเงินรวม สำหรับ 6 เดือน สิ้นสุดวันที่			
	31 ธ.ค. 54		31 ธ.ค. 55		31 ธ.ค. 56		30 มิ.ย. 56		30 มิ.ย. 57	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบในประเทศ	1,511.45	36.72	1,472.53	40.57	714.88	22.07	512.41	27.40	453.52	31.37
รายได้จากการจำหน่ายน้ำมัน	1,849.12	44.93	1,546.52	42.61	2,061.51	63.65	1,092.48	58.41	697.89	48.28



รายการ	งบการเงินรวม สำหรับปี สิ้นสุดวันที่						งบการเงินรวม สำหรับ 6 เดือน สิ้นสุดวันที่				
	31 ธ.ค. 54		31 ธ.ค. 55		31 ธ.ค. 56		30 มิ.ย. 56		30 มิ.ย. 57		
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	
ปาล์มดิบ ต่างประเทศ											
รวมรายได้จาก การจำหน่าย น้ำมันปาล์มดิบ	3,360.57	81.65	3,019.05	83.18	2,776.39	85.72	1,604.88	85.80	1,151.41	79.65	
รายได้จากการ จำหน่ายเมล็ดใน ปาล์มในประเทศ	594.87	14.46	425.05	11.71	304.65	9.41	172.46	9.22	230.79	15.97	
รายได้จากการ จำหน่ายไฟฟ้าใน ประเทศ	75.49	1.83	92.98	2.56	87.66	2.71	48.44	2.59	43.44	3.01	
รายได้จาก ผลิตภัณฑ์พลอย ได้ในประเทศ	84.78	2.06	84.00	2.31	69.99	2.16	44.64	2.39	19.86	1.37	
อื่นๆ <sup>1</sup>	0.00	0.00	8.86	0.24	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
<b>รวมรายได้</b>	<b>4,115.71</b>	<b>100.00</b>	<b>3,629.94</b>	<b>100.00</b>	<b>3,238.72</b>	<b>100.00</b>	<b>1,870.42</b>	<b>100.00</b>	<b>1,445.50</b>	<b>100.00</b>	

หมายเหตุ: <sup>1</sup>อื่นๆ คือ รายได้จากการขายผลปาล์มทะเลของ บริษัท วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม จำกัด ให้แก่บุคคลภายนอกเนื่องจากโรงสกัด  
น้ำมันปาล์มดิบของ บริษัท วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม จำกัด ปิดซ่อม

#### คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 คณะกรรมการบริษัทฯ ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 ท่าน ดังนี้

ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1. นายพิษณุ ชวนะนันท์	ประธานกรรมการ
2. นายวรวิทย์ ชวนะนันท์	รองประธานกรรมการ
3. นายวิทยา ชวนะนันท์	รองประธานกรรมการ
4. นายกฤษดา ชวนะนันท์	กรรมการ
5. นางศุภลักษณ์ เตียเสวนากุล	กรรมการ
6. นายวัชร ชวนะนันท์	กรรมการ
7. นายบัณฑิต สุภักดิ์	ประธานกรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
8. นายจักรกฤษณ์ พาราพันธกุล	กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
9. นางสุตารัตน์ คงตรีแก้ว	กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ

#### สัดส่วนรายได้:

รายการ	งบการเงินรวม สำหรับปี สิ้นสุดวันที่					
	31 ธ.ค. 54		31 ธ.ค. 55		31 ธ.ค. 56	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการจำหน่าย น้ำมันปาล์มดิบในประเทศ	1,511.45	36.72	1,472.53	40.57	714.88	22.07
รายได้จากการจำหน่าย น้ำมันปาล์มดิบต่างประเทศ	1,849.12	44.93	1,546.52	42.61	2,061.51	63.65



รวมรายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบ	3,360.57	81.65	3,019.05	83.18	2,776.39	85.72
รายได้จากการจำหน่ายเมล็ดในปาล์มในประเทศ	594.87	14.46	425.05	11.71	304.65	9.41
รายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าในประเทศ	75.49	1.83	92.98	2.56	87.66	2.71
รายได้จากผลิตภัณฑ์พลอยได้ในประเทศ	84.78	2.06	84.00	2.31	69.99	2.16
อื่นๆ*	0.00	0.00	8.86	0.24	0.03	0.00
รวมรายได้	4,115.71	100.00	3,629.94	100.00	3,238.72	100.00

\* อื่นๆ คือ รายได้จากการขายปาล์มสดของบริษัท วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม จำกัด ให้แก่บุคคลภายนอกเนื่องจากโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบของ บริษัท วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม จำกัด ปิดซ่อมสรุปปัจจัยความเสี่ยง:

### ความเสี่ยงจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบ

#### 1. ความเสี่ยงจากการที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบมีความผันผวนไปตามราคาซื้อขายในตลาดโลก

น้ำมันปาล์มดิบและน้ำมันเมล็ดในปาล์มเป็นสินค้าทางการเกษตร ซึ่งราคาจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานราคาขายน้ำมันปาล์มดิบทั้งในประเทศและต่างประเทศจะถูกกำหนดตามราคาซื้อขายที่ตลาดมาเลเซียเป็นหลัก และเนื่องจากปัจจุบันประเทศไทยยังจัดให้น้ำมันปาล์มดิบเป็นสินค้าควบคุมการนำเข้า ดังนั้นราคาขายน้ำมันปาล์มดิบในประเทศอาจจะมีการเคลื่อนไหวต่างจากราคาที่ตลาดมาเลเซียในบางช่วง ตามความผันผวนของอุปสงค์อุปทานภายในประเทศไทย โดยทั่วไปแล้วราคาตลาดโลกและราคาในประเทศจะอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกัน ยกเว้นในบางกรณี เช่น ภาวะเก็งกำไรราคาน้ำมันปาล์มดิบของอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์มดิบในประเทศ ปริมาณน้ำมันปาล์มดิบในประเทศผลิตออกมามากเกินความต้องการ หรือมีการขาดแคลนน้ำมันปาล์มในประเทศ เป็นต้น ซึ่งในช่วงไตรมาส 3 ปี 2557 ได้เกิดภาวะเก็งกำไรราคาน้ำมันปาล์มดิบของอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์มดิบในประเทศ ทำให้ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศสูงกว่าราคาน้ำมันปาล์มดิบในตลาดโลก และส่งผลให้ราคาผลปาล์มทะเลที่สูงกว่าที่ควรจะเป็น ในขณะที่เดียวกันโรงงานกลั่นน้ำมันปาล์มบริสุทธิ์ในประเทศจะชะลอการสั่งซื้อน้ำมันปาล์มดิบเพื่อรอสภาวะราคาน้ำมันปาล์มดิบเข้าสู่ภาวะปกติ ในภาวะดังกล่าวบริษัทฯ จะรับซื้อผลปาล์มทะเลในปริมาณที่น้อยลง เพื่อลดความเสี่ยงที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศจะปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงเมื่อภาวะการเก็งกำไรราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศเข้าสู่ภาวะปกติ ตามนโยบายของบริษัทฯ ที่จะไม่เก็งกำไรจากความผันผวนของราคาน้ำมันปาล์มดิบ ทำให้ในช่วงไตรมาส 3 ปี 2557 บริษัทฯ มีปริมาณการผลิตน้ำมันปาล์มดิบและรายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบลดลงจากช่วงไตรมาส 2 ปี 2557 อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนในไตรมาส 3 ปี 2557 เท่ากับ 15.19 ล้านบาท และบริษัทฯ มีกำไรสะสมงวด 9 เดือนปี 2557 เท่ากับ 158.13 ล้านบาท ดังนั้น หากราคาน้ำมันปาล์มดิบซึ่งมีความผันผวนไปตามราคาซื้อขายในตลาดโลกมีการปรับตัวลดลง ย่อมจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ คาดว่าความผันผวนของราคาน้ำมันปาล์มดิบดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ เนื่องจากในภาวะปกติแล้วหากราคาน้ำมันปาล์มดิบมีการปรับตัวลดลง ราคาวัตถุดิบผลปาล์มทะเลจะปรับตัวลดลงด้วยเช่นกันซึ่งส่งผลให้ต้นทุนการผลิตของบริษัทฯ ลดลงตามไปด้วย ประกอบกับบริษัทฯ ไม่มีนโยบายที่จะกักตุนสินค้าไว้เป็นจำนวนมากจนทำให้เกิดผลกระทบต่อผลประกอบการ

#### 2. ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบให้เหมาะสมกับราคา ปริมาณและคุณภาพที่ต้องการ



หากผลปาล์มทะเลที่ออกสู่ตลาดมีปริมาณต่ำ ก็อาจก่อให้เกิดการแย่งซื้อผลปาล์มทะเลจากบริษัทผู้ผลิตน้ำมันปาล์มดิบรายอื่นๆ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อทำให้บริษัทฯ มีต้นทุนในส่วนของวัตถุดิบเพิ่มขึ้นและอาจจะกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี โรงงานของบริษัทฯ ตั้งอยู่ในพื้นที่ที่ปลูกปาล์มหนาแน่น ทำให้บริษัทฯ สามารถรับซื้อผลปาล์มทะเลได้อย่างต่อเนื่อง และบริษัทฯ ได้ตั้งจุดรับซื้อเพื่อให้เข้าถึงและเพิ่มความสะดวกในการขายผลปาล์มให้กับเกษตรกร พร้อมทั้งมีแผนการขายจุดรับซื้ออย่างต่อเนื่อง

### 3. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ

ในอนาคตหากรัฐบาลมีนโยบายที่จะเข้ามาแทรกแซง หรือประกันราคาผลปาล์มทะเล หรือนโยบายการสนับสนุนและส่งเสริมสินค้าเกษตรชนิดอื่นๆ เช่น ยางพารา อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินการ และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ นอกจากนี้ ราคาจำหน่ายน้ำมันปาล์มบริสุทธิ์ภายในประเทศจัดเป็นสินค้าควบคุมการนำเข้า ซึ่งรัฐบาลมีการกำหนดราคาจำหน่ายขั้นสูงไว้ ดังนั้นหากรัฐบาลมีการเปลี่ยนแปลงราคาจำหน่ายขั้นสูงดังกล่าว ก็อาจจะส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีความยืดหยุ่นของช่องทางการจัดจำหน่าย กล่าวคือ บริษัทฯ สามารถเลือกที่จะส่งออกน้ำมันปาล์มไปยังต่างประเทศได้ในกรณีที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบภายในประเทศอยู่ในระดับต่ำกว่าราคาตลาดโลก และต้นปาล์มน้ำมันเป็นพืชที่ต้องใช้ระยะเวลาในการปลูกที่ยาว ทั้งยังใช้เงินลงทุนสูงในช่วงต้นของการปลูก แต่ให้ผลตอบแทนจากการปลูกที่ดี จึงทำให้โอกาสที่เกษตรกรจะเปลี่ยนพื้นที่ปลูกปาล์มน้ำมันไปยังพืชชนิดอื่นๆ ก่อนระยะเวลาครบอายุเก็บเกี่ยวต้นปาล์มน้ำมันเป็นไปได้ยาก โดยต้นปาล์มน้ำมันจะมีอายุเก็บเกี่ยวประมาณ 25 ปี

### 4. ความเสี่ยงจากการที่พื้นที่ปลูกปาล์มของกลุ่มบริษัทฯ เป็นพื้นที่สัมปทานและพื้นที่เช่าจากหน่วยงานราชการ

ในปี 2556 บริษัทฯ มีสัดส่วนการรับซื้อผลปาล์มทะเลจากบุคคลภายนอกร้อยละ 86.50 ของปริมาณผลปาล์มทะเลทั้งหมดที่เข้าโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ส่วนที่เหลือร้อยละ 13.50 ของปริมาณผลปาล์มทะเลทั้งหมดที่เข้าโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ เป็นผลผลิตที่ได้จากการปลูกปาล์มของบริษัทฯ และบริษัทย่อย โดยพื้นที่ที่บริษัทฯ ได้รับสัมปทานจากกรมป่าไม้จะสิ้นสุดการอนุญาตในปี 2558

หากบริษัทฯ ไม่ได้รับการต่ออายุสัมปทาน จะทำให้บริษัทฯ ต้องซื้อผลปาล์มทะเลจากบุคคลภายนอกมากขึ้น เพื่อมาชดเชยส่วนที่ขาดหายไป และอาจทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นในบางส่วน และหากบริษัทฯ ไม่สามารถจัดหาปาล์มสดชดเชยในส่วนที่ขาดหายไปได้ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

นอกจากนี้ ถึงแม้ว่าบริษัทฯ อาจจะได้รับ การต่อสัมปทานในพื้นที่ดังกล่าว บริษัทฯ ยังมีความเสี่ยงด้านราคาสัมปทานที่อาจจะเพิ่มสูงขึ้น และการที่บริษัทฯ ได้รับการต่อสัมปทาน บริษัทฯ จะมีภาระลงทุนในการปลูกต้นปาล์มใหม่เพื่อทดแทนต้นปาล์มบนพื้นที่เดิมซึ่งมีอายุมาก โดยในการปลูกต้นปาล์มใหม่นั้นจะใช้ระยะเวลา 3 ปี จึงจะเริ่มให้ผลผลิต และ 7-8 ปีก่อนที่ต้นปาล์มจะเติบโตถึงอายุที่ให้ผลผลิตได้อย่างเต็มที่ ความเสี่ยงเหล่านี้ อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี ผลผลิตที่ได้จากการปลูกปาล์มของบริษัทฯ คิดเป็นเพียงร้อยละ 10-15 ของปริมาณผลปาล์มทะเลทั้งหมดที่เข้าโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบ อีกทั้งบริษัทฯ ได้มีการสร้างระบบและเครือข่ายการรับซื้อผลปาล์มทะเลจากบุคคลภายนอกที่มีประสิทธิภาพ ทั้งจากเกษตรกรและผู้ประกอบการจุดรับซื้อ ทำให้ที่ผ่านมาก บริษัทฯ ไม่เคยประสบปัญหาในการจัดหาผลปาล์มทะเลอย่างมีนัยสำคัญ



#### 5. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่

ปัจจุบันบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบ โดยในปี 2555 และปี 2556 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากผู้จัดจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบข้ามชาติรายหนึ่งเท่ากับร้อยละ 18.83 และร้อยละ 63.36 ของรายได้รวม และในปี 2555 และปี 2556 บริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้จากโรงกลั่นน้ำมันปาล์มในประเทศรายหนึ่งเท่ากับ ร้อยละ 31.60 และร้อยละ 8.21 ของรายได้รวม หากบริษัทฯ สูญเสียลูกค้ารายใหญ่เหล่านี้ไปอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มุ่งเน้นในการควบคุมคุณภาพสินค้าให้อยู่ในระดับมาตรฐานสากล การตั้งราคาจำหน่ายสินค้าในระดับที่แข่งขันได้ รวมทั้งบริษัทฯ ได้จัดส่งสินค้าให้ได้ตรงตามกำหนดโดยตลอด ทำให้บริษัทฯ มีความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าเหล่านี้ นอกจากนี้ น้ำมันปาล์มดิบเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity) ซึ่งหากลูกค้ารายใหญ่ทั้งสองรายนี้ไม่ซื้อน้ำมันปาล์มดิบจากบริษัทฯ บริษัทฯ สามารถขายน้ำมันปาล์มดิบให้แก่ลูกค้ารายอื่นได้

#### 6. ความเสี่ยงจากสินค้าทดแทน

นอกเหนือไปจากน้ำมันปาล์มที่สามารถนำมาบริโภคได้แล้ว ยังมีน้ำมันพืชชนิดอื่นๆ ที่นิยมนำมาบริโภค เช่น น้ำมันถั่วเหลือง น้ำมันทานตะวัน น้ำมันมะพร้าว น้ำมันมะกอก น้ำมันข้าวโพด และน้ำมันรำข้าว เป็นต้น ซึ่งล้วนแล้วแต่สามารถที่จะใช้ทดแทนกันได้ โดยหากผู้บริโภคมีการเปลี่ยนหันไปบริโภคน้ำมันพืชจากพืชชนิดอื่นแทน ก็ย่อมจะส่งผลกระทบทำให้ความต้องการบริโภคน้ำมันปาล์มลดลง

อย่างไรก็ดี จากการที่ต้นทุนในการผลิตน้ำมันพืชจากปาล์มน้ำมันนั้นอยู่ในระดับที่ต่ำเมื่อเทียบกับพืชน้ำมันชนิดอื่น ทำให้น้ำมันปาล์มมีข้อได้เปรียบในการแข่งขันด้านราคาเมื่อเทียบกับน้ำมันจากพืชชนิดอื่นๆ และน้ำมันปาล์มดิบยังสามารถนำไปใช้ในอุตสาหกรรมที่หลากหลายอื่นๆ เช่น อุตสาหกรรมอาหารสัตว์ และไบโอดีเซล

#### 7. ความเสี่ยงจากการผันผวนของรายได้จากการขายระหว่างปีบัญชี

รายได้จากการขายน้ำมันปาล์มดิบของบริษัทฯ อาจมีความผันผวนเนื่องจากผลกระทบของปริมาณปาล์มที่แตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลาของปี (Seasonal Effect) โดยในปกติแล้วผลปาล์มจะออกมามากในช่วงเดือนมีนาคมถึงเดือนพฤษภาคม และเดือนกันยายนถึงเดือนพฤศจิกายน ทำให้โดยทั่วไปบริษัทฯ จะมีสัดส่วนรายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบสูงในช่วงดังกล่าว จากปัจจัยนี้ส่งผลให้บริษัทฯ มียอดขายและกำไรไม่สม่ำเสมอในแต่ละไตรมาส ซึ่งเป็นลักษณะทั่วไปของธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับผลผลิตทางการเกษตร

#### 8. ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

ในปี 2554 ถึงปี 2556 บริษัทฯ มีรายได้จากส่งออกน้ำมันปาล์มดิบคิดเป็นร้อยละ 44.93 ร้อยละ 42.61 และร้อยละ 63.65 ของรายได้รวม ตามลำดับ ราคา น้ำมันปาล์มดิบที่บริษัทฯ ส่งออกนั้นจะเป็นราคาอ้างอิงจากตลาดโลกเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างสกุลเงินบาทและสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการป้องกันความเสี่ยง โดยการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า (Forward) เพื่อป้องกันผลกระทบต่อกำไรของบริษัทฯ จากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

#### ความเสี่ยงจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า

##### 1. ความเสี่ยงจากราคาจำหน่ายไฟฟ้าตามอัตราค่าไฟฟ้าอาจไม่สะท้อนถึงต้นทุนที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทฯ



กลุ่มบริษัทฯ ได้ทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) กับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.) ประเภทผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก สำหรับการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียน ซึ่งโครงสร้างอัตราค่าไฟฟ้าดังกล่าวได้ถูกกำหนดขึ้นเพื่อสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงของราคาเชื้อเพลิง อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ฯลฯ โดยปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดราคารับซื้อไฟฟ้านั้น อาจไม่สอดคล้องกับต้นทุนการผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ โดยปัจจัยดังกล่าวอาจจะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีสัดส่วนอัตรากำไรที่ลดลง ซึ่งอาจมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

## 2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิตไฟฟ้า

วัตถุดิบในการผลิตไฟฟ้าของบริษัทฯ ได้แก่ ก๊าซชีวภาพซึ่งได้มาจากน้ำเสียจากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์ม ดังนั้นหากโรงสกัดน้ำมันปาล์มดิบของบริษัทฯ ขาดแคลนผลทะลายปาล์มที่ใช้ในการสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ก็ย่อมจะส่งผลกระทบต่อปริมาณของวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าซึ่งเป็นผลพลอยได้จากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์มดิบ อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายไฟฟ้าของบริษัทฯ ที่ลดลงได้

อย่างไรก็ดีบริษัทฯ มุ่งเน้นที่จะพัฒนาความมั่นคงด้านวัตถุดิบ และโรงไฟฟ้าชีวภาพนั้นถือเป็นธุรกิจต่อเนื่องที่จำเป็นสำหรับโรงงานสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ที่มีน้ำเสียจากกระบวนการผลิต เนื่องจากต้องมีค่าใช้จ่ายในการบำบัดน้ำเสีย ดังนั้นบริษัทฯ จึงมองถึงประโยชน์นอกเหนือจากผลกำไรจากการดำเนินงาน

## ความเสี่ยงอื่นๆ

### 1. ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2557 กลุ่มบริษัทฯ มีวงเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินทั้งสิ้น 1,794 ล้านบาท และมียอดค้างชำระจำนวน 1,035.51 ล้านบาท โดยเป็นเงินกู้ยืมที่มีอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัว ดังนั้นหากอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นก็จะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มสูงขึ้นซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

### 2. ความเสี่ยงจากปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในกระบวนการผลิตและการขนส่ง

การดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ขึ้นอยู่กับความสามารถในการดำเนินการผลิตได้อย่างต่อเนื่องของโรงงานและการขนส่งวัตถุดิบเข้าสู่โรงงานและสินค้าน้ำมันปาล์มดิบไปยังลูกค้าและ/หรือท่าเทียบเรือ ดังนั้นบริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงจากการผลิตของโรงงานหยุดชะงัก หรืออุบัติเหตุที่ไม่คาดคิด หากบริษัทฯ ไม่สามารถแก้ไขปัญหาได้ทันทั่วทั้งที่อาจจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

นอกจากนี้แล้ว ปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในกระบวนการผลิตและการขนส่งอาจส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตไฟฟ้าด้วย เนื่องจากวัตถุดิบหลักในการผลิตไฟฟ้า คือ ก๊าซชีวภาพที่ได้มาจากน้ำเสียจากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์ม รวมทั้งยังปัจจัยอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตไฟฟ้า เช่น ประสิทธิภาพการทำงานของบุคคลากร เทคโนโลยีและอุปกรณ์โรงไฟฟ้าที่ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพเช่นกัน ดังนั้นหากกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถที่จะรักษาประสิทธิภาพในการผลิตของโรงไฟฟ้าได้ ก็ย่อมจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานจากการขายไฟฟ้าของบริษัทฯ

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ มีมาตรการป้องกันการหยุดชะงักของการผลิต 4 มาตรการ โดยมาตรการแรกคือการจัดทำโปรแกรมระบบงานซ่อมบำรุงหรือ Preventive Maintenance System (PM) มาตรการที่ 2 คือบริษัทฯ มีแผนที่จะหยุดการผลิตในช่วงที่ผลปาล์มทะลายออกค่อนข้างน้อย (Off peak Season) เพื่อทำการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ หรือ Overhaul มาตรการที่ 3 คือบริษัทฯ มีการเก็บข้อมูลด้านการหยุดการผลิต พร้อมทั้งมีการติดตามอย่างใกล้ชิดเพื่อให้สามารถแก้ไขปัญหาได้อย่างทันทั่วทั้งที่ และหากโรงงานใดโรงงานหนึ่งหยุดชะงักหรือเกิดเหตุการณ์ใดๆ ที่มีผลต่อการผลิต





โรงงานอีกแห่งหนึ่งก็ยังสามารถผลิตสินค้าเพื่อส่งมอบให้ลูกค้าได้ และมาตรการสุดท้าย คือ บริษัทฯ มีการสำรองอะไหล่ เครื่องจักรและอุปกรณ์ เพื่อป้องกันการผลิตหยุดชะงัก

ด้านการขนส่งบริษัทฯ ทางบริษัทฯ มีผู้ขนส่งหลายเจ้าที่ทำธุรกิจร่วมกันมาอย่างต่อเนื่อง และในการจัดส่งสินค้าทุกครั้ง จะมีการบริหารจัดการปริมาณรถบรรทุกให้เพียงพอต่อการจัดส่งทุกครั้ง

### 3. ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการที่บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50

ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นครั้งนี้ กลุ่มกลุ่มชวณะนันท์ จะมีสัดส่วนการถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 74.89 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งทำให้กลุ่มกลุ่มชวณะนันท์สามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้เกือบทั้งหมดไม่ว่าจะเป็นเรื่องการแต่งตั้งกรรมการหรือการขอมติในเรื่องอื่นๆ ที่ต้องใช้เสียงส่วนใหญ่ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ยกเว้นเรื่องที่ถูกกฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัทฯ กำหนดให้ต้องได้รับเสียง 3 ใน 4 ของที่ประชุมผู้ถือหุ้น ดังนั้น จึงอาจเกิดความเสี่ยงแก่ผู้ถือหุ้นรายอื่นจากการที่ผู้ถือหุ้นรายอื่นอาจไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อตรวจสอบ และถ่วงดุลเรื่องที่กลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่เสนอได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้จัดโครงสร้างการจัดการซึ่งประกอบด้วยคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริหาร ซึ่งประกอบไปด้วยบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ และมีการกำหนดขอบเขตการดำเนินงานอย่างชัดเจน มีการกำหนดมาตรการการทำการที่เกี่ยวข้อง อีกทั้งยังมีการแต่งตั้งบุคคลภายนอกที่เป็นอิสระเข้าร่วมในคณะกรรมการบริษัทจำนวน 3 ท่าน โดยทุกท่านรับหน้าที่เป็นคณะกรรมการตรวจสอบของบริษัทฯ เพื่อทำหน้าที่ตรวจสอบ ถ่วงดุลการตัดสินใจ และพิจารณาอนุมัติรายการต่างๆ ก่อนนำเสนอต่อผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังจัดให้มีหน่วยงานตรวจสอบภายใน โดยมีหน้าที่หลักในการดูแลระบบควบคุมภายในเพื่อให้เป็นไปตามระบบงานที่กำหนดไว้

### 4. ความเสี่ยงในเรื่องตลาดรองสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์

เนื่องจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนในครั้งนี้ได้ดำเนินการก่อนที่จะได้รับทราบผลการพิจารณาอนุมัติให้หุ้นของบริษัทฯ เข้าเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นตลาดรองสำหรับการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงมีความเสี่ยงในเรื่องสภาพคล่องและการไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นตามที่คาดการณ์ไว้ หากบริษัทฯ ไม่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ให้หุ้นของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะมีผลให้หุ้นของบริษัทฯ ไม่มีตลาดรองสำหรับการซื้อขาย

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ดำเนินการยื่นขอให้รับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และบริษัท เดอะ ควอนท์ กรุ๊ป จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วพบว่า บริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ แต่ยกเว้นคุณสมบัติเรื่องการกระจายการถือหุ้นรายย่อยที่กำหนดให้ต้องมีผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่น้อยกว่า 1,000 รายซึ่งต้องถือหุ้นรวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนชำระแล้วหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชน



## คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 30 เมษายน 2557 คณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 ท่าน ดังนี้

ชื่อ-นามสกุล	ตำแหน่ง
1. นายพิษณุ ชวนะนันท์	ประธานกรรมการ
2. นายวรวิทย์ ชวนะนันท์	รองประธานกรรมการ
3. นายวิทย์ ชวนะนันท์	รองประธานกรรมการ
4. นายกฤษดา ชวนะนันท์	กรรมการ
5. นางศุภลักษณ์ เตียเสวนากุล	กรรมการ
6. นายวัชร ชวนะนันท์	กรรมการ
7. นายบัณฑิต สุวัณณิชา	ประธานกรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
8. นายจักรกฤษณ์ พาราพันธกุล	กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
9. นางสุตารัตน์ คงตรีแก้ว	กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ

## สรุปปัจจัยความเสี่ยง:

## ความเสี่ยงจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบ

1. ความเสี่ยงจากการที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบมีความผันผวนไปตามราคาซื้อขายในตลาดโลก
2. ความเสี่ยงจากการจัดหาวัตถุดิบให้เหมาะสมกับราคา ปริมาณและคุณภาพที่ต้องการ
3. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายภาครัฐ
4. ความเสี่ยงจากการที่พื้นที่ปลูกปาล์มของกลุ่มบริษัทฯ เป็นพื้นที่สัมปทานและพื้นที่เช่าจากหน่วยงานราชการ
5. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่
6. ความเสี่ยงจากสินค้าทดแทน
7. ความเสี่ยงจากการผันผวนของรายได้จากการขายระหว่างปีบัญชี
8. ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

## ความเสี่ยงจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า

1. ความเสี่ยงจากราคาจำหน่ายไฟฟ้าตามอัตราค่าไฟฟ้าอาจไม่สะท้อนถึงต้นทุนที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทฯ
2. ความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิตไฟฟ้า

## ความเสี่ยงอื่นๆ

1. ความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการในอนาคตของบริษัทฯ
2. ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย
3. ความเสี่ยงจากปัญหาที่อาจเกิดขึ้นในกระบวนการผลิตและการขนส่ง
4. ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการที่บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50
5. ความเสี่ยงในเรื่องตลาดรองรับสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์



## สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน:

รายละเอียดตามงบการเงินประหนึ่งทำใหม่)	ปี 2554	ปี 2555	ปี 2556	งวด 6 เดือน ปี 2557	งวด 9 เดือน ปี 2557
สินทรัพย์รวม (ล้านบาท)	2,483.61	2,331.80	2,062.99	2,169.23	2,118.88
ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	1,052.47	1,068.43	917.56	990.83	975.63
รวมรายได้ (ล้านบาท)	4,115.71	3,629.94	3,238.72	1,445.50	1,980.32
ต้นทุนขาย (ล้านบาท)	3,527.03	3,193.38	2,741.51	1,090.79	1,561.05
กำไรสุทธิ (ขาดทุนสุทธิ) (ล้านบาท)	273.72	105.66	172.23	173.32	158.13
กำไรสุทธิต่อหุ้นปรับลด (Diluted EPS) (บาทต่อหุ้น) <sup>1</sup>	0.26	0.40	0.46	0.18	0.17
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) (เท่า)	1.36	1.18	1.25	1.19	1.17
อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) <sup>(1)</sup> (ร้อยละ) <sup>2</sup>	21.76	15.07	19.96	16.38	10.08
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) (ร้อยละ) <sup>2</sup>	28.10	9.97	17.35	36.33	22.27

หมายเหตุ <sup>1</sup> คำนวณจากจำนวนหุ้นทั้งหมดภายหลังการเสนอขายต่อประชาชนทั่วไปจำนวนทั้งสิ้น 270,236 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

<sup>2</sup> คำนวณโดยวิธีปรับให้เป็นรายปี (Annualized)

## คำอธิบายเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน:

รายได้จากการขายของบริษัทฯ แบ่งออกเป็น 3 กลุ่มหลัก คือ 1) รายได้จากการขายน้ำมันปาล์มดิบและเมล็ดในปาล์ม 2) รายได้จากการขายไฟฟ้า และ 3) รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์พลอยได้ ซึ่งบริษัทฯ มีรายได้จากการขายน้ำมันปาล์มดิบและเมล็ดในปาล์มเป็นรายได้หลัก ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนโดยประมาณร้อยละ 80-85 ของรายได้รวม

## สรุปผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อยสำหรับปี 2557 ถึงปี 2556 และงวด 6 เดือนปี 2557

รายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบของบริษัทฯ สำหรับปี 2554 และปี 2555 เท่ากับ 3,360.57 ล้านบาท และ 3,019.05 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 10.16 โดยสาเหตุสำคัญ คือ (1) ภาวะเศรษฐกิจโลกโดยทั่วไปชะลอตัวลง ส่งผลให้ความต้องการใช้และราคาน้ำมันปาล์มในตลาดโลกลดลง และ (2) ในปี 2554 บริษัทฯ ได้มีการปิดโรงสกัดที่ อ.ท่าแซะ เพื่อขยายกำลังการผลิตและปรับปรุงประสิทธิภาพในการผลิตรวมเป็นระยะเวลาประมาณ 1 เดือน รายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบของบริษัทฯ สำหรับปี 2555 และปี 2556 เท่ากับ 3,019.05 ล้านบาท และ 2,776.39 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 8.04 โดยมีสาเหตุ คือ (1) ในปี 2556 ภาวะเศรษฐกิจโลกโดยทั่วไปซบเซาลงจากปี 2555 ส่งผลให้ความต้องการใช้และราคาน้ำมันปาล์มในตลาดโลกลดลง (2) ในปี 2555 บริษัทฯ ได้มีการปิดโรงงานสกัดน้ำมันปาล์มดิบ ที่ อ.ทุ่งคา เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตเป็นระยะเวลาประมาณ 2 เดือน และ (3) ในปี 2556 บริษัทฯ ได้เพิ่มปริมาณการซื้อขายไป (Trading) น้ำมันปาล์มดิบขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้ปริมาณการขายของบริษัทฯ เพิ่มขึ้น

รายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบของบริษัทฯ สำหรับงวด 6 เดือนในปี 2556 และปี 2557 เท่ากับ 1,604.88 ล้านบาท และ 1,151.41 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 28.26 ซึ่งเป็นผลกระทบมาจากรายได้ที่ลดลงในช่วงไตรมาสแรกของปีเป็นหลัก 2557 โดยมีสาเหตุสำคัญมาจาก (1) ปริมาณผลปาล์มทะลายในตลาดลดลง เนื่องจาก สภาวะอากาศที่แห้งแล้งในช่วงไตรมาสแรกของปี 2557 รวมทั้งอัตราการให้น้ำมันของผลปาล์มทะลายก็ลดลงจากผลกระทบจากสภาวะอากาศที่แห้งแล้ง ซึ่งมีผลกระทบโดยตรงทำให้ปริมาณน้ำมันปาล์มดิบที่สกัดและจัดจำหน่ายของบริษัทฯ ลดลง (2) ราคาผลปาล์มทะลายและราคาน้ำมันปาล์มดิบเพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากสภาวะขาดแคลนผลปาล์มทะลาย ส่งผลให้เกิดสภาวะการเก็งกำไรในราคาผลปาล์มทะลาย และส่งผลกระทบต่อโดยตรงทำให้ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้ ความต้องการใช้น้ำมันปาล์มดิบในประเทศเพิ่มขึ้นจากอุตสาหกรรมน้ำมันไบโอดีเซล เนื่องจากกระทรวงพลังงานประกาศเพิ่มสัดส่วนการผสมไบโอดีเซล



ดีเซลในน้ำมันดีเซลจากปี 5 เป็น ปี 7 ในช่วงต้นปี 2557 ทำให้สต็อกน้ำมันปาล์มดิบในประเทศลดต่ำลงอย่างไรก็ดี ในช่วงเดือนมีนาคม 2557 เป็นต้นมา ภาคใต้ของประเทศไทยเริ่มมีปริมาณน้ำฝนที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้มีผลผลิตปาล์มทะลายออกสู่ตลาดมากขึ้น ทั้งยังเป็นผลปาล์มทะลายที่มีคุณภาพดีและมีอัตราการให้น้ำมันที่มาก ซึ่งปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้สภาวะของอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์มดิบและผลประกอบการของบริษัทฯ ในช่วงปลายไตรมาสที่ 1 และไตรมาสที่ 2 ของปี 2557 ดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

กำไรสุทธิของบริษัทฯ สำหรับปี 2554 ถึงปี 2556 เท่ากับ 273.72 ล้านบาท 105.66 ล้านบาท และ 172.23 ล้านบาท ตามลำดับ

กำไรสุทธิสำหรับปี 2555 ลดลงจากปี 2554 คิดเป็นร้อยละ 61.40 โดยมีสาเหตุสำคัญจากอัตราการลดลงของราคาเฉลี่ยน้ำมันปาล์มดิบทั้งในและต่างประเทศในปี 2555 ที่เท่ากับร้อยละ 15.66 และร้อยละ 12.71 ตามลำดับ มากกว่าอัตราการลดลงของราคาเฉลี่ยผลปาล์มทะลายในประเทศ เท่ากับร้อยละ 11.79 กำไรสุทธิสำหรับปี 2556 เพิ่มขึ้นจากปี 2555 คิดเป็นร้อยละ 63.00 เนื่องจากสาเหตุสำคัญ อัตราการลดลงของราคาเฉลี่ยน้ำมันปาล์มดิบทั้งในและต่างประเทศในปี 2555 ที่เท่ากับร้อยละ 18.21 และร้อยละ 18.67 ตามลำดับ ซึ่งน้อยกว่าอัตราการลดลงของราคาเฉลี่ยผลปาล์มทะลายในประเทศ ที่เท่ากับร้อยละ 21.66 นอกจากนี้ในปี 2556 บริษัทฯ ได้เพิ่มปริมาณการซื้อमाขายไปน้ำมันปาล์มดิบมากขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งส่งผลให้กำไรสุทธิของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นด้วย

กำไรสุทธิสำหรับงวด 6 เดือนปี 2556 และงวด 6 เดือนปี 2557 เท่ากับ 213.26 ล้านบาทและ 173.32 ล้านบาท ตามลำดับ กำไรสุทธิสำหรับงวด 6 เดือนปี 2557 ลดลงจากงวด 6 เดือนปี 2556 คิดเป็นร้อยละ 18.73 โดยมีสาเหตุสำคัญมาจาก (1) ผลปาล์มทะลายที่บริษัทฯ ที่รับซื้อและจากสวนของกลุ่มบริษัทฯ ลดลงจากสภาวะอากาศที่แห้งแล้งในช่วงต้นปี 2557 และอัตราการให้น้ำมันของผลปาล์มทะลายก็ลดต่ำลงเนื่องจากผลกระทบของสภาวะอากาศที่แห้งแล้ง (2) บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายจากการปิดซ่อมโรงงานที่ ต.ทุ่งคา อ.เมือง ตามกำหนดการปิดซ่อมประจำปี และบริษัทฯ ได้บันทึกการค่าเผื่อการด้อยค่าต้นทุนพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลเท่ากับ 7.34 ล้านบาท และ (3) บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นภาษีเงินได้ที่เกิดจากผลกำไรของบริษัท วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม จำกัด โดยภาษีเงินได้ดังกล่าว เป็นผลมาจากการขายผลปาล์มทะลาย ซึ่งไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ตามบัตรส่งเสริมการลงทุน

ในอดีต โดยรวมบริษัทฯ มีผลประกอบการประจำปี<sup>ที่</sup>สร้างกำไรสุทธิอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้บริษัทฯ มีฐานะทางการเงินที่ดี และสามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อย่างสม่ำเสมอ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีให้กับผู้ถือหุ้นได้อย่างต่อเนื่อง โดยอัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สำหรับปี 2554 ถึงปี 2556 และไตรมาส 2 ปี 2557 เท่ากับ ร้อยละ 28.10 ร้อยละ 9.97 ร้อยละ 17.35 และร้อยละ 47.3536.33 ตามลำดับ

นอกจากนี้ รายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบของบริษัทฯ จะมีความผันผวนในแต่ละช่วงเวลาของปี (Seasonal Effect) ซึ่งโดยปกติแล้วผลปาล์มทะลายจะออกมากในช่วงเดือนมีนาคมถึงเดือนเมษายน และช่วงเดือนสิงหาคมถึงเดือนพฤศจิกายน ทำให้โดยทั่วไปบริษัทฯ จะมีรายได้จากการจำหน่ายน้ำมันปาล์มดิบสูงในช่วงไตรมาส 2 และไตรมาส 3

สรุปผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อยสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2557 (ไตรมาส 3 ปี 2557)

รายได้จากการขายน้ำมันปาล์มดิบและผลิตภัณฑ์พลอยได้ของบริษัทฯ สำหรับไตรมาส 3 ปี 2556 และไตรมาส 3 ปี 2557 เท่ากับ 656.69 ล้านบาท และ 530.63 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงร้อยละ 19.20 เนื่องจากในช่วงไตรมาส 3 ปี 2557 ได้เกิดภาวะเก็งกำไรราคาน้ำมันปาล์มดิบของอุตสาหกรรมน้ำมันปาล์มดิบในประเทศ ทำให้ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศ



สูงกว่าราคาน้ำมันปาล์มดิบในตลาดโลก และส่งผลให้ราคาผลปาล์มทะลายสูงกว่าที่ควรจะเป็น ในขณะที่เดียวกันโรงงานกลั่นน้ำมันปาล์มบริษัทในประเทศจะชะลอการสั่งซื้อน้ำมันปาล์มดิบเพื่อรอสภาวะราคาน้ำมันปาล์มดิบเข้าสู่ภาวะปกติ ในภาวะดังกล่าวบริษัท จึงรับซื้อผลปาล์มทะลายและผลิตน้ำมันปาล์มดิบในปริมาณที่น้อยลง เพื่อลดความเสี่ยงที่ราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศจะปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงเมื่อภาวะการเก็งกำไรราคาน้ำมันปาล์มดิบในประเทศเข้าสู่ภาวะปกติ ตามนโยบายของบริษัท ที่จะไม่เก็งกำไรจากความผันผวนของราคาน้ำมันปาล์มดิบ

รายได้จากการขายกระแสไฟฟ้าของบริษัท สำหรับไตรมาส 3 ปี 2556 และไตรมาส 3 ปี 2557 เท่ากับ 21.12 ล้านบาท และ 13.19 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงร้อยละ 37.55 เนื่องจากปริมาณการสกัดน้ำมันปาล์มดิบของบริษัท ลดลงส่งผลให้ปริมาณน้ำเสียที่ได้จากกระบวนการผลิตน้ำมันปาล์มดิบซึ่งเป็นผลพลอยได้จากกระบวนการสกัดน้ำมันปาล์มดิบของบริษัท และเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตกระแสไฟฟ้าลดลง

บริษัท มีกำไรสุทธิสำหรับไตรมาส 3 ปี 2556 เท่ากับ 16.29 ล้านบาท และบริษัท มีขาดทุนสุทธิสำหรับไตรมาส 3 ปี 2557 เท่ากับ 15.19 ล้านบาท บริษัท มีผลขาดทุนในไตรมาส 3 ปี 2557 เนื่องจาก (1) รายได้จากการขายน้ำมันปาล์มดิบและผลิตภัณฑ์พลอยได้ และรายได้จากการจำหน่ายไฟฟ้าลดลง ในขณะที่บริษัท มีค่าใช้จ่ายหลักส่วนหนึ่งเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ เช่น ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายพนักงาน เป็นต้น (2) บริษัท มีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 1.94 ล้านบาทเนื่องจากบริษัท มีเงินกู้ยืมที่มีภาระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และ(3) บริษัท มีค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ 2.57 ล้านบาทในไตรมาส 3 ปี 2557 ซึ่งเกิดจากกำไรของบริษัท วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม จำกัด จากการที่บริษัท วิจิตรภัณฑ์สวนปาล์ม จำกัด ขายผลปาล์มทะลายให้บริษัท เพื่อใช้ในการผลิตน้ำมันปาล์มดิบ ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัท สำหรับไตรมาส 3 ปี 2556 และไตรมาส 3 ปี 2557 เท่ากับ 47.45 ล้านบาท และ 66.57 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 40.30 มีสาเหตุสำคัญจากในไตรมาส 3 ปี 2557 บริษัท ได้หยุดการผลิตบางสายการผลิต ทำให้บริษัท บันทึกค่าเสื่อมราคาเครื่องจักรและโรงงานในช่วงดังกล่าวเป็นค่าใช้จ่ายในการบริหาร

#### นักลงทุนสัมพันธ์

ชื่อ นางสาวหทัยฤทัยรัตน์ ฉันทสุธรรมบุรณกุล  
 ที่อยู่ 2044 อาคารชวชนันท์ ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร 10320  
 โทรศัพท์ 0-2314-4101-5  
 e-mail address vpo.ir@vcbpalmoil.com