



JAY CAPITAL  
ADVISORY LIMITED

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
เกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการ  
เงินส่วนเกินของบริษัทฯ โดยการเข้าทำสัญญา  
ให้กู้ยืมแก่บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อผู้ถือหุ้นของ



บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

จัดทำโดย

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด

27 กรกฎาคม 2569

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

## สารบัญ

|                                                                                    | หน้า |
|------------------------------------------------------------------------------------|------|
| บทสรุปผู้บริหาร                                                                    | 9    |
| ส่วนที่ 1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ                                             | 19   |
| 1.1 ที่มาและวัตถุประสงค์ของการทำรายการ                                             | 19   |
| 1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ                                                     | 22   |
| 1.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ                                 | 22   |
| 1.4 ประเภทและขนาดรายการ และการคำนวณขนาดรายการ                                      | 23   |
| 1.5 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ                                                      | 24   |
| 1.6 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเข้าทำรายการ                                            | 27   |
| 1.7 การเข้าร่วมประชุมและการออกเสียงของกรรมการที่มีส่วนได้เสีย                      | 28   |
| 1.8 ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ                                        | 28   |
| ส่วนที่ 2 ความสมเหตุสมผลของรายการ                                                  | 29   |
| 2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ                                    | 29   |
| 2.2 ความเหมาะสมในการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน ผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU       | 31   |
| 2.3 การวิเคราะห์ฐานะการเงินของบริษัทฯ กระแสเงินสด และสภาพคล่องส่วนเกิน             | 41   |
| 2.4 ความสมเหตุสมผลของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ                                     | 46   |
| 2.5 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ                                              | 53   |
| 2.6 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก | 56   |
| สรุปความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ                                               | 58   |
| เอกสารแนบ 1 : ข้อมูลบริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                       | 61   |
| เอกสารแนบ 2 : ข้อมูลบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)                         | 81   |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| คำย่อ                             | ชื่อเต็ม                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| บริษัทฯ หรือ ITC                  | บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                                                                                                                                                                                                                                                |
| TU                                | บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)                                                                                                                                                                                                                                                  |
| ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ          | บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวซอรี จำกัด                                                                                                                                                                                                                                                     |
| ตลาดหลักทรัพย์ฯ                   | ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย                                                                                                                                                                                                                                                             |
| สำนักงาน ก.ล.ด.                   | สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์                                                                                                                                                                                                                                      |
| ประกาศเรื่องรายการที่มีนัยสำคัญ   | ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 45/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการ<br>ทำรายการที่มีนัยสำคัญ ลงวันที่ 19 ธันวาคม 2568                                                                                                                                                                     |
| ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน | ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 46/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการ<br>ทำรายการเกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 19 ธันวาคม 2568                                                                                                                                                                      |
| รายการ                            | รายการที่เกี่ยวโยงกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ให้มี<br>ประสิทธิภาพสูงสุดโดยการเข้าทำสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ ในฐานะ<br>ผู้ให้กู้ และ บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้กู้ ซึ่งเป็นบุคคล<br>ที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท |
| สัญญากู้ยืมเงิน                   | สัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ ในฐานะผู้ให้กู้ และ บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป<br>จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้กู้ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ในวงเงิน<br>ไม่เกิน 6,000 ล้านบาท                                                                                                       |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

27 กรกฎาคม 2569

เรียน ผู้ถือหุ้นของบริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

เรื่อง รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด โดยการเข้าทำสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ ในฐานะผู้ให้กู้ และบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้กู้

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “ITC”) ครั้งที่ 4/2569 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 ได้มีมติเห็นสมควรให้นำเสนอในที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 พิจารณออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด โดยการเข้าทำสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ ในฐานะผู้ให้กู้ และ บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“TU”) ในฐานะผู้กู้ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท (“สัญญากู้ยืมเงิน”) (“รายการ”) ระยะเวลาการกู้ยืมไม่เกิน 5 ปี โดยอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงจากประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU จากตลาดการออกหุ้นกู้และการกู้ยืมเงินของสถาบันการเงินซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ที่มีระยะเวลาการกู้ยืม 5 ปีจากข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 ทำให้ผลตอบแทนดังกล่าวเป็นไปตามอัตราผลตอบแทนตลาด โดยการให้กู้ยืมดังกล่าวนี้ บริษัทฯ ยังคงมีสภาพคล่องในระดับสูงเนื่องจาก บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนจาก TU ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ โดยบริษัทฯ จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ TU ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน นอกจากนี้ข้อกำหนดและเงื่อนไขของเงินกู้ยืมดังกล่าวนี้จะอยู่ในระดับที่เปรียบเทียบกับข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้อื่น ๆ และหุ้นกู้ที่ TU ออกให้แก่บุคคลภายนอกที่มีระยะเวลาในการให้กู้ยืมใกล้เคียงกันซึ่งเป็นไปตามหลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis) จากการเข้าทำรายการดังกล่าวนี้ ประกอบกับการปรับสัดส่วนการลงทุนให้เหมาะสม คาดว่าจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยสูงขึ้นประมาณปีละ 87 ล้านบาท (เมื่อเทียบกับผลตอบแทนจากการลงทุนเฉลี่ย ณ ปัจจุบัน)

บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการให้กู้ยืมเงินเพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการบริหารเงินสด ควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง และสามารถเรียกคืนเงินได้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีเงินสดส่วนที่เกินกว่าความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ (“เงินสดส่วนเกิน”) ซึ่งเป็นเงินที่บริษัทฯ ได้วางแผนจัดสรรไว้เพื่อรองรับการดำเนินงานและการลงทุนเพื่อการเติบโตในอนาคตตามแผนธุรกิจและกลยุทธ์ของบริษัทฯ นอกจากนี้บริษัทฯ มีข้อจำกัด เกี่ยวกับความเพียงพอของกำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการ ในการนำเงินดังกล่าวไปใช้เพื่อการจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมถึงการทำธุรกรรมอื่น เช่น การซื้อหุ้นคืน ดังนั้น ในระหว่างที่ยังไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินสดส่วนเกินดังกล่าว บริษัทฯ จึงพิจารณาการบริหารจัดการเงินสดดังกล่าวให้มีประสิทธิภาพสูงสุด

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องต้องมีเงินสำรองเพียงพอให้ครอบคลุมความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ และเงินสดส่วนที่เหลือจึงสามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินให้กู้กับ TU ได้ โดยการจัดสรรเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ เพื่อวัตถุประสงค์การให้กู้ยืมข้างต้นให้พิจารณาดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

- ก. เงินสำรองความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจกำหนดไว้ให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย โดยให้ทำการคำนวณทุกสิ้นไตรมาส โดยประมาณการจากยอดขายจากการเงินไตรมาสที่ผ่านมา และ
- ข. ยอดเงินให้กู้ยืมต้องไม่เกินกว่าร้อยละ 75 ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และ เงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินกู้ยืมแก่ TU ที่คงค้าง หากคำนวณแล้วพบว่าเงินให้กู้ยืมแก่ TU เกินกว่ามูลค่าข้างต้น ให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินกู้ส่วนที่เกินให้แล้วเสร็จภายใน 7 วันทำการ

ตามข้อ ข. ข้างต้น หากเกิดกรณีสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือเปลี่ยนแปลงมากกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา ให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาทบทวนวงเงิน โดยจำนวนเงินสูงสุดที่ทบทวนใหม่ต้องไม่เกินวงเงินสูงสุดที่ขออนุมัติในครั้งนี้ และร้อยละที่นำมาใช้คำนวณตามข้อ ข. ข้างต้น จะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น โดยกำหนดให้ทำการคำนวณสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU และการทบทวนวงเงินสูงสุดเป็นประจำทุกไตรมาส

อนึ่ง เมื่อพิจารณาการเข้าทำธุรกรรมการในครั้งนี้ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 45/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญ ลงวันที่ 19 ธันวาคม 2568 (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่มีนัยสำคัญ”) และ รายการที่เกี่ยวโยงกันตาม ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 46/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 19 ธันวาคม 2568 (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน”) เข้าข่ายเป็นรายการดังต่อไปนี้

- 1) ไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่มีนัยสำคัญประเภทการให้กู้ยืมเงิน เนื่องจากเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าวภายใต้ประกาศเรื่องรายการที่มีนัยสำคัญ โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัทฯ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 แล้วพบว่ามีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 24.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งมีขนาดรายการไม่เข้าเกณฑ์การเป็นรายการที่มีนัยสำคัญ กล่าวคือ มีขนาดรายการน้อยกว่าร้อยละ 25.00 โดยที่บริษัทฯ มิได้มีรายการที่มีความเกี่ยวข้องกัน หรือเป็นรายการภายใต้โครงการเดียวกันที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลา 12 เดือน ก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้
- 2) เป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ประเภทการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน ตามข้อกำหนดของประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน เนื่องด้วยปัจจุบัน TU เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งถือหุ้นโดยตรงในสัดส่วนประมาณร้อยละ 79.30 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ การเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ โดยการจัดทำสัญญาให้กู้ยืมเงินดังกล่าวมีมูลค่าเงินต้นไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท และดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญาตามประมาณการที่คาดว่าจะได้รับรวมทั้งสิ้น 750.00 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าตามประมาณการ 6,750.00 ล้านบาท ทั้งนี้ดอกเบี้ยและมูลค่ารวมที่เกิดขึ้นจริงขึ้นอยู่กับเงินกู้ที่เบิกใช้ และระยะเวลาในการกู้ยืมที่เกิดขึ้นจริง ตามข้อตกลงตามสัญญา ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าวภายใต้ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัทฯ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 แล้วพบว่ามีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 27.70 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย โดยที่บริษัทฯ มิได้มีรายการที่เกี่ยวโยงกันที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับสวนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย พร้อมทั้งจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นผู้ให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการเพื่อนำเสนอต่อผู้ถือหุ้น อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีหน้าที่รายงานความคืบหน้าการทำรายการแก่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามรอบเวลา จนกว่าจะทำรายการแล้วเสร็จ หรือยกเลิกการทำรายการ

ในการนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “IFA”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และเป็นอิสระจากบริษัทฯ ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มีข้อมูลในการพิจารณาและลงมติเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ อย่างครบถ้วนและเพียงพอ

รายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้จัดทำขึ้นจากข้อมูลที่ได้จากการสัมภาษณ์ และเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมถึงข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงสถานะเศรษฐกิจ ณ ปัจจุบันในการพิจารณาเพื่อให้ความเห็นในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ดังนั้น หากข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ เปลี่ยนแปลงตามไปด้วย ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้แก่

- มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ
- ข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ ซึ่งเผยแพร่ผ่านระบบข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ และ/หรือเว็บไซต์ของบริษัทฯ และ/หรือที่เปิดเผยในสาธารณะ
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2568 ของบริษัทฯ และ TU
- งบการเงินของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ผ่านการตรวจสอบโดย บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอปียเอส จำกัด และสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 - 2568 ที่ผ่านการตรวจสอบโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด และสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 ที่ผ่านการสอบทานโดย บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด
- งบการเงินของ TU สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ที่ผ่านการตรวจสอบโดย บริษัท ไพรซ์วอเตอร์เฮาส์ คูเปอร์ส เอปียเอส จำกัด และสำหรับรอบปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567 - 2568 ที่ผ่านการตรวจสอบโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด และสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 ที่ผ่านการสอบทานโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด
- สรุปเงื่อนไขสำคัญของสัญญากู้ยืมเงิน
- ข้อมูลอัตราดอกเบี้ย และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ซึ่งเป็นข้อมูลที่เปิดเผยในสาธารณะ ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2569 เช่น อัตราผลตอบแทนของการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทย (Government Bond Yield) และ อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้ภาคเอกชน (Corporate Bond Yield) ซึ่งเป็นข้อมูลจากสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

- ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจาก ITC และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ข้อมูลอัตราผลตอบแทนการลงทุนของ ITC เพื่อบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ณ ปัจจุบัน ประเมินการทางการเงินของ ITC ที่จัดทำโดยฝ่ายบริหาร และการสัมภาษณ์ผู้บริหารเกี่ยวกับแผนการดำเนินงานในอนาคต เป็นต้น
- ข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจาก TU และจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินต้นของแหล่งเงินทุนแต่ละประเภท (Indicative Pricing) สำหรับการกู้ยืมเงิน อายุ 5 ปี ซึ่งได้รับจากสถาบันการเงิน ข้อมูลวงเงินสินเชื่อระยะสั้นกับสถาบันการเงินของ TU ที่ยังไม่ได้ใช้และสามารถเบิกใช้ได้ ประเมินการทางการเงินของ TU ที่จัดทำโดยฝ่ายบริหาร และการสัมภาษณ์ผู้บริหารเกี่ยวกับแผนการดำเนินงานในอนาคตของ TU เป็นต้น
- ข้อมูลและเอกสารอื่น ๆ

โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับรายการ ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจาก ITC และ TU ข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะ รวมถึงการสัมภาษณ์ผู้บริหาร เจ้าหน้าที่ของ ITC และ TU เป็นข้อมูลที่มีความครบถ้วน ถูกต้อง เป็นจริง และความเห็นที่แสดงไว้สามารถเชื่อถือได้และใกล้เคียงกับสภาพความจริง ณ ปัจจุบัน และเป็นการพิจารณาจากสภาวะทางเศรษฐกิจและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบันในขณะที่ทำการศึกษานั้น

นอกจากนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และปัจจัยบางประการที่ใช้ประกอบการพิจารณาความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยในการเข้าทำรายการนั้น อาจมีความไม่แน่นอน และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงไปในอนาคต เช่น ปัจจัยดังต่อไปนี้

- อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน อัตราผลตอบแทนจากทางเลือกในการลงทุนอื่น ภาวะเศรษฐกิจและภาวะตลาดเงินและตลาดทุนในอนาคต
- ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด สภาพคล่อง และอันดับความน่าเชื่อถือของ TU และหุ้นกู้ของ TU ในอนาคต
- ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด สภาพคล่องส่วนเกิน และแผนการลงทุนของ ITC ในอนาคต
- การเปลี่ยนแปลงของกฎหมาย ประกาศ กฎเกณฑ์ หรือข้อกำหนดของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ การเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้
- การเข้าลงนามในสัญญาเงินกู้ยืมโดยมีข้อกำหนดและเงื่อนไขที่สอดคล้องในสาระสำคัญกับเงื่อนไขสำคัญที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาในการจัดทำรายงานฉบับนี้

ในกรณีที่ข้อมูลและเอกสารที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับดังกล่าวข้างต้นไม่ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือ ไม่ครบถ้วน และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในอนาคตจากปัจจัยดังกล่าวได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นแก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเท่านั้น โดยการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ ด้วยความรอบคอบระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

การเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ การให้ความเห็นนี้มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่าง ๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ต้องรับผิดชอบต่อผลกระทบใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ โดยมีรายละเอียด ดังแสดงในรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “ITC”) ครั้งที่ 4/2569 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 ได้มีมติเห็นสมควรให้นำเสนอให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 พิจารณานุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด โดยการเข้าทำสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ ในฐานะผู้ให้กู้ และ บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“TU”) ในฐานะผู้กู้ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท (“สัญญากู้ยืมเงิน”) (“รายการ”) ระยะเวลาการกู้ยืมไม่เกิน 5 ปี โดยมีดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 2.50 ต่อปี โดยอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงจากประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU จากตลาดการออกหุ้นกู้และการกู้ยืมเงินของสถาบันการเงินซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ที่มีระยะเวลาการกู้ยืม 5 ปีจากข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 ทำให้ผลตอบแทนดังกล่าวเป็นไปตามอัตราผลตอบแทนตลาด บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนจาก TU ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ โดยบริษัทฯ จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ TU ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน นอกจากนี้ข้อกำหนดและเงื่อนไขของเงินกู้ยืมดังกล่าวนี้จะอยู่ในระดับที่เปรียบเทียบได้กับข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้อื่น ๆ และหุ้นกู้ที่ TU ออกให้แก่บุคคลภายนอกที่มีระยะเวลาในการให้กู้ยืมใกล้เคียงกันซึ่งเป็นไปตามหลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis) จากการเข้าทำรายการดังกล่าวนี้ ประกอบกับการปรับสัดส่วนการลงทุนให้เหมาะสม คาดว่าจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยสูงขึ้นประมาณปีละ 87 ล้านบาท (เมื่อเทียบกับผลตอบแทนจากการลงทุนเฉลี่ย ณ ปัจจุบัน)

บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการให้กู้ยืมเงินเพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการบริหารเงินสด ควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง และสามารถเรียกคืนเงินได้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีเงินสดส่วนเกินกว่าความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ (“เงินสดส่วนเกิน”) ซึ่งเป็นเงินที่บริษัทฯ ได้วางแผนจัดสรรไว้เพื่อรองรับการดำเนินงานและการลงทุนเพื่อการเติบโตในอนาคตตามแผนธุรกิจและกลยุทธ์ของบริษัทฯ นอกจากนี้บริษัทฯ มีข้อจำกัด เกี่ยวกับความเพียงพอของกำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการในการนำเงินดังกล่าวไปใช้เพื่อการจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมถึงการทำธุรกรรมอื่น เช่น การซื้อหุ้นคืน ดังนั้น ในระหว่างที่ยังไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินสดส่วนเกินดังกล่าว บริษัทฯ จึงพิจารณาการบริหารจัดการเงินสดดังกล่าวให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องต้องมีเงินสำรองเพียงพอให้ครอบคลุมความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ และเงินสดส่วนเกินที่เหลือจึงสามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินให้กู้กับ TU ได้ โดยการจัดสรรเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ เพื่อวัตถุประสงค์การให้กู้ยืมข้างต้น ให้พิจารณาดังนี้ (“เกณฑ์การจัดสรรเงินสดส่วนเกิน”)

- ก. เงินสำรองความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจกำหนดไว้ให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย โดยให้ทำการคำนวณทุกสิ้นไตรมาส โดยประมาณการจากยอดขายจากงบการเงินไตรมาสที่ผ่านมา และ
- ข. ยอดรวมเงินให้กู้ยืมภายใต้วงเงินกู้ยืมรวมกันไม่เกินกว่า ร้อยละ 75 ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินให้กู้ยืมแก่ TU ที่คงค้าง หากคำนวณแล้วพบว่าเงินให้กู้ยืมแก่ TU เกินกว่ามูลค่าข้างต้น ให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินกู้ส่วนที่เกินให้แล้วเสร็จภายใน 7 วันทำการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ตามข้อ ข. ข้างต้น หากเกิดกรณีสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือเปลี่ยนแปลงมากกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา ให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาทบทวนวงเงินโดยจำนวนเงินสูงสุดที่ทบทวนใหม่ต้องไม่เกินวงเงินสูงสุดที่ขออนุมัติในครั้งนี้ และร้อยละที่นำมาใช้คำนวณตามข้อ ข. ข้างต้นจะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น และโดยกำหนดให้ทำการคำนวณสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU และการทบทวนวงเงินสูงสุดเป็นประจำทุกไตรมาส

### ที่มาของการเข้าทำรายการ

ในช่วงปี 2566 ถึง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวตามที่รายงานในงบการเงินรวม ประมาณ 11,338 - 12,561 ล้านบาท ซึ่งเงินจำนวนดังกล่าวเกินกว่าความต้องการใช้ตามปกติของธุรกิจ ทั้งในส่วนของเงินทุนหมุนเวียนและการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพื่อขยายกำลังการผลิตและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต โดยในระหว่างปีดังกล่าว บริษัทฯ ได้ดำเนินการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรอย่างต่อเนื่องโดยเฉลี่ยประมาณ 950 - 1,300 ล้านบาท อย่างไรก็ตามการนำเงินสดส่วนเกินไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวร บริษัทฯ จำเป็นต้องพิจารณาแผนการลงทุนควบคู่กับคำสั่งซื้อในอนาคตของลูกค้า เพื่อควบคุมต้นทุนค่าเสื่อมราคาให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมส่งผลให้การลงทุนดังกล่าวต้องทยอยดำเนินการตามจังหวะเวลาที่เหมาะสม ทั้งในด้านจำนวนเงินและระยะเวลาการใช้เงินลงทุน

นอกจากนี้ในปัจจุบันบริษัทฯ ยังคงอยู่ระหว่างคัดเลือกกิจการและศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในธุรกิจที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในระดับเป้าหมายของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างการเติบโตในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่สามารถกำหนดกรอบระยะเวลาหรือจำนวนเงินที่จำเป็นต้องใช้ในการเข้าทำรายการได้อย่างชัดเจน ทั้งนี้ หากพิจารณานำเงินสดส่วนเกินดังกล่าวไปจ่ายเงินปันผล หรือดำเนินธุรกรรมอื่น เช่น การซื้อหุ้นคืน บริษัทฯ จะต้องมีการประเมินที่ยังไม่ได้จัดสรรตามงบการเงินเฉพาะกิจการเพียงพอตามหลักเกณฑ์ของกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ในช่วงปี 2566 - 2568 บริษัทฯ มีอัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงถึงร้อยละ 79 - 96 ดังนั้นยอดคงเหลือของกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรจึงคงอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำและเป็นข้อจำกัดในการเพิ่มระดับการจ่ายเงินปันผลให้สูงขึ้น โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรตามงบการเงินเฉพาะกิจการจำนวน 2,761 ล้านบาท และภายหลังหักเงินปันผลประจำปี 2568 ที่ได้มีการจ่ายในเดือนเมษายน 2569 จำนวน 1,350 ล้านบาท บริษัทฯ จะมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรคงเหลือจำนวน 1,411 ล้านบาท ( $2,761 - 1,350 = 1,411$  ล้านบาท) โดยจำนวนดังกล่าวนี้ได้รวมกำไรจากการดำเนินงานในไตรมาสที่ 1 ปี 2569 ซึ่งส่วนหนึ่งจะถูกนำไปพิจารณาจ่ายเป็นเงินปันผลระหว่างกาลในระหว่างปี 2569 ต่อไป

ปัจจุบันเงินสดส่วนเกินนี้ได้ถูกนำไปลงทุนในหลายรูปแบบที่สอดคล้องกับนโยบายการบริหารเงินสดและสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ เลือกลงทุนในเงินฝากธนาคารและหุ้นกู้ภาคเอกชนที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี เพื่อรักษาสภาพคล่องของเงินลงทุนให้อยู่ในระดับสูง โดยมีผลตอบแทนที่แท้จริงเฉลี่ยประมาณร้อยละ 1.09 ทั้งนี้ การลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชนที่มีอายุคงเหลือเกินกว่า 1 ปี ในวงเงินจำนวนมาก มีข้อจำกัดทั้งด้านปริมาณการลงทุนที่สามารถดำเนินการได้ในตลาด และความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในการจำหน่ายก่อนครบกำหนด ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลาในการทยอยขายคืนเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามที่บริษัทฯ คาดหวัง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีความประสงค์ที่จะบริหารเงินสดส่วนเกินดังกล่าวให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการบริหารเงินสดส่วนเกิน ควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง และสามารถเรียกคืนเงินได้ โดยบริษัทฯ จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ TU ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน ซึ่งสอดคล้องกับผลตอบแทนและเงื่อนไขในการให้กู้ยืมแก่ TU โดยอัตราผลตอบแทนและข้อกำหนดและเงื่อนไขของการให้กู้ยืมนี้จะกำหนดให้อยู่ในระดับที่เทียบเคียงได้กับรายการที่กระทำกับบุคคลภายนอก (Arm's length basis) และดำเนินการภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Governance) ทั้งนี้ ผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจะสะท้อนเป็นกำไรสุทธิของบริษัทฯ ที่สูงขึ้น และสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นต่อไป โดยบริษัทฯ จะดำเนินการเข้าทำรายการดังกล่าวภายหลังได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้ว

### **การเข้าทำรายการเกี่ยวข้องกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดของบริษัทฯ**

บริษัทฯ ขออนุมัติการเข้าทำรายการเกี่ยวข้องกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกิน ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด โดยการเข้าทำสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ ในฐานะผู้ให้กู้ และ TU ในฐานะผู้กู้ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท สัญญากู้ยืมเงินระยะยาวข้างต้นกำหนดอัตราดอกเบี้ยเป็นรายปี และกำหนดชำระคืนเงินต้นตามระยะเวลาการใช้คืนเงินกู้ หรือเมื่อทวงถามตามเงื่อนไข โดยผู้กู้สามารถคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดได้

การให้กู้ยืมเงินดังกล่าวอยู่ภายใต้กรอบนโยบายการลงทุน โดยบริษัทฯ ยังดำเนินงานตามแผนธุรกิจ และกลยุทธ์ของบริษัทฯ การเข้าทำรายการนี้ส่งผลให้บริษัทฯ สร้างผลตอบแทนจากการลงทุนได้สูงขึ้นกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับในปัจจุบัน ซึ่งบริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น โดยมีอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงเฉลี่ยร้อยละ 1.09 ต่อปี อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ เข้าทำสัญญากู้ยืมเงินนี้ ประกอบกับการปรับสัดส่วนเงินลงทุนให้เหมาะสมคาดว่าจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงเฉลี่ยสูงขึ้นเป็นร้อยละ 1.87 ต่อปี และคาดว่าจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยสูงขึ้นประมาณปีละ 87 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องมีเงินสำรองเพียงพอให้ครอบคลุมความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ และเงินสดส่วนที่เหลือจึงสามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินให้กู้กับ TU ได้โดยการจัดสรรเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ให้พิจารณาตามเกณฑ์การจัดสรรเงินสดส่วนเกินที่กล่าวไปแล้วข้างต้น

### **การบริหารจัดการตามหลักธรรมาภิบาล**

บริษัทฯ ประเมินความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ ทั้งความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ความเสี่ยงด้านการฉ้อฉลหรือความเสียหายของการกู้ยืมเงินโดยไม่มีหลักประกัน ความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของการลงทุน และความเสี่ยงของอัตราดอกเบี้ย ดังนั้น บริษัทฯ จึงกำหนดเงื่อนไขการให้กู้ยืม และดำเนินการต่าง ๆ เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายการกำกับดูแลกิจการและนโยบายอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นโดยรวม ดังนี้

1. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมตามสัญญากู้ยืมเงินแก่ TU ที่กำหนดสามารถเปรียบเทียบได้กับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU จากตลาดการออกหุ้นกู้และการกู้ยืมเงินของสถาบันการเงินซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ที่มีระยะเวลาการกู้ยืม 5 ปีจากข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 พร้อมทั้งเงื่อนไขและข้อกำหนดตามสัญญากู้ยืมเงินจะต้องอยู่ในระดับที่เปรียบเทียบได้กับข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้อื่น ๆ และหุ้นกู้ที่ TU ออกให้แก่บุคคลภายนอกที่มีระยะเวลาในการให้กู้ยืมใกล้เคียงกัน ซึ่งเป็นไปตามหลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis) ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการสัญญากู้ยืมเงินจะต้องมีอัตราสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หารได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

2. การให้กู้ยืมจะต้องไม่กระทบต่อแผนการใช้เงินของบริษัทฯ
3. การทำสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าวมีลักษณะเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่มีนัยสำคัญและการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ดังนั้น บริษัทฯ มีหน้าที่ดำเนินการต่าง ๆ ตามข้อกำหนดและกฎระเบียบของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง
4. บริษัทฯ เสนอให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการดังกล่าว เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของผู้ถือหุ้น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จะพิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยในการเข้าทำรายการ ผลกระทบของรายการต่อฐานะการเงินของบริษัทฯ ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ TU ข้อดี ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ
5. TU ต้องแสดงข้อมูลให้บริษัทฯ เห็นว่า TU มีวงเงินกู้ยืมเงินหมุนเวียนกับสถาบันการเงินเพียงพอ หากบริษัทฯ จะขอเรียกให้ TU ชำระคืนเงินกู้ทั้งหมด ณ คราวเดียว และให้ข้อมูลสำคัญที่แสดงถึงความสามารถในการชำระเงินกู้ เช่น ข้อมูลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของ TU ข้อมูลทางการเงิน รวมถึงประมาณการทางการเงิน เป็นต้น โดยคณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย จะพิจารณาทบทวนความสามารถในการชำระเงินกู้ของ TU เป็นประจำทุกไตรมาส
6. คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงจะติดตามสถานะความเสี่ยงของการให้กู้ยืมเงินแก่ TU เป็นประจำทุกไตรมาส
7. คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย ต้องทบทวนวงเงินให้กู้ แผนการใช้เงิน รวมไปถึงพิจารณาการใช้สิทธิในการเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดเป็นประจำทุกไตรมาส หรือเมื่อบริษัทฯ มีรายการที่เข้าเกณฑ์ตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย กำหนดให้ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ และให้มีการทบทวนเกณฑ์เงื่อนไขการใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะเข้าทำสัญญาเงินให้กู้ยืมแก่ TU ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

รายละเอียดเกี่ยวกับสัญญากู้ยืมเงิน (รายการเกี่ยวโยงกัน) มีดังต่อไปนี้

| เงื่อนไขสำคัญ               | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ลักษณะของรายการเกี่ยวโยงกัน | สัญญากู้ยืมเงินระยะยาว กำหนดอัตราดอกเบี้ยเป็นรายปี และกำหนดชำระคืนเงินต้นตามระยะเวลาการใช้คืนเงินกู้ หรือเมื่อทวงถามตามเงื่อนไข โดยผู้กู้สามารถคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดได้                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| คู่สัญญาให้สินเชื่อ         | บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้กู้<br>บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้กู้                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| วงเงินให้กู้ยืม             | จำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 6,000 ล้านบาท<br><br>ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องต้องมีเงินสำรองเพียงพอครอบคลุมความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจเงินสดส่วนที่เหลือจึงสามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินให้กู้กับ TU ได้ โดยการจัดสรรเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ เพื่อดำเนินการตามวงเงินกู้ยืมข้างต้น ให้พิจารณาดังนี้<br><br>ก. เงินสำรองความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจกำหนดไว้ให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย โดยให้ทำการคำนวณทุกสิ้นไตรมาส โดยประมาณการจากยอดขายจากงบการเงินไตรมาสที่ผ่านมา และ |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ       | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                     | <p>ข. ยอดเงินให้กู้ยืมไม่เกินกว่าร้อยละ 75<sup>1</sup> ของมูลค่าเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และ เงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินให้กู้ยืมแก่ TU ที่คงค้าง หากคำนวณแล้วพบว่าเงินให้กู้ยืมแก่ TU เกินกว่ามูลค่าข้างต้น ให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินกู้ส่วนที่เกินให้แล้วเสร็จภายใน 7 วันทำการ</p> <p>ตามข้อ ข. ข้างต้น หากเกิดกรณีสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญหรือเปลี่ยนแปลงมากกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา ให้คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสียพิจารณาทบทวนวงเงิน โดยจำนวนเงินสูงสุดที่ทบทวนใหม่ต้องไม่เกินวงเงินสูงสุดที่ขออนุมัติในครั้งนั้น และร้อยละที่นำมาใช้คำนวณตามข้อ ข. ข้างต้น จะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น โดยกำหนดให้ทำการคำนวณสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU และการทบทวนวงเงินสูงสุดเป็นประจำทุกไตรมาส</p> <p>วงเงินที่ขออนุมัติในครั้งนี้เป็นกรอบวงเงินสูงสุดในการให้กู้ยืมเงินแก่ TU และเบิกใช้เพียงครั้งเดียว โดยเงินให้กู้ยืมดังกล่าวถูกจัดประเภทเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นบนงบการเงิน เนื่องจากบริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนกำหนด</p> <p>บริษัทฯ ได้พิจารณาความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของการลงทุน ดังนั้นบริษัทฯ จึงกำหนดวงเงินการให้กู้ยืมเงิน และสัดส่วนการให้กู้ยืมเงินไม่เกินสัดส่วนการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ โดยวงเงินกู้ยืมสูงสุดไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 21.5 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ</p> |
| อัตราดอกเบี้ย       | <p>ร้อยละ 2.50 ต่อปี</p> <p>ซึ่งเท่ากับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU จากตลาดการออกหุ้นและการกู้ยืมเงินของสถาบันการเงิน ซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ที่มีระยะเวลาการกู้ยืม 5 ปีจากข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 (ปัจจุบันหุ้นกู้ของ TU อยู่ระดับ TRIS: A+ / Stable)</p> <p>โดยอัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากธุรกรรมดังกล่าวจะต้องสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หาได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน</p> <p>ทั้งนี้ เงื่อนไขของการให้กู้ บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนครบกำหนด ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่พิเศษและมีความแตกต่างจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลหรือตราสารหนี้ภาคเอกชน ที่ต้องรอวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ ถึงจะได้รับเงินต้นคืนเต็มจำนวน รวมทั้งเงินฝากประจำของสถาบันการเงินมีข้อจำกัดในเรื่องการเบิกใช้เงินเพื่อให้ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่กำหนด ดังนั้น เงื่อนไขดังกล่าวนี้จึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในด้านการรักษาสภาพคล่อง</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| อัตราดอกเบี้ยผิวน้ำ | ร้อยละ 2.00 ต่อปี เพิ่มเติมจากอัตราดอกเบี้ย                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

<sup>1</sup> ในปัจจุบัน TU ถือหุ้นในบริษัทฯ ร้อยละ 79.30 ทั้งนี้ การกำหนดร้อยละที่นำมาใช้คำนวณวงเงินให้กู้ยืมเงินสูงสุดจะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ                                | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| การชำระดอกเบี้ย                              | ชำระดอกเบี้ยภายใน 15 วันหลังจากรอบการคำนวณดอกเบี้ย ซึ่งจะคำนวณดอกเบี้ยทุกรอบ 6 เดือนของทุกปีปฏิทิน                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| ระยะเวลาการกู้ยืม                            | ระยะเวลาการให้กู้ยืมไม่เกิน 5 ปี                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| ดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญา                        | <p>ดอกเบี้ยสูงสุดตามประมาณการที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการให้กู้ยืมเต็มวงเงินและตลอดระยะเวลาสัญญาเงินกู้ยืมไม่เกิน 5 ปี รวมจำนวนดอกเบี้ยทั้งสิ้น 750 ล้านบาท</p> <p>ทั้งนี้ ดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นจริงขึ้นอยู่กับเงินกู้ที่เบิกใช้ และระยะเวลาในการกู้ยืมที่เกิดขึ้นจริงตามข้อตกลงตามสัญญา</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| การชำระคืนเงินกู้                            | <p>ชำระเมื่อครบกำหนด อย่างไรก็ตาม เงินกู้จะถูกชำระคืนก่อนกำหนดได้ในกรณีดังต่อไปนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. TU มีสิทธิที่จะขอชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนคืนให้แก่บริษัทฯ ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ได้ โดย TU ต้องส่งคำบอกกล่าวเป็นหนังสือให้บริษัทฯ ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน</li> <li>2. บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนจาก TU ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้โดยบริษัทฯ จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ TU ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน</li> </ol> <p>ทั้งนี้ เงินให้กู้ยืมถูกจัดประเภทเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นบนงบการเงิน เนื่องจากบริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนกำหนด</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| หลักประกัน                                   | ไม่มี ซึ่งสอดคล้องกับเงื่อนไขการกู้ยืมเงินของ TU ที่มีกับสถาบันการเงิน และตลาดหุ้นกู้                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| เงื่อนไขที่อาจมีผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้น | ไม่มี                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| เงื่อนไขการกู้ยืมอื่น ๆ                      | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. อัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจะต้องมีอัตราสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หาได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน</li> <li>2. การให้กู้ยืมจะต้องไม่กระทบต่อแผนการใช้จ่ายเงินของบริษัทฯ</li> <li>3. TU ต้องแสดงข้อมูลให้บริษัทฯ เห็นว่า TU มีวงเงินกู้เงินทุนหมุนเวียนกับสถาบันการเงินเพียงพอหากบริษัทฯ จะขอเรียกให้ TU ชำระคืนเงินกู้ทั้งหมด ณ คราวเดียว และให้ข้อมูลสำคัญที่แสดงถึงความสามารถในการชำระเงินกู้ เช่น ข้อมูลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของ TU ข้อมูลทางการเงิน รวมถึงประมาณการทางการเงิน เป็นต้น โดยคณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย จะพิจารณาบททวนความสามารถในการชำระเงินกู้ของ TU เป็นประจำทุกไตรมาส</li> <li>4. คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย ต้องบททวนวงเงินให้กู้แผนการใช้จ่ายเงิน รวมไปถึงพิจารณาการใช้สิทธิในการเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดเป็นประจำทุกไตรมาส หรือเมื่อบริษัทฯ มีรายการที่เข้าเกณฑ์ตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย กำหนดให้ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ และให้มีการบททวนเกณฑ์เงื่อนไขการใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน</li> <li>5. เงื่อนไขและข้อกำหนดตามสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ และ TU จะตั้งอยู่ในระดับที่เปรียบเทียบได้กับข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้อื่นๆ และหุ้นกู้ที่ TU ออกให้แก่บุคคลภายนอกที่มีระยะเวลาในการให้กู้ยืมใกล้เคียงกัน ภายใต้หลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis)</li> </ol> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ         | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                       | <p>จากเงื่อนไขที่ได้รับเพิ่มเติมจาก TU เช่น การเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ต้องการรักษาสภาพคล่องให้อยู่ในระดับสูง</p> <p>ตามข้อมูลที่ปรากฏ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 TU ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ จาก TRIS Credit Rating ในประเทศไทย อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ในระดับที่ 1.17 เท่า และยังคงมีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารต่างๆ ในประเทศไทยที่ยังไม่ได้ใช้และสามารถเบิกใช้ได้กว่า 27,000 ล้านบาท จึงให้ความมั่นใจได้ว่า TU มีความสามารถในการชำระหนี้ และคืนเงินให้ได้ทันที หากบริษัทมีความจำเป็นต้องใช้เงินและเรียกคืนเงินกู้ดังกล่าว</p> <p>นอกจากนี้ TU เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีผลประกอบการที่มีเสถียรภาพอย่างต่อเนื่อง และไม่มีประวัติการผิดนัดชำระหนี้ รวมถึงบริษัท และ TU อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีความคล้ายคลึงกัน ทำให้บริษัท มีความเข้าใจในธุรกิจของ TU มากกว่าการทำรายการกับบุคคลภายนอก ในสภาวะการณ์ความไม่แน่นอนของตลาดเงิน ตลาดทุน และ ความน่าเชื่อถือของบริษัทต่าง ๆ</p> |
| วัตถุประสงค์การกู้ยืม | เพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้สูงขึ้นควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง ภายใต้กรอบนโยบายการลงทุนของบริษัทฯ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ ITC และ TU ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับทราบว่า TU มีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินกู้ยืมภายใต้ธุรกรรมครั้งนี้ ไปใช้ชำระคืนหนี้สินเดิมที่จะครบกำหนด (Refinancing) (รายละเอียดการวิเคราะห์กระแสเงินสดของ TU แสดงไว้ในหัวข้อ 2.2 (ข) (1) ของรายงานฉบับนี้ และรายละเอียดหนี้สินของ TU ที่จะครบกำหนดชำระในแต่ละปี แสดงไว้ในหัวข้อ 2.2 (ข) (3) ของรายงานฉบับนี้)

ธุรกรรมดังกล่าว ไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่มีนัยสำคัญ เนื่องจากเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าวภายใต้ประกาศเรื่องรายการที่มีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 45/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญ (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่มีนัยสำคัญ”) แล้วพบว่า มีขนาดของรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 24.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมสิ่งตอบแทน ซึ่งมีขนาดรายการไม่เข้าเกณฑ์การเป็นรายการที่มีนัยสำคัญ กล่าวคือ มีขนาดรายการน้อยกว่าร้อยละ 25.00 โดยที่บริษัทฯ มิได้มีรายการที่มีความเกี่ยวข้องกัน หรือเป็นรายการภายใต้โครงการเดียวกันที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลา 12 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้

อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมดังกล่าว เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน เนื่องจากเป็นการเข้าทำรายการกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งถือหุ้นโดยตรงในสัดส่วนประมาณร้อยละ 79.30 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ ดังนั้น การเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ โดยการจัดทำสัญญากู้ยืมเงินมีมูลค่าเงินต้นไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท และดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญาตามประมาณการที่คาดว่าจะได้รับรวมทั้งสิ้น 750.00 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าตามประมาณการ 6,750.00 ล้านบาท ทั้งนี้ดอกเบี้ยและมูลค่ารวมที่เกิดขึ้นจริงขึ้นอยู่กับเงินกู้ที่เบิกใช้ และระยะเวลาในการกู้ยืมที่เกิดขึ้นจริง ตามข้อตกลงตามสัญญา โดยถือเป็นรายการเกี่ยวโยงตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 46/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน (รวมเรียกว่า “ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน”) ซึ่งมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 27.70 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

โดยที่บริษัทฯ มิได้มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้ ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ดังต่อไปนี้

- 1) เปิดเผยแพร่สารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน
- 2) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย
- 3) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันเพื่อนำเสนอต่อผู้ถือหุ้น

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัทฯ ได้ทำการศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ อาทิ เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ และพิจารณาความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ย ข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

- 1) การเข้าทำรายการในครั้งนี้เปิดโอกาสให้บริษัทฯ นำสภาพคล่องส่วนเกินมาบริหารจัดการเพื่อสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงเงินลงทุนอื่นรวม 11,898.44 ล้านบาท ทั้งนี้ หาก TU มีการเบิกใช้วงเงินกู้เต็มจำนวน 6,000 ล้านบาทตลอดอายุสัญญา 5 ปี บริษัทฯ จะได้รับดอกเบี้ยตามประมาณการรวมไม่เกิน 750.00 ล้านบาท นอกจากนี้ การจัดสรรวงเงินกู้ยังอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่บริษัทฯ กำหนด ซึ่งบริษัทฯ ต้องกันเงินสำรองเงินทุนหมุนเวียนให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย ซึ่งเท่ากับประมาณ 3,500 ล้านบาท อ้างอิงยอดขายตามงบการเงินไตรมาสล่าสุด และยอดรวมเงินให้กู้ยืมต้องไม่เกินร้อยละ 75 ของมูลค่าเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินให้กู้ยืมคงค้าง บริษัทฯ จึงยังคงมีสภาพคล่องเพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจและแผนการลงทุนตามที่บริษัทฯ ประมาณการไว้
- 2) การบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU วงเงินรวมไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ ได้รับดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 2.50 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยจากการบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ในปัจจุบันที่ประมาณร้อยละ 1.17 ต่อปี หรือคิดเป็นส่วนต่างผลตอบแทนประมาณร้อยละ 1.33 ต่อปี ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 1.17 ต่อปีดังกล่าว คำนวณเฉพาะส่วนของเงินลงทุนในเงินฝากประจำและตราสารหนี้ภาคเอกชน ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่บริษัทฯ ใช้บริหารสภาพคล่องส่วนเกินโดยตรง หากรวมผลตอบแทนจากเงินฝากออมทรัพย์ และเงินฝากบัญชีกระแสรายวัน อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจะเท่ากับร้อยละ 1.09 ต่อปี หรือคิดเป็นส่วนต่างผลตอบแทนประมาณร้อยละ 1.41 ต่อปี จึงเป็นโอกาสในการช่วยเพิ่มรายได้ดอกเบี้ยและผลตอบแทนจากการบริหารสภาพคล่องส่วนเกิน เมื่อเทียบกับการลงทุนในเงินฝากประจำและตราสารหนี้ภาคเอกชนตามแนวทางการบริหารเงินในปัจจุบัน นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับในครั้งนี้ยังเทียบเคียงได้กับประมาณการอัตราผลตอบแทนสำหรับการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ อายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.31 - 2.83 ต่อปีและอัตราผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทอื่นที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ และมีอายุคงเหลือประมาณ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.13 - 3.12 ต่อปี ซึ่งพิจารณาจากรายการซื้อขายหุ้นกู้ประเภทดังกล่าวที่เกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2569 ถึงวันที่ 1 กรกฎาคม 2569 อนึ่ง แม้อัตราดอกเบี้ยของรายการจะอยู่ระหว่างช่วงอัตราผลตอบแทนดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงิน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัท

- อิสระมีข้อสังเกตว่า ความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนภายในช่วงสะท้อนความเสี่ยงเฉพาะตัวของผู้ออกแต่ละราย อาทิ แนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือ ความผันผวนของอุตสาหกรรม หรือสภาพคล่องของตราสาร รวมถึงรูปแบบการเสนอขาย ขนาดรุ่น และกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมายของหุ้นกู้แต่ละรุ่นที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลต่อสภาพคล่องของตราสารและอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้แต่ละรุ่นภายในช่วงดังกล่าว ขณะที่อัตราดอกเบี้ยของรายการนี้เท่ากับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU ตามข้อเสนอของสถาบันการเงิน บริษัทฯ จึงได้รับผลตอบแทนในระดับเดียวกับที่เจ้าหน้าที่ภายนอกพึงได้รับจากการให้กู้ยืมแก่ TU ตามหลัก Arm's-Length Basis อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดซึ่งเป็นสิทธิที่การลงทุนในหุ้นกู้ทั่วไปไม่มี นอกจากนี้ การลงทุนในหุ้นกู้เฉพาะรุ่นในวงเงินถึง 6,000.00 ล้านบาท ยังอาจมีข้อจำกัดในทางปฏิบัติด้านสภาพคล่องในการซื้อขายในตลาดรอง (รายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 2.2 (ก) ของรายงานฉบับนี้)
- 3) เงื่อนไขของการเข้าทำรายการกำหนดให้บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งหมดหรือบางส่วนก่อนครบกำหนด (Call Option) เมื่อมีความจำเป็นต้องใช้สภาพคล่องหรือเงินทุนสำหรับการดำเนินธุรกิจและการลงทุน ซึ่งช่วยลดข้อจำกัดด้านสภาพคล่องจากการให้กู้ยืมระยะยาว และเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารเงินทุนของบริษัทฯ โดยเฉพาะการรอรับโอกาสการลงทุนในอนาคต เช่น การเข้าซื้อกิจการ (M&A) หรือการขยายธุรกิจ ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ยืดหยุ่นกว่าเมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยทั่วไป

อย่างไรก็ดี การเข้าทำรายการดังกล่าวมีข้อดีและความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนี้

- 1) การให้กู้ยืมเงินแก่ TU ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk) จากความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ของ TU ตลอดอายุสัญญาเงินกู้ 5 ปี หากผลการดำเนินงานหรือฐานะทางการเงินของ TU ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนั้น เงินกู้ดังกล่าวเป็นเงินกู้ที่ไม่มีหลักประกัน ทำให้บริษัทฯ ไม่มีหลักประกันเฉพาะสำหรับใช้บังคับชำระหนี้หาก TU ไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ได้ อย่างไรก็ตาม TU ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ จาก TRIS Rating แม้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/Equity) และต่อ EBITDA (Net IBD/EBITDA) เพิ่มขึ้นจาก 0.78 เท่า และ 4.19 เท่า ณ สิ้นปี 2566 เป็น 1.17 เท่า และ 5.09 เท่า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วน Net IBD/Equity ที่ 1.17 เท่า ยังคงต่ำกว่าข้อกำหนดตามสัญญาเงินกู้ (Financial Covenant) ที่กำหนดไว้ไม่เกิน 2.00 เท่า (รายละเอียดของภาวะวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ของ TU ปรากฏในส่วนที่ 2.2 (ข) ของรายงานฉบับนี้) อีกทั้งบริษัทฯ กำหนดให้มีการทบทวนความสามารถในการชำระหนี้ของ TU เป็นประจำทุกไตรมาส และมีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) ซึ่งเป็นกลไกที่ช่วยจำกัดความเสี่ยงดังกล่าว
- 2) การบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU จะทำให้สภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ บางส่วนถูกผูกพันไว้กับเงินให้กู้ยืม ส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 6.08 เท่า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เป็น 3.79 เท่า ตามลำดับ (รายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 2.3 ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งอาจลดความยืดหยุ่นในการรอรับโอกาสการลงทุนในอนาคต อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนสภาพคล่องภายหลังการเข้าทำรายการยังคงอยู่ในระดับสูง และบริษัทฯ ยังคงมีกระแสเงินสดเพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจและการลงทุนตามแผนที่วางไว้ ประกอบกับสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) เปิดโอกาสให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินให้กู้ยืมทั้งจำนวนหรือบางส่วนเพื่อนำไปใช้ประโยชน์อื่นได้ ในระยะเวลาประมาณ 30 วัน
- 3) การกำหนดอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี ตลอดอายุเงินกู้ไม่เกิน 5 ปี อาจทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาด หากอัตราผลตอบแทนในตลาดปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตาม หากเกิด

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

เหตุการณ์ดังกล่าว บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) เพื่อนำเงินกลับไปลงทุนในทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าได้ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย และเพิ่มความยืดหยุ่นเมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารหนี้อัตราดอกเบี้ยคงที่โดยทั่วไป

ทั้งนี้ โปรดพิจารณาการเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอกตามรายละเอียดที่ปรากฏในส่วนที่ 2.6 ข้อ ของรายงานฉบับนี้ และการพิจารณาความสมเหตุสมผลของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ดังรายละเอียดที่ปรากฏในส่วนที่ 2.4 ของรายงานฉบับนี้

เมื่อพิจารณาประโยชน์ที่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำรายการ ข้อดีและความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้อยู่ใน ความเหมาะสม ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควร อนุมัติ การเข้าทำรายการในครั้งนี้อย่างเหมาะสม

การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้อยู่ในดุลยพินิจของท่านผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ซึ่งท่านผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย ปัจจัยความเสี่ยง ข้อจำกัด และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้อย่างรอบคอบอย่างระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

**ส่วนที่ 1 ลักษณะและรายละเอียดของรายการ**
**1.1 ที่มาและวัตถุประสงค์ของการทำรายการ**

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “ITC”) ครั้งที่ 4/2569 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 ได้มีมติเห็นสมควรให้นำเสนอให้ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 พิจารณานุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด โดยการเข้าทำสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ ในฐานะผู้ให้กู้ และ บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“TU”) ในฐานะผู้กู้ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทฯ ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท (“สัญญากู้ยืมเงิน”) (“รายการ”) ระยะเวลาการกู้ยืมไม่เกิน 5 ปี โดยมีดอกเบี้ยวอัตราร้อยละ 2.50 ต่อปี โดยอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงจากประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU จากตลาดการออกหุ้นกู้และการกู้ยืมเงินของสถาบันการเงินซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ที่มีระยะเวลาการกู้ยืม 5 ปีจากข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 ทำให้ผลตอบแทนดังกล่าวเป็นไปตามอัตราผลตอบแทนตลาด บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนจาก TU ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ โดยบริษัทฯ จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ TU ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน นอกจากนี้ข้อกำหนดและเงื่อนไขของเงินกู้ยืมดังกล่าวนี้จะอยู่ในระดับที่เปรียบเทียบได้กับข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้อื่น ๆ และหุ้นกู้ที่ TU ออกให้แก่บุคคลภายนอกที่มีระยะเวลาในการให้กู้ยืมใกล้เคียงกันซึ่งเป็นไปตามหลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis) จากการเข้าทำรายการดังกล่าวนี้ ประกอบกับการปรับสัดส่วนการลงทุนให้เหมาะสม คาดว่าจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยสูงขึ้นประมาณปีละ 87 ล้านบาท (เมื่อเทียบกับผลตอบแทนจากการลงทุนเฉลี่ย ณ ปัจจุบัน)

บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการให้กู้ยืมเงินเพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการบริหารเงินสด ควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง และสามารถเรียกคืนเงินได้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีเงินสดส่วนที่เกินกว่าความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ (“เงินสดส่วนเกิน”) ซึ่งเป็นเงินที่บริษัทฯ ได้วางแผนจัดสรรไว้เพื่อรองรับการดำเนินงานและการลงทุนเพื่อการเติบโตในอนาคตตามแผนธุรกิจและกลยุทธ์ของบริษัทฯ นอกจากนี้บริษัทฯ มีข้อจำกัด เกี่ยวกับความเพียงพอของกำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการในการนำเงินดังกล่าวไปใช้เพื่อการจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมถึงการทำธุรกรรมอื่น เช่น การซื้อหุ้นคืน ดังนั้นในระหว่างที่ยังไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินสดส่วนเกินดังกล่าวบริษัทฯ จึงพิจารณาการบริหารจัดการเงินสดดังกล่าวให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องมีเงินสำรองเพียงพอให้ครอบคลุมความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ และเงินสดส่วนที่เหลือจึงสามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินให้กู้กับ TU ได้ โดยการจัดสรรเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ เพื่อวัตถุประสงค์การให้กู้ยืมข้างต้น ให้พิจารณาดังนี้ (“เกณฑ์การจัดสรรเงินสดส่วนเกิน”)

- ก. เงินสำรองความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจกำหนดไว้ให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย โดยให้ทำการคำนวณทุกสิ้นไตรมาส โดยประมาณการจากยอดขายจากงบการเงินไตรมาสที่ผ่านมา และ
- ข. ยอดรวมเงินให้กู้ยืมภายใต้วงเงินกู้ยืมรวมกันไม่เกินกว่า ร้อยละ 75 ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินให้กู้ยืมแก่ TU ที่คงค้างค้าง หากคำนวณแล้วพบว่าเงินให้กู้ยืมแก่ TU เกินกว่ามูลค่าข้างต้น ให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินกู้ส่วนที่เกินให้แล้วเสร็จภายใน 7 วันทำการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ตามข้อ ข. ข้างต้น หากเกิดกรณีสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือเปลี่ยนแปลงมากกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา ให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาทบทวนวงเงินโดยจำนวนเงินสูงสุดที่ทบทวนใหม่ต้องไม่เกินวงเงินสูงสุดที่ขออนุมัติในครั้งนี้ และร้อยละที่นำมาใช้คำนวณตามข้อ ข. ข้างต้นจะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น และโดยกำหนดให้ทำการคำนวณสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU และการทบทวนวงเงินสูงสุดเป็นประจำทุกไตรมาส

### ที่มาของการเข้าทำรายการ

ในช่วงปี 2566 ถึง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวตามที่รายงานในงบการเงินรวม ประมาณ 11,338 - 12,561 ล้านบาท ซึ่งเงินจำนวนดังกล่าวเกินกว่าความต้องการใช้ตามปกติของธุรกิจ ทั้งในส่วนของเงินทุนหมุนเวียนและการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรเพื่อขยายกำลังการผลิตและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต โดยในระหว่างปีดังกล่าวบริษัทฯ ได้ดำเนินการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรอย่างต่อเนื่องโดยเฉลี่ยประมาณ 950 - 1,300 ล้านบาท อย่างไรก็ตามการนำเงินสดส่วนเกินไปลงทุนในสินทรัพย์ถาวร บริษัทฯ จำเป็นต้องพิจารณาแผนการลงทุนควบคู่กับคำสั่งซื้อในอนาคตของลูกค้า เพื่อควบคุมต้นทุนค่าเสื่อมราคาให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมส่งผลให้การลงทุนดังกล่าวต้องทยอยดำเนินการตามจังหวะเวลาที่เหมาะสม ทั้งในด้านจำนวนเงินและระยะเวลาการใช้เงินลงทุน

นอกจากนี้ในปัจจุบันบริษัทฯ ยังคงอยู่ระหว่างคัดเลือกกิจการและศึกษาความเป็นไปได้ในการลงทุนในธุรกิจที่มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนในระดับเป้าหมายของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างการเติบโตในระยะยาว อย่างไรก็ตาม ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่สามารถกำหนดกรอบระยะเวลาหรือจำนวนเงินที่จำเป็นต้องใช้ในการเข้าทำรายการได้อย่างชัดเจน ทั้งนี้ หากพิจารณานำเงินสดส่วนเกินดังกล่าวไปจ่ายเงินปันผล หรือดำเนินธุรกรรมอื่น เช่น การซื้อหุ้นคืน บริษัทฯ จะต้องมีการประเมินที่ยังไม่ได้จัดสรรตามงบการเงินเฉพาะกิจการเพียงพอตามหลักเกณฑ์ของกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง ในช่วงปี 2566 - 2568 บริษัทฯ มีอัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูงถึงร้อยละ 79 - 96 ดังนั้นยอดคงเหลือของกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรจึงคงอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำและเป็นข้อจำกัดในการเพิ่มระดับการจ่ายเงินปันผลให้สูงขึ้น โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรตามงบการเงินเฉพาะกิจการจำนวน 2,761 ล้านบาท และภายหลังหักเงินปันผลประจำปี 2568 ที่ได้มีการจ่ายในเดือนเมษายน 2569 จำนวน 1,350 ล้านบาท บริษัทฯ จะมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรคงเหลือจำนวน 1,411 ล้านบาท ( $2,761 - 1,350 = 1,411$  ล้านบาท) โดยจำนวนดังกล่าวนี้ได้รวมกำไรจากการดำเนินงานในไตรมาสที่ 1 ปี 2569 ซึ่งส่วนหนึ่งจะถูกนำไปพิจารณาจ่ายเป็นเงินปันผลระหว่างกาลในระหว่างปี 2569 ต่อไป

ปัจจุบันเงินสดส่วนเกินนี้ได้ถูกนำไปลงทุนในหลายรูปแบบที่สอดคล้องกับนโยบายการบริหารเงินสดและสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ เลือกลงทุนในเงินฝากธนาคารและหุ้นกู้ภาคเอกชนที่มีอายุไม่เกิน 1 ปี เพื่อรักษาสภาพคล่องของเงินลงทุนให้อยู่ในระดับสูง โดยมีผลตอบแทนที่แท้จริงเฉลี่ยประมาณร้อยละ 1.09 ทั้งนี้ การลงทุนในหุ้นกู้ภาคเอกชนที่มีอายุคงเหลือเกินกว่า 1 ปี ในวงเงินจำนวนมาก มีข้อจำกัดทั้งด้านปริมาณการลงทุนที่สามารถดำเนินการได้ในตลาด และความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในการจำหน่ายก่อนครบกำหนด ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลาในการทยอยขายคืนเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามที่บริษัทฯ คาดหวัง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีความประสงค์ที่จะบริหารเงินสดส่วนเกินดังกล่าวให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการบริหารเงินสดส่วนเกิน ควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง และสามารถเรียกคืนเงินได้ โดยบริษัทฯ จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ TU ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน ซึ่งสอดคล้องกับผลตอบแทนและเงื่อนไขในการให้กู้ยืมแก่ TU โดยอัตราผลตอบแทนและข้อกำหนดและเงื่อนไขของการให้กู้ยืมนี้จะกำหนดให้อยู่ในระดับที่เทียบเคียงได้กับรายการที่กระทำกับบุคคลภายนอก (Arm's length basis) และดำเนินการภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Good Governance) ทั้งนี้ ผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจะสะท้อนเป็นกำไรสุทธิของบริษัทฯ ที่สูงขึ้น และสร้างผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นต่อไป โดยบริษัทฯ จะดำเนินการเข้าทำรายการดังกล่าวภายหลังได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแล้ว

### **การเข้าทำรายการเกี่ยวข้องกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดของบริษัทฯ**

บริษัทฯ ขออนุมัติการเข้าทำรายการเกี่ยวข้องกันเพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกิน ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด โดยการเข้าทำสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ ในฐานะผู้ให้กู้ และ TU ในฐานะผู้กู้ ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัทฯ ในวงเงินไม่เกิน 6,000 ล้านบาท สัญญากู้ยืมเงินระยะยาวข้างต้นกำหนดอัตราดอกเบี้ยเป็นรายปี และกำหนดชำระคืนเงินต้นตามระยะเวลาการใช้คืนเงินกู้ หรือเมื่อทวงถามตามเงื่อนไข โดยผู้กู้สามารถคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดได้

การให้กู้ยืมเงินดังกล่าวอยู่ภายใต้กรอบนโยบายการลงทุน โดยบริษัทฯ ยังดำเนินงานตามแผนธุรกิจ และกลยุทธ์ของบริษัทฯ การเข้าทำรายการนี้ส่งผลให้บริษัทฯ สร้างผลตอบแทนจากการลงทุนได้สูงขึ้นกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับในปัจจุบัน ซึ่งบริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น โดยมีอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงเฉลี่ยร้อยละ 1.09 ต่อปี อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ เข้าทำสัญญากู้ยืมเงินนี้ ประกอบกับการปรับสัดส่วนเงินลงทุนให้เหมาะสมคาดว่าจะทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงเฉลี่ยสูงขึ้นเป็นร้อยละ 1.87 ต่อปี และคาดว่าจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนเฉลี่ยสูงขึ้นประมาณปีละ 87 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องมีเงินสำรองเพียงพอให้ครอบคลุมความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ และเงินสดส่วนที่เหลือจึงสามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินให้กู้กับ TU ได้โดยการจัดสรรเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ให้พิจารณาตามเกณฑ์การจัดสรรเงินสดส่วนเกินที่กล่าวไปแล้วข้างต้น

### **การบริหารจัดการตามหลักธรรมาภิบาล**

บริษัทฯ ประเมินความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ ทั้งความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ความเสี่ยงด้านการฉ้อฉลหรือความเสียหายของการกู้ยืมเงินโดยไม่มีหลักประกัน ความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของการลงทุน และความเสี่ยงของอัตราดอกเบี้ย ดังนั้น บริษัทฯ จึงกำหนดเงื่อนไขการให้กู้ยืม และดำเนินการต่าง ๆ เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายการกำกับดูแลกิจการและนโยบายอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นโดยรวม ดังนี้

1. อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมตามสัญญากู้ยืมเงินแก่ TU ที่กำหนดสามารถเปรียบเทียบได้กับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU จากตลาดการออกหุ้นกู้และการกู้ยืมเงินของสถาบันการเงินซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ที่มีระยะเวลาการกู้ยืม 5 ปีจากข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 พร้อมทั้งเงื่อนไขและข้อกำหนดตามสัญญากู้ยืมเงินจะต้องอยู่ในระดับที่เปรียบเทียบได้กับข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้อื่น ๆ และหุ้นกู้ที่ TU ออกให้แก่บุคคลภายนอกที่มีระยะเวลาในการให้กู้ยืมใกล้เคียงกัน ซึ่งเป็นไปตามหลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis) ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการสัญญากู้ยืมเงินจะต้องมีอัตราสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หารได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

2. การให้กู้ยืมจะต้องไม่กระทบต่อแผนการใช้เงินของบริษัทฯ
3. การทำสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าวมีลักษณะเข้าข่ายเป็นการทำรายการที่มีนัยสำคัญและการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ดังนั้นบริษัทฯ มีหน้าที่ดำเนินการต่าง ๆ ตามข้อกำหนดและกฎระเบียบของหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง
4. บริษัทฯ เสนอให้คณะกรรมการบริษัทพิจารณาแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการดังกล่าว เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของผู้ถือหุ้น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จะพิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยในการเข้าทำรายการ ผลกระทบของรายการต่อฐานะการเงินของบริษัทฯ ผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของ TU ข้อดี ข้อด้อยและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ
5. TU ต้องแสดงข้อมูลให้บริษัทฯ เห็นว่า TU มีวงเงินกู้เงินหมุนเวียนกับสถาบันการเงินเพียงพอ หากบริษัทฯ จะขอเรียกให้ TU ชำระคืนเงินกู้ทั้งหมด ณ คราวเดียว และให้ข้อมูลสำคัญที่แสดงถึงความสามารถในการชำระเงินกู้ เช่น ข้อมูลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของ TU ข้อมูลทางการเงิน รวมถึงประมาณการทางการเงิน เป็นต้น โดยคณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย จะพิจารณาทบทวนความสามารถในการชำระเงินกู้ของ TU เป็นประจำทุกไตรมาส
6. คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงจะติดตามสถานะความเสี่ยงของการให้กู้ยืมเงินแก่ TU เป็นประจำทุกไตรมาส
7. คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย ต้องทบทวนวงเงินให้กู้ แผนการใช้เงิน รวมไปถึงพิจารณาการใช้สิทธิในการเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดเป็นประจำทุกไตรมาส หรือเมื่อบริษัทฯ มีรายการที่เข้าเกณฑ์ตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย กำหนดให้ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ และให้มีการทบทวนเกณฑ์เงื่อนไขการใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะเข้าทำสัญญาเงินให้กู้ยืมแก่ TU ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

## 1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

บริษัทฯ ขออนุมัติวงเงินให้กู้ยืมระหว่างกันเพื่อเป็นกรอบการเข้าทำรายการดังกล่าว โดยบริษัทฯ จะเข้าทำสัญญากู้ยืมเงินกับ TU ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 24 สิงหาคม 2569

## 1.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์กับบริษัทฯ

|              |   |                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ผู้ให้กู้    | : | บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)                                                                                                                                                                                                                  |
| ผู้กู้       | : | บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)                                                                                                                                                                                                                    |
| ความสัมพันธ์ | : | ผู้กู้เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของผู้ให้กู้ ซึ่งถือหุ้นโดยตรงในสัดส่วนประมาณร้อยละ 79.30 <sup>/1</sup> ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ และมีกรรมการร่วมกัน ได้แก่<br>(1) นายธีรพงศ์ จันศิริ<br>(2) นายติน ชู ชาน<br>(3) นายเชง นิรุตตินานนท์ และ<br>(4) นายชู ชง ชาน |

หมายเหตุ: /1 ข้อมูล ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของบริษัทฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัท

#### 1.4 ประเภทและขนาดรายการ และการคำนวณขนาดรายการ

##### รายการที่มีนัยสำคัญประเภทการให้กู้ยืมเงิน

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่มีนัยสำคัญประเภทการให้กู้ยืมเงินตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 45/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญ ลงวันที่ 19 ธันวาคม พ.ศ. 2568 (รวมเรียกว่า “**ประกาศเรื่องรายการที่มีนัยสำคัญ**”) โดยสัญญากู้ยืมเงินดังกล่าวมีมูลค่าเงินต้นไม่เกิน 6,000 ล้านบาท และดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญาตามประมาณการที่คาดว่าจะได้รับในกรณีที่มีการให้กู้ยืมเงินเต็มวงเงินตลอดระยะเวลาของเงินกู้ รวมทั้งสิ้นประมาณ 750.00 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าตามประมาณการไม่เกิน 6,750.00 ล้านบาท ทั้งนี้ ดอกเบี้ยและมูลค่ารวมที่เกิดขึ้นจริงขึ้นอยู่กับเงินกู้ที่เบิกใช้ และระยะเวลาในการกู้ยืมที่เกิดขึ้นจริง ตามข้อตกลงตามสัญญา ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าวภายใต้ประกาศเรื่องรายการที่มีนัยสำคัญ โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัท ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 แล้วพบว่าขนาดของรายการสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 24.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ซึ่งมีขนาดรายการไม่เข้าเกณฑ์การเป็นรายการที่มีนัยสำคัญ กล่าวคือ มีขนาดรายการน้อยกว่าร้อยละ 25.00 โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

##### การคำนวณขนาดรายการที่มีนัยสำคัญ

| หลักเกณฑ์                 | วิธีการคำนวณ                                                                                                                                                       | ขนาดรายการ (ร้อยละ)   |
|---------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| 1. สินทรัพย์สุทธิ         | $\frac{\text{สัดส่วนที่ได้มาหรือจำหน่ายไปของบริษัทที่ลงทุน} \times \text{มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทที่ลงทุน} \times 100}{\text{มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัท}}$ | - ไม่สามารถคำนวณได้ - |
| 2. กำไรสุทธิ              | $\frac{\text{สัดส่วนที่ได้มาหรือจำหน่ายไปของบริษัทที่ลงทุน} \times \text{กำไรสุทธิของบริษัทที่ลงทุน} \times 100}{\text{กำไรสุทธิของบริษัท}}$                       | - ไม่สามารถคำนวณได้ - |
| 3. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน | $\frac{\text{มูลค่าที่ต้องชำระหรือได้รับชำระ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมของบริษัท}}$                                                                           | ร้อยละ 24.20          |
| 4. มูลค่าหุ้นทุน          | $\frac{\text{จำนวนหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์} \times 100}{\text{จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัท}}$                                                        | - ไม่สามารถคำนวณได้ - |

##### การคำนวณขนาดรายการที่มีนัยสำคัญ ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

| หลักเกณฑ์              | วิธีการคำนวณ                                                                                                                                                                                     |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน | $= \frac{\text{มูลค่าที่ต้องชำระ (มูลค่าเงินต้นและดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญา)}}{\text{สินทรัพย์รวมของบริษัท}}$ $= \frac{6,750.00 \text{ ล้านบาท}}{27,887.72 \text{ ล้านบาท}}$ $= \text{ร้อยละ 24.20}$ |

ทั้งนี้ ขนาดของรายการสูงสุดที่คำนวณได้เท่ากับร้อยละ 24.20 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน โดยที่บริษัทฯ ไม่ได้มีรายการที่มีความเกี่ยวข้องกัน หรือเป็นรายการภายใต้โครงการเดียวกันที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลา 12 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

### รายการที่เกี่ยวโยงกันประเภทการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 46/2568 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 19 ธันวาคม พ.ศ. 2568 (รวมเรียกว่า “**ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน**”) เนื่องด้วยปัจจุบัน TU เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ซึ่งถือหุ้นโดยตรงในบริษัทฯ ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 79.30 ของทุนชำระแล้วของบริษัทฯ สัญญากู้ยืมเงินดังกล่าวมีมูลค่าเงินต้นไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท และดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญาตามประมาณการที่คาดว่าจะได้รับ ในกรณีที่มีการให้กู้ยืมเงินเต็มวงเงินตลอดระยะเวลาของเงินกู้ รวมทั้งสิ้นประมาณ 750.00 ล้านบาท รวมเป็นมูลค่าตามประมาณการไม่เกิน 6,750.00 ล้านบาท ทั้งนี้ ดอกเบี้ยและมูลค่ารวมที่เกิดขึ้นจริงขึ้นอยู่กับเงินกู้ที่เบิกใช้ และระยะเวลาในการกู้ยืมที่เกิดขึ้นจริง ตามข้อตกลงตามสัญญา ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าวภายใต้ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน โดยคำนวณจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 แล้วพบว่า มีขนาดของรายการคิดเป็นร้อยละ 27.70 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ซึ่งมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ และบริษัทย่อย โดยมีรายละเอียดการคำนวณดังนี้

#### การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกัน

| หลักเกณฑ์               | วิธีการคำนวณ                                                                                                                                                 |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| เกณฑ์การคำนวณขนาดรายการ | = มูลค่ารายการ (มูลค่าเงินต้นและดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญา)<br>มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ<br>= <u>6,750.00 ล้านบาท</u><br>24,369.78 ล้านบาท<br>= ร้อยละ 27.70 |

ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่ได้มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการนี้ และเมื่อพิจารณาขนาดรายการดังกล่าว มีขนาดของรายการมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทฯ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย พร้อมทั้งจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นผู้ให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการเพื่อนำเสนอต่อผู้ถือหุ้น อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีหน้าที่รายงานความคืบหน้าการทำรายการแก่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามรอบเวลา จนกว่าจะทำรายการแล้วเสร็จ หรือยกเลิกการทำรายการ

### 1.5 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

รายละเอียดเกี่ยวกับสัญญากู้ยืมเงิน (รายการเกี่ยวโยงกัน) มีดังต่อไปนี้

| เงื่อนไขสำคัญ               | รายละเอียด                                                                                                                                                            |
|-----------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ลักษณะของรายการเกี่ยวโยงกัน | สัญญากู้ยืมเงินระยะยาว กำหนดอัตราดอกเบี้ยเป็นรายปี และกำหนดชำระคืนเงินต้นตามระยะเวลาการใช้เงินกู้ หรือเมื่อทวงถามตามเงื่อนไข โดยผู้กู้สามารถคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดได้ |
| คู่สัญญาให้สินเชื่อ         | บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้กู้<br>บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้กู้                                                          |
| วงเงินให้กู้ยืม             | จำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 6,000 ล้านบาท                                                                                                                                 |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัท

| เงื่อนไขสำคัญ | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|               | <p>ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องมีเงินสำรองเพียงพอครอบคลุมความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจเงินส่วนที่เหลือนี้อาจสามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินให้กับ TU ได้ โดยการจัดสรรเงินส่วนเกินของบริษัทฯ เพื่อดำเนินการตามวงเงินกู้ยืมข้างต้น ให้พิจารณาดังนี้</p> <p>ก. เงินสำรองความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจกำหนดไว้ให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย โดยให้ทำการคำนวณทุกสิ้นไตรมาส โดยประมาณการจากยอดขายจากการเงินไตรมาสที่ผ่านมา และ</p> <p>ข. ยอดเงินให้กู้ยืมไม่เกินกว่าร้อยละ 75<sup>1</sup> ของมูลค่าเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และ เงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วย เงินให้กู้ยืมแก่ TU ที่คงค้าง หากคำนวณแล้วพบว่าเงินให้กู้ยืมแก่ TU เกินกว่ามูลค่าข้างต้น ให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินกู้ส่วนที่เกินให้แล้วเสร็จภายใน 7 วันทำการ</p> <p>ตามข้อ ข. ข้างต้น หากเกิดกรณีสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญหรือเปลี่ยนแปลงมากกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา ให้คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสียพิจารณาทบทวนวงเงิน โดยจำนวนเงินสูงสุดที่ทบทวนใหม่ต้องไม่เกินวงเงินสูงสุดที่ขออนุมัติในครั้งนี้ และร้อยละที่นำมาใช้คำนวณตามข้อ ข. ข้างต้น จะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น โดยกำหนดให้ทำการคำนวณสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU และการทบทวนวงเงินสูงสุดเป็นประจำทุกไตรมาส</p> <p>วงเงินที่ขออนุมัติในครั้งนี้เป็นกรอบวงเงินสูงสุดในการให้กู้ยืมเงินแก่ TU และเบิกใช้เพียงครั้งเดียว โดยเงินให้กู้ยืมดังกล่าวถูกจัดประเภทเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นบนงบการเงิน เนื่องจากบริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนกำหนด</p> <p>บริษัทฯ ได้พิจารณาความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของการลงทุน ดังนั้นบริษัทฯ จึงกำหนดวงเงินการให้กู้ยืมเงิน และสัดส่วนการให้กู้ยืมเงินไม่เกินสัดส่วนการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ โดยวงเงินกู้ยืมสูงสุดไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 21.5 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ</p> |
| อัตราดอกเบี้ย | <p>ร้อยละ 2.50 ต่อปี</p> <p>ซึ่งเท่ากับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU จากตลาดการออกหุ้นและการกู้ยืมเงินของสถาบันการเงิน ซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ที่มีระยะเวลาการกู้ยืม 5 ปีจากข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 (ปัจจุบันหุ้นของ TU อยู่ระดับ TRIS: A+ / Stable)</p> <p>โดยอัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากธุรกรรมดังกล่าวจะต้องสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หารได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |

<sup>1</sup> ในปัจจุบัน TU ถือหุ้นในบริษัทฯ ร้อยละ 79.30 ทั้งนี้ การกำหนดร้อยละที่นำมาใช้คำนวณวงเงินให้กู้ยืมเงินสูงสุดจะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ                                | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                              | ทั้งนี้ เงื่อนไขของการให้กู้ บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนครบกำหนด ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่พิเศษ และมีความแตกต่างจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลหรือตราสารหนี้ภาคเอกชน ที่ต้องรอวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ ถึงจะได้รับเงินต้นคืนเต็มจำนวน รวมทั้งเงินฝากประจำของสถาบันการเงินมีข้อจำกัดในเรื่องการเบิกใช้เงินเพื่อให้ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่กำหนด ดังนั้น เงื่อนไขดังกล่าวนี้จึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในด้านการรักษาสภาพคล่อง                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| อัตราดอกเบี้ยผิวนัด                          | ร้อยละ 2.00 ต่อปี เพิ่มเติมจากอัตราดอกเบี้ย                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| การชำระดอกเบี้ย                              | ชำระดอกเบี้ยภายใน 15 วันหลังจากรอบการคำนวณดอกเบี้ย ซึ่งจะคำนวณดอกเบี้ยทุกรอบ 6 เดือนของทุกปีปฏิทิน                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| ระยะเวลาการกู้ยืม                            | ระยะเวลาการให้กู้ยืมไม่เกิน 5 ปี                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| ดอกเบี้ยตลอดอายุสัญญา                        | ดอกเบี้ยสูงสุดตามประมาณการที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการให้กู้ยืมเต็มวงเงินและตลอดระยะเวลาสัญญาเงินกู้ยืมไม่เกิน 5 ปี รวมจำนวนดอกเบี้ยทั้งสิ้น 750 ล้านบาท<br><br>ทั้งนี้ ดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นจริงขึ้นอยู่กับเงินกู้ที่เบิกใช้ และระยะเวลาในการกู้ยืมที่เกิดขึ้นจริงตามข้อตกลงตามสัญญา                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| การชำระคืนเงินกู้                            | ชำระเมื่อครบกำหนด อย่างไรก็ตาม เงินกู้จะถูกชำระคืนก่อนกำหนดได้ในกรณีดังต่อไปนี้<br>1. TU มีสิทธิที่จะขอชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนคืนให้แก่บริษัทฯ ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ได้ โดย TU ต้องส่งคำบอกกล่าวเป็นหนังสือให้บริษัทฯ ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน<br>2. บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนจาก TU ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ โดยบริษัทฯ จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ TU ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน<br><br>ทั้งนี้ เงินให้กู้ยืมถูกจัดประเภทเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นบนงบการเงิน เนื่องจากบริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนกำหนด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| หลักประกัน                                   | ไม่มี ซึ่งสอดคล้องกับเงื่อนไขการกู้ยืมเงินของ TU ที่มีกับสถาบันการเงิน และตลาดหุ้นกู้                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| เงื่อนไขที่อาจมีผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้น | ไม่มี                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| เงื่อนไขการกู้ยืมอื่น ๆ                      | 1. อัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจะต้องมีอัตราสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หาได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน<br>2. การให้กู้ยืมจะต้องไม่กระทบต่อแผนการใช้จ่ายเงินของบริษัทฯ<br>3. TU ต้องแสดงข้อมูลให้บริษัทฯ เห็นว่า TU มีวงเงินกู้เงินทุนหมุนเวียนกับสถาบันการเงินเพียงพอ หากบริษัทฯ จะขอเรียกให้ TU ชำระคืนเงินกู้ทั้งหมด ณ คราวเดียว และให้ข้อมูลสำคัญที่แสดงถึงความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ เช่น ข้อมูลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของ TU ข้อมูลทางการเงิน รวมถึงประมาณการทางการเงิน เป็นต้น โดยคณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย จะพิจารณาหาทบทวนความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ของไทยูเนี่ยนเป็นประจำทุกไตรมาส<br>4. คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย ต้องทบทวนวงเงินให้กู้ แผนการใช้จ่ายเงิน รวมไปถึงพิจารณาการใช้สิทธิในการเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดเป็นประจำทุกไตรมาส หรือเมื่อบริษัทฯ มีรายการที่เข้าเกณฑ์ตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้ |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ         | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                       | <p>เสีย กำหนดให้ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ และให้มีการทบทวนเกณฑ์เงื่อนไขการใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน</p> <p>5. เงื่อนไขและข้อกำหนดตามสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ และ TU จะต้องอยู่ในระดับที่เปรียบเทียบได้กับข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้อื่นๆ และหุ้นกู้ที่ TU ออกให้แก่บุคคลภายนอกที่มีระยะเวลาในการให้กู้ยืมใกล้เคียงกัน ภายใต้หลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis)</p> <p>จากเงื่อนไขที่ได้รับเพิ่มเติมจาก TU เช่น การเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ ต้องการรักษาสภาพคล่องให้อยู่ในระดับสูง</p> <p>โดยตามข้อมูลที่ปรากฏ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 TU ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ จาก TRIS Credit Rating ในประเทศไทย อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ในระดับที่ 1.17 เท่า และยังคงมีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารต่าง ๆ ในประเทศไทยที่ยังไม่ได้ใช้และสามารถเบิกใช้ได้กว่า 27,000 ล้านบาท จึงให้ความมั่นใจได้ว่า TU มีความสามารถในการชำระหนี้ และคืนเงินให้ได้ทันที หากบริษัทมีความจำเป็นต้องใช้เงินและเรียกคืนเงินกู้ดังกล่าว</p> <p>นอกจากนี้ TU เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีผลประกอบการที่มีเสถียรภาพอย่างต่อเนื่อง และไม่มีประวัติการผิดนัดชำระหนี้ รวมถึงบริษัทฯ และ TU อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีความคล้ายคลึงกัน ทำให้บริษัทฯ มีความเข้าใจในธุรกิจของ TU มากกว่าการทำรายการกับบุคคลภายนอก ในสภาวะการณ์ความไม่แน่นอนของตลาดเงิน ตลาดทุน และ ความน่าเชื่อถือของบริษัทต่าง ๆ</p> |
| วัตถุประสงค์การกู้ยืม | <p>เพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้สูงขึ้นควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง ภายใต้กรอบนโยบายการลงทุนของบริษัทฯ</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

## 1.6 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเข้าทำรายการ

แหล่งเงินทุนที่ใช้จะมาจากเงินสดหมุนเวียน และเงินลงทุนระยะสั้นของบริษัทฯ สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 โดยภายหลังการให้กู้ยืมเงินดังกล่าวแล้ว บริษัทฯ จะยังคงมีกระแสเงินสดเพียงพอต่อการดำเนินงาน และไม่กระทบต่อแผนการใช้จ่ายเงินของบริษัทฯ ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 5,890.95 ล้านบาท เงินลงทุนระยะสั้นในรูปเงินฝากประจำกับสถาบันการเงินจำนวน 5,026.90 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยครบกำหนดในเดือนเมษายนถึงเดือนกันยายน 2569 และเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุนตัดจำหน่ายจำนวน 980.59 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยครบกำหนดในเดือนเมษายนถึงเดือนพฤศจิกายน 2569 รวมเป็นเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงเงินลงทุนอื่นรวมทั้งสิ้น 11,898.44 ล้านบาท

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

## 1.7 การเข้าร่วมประชุมและการออกเสียงของกรรมการที่มีส่วนได้เสีย

ในการประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 4/2569 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2569 เพื่อพิจารณาการเข้าทำรายการ บริษัทฯ มีกรรมการทั้งหมด 11 ท่าน เป็นกรรมการที่มีส่วนได้เสีย 4 ท่าน ซึ่งไม่ได้เข้าร่วมประชุม และงดออกเสียงลงคะแนน ในการประชุม ดังนี้

### รายชื่อกรรมการที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ

| ลำดับ | รายชื่อ              | ตำแหน่ง                |
|-------|----------------------|------------------------|
| 1     | นายธีรพงศ์ จันศิริ   | ประธานกรรมการบริษัท    |
| 2     | นายติน ชู ชาน        | รองประธานกรรมการบริษัท |
| 3     | นายเชง นิรุตตินานนท์ | กรรมการ                |
| 4     | นายชู ชง ชาน         | กรรมการ                |

## 1.8 ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ

ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569 ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียและไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น มีรายละเอียดดังนี้

### รายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ

| ลำดับ | ผู้ถือหุ้น | สถานะ                       | จำนวนหุ้น<br>(หุ้น) | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) |
|-------|------------|-----------------------------|---------------------|-------------------------------|
| 1     | TU         | ผู้ถือหุ้นทำสัญญากู้ยืมเงิน | 2,379,111,181       | 79.30                         |

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของบริษัทฯ

## ส่วนที่ 2 ความสมเหตุสมผลของรายการ

### 2.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการให้กู้ยืมเงินเพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการบริหารเงินสด ควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง และสามารถเรียกคืนเงินได้ โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีเงินสดส่วนที่เกินกว่าความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ ("เงินสดส่วนเกิน") ซึ่งเป็นเงินที่บริษัทฯ ได้วางแผนจัดสรรไว้เพื่อรองรับการดำเนินงานและการลงทุนเพื่อการเติบโตในอนาคตตามแผนธุรกิจและกลยุทธ์ของบริษัทฯ นอกจากนี้บริษัทฯ มีข้อจำกัด เกี่ยวกับความเพียงพอของกำไรสะสมของงบการเงินเฉพาะกิจการ ในการนำเงินดังกล่าวไปใช้เพื่อการจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมให้แก่ผู้ถือหุ้น รวมถึงการทำธุรกรรมอื่น เช่น การซื้อหุ้นคืน ดังนั้น ในระหว่างที่ยังไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินสดส่วนเกินดังกล่าวบริษัทฯ จึงพิจารณาการบริหารจัดการเงินสดดังกล่าวให้มีประสิทธิภาพสูงสุดผ่านการเข้าทำรายการดังกล่าว ในรูปแบบของวงเงินกู้ยืมระยะยาวไม่เกิน 5 ปี จำนวนไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ที่อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 2.50 ต่อปี

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 5,890.95 ล้านบาท เงินลงทุนระยะสั้นในรูปแบบเงินฝากประจำกับสถาบันการเงินจำนวน 5,026.90 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยครบกำหนดในเดือนเมษายนถึงเดือนกันยายน 2569 และเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุนตัดจำหน่ายจำนวน 980.59 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยครบกำหนดในเดือนเมษายนถึงเดือนพฤศจิกายน 2569 รวมเป็นเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงเงินลงทุนอื่นทั้งสิ้น 11,898.44 ล้านบาท

#### 2.1.1 นโยบายการจัดสรรเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

เพื่อให้การปฏิบัติงานบริษัทฯ ที่เกี่ยวข้องกับการบริหารเงินสด หรือรายการเทียบเท่าเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ดำเนินการอย่างมีประสิทธิภาพ โดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสม คณะกรรมการบริษัทจึงกำหนดนโยบายการจัดสรรเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดส่วนเกิน ("นโยบายการลงทุน") โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 6 สิงหาคม 2567 เป็นต้นไป รายละเอียดมีดังนี้

#### เงื่อนไขการจัดสรรเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดส่วนเกิน ("เงินลงทุน")

1. การลงทุนในบัญชีเงินฝากออมทรัพย์ ประเภทเงินฝากประจำและ/หรือประเภทใบรับฝากเงิน ในสกุลเงินบาท และ/หรือสกุลเงินต่างประเทศ กับสถาบันการเงินในประเทศไทย ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องดำเนินการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งหมด สำหรับเงินฝากในสกุลเงินต่างประเทศ
2. การลงทุนในบัญชีเงินฝากออมทรัพย์ ประเภทเงินฝากประจำและ/หรือประเภทใบรับฝากเงิน ในสกุลเงินต่างประเทศ กับสถาบันการเงินในต่างประเทศ โดยสถาบันการเงินนั้นต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ หรือสูงกว่า จากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือระหว่างประเทศที่น่าเชื่อถือ เช่น S&P หรือ Moody's หรือ Fitch เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องดำเนินการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งหมด สำหรับเงินฝากในสกุลเงินต่างประเทศ และบริษัทฯ จะจัดสรรเงินลงทุนได้ไม่เกินกว่า 2,000 ล้านบาทต่อหนึ่งสถาบันการเงิน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัท

3. **การลงทุนในตราสารหนี้ต่าง ๆ ในประเทศไทย** เช่น พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรกระทรวงการคลัง ตราสารหนี้ภาคเอกชน และ/หรือ ตราสารหนี้อื่น (เช่น ตั๋วสัญญาใช้เงิน การให้กู้ยืมเงิน ตั๋วแลกเงิน เป็นต้น) โดยผู้ออกหุ้นกู้ หรือผู้ออกตราสารหนี้ดังกล่าวต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ หรือ สูงกว่า จากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ เช่น TRIS หรือ Fitch Thailand เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทฯ จะจัดสรรเงินลงทุนได้ไม่เกินกว่า 2,000 ล้านบาทต่อหนึ่งผู้ออกหุ้นกู้ และ/หรือ ผู้ออกตราสารหนี้ หากการจัดสรรเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่ผู้ออกหุ้นกู้ และ/หรือ ผู้ออกตราสารหนี้ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าระดับ A+ หรือมีจำนวนเงินลงทุนมากกว่า 2,000 ล้านบาทต่อหนึ่งผู้ออกหุ้นกู้ และ/หรือ ผู้ออกตราสารหนี้ รายการดังกล่าวจะต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทเป็นรายกรณี
4. **การลงทุนในตราสารหนี้ต่าง ๆ ในต่างประเทศ** เช่น พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรกระทรวงการคลัง ตราสารหนี้ภาคเอกชน และ/หรือ ตราสารหนี้อื่น (เช่น ตั๋วสัญญาใช้เงิน การให้กู้ยืมเงิน ตั๋วแลกเงิน เป็นต้น) โดยผู้ออกหุ้นกู้ หรือผู้ออกตราสารหนี้ดังกล่าวต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ หรือ สูงกว่า จากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือระหว่างประเทศที่น่าเชื่อถือ เช่น S&P หรือ Moody's หรือ Fitch เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องดำเนินการป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนทั้งหมด สำหรับตราสารหนี้ในสกุลเงินต่างประเทศ และบริษัทฯ จะจัดสรรเงินลงทุนในตราสารหนี้ในต่างประเทศได้ไม่เกินกว่า 1,000 ล้านบาทต่อหนึ่งผู้ออกหุ้นกู้ และ/หรือ ผู้ออกตราสารหนี้
5. **การลงทุนในตราสารหนี้อื่น** เช่น ตั๋วสัญญาใช้เงิน การให้กู้ยืมเงิน ตั๋วแลกเงิน เป็นต้น ในผู้ถือหุ้นใหญ่ ซึ่งหมายถึงบริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) จะต้องดำเนินการตามข้อกำหนดและเงื่อนไขที่ได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้นรวมถึงการพิจารณาขออนุมัติรายการตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมถึงกฎหมาย ประกาศ ข้อบังคับและหลักเกณฑ์อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

## 2.1.2 ประวัติการให้กู้และกู้ยืมเงินของบริษัทฯ กับ TU

ในช่วงระยะเวลา 3 ปี ก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติเห็นสมควรให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการให้กู้ยืมเงินแก่ TU ในครั้งนี้ เพื่อเป็นการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ให้มีโอกาสดำเนินการตามแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ บริษัทฯ ไม่มีประวัติการให้กู้และรับเงินกู้ระหว่างกันกับ TU

## 2.1.3 วัตถุประสงค์การใช้เงินและแผนการชำระคืนเงินของผู้กู้

จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ ITC และ TU ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับทราบว่า TU มีวัตถุประสงค์ที่จะนำเงินกู้ยืมภายใต้ธุรกรรมครั้งนี้ ไปใช้ชำระคืนหนี้สินเดิมที่จะครบกำหนด (Refinancing)

สำหรับการชำระคืนเงินกู้ยืมภายใต้ธุรกรรมครั้งนี้ ซึ่งกำหนดชำระคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ หรือบริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนจาก TU ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ หรือ TU มีสิทธิที่จะขอชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนคืนให้แก่บริษัทฯ ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ได้ โดยมีรายละเอียดปรากฏตามเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ภายใต้หัวข้อ 1.5 ของรายงานฉบับนี้ ซึ่ง TU มีแผนที่จะชำระคืนด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน และ/หรือการจัดหาเงินทุนใหม่ทดแทนผ่านวงเงินสินเชื่อกับสถาบันการเงิน และ/หรือการออกตราสารหนี้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ของ TU จากการวิเคราะห์กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน โครงสร้างหนี้สินและอัตราส่วนทางการเงิน โดยมีรายละเอียดปรากฏตามการวิเคราะห์ภายใต้หัวข้อ 2.2 (ข) ของรายงานฉบับนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

อ้างอิงข้อมูลที่ได้รับจาก TU ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 TU มีวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้ประมาณ 27,084.10 ล้านบาท (จากวงเงินรวมประมาณ 40,210.46 ล้านบาท ซึ่งมีการเบิกใช้แล้วประมาณ 13,126.36 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเบิกใช้ร้อยละ 32.64) ซึ่งจำนวนวงเงินคงเหลือดังกล่าวสูงกว่าวงเงินให้กู้ยืมสูงสุดภายใต้ธุรกรรมครั้งนี้ที่ 6,000 ล้านบาท ในกรณีที่ TU สามารถวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินดังกล่าวได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต วงเงินดังกล่าวจะเพียงพอสำหรับรองรับกรณีที่บริษัทฯ ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดทั้งจำนวนในคราวเดียว

นอกจากนี้ ภายใต้เงื่อนไขของธุรกรรมครั้งนี้ ได้กำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสียทำการทบทวนวงเงินให้กู้ยืม แผนการใช้เงินของบริษัทฯ ตลอดจนความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ของ TU เป็นประจำทุกไตรมาส หรือเมื่อบริษัทฯ มีรายการที่เข้าเกณฑ์ตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย กำหนดให้ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้และให้มีการทบทวนเกณฑ์เงื่อนไขการใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน กลไกดังกล่าวจะช่วยให้มีการติดตามและวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง และความสามารถในการชำระหนี้ของ TU อย่างสม่ำเสมอตลอดอายุเงินกู้ ไม่ใช่เพียงการประเมิน ณ วันที่เข้าทำรายการเท่านั้น

## 2.2 ความเหมาะสมในการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน ผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU

ในการพิจารณาความเหมาะสมของการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน ผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ปัจจัยสำคัญใน 2 ส่วน ได้แก่

- (ก) ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการ เปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากการลงทุนในปัจจุบัน และทางเลือกการลงทุนอื่นภายใต้นโยบายการลงทุนของบริษัทฯ
- (ข) ความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ของ TU ในฐานะผู้กู้

โดยการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีรายละเอียดดังนี้

- (ก) ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการ เปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากการลงทุนในปัจจุบัน และทางเลือกการลงทุนอื่นภายใต้นโยบายการลงทุนของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เปรียบเทียบอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการ กับผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่าง ๆ อันได้แก่ เงินฝากประจำและตราสารหนี้ภาคเอกชนที่บริษัทฯ ลงทุนอยู่ในปัจจุบัน เพื่อบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน (ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2569) และทางเลือกการลงทุนอื่นภายใต้นโยบายการลงทุนของบริษัทฯ อันได้แก่ พันธบัตรรัฐบาล ตลอดจนตราสารหนี้ภาคเอกชน ที่มีอายุและความเสี่ยงใกล้เคียงกับวงเงินกู้ภายใต้ธุรกรรมในครั้งนี้ตามรายละเอียดดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

- 1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำของสถาบันการเงินที่บริษัทฯ ได้รับ อยู่ในช่วงร้อยละ 1.10 - 1.40 ต่อปี สำหรับเงินฝากประจำสกุลเงินบาท และร้อยละ 0.83 - 1.33 ต่อปี สำหรับเงินฝากประจำสกุลเงินต่างประเทศ โดยเป็นอัตราผลตอบแทนตามอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง ภายหลังการเข้าทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศเพื่อบริหารความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ตามนโยบายการลงทุนของบริษัทฯ แล้ว
- 2) อัตราผลตอบแทนของการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนที่บริษัทฯ ได้รับ ซึ่งเป็นตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือไม่ต่ำกว่า A+ มีอัตราผลตอบแทนตามอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงอยู่ในช่วงร้อยละ 1.20 - 1.47 ต่อปี
- 3) อัตราผลตอบแทนของการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลไทย (Government Bond Yield) อายุ 5 ปี เท่ากับร้อยละ 1.59 ต่อปี (ข้อมูลจากสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2569)
- 4) ประเมินการอัตราผลตอบแทนสำหรับการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ อายุ 5 ปี เทียบเท่าอันดับความน่าเชื่อถือของ TU จะมีอัตราผลตอบแทนอยู่ในช่วงร้อยละ 2.31 - 2.83 ต่อปี (ข้อมูลจากสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2569)
- 5) อัตราผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทอื่นที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ และมีอายุคงเหลือประมาณ 5 ปี ซึ่งพิจารณาจากรายการซื้อขายหุ้นกู้ประเภทดังกล่าวที่เกิดขึ้นตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 1 กรกฎาคม 2569 โดยมีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 2.13 - 3.12 ต่อปี

สรุปตารางเปรียบเทียบอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการ และผลตอบแทนจากการลงทุนประเภทต่าง ๆ ภายใต้นโยบายการลงทุนของบริษัทฯ เพื่อบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน

| ประเภทการลงทุน                                                                                                                                                                                                 | อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละต่อปี) | เทียบกับอัตราดอกเบี้ยของเงินให้กู้ยืมแก่ TU |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|---------------------------------------------|
| <b>การลงทุนที่บริษัทฯ ถืออยู่ในปัจจุบัน เพื่อบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2569)</b>                                                                                                     |                             |                                             |
| เงินฝากประจำสกุลเงินบาท                                                                                                                                                                                        | 1.10 - 1.40                 | ต่ำกว่า                                     |
| เงินฝากประจำสกุลเงินต่างประเทศ                                                                                                                                                                                 | 0.83 - 1.33                 |                                             |
| ตราสารหนี้ภาคเอกชน                                                                                                                                                                                             | 1.20 - 1.47                 |                                             |
| <b>อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่บริษัทฯ ได้รับในปัจจุบัน</b>                                                                                                                                                          | <b>1.17</b>                 |                                             |
| <b>อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรวมเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากกระแสรายวัน</b>                                                                                                                                             | <b>1.09</b>                 |                                             |
| <b>ทางเลือกการลงทุนอื่นเพื่อบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน ภายใต้นโยบายการลงทุนของบริษัทฯ</b>                                                                                                                   |                             |                                             |
| พันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 5 ปี                                                                                                                                                                                     | 1.59                        | ต่ำกว่า                                     |
| ประมาณการอัตราผลตอบแทนสำหรับการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ อายุ 5 ปี                                                                                                                 | 2.31 - 2.83                 | อยู่ระหว่าง                                 |
| อัตราผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทอื่นที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ และมีอายุคงเหลือประมาณ 5 ปี ซึ่งพิจารณาจากรายการซื้อขายหุ้นกู้ประเภทดังกล่าวที่เกิดขึ้นตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 1 กรกฎาคม 2569 | 2.13 - 3.12                 |                                             |
| <b>อัตราดอกเบี้ยวงเงินกู้ยืมที่บริษัทฯ ให้แก่ TU</b>                                                                                                                                                           | <b>2.50</b>                 |                                             |

หมายเหตุ : อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 1.17 ต่อปี คำนวณจากเงินลงทุนในเงินฝากประจำและตราสารหนี้ภาคเอกชน ทั้งนี้ หากรวมผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในเงินฝากออมทรัพย์ และเงินฝากบัญชีกระแสรายวัน อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่บริษัทฯ ได้รับจะเท่ากับร้อยละ 1.09 ต่อปี ตามที่ปรากฏในสารสนเทศรายการที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

จากตารางข้างต้นพบว่า อัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน ผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU ระยะเวลาการกู้ยืมไม่เกิน 5 ปี จะสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากการลงทุนในปัจจุบัน และอัตราผลตอบแทนจากทางเลือกการลงทุนอื่นภายใต้นโยบายการลงทุนของบริษัทฯ ได้แก่ พันธบัตรรัฐบาลไทยอายุ 5 ปี นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับในครั้งนี้อยู่ระหว่างประมาณการอัตราผลตอบแทนสำหรับการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ อายุ 5 ปี และอัตราผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทอื่นที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ และมีอายุคงเหลือประมาณ 5 ปี ซึ่งพิจารณาจากรายการซื้อขายหุ้นกู้ประเภทดังกล่าวที่เกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึง 1 กรกฎาคม 2569

ทั้งนี้ ในการพิจารณาอัตราดอกเบี้ยของรายการเปรียบเทียบกับช่วงอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้อันดับ A+ ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อสังเกตประกอบการพิจารณา ดังนี้ (1) ช่วงอัตราผลตอบแทนดังกล่าวครอบคลุมหุ้นกู้ของผู้ออกหลายราย โดยความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่แตกต่างกันของหุ้นกู้แต่ละรุ่นสะท้อนความเสี่ยงเฉพาะตัวของผู้ออกแต่ละราย อาทิ แนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือ ความผันผวนของอุตสาหกรรม หรือสภาพคล่องของตราสาร (2) หุ้นกู้แต่ละรุ่นมีรูปแบบการเสนอขาย ขนาดรุ่น และกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมายที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลต่อสภาพคล่องของตราสารและอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้แต่ละรุ่นภายในช่วงดังกล่าว (3) อัตราดอกเบี้ยของรายการนี้เท่ากับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU ซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ตามข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 บริษัทฯ จึงได้รับผลตอบแทนในระดับเดียวกับที่เจ้าหนี้ภายนอกพึงได้รับจากการให้กู้ยืมแก่ TU ที่ระยะเวลาใกล้เคียงกัน อันเป็นไปตามหลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis) (4) สิทธิของบริษัทฯ ในการเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดโดยแจ้งล่วงหน้า 30 วัน เป็นสิทธิที่การลงทุนในหุ้นกู้ทั่วไปไม่มี และ (5) การลงทุนในหุ้นกู้เฉพาะรุ่นในวงเงิน 6,000 ล้านบาท อาจมีข้อจำกัดในทางปฏิบัติด้านสภาพคล่องในการซื้อขายในตลาดรอง

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 2.50 ต่อปีที่บริษัทฯ จะได้รับจากการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU ในครั้งนี้มีความเหมาะสม เนื่องจากสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากการลงทุนในปัจจุบันภายใต้กรอบนโยบายการลงทุนของบริษัทฯ และเทียบเคียงได้กับอัตราผลตอบแทนของทางเลือกการลงทุนที่มีอายุและระดับความเสี่ยงใกล้เคียงกัน นอกจากนี้ สัญญาเงินกู้ยังกำหนดให้บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) ซึ่งช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารสภาพคล่องเมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยทั่วไป สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ และช่วยให้บริษัทฯ สามารถนำเงินดังกล่าวกลับมาใช้ในการดำเนินธุรกิจหรือการลงทุนได้เมื่อมีความจำเป็น

#### (ข) ความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ของ TU ในฐานะผู้กู้

ในการประเมินความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ของ TU ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TU ดังนี้

- (1) ผลการดำเนินงานและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด
- (2) โครงสร้างเงินทุนและอัตราส่วนทางการเงิน
- (3) กำหนดการชำระคืนหนี้ของเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้และแนวทางการชำระคืนหนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

โดยการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีรายละเอียดดังนี้

#### (1) ผลการดำเนินงานและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสด

##### ผลการดำเนินงานของ TU

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                                                    | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                  |                  | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |                 |
|---------------------------------------------------------------------------|----------------------------------|------------------|------------------|----------------------------------------------|-----------------|
|                                                                           | 2566                             | 2567             | 2568             | 2568                                         | 2569            |
| รายได้จากการขายและบริการ                                                  | 136,152.72                       | 138,433.06       | 132,718.58       | 29,788.92                                    | 32,054.21       |
| ต้นทุนจากการขายและบริการ                                                  | (112,928.12)                     | (112,809.37)     | (107,582.22)     | (24,177.43)                                  | (26,229.54)     |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>                                                        | <b>23,224.60</b>                 | <b>25,623.69</b> | <b>25,136.36</b> | <b>5,611.49</b>                              | <b>5,824.67</b> |
| รายได้ดอกเบี้ย                                                            | 226.39                           | 464.65           | 326.40           | 95.20                                        | 57.68           |
| รายได้เงินปันผล                                                           | 5.69                             | 3.43             | 6.15             | -                                            | -               |
| รายได้อื่น                                                                | 828.05                           | 669.39           | 549.35           | 92.83                                        | 140.30          |
| <b>กำไรก่อนค่าใช้จ่าย</b>                                                 | <b>24,284.73</b>                 | <b>26,761.16</b> | <b>26,018.26</b> | <b>5,799.52</b>                              | <b>6,022.65</b> |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร <sup>1</sup>                                  | (16,393.12)                      | (18,457.05)      | (19,037.58)      | (4,710.26)                                   | (4,661.95)      |
| กำไร (ขาดทุน) อื่น สุทธิ                                                  | (456.13)                         | (78.44)          | 164.68           | 13.67                                        | (129.00)        |
| ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุน<br>ที่รับรู้ตามวิธีส่วนได้เสีย         | 679.21                           | 770.60           | 861.73           | 291.09                                       | 303.84          |
| <b>กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี</b>                                            | <b>8,114.69</b>                  | <b>8,996.27</b>  | <b>8,007.09</b>  | <b>1,394.02</b>                              | <b>1,535.54</b> |
| ต้นทุนทางการเงิน                                                          | (2,302.10)                       | (2,492.36)       | (2,378.57)       | (585.38)                                     | (530.24)        |
| ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้                                                     | 619.94                           | (430.02)         | 16.51            | 422.16                                       | 384.37          |
| ขาดทุน - การดำเนินงานที่ยกเลิก                                            | (19,632.82)                      | -                | -                | -                                            | -               |
| <b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี</b>                                        | <b>(13,200.29)</b>               | <b>6,073.89</b>  | <b>5,645.03</b>  | <b>1,230.80</b>                              | <b>1,389.67</b> |
| <b>กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อม<br/>ราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA)</b> | <b>12,305.79</b>                 | <b>13,361.20</b> | <b>12,216.54</b> | <b>2,430.37</b>                              | <b>2,578.77</b> |

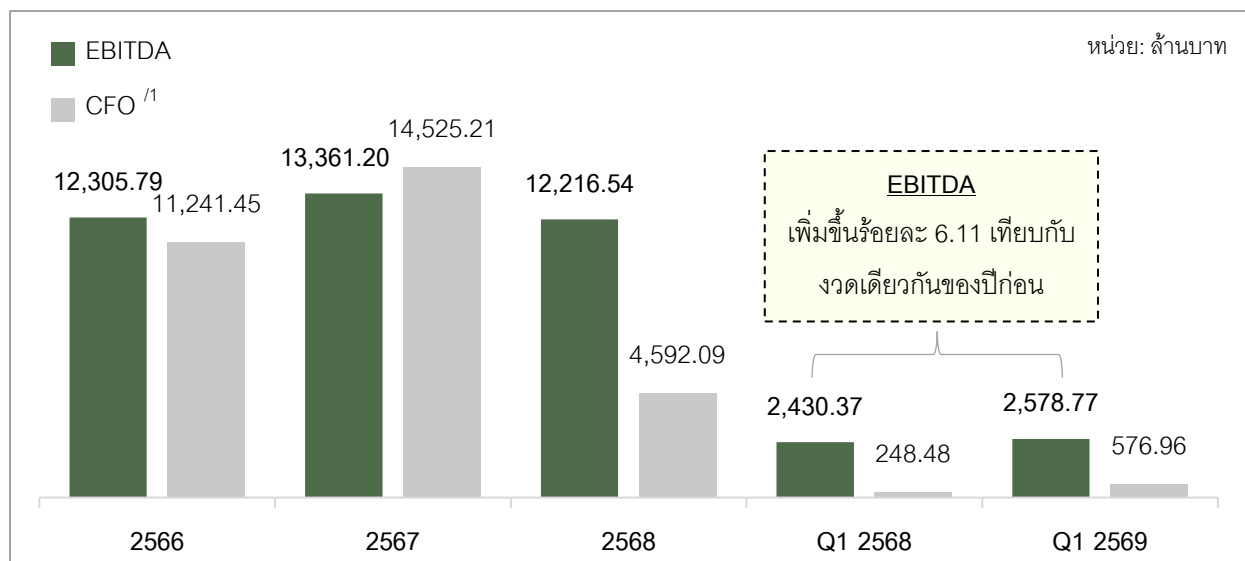
หมายเหตุ: /1 ส่วนของการกลักรายการ (ขาดทุนจาก) การด้อยค่าสินทรัพย์ทางการเงิน สุทธิ ได้รวมอยู่ในค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

จากตารางข้างต้นพบว่า TU มีผลการดำเนินงานที่มั่นคง สะท้อนจากกำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ระดับ 12,216.54 - 13,361.20 ล้านบาทต่อปี ในปี 2566 - 2568 หรือคิดเป็นอัตรากำไร EBITDA ที่ร้อยละ 9.04 - 9.65 ของรายได้ ทั้งนี้ การปรับตัวลดลงของ EBITDA ในปี 2568 ที่ร้อยละ 8.57 จากปีก่อนหน้า เป็นผลจากปัจจัยด้านรายได้ และค่าใช้จ่ายประกอบกัน กล่าวคือ รายได้จากการขายและบริการปรับตัวลดลงร้อยละ 4.13 จากผลกระทบเชิงลบของอัตราแลกเปลี่ยนประมาณร้อยละ 3.0 ในขณะที่ปริมาณการขายยังคงเติบโตร้อยละ 2.5 อย่างไรก็ตาม TU สามารถรักษากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 18.90 ส่งผลให้กำไรขั้นต้นปรับตัวลดลงเพียงเล็กน้อย ในด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.15 จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐอเมริกา (Reciprocal Tariffs) และค่าใช้จ่ายในการปรับเปลี่ยนองค์กร (Transformation Costs) ที่เพิ่มขึ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

หนึ่ง EBITDA ในงวด 3 เดือนแรกของปี 2569 สะท้อนทิศทางการฟื้นตัว โดยปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.11 จากงวดเดียวกันของปีก่อน ซึ่งเป็นผลจากการเติบโตของรายได้จากการขายและบริการร้อยละ 7.60 ตามการเติบโตของปริมาณการขาย ประกอบกับการลดลงของค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ภายหลังจากค่าใช้จ่ายในการปรับเปลี่ยนองค์กรทยอยปรับลดลง โดยที่การเติบโตดังกล่าวเกิดขึ้นแม้ TU จะเริ่มได้รับผลกระทบจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐอเมริกาแล้ว ทั้งนี้ ในส่วนของแนวโน้มผลการดำเนินงานในปี 2569 ฝ่ายบริหารของ TU ตั้งเป้าหมายให้รายได้จากการขายกลับมาเติบโตในอัตราร้อยละ 3.0 - 4.0 จากปีก่อนหน้า โดยได้รับแรงสนับสนุนจากทุกกลุ่มธุรกิจหลัก โดยเฉพาะธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง พร้อมทั้งตั้งอัตรากำไรขั้นต้นเป้าหมายในระดับร้อยละ 19.0 - 20.0 และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายที่ระดับร้อยละ 13.5 - 14.5 ทรงตัวอยู่ในระดับเดียวกับปีก่อนหน้า ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เป้าหมายผลการดำเนินงานดังกล่าวหากเป็นไปตามที่ฝ่ายบริหารคาดการณ์ จะสนับสนุนให้ TU สามารถรักษาระดับ EBITDA และความสามารถในการสร้างกำไรจากการดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง หนึ่ง เป้าหมายดังกล่าวตั้งอยู่บนสมมติฐานและการคาดการณ์ปัจจุบันของฝ่ายบริหารของ TU ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้หากปัจจัยที่เกี่ยวข้องต้องเปลี่ยนแปลงไป เช่น ภาวะเศรษฐกิจและปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ในอนาคต

#### ความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของ TU



หมายเหตุ: /1 เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน หรือ Net Cash Flow From Operating Activities (CFO)

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                                             | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |             |            | สำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |            |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------------------|-------------|------------|------------------------------------------|------------|
|                                                                     | 2566                             | 2567        | 2568       | 2568                                     | 2569       |
| เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน                                 | 11,241.45                        | 14,525.21   | 4,592.09   | 248.48                                   | 576.96     |
| - EBITDA <sup>/1</sup>                                              | 12,305.79                        | 13,361.20   | 12,216.54  | 2,430.37                                 | 2,578.77   |
| - ส่วนเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน <sup>/2</sup>                  | (329.84)                         | 4,796.95    | (6,281.06) | (2,179.26)                               | (1,866.81) |
| - รายการอื่น ๆ                                                      | (734.50)                         | (3,632.94)  | (1,343.39) | (2.63)                                   | (135.00)   |
| เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน                                      | (6,578.86)                       | (6,561.54)  | (918.66)   | (4,213.31)                               | (1,879.08) |
| เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานหักด้วยเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน | 4,662.59                         | 7,963.67    | 3,673.43   | (3,964.83)                               | (1,302.12) |
| เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน                      | (2,404.67)                       | (13,854.11) | (3,327.19) | 1,920.06                                 | 84.84      |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                       | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                   |                 | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |                   |
|-----------------------------------------------|----------------------------------|-------------------|-----------------|----------------------------------------------|-------------------|
|                                               | 2566                             | 2567              | 2568            | 2568                                         | 2569              |
| <b>กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>      | <b>2,257.92</b>                  | <b>(5,890.44)</b> | <b>346.24</b>   | <b>(2,044.77)</b>                            | <b>(1,217.28)</b> |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ต้นงวด         | 12,022.20                        | 14,233.30         | 8,280.65        | 8,280.65                                     | 8,431.84          |
| ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยน                      | (46.82)                          | (62.21)           | (195.05)        | 81.77                                        | 295.56            |
| <b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สิ้นงวด</b> | <b>14,233.30</b>                 | <b>8,280.65</b>   | <b>8,431.84</b> | <b>6,317.65</b>                              | <b>7,510.12</b>   |

หมายเหตุ: /1 จำนวนโดยพิจารณาจากกำไร(ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ บวกกลับด้วย รายการส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนที่รับรู้ตามวิธีส่วนได้เสีย และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

/2 จำนวนโดยพิจารณาจากการเปลี่ยนแปลงของรายการสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน ได้แก่ ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สินค้าคงเหลือ สินทรัพย์หมุนเวียนอื่นสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น หนี้สินหมุนเวียนอื่น หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น และการจ่ายภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน

จากตารางและแผนภาพข้างต้น เมื่อพิจารณา EBITDA ของ TU ในช่วงปี 2566 - 2568 พบว่าทรงตัวอยู่ในระดับ 12,216.54 - 13,361.20 ล้านบาทต่อปี ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างผลกำไรจากการดำเนินธุรกิจหลักอย่างสม่ำเสมอ ในขณะที่ความผันผวนของเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานในแต่ละปี มีสาเหตุหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียนเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ ในปี 2568 เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานของ TU ลดลงมาอยู่ที่ 4,592.09 ล้านบาท จาก 14,525.21 ล้านบาท ในปี 2567 โดยมีสาเหตุหลักจากเงินทุนหมุนเวียน ที่เปลี่ยนจากการได้รับกระแสเงินสด 4,796.95 ล้านบาท ในปี 2567 มาเป็นการใช้ไปซึ่งกระแสเงินสดจำนวน 6,281.06 ล้านบาท ในปี 2568 ซึ่งมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือเพื่อรองรับโอกาสการเติบโตของรายได้ และลดความเสี่ยงด้านการจัดหาวัตถุดิบท่ามกลางความไม่แน่นอนจากปัจจัยด้านภูมิรัฐศาสตร์ โดยการใช้ไปของเงินทุนหมุนเวียนในลักษณะดังกล่าวยังคงปรากฏต่อเนื่องในไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่ง TU มีการใช้ไปซึ่งกระแสเงินสดในเงินทุนหมุนเวียนจำนวน 1,866.81 ล้านบาท จากการรักษาระดับสินค้าคงเหลือไว้ในระดับสูง เพื่อรองรับผลกระทบจากเหตุการณ์ความไม่สงบบริเวณช่องแคบฮอร์มุซที่เริ่มเกิดขึ้นในช่วงเดือนกุมภาพันธ์ 2569

ในไตรมาส 1 ปี 2569 EBITDA มีจำนวนอยู่ที่ 2,578.77 ล้านบาท ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.11 จากงวดเดียวกันของปีก่อน อันแสดงให้เห็นว่าการปรับตัวลดลงของเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน อาจเป็นผลจากการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ในการสำรองสินค้าคงเหลือให้เพียงพอต่อการส่งมอบแก่ลูกค้า เพื่อรับมือกับลำดับเหตุการณ์ภายนอกที่เกิดขึ้น

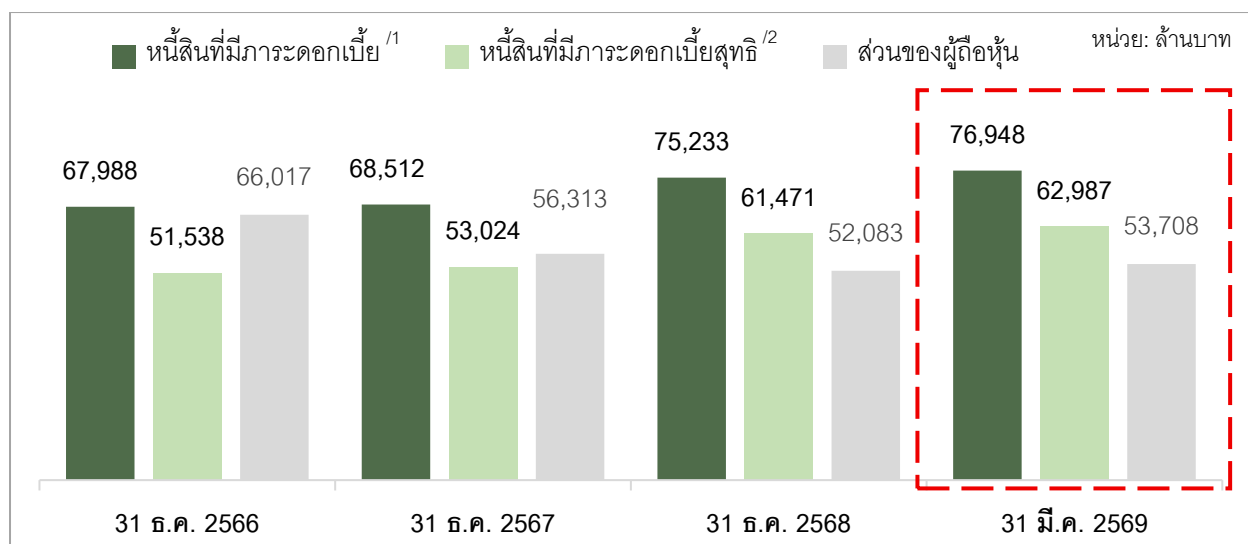
นอกจากนี้ เมื่อพิจารณากระแสเงินสดสุทธิภายหลังการหักเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานด้วยเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน พบว่า TU ยังคงมีกระแสเงินสดสุทธิเป็นบวกที่ระดับ 3,673.43 - 7,963.67 ล้านบาท ตลอดช่วงปี 2566 - 2568 โดยแม้ในปี 2568 ที่เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานปรับตัวลดลง TU ก็สามารถบริหารรายจ่ายเพื่อการลงทุนให้สอดคล้องกับกระแสเงินสด และคงระดับกระแสเงินสดสุทธิภายหลังการลงทุนให้เป็นบวกได้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

## (2) โครงสร้างเงินทุนและอัตราส่วนทางการเงิน

### โครงสร้างเงินทุนและภาระหนี้สินของ TU

| งบฐานะการเงิน (ล้านบาท)                | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |                   |                   | ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 |
|----------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|
|                                        | 2566                | 2567              | 2568              |                         |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด         | 14,489.77           | 8,333.39          | 8,562.95          | 7,953.23                |
| เงินลงทุนระยะสั้น                      | 1,960.81            | 7,153.99          | 5,199.31          | 6,007.49                |
| สินทรัพย์อื่น                          | 148,999.74          | 139,424.99        | 144,564.12        | 146,281.37              |
| <b>รวมสินทรัพย์</b>                    | <b>165,450.32</b>   | <b>154,912.37</b> | <b>158,326.38</b> | <b>160,242.09</b>       |
| เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้น | 8,587.40            | 16,990.95         | 13,271.32         | 14,328.33               |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน      | 27,632.43           | 27,043.30         | 28,677.54         | 29,127.44               |
| หุ้นกู้                                | 30,601.24           | 23,540.60         | 32,354.20         | 32,450.19               |
| หนี้สินตามสัญญาเช่า                    | 1,167.15            | 936.87            | 930.10            | 1,041.94                |
| หนี้สินอื่น                            | 31,444.86           | 30,087.97         | 31,010.20         | 29,585.73               |
| <b>รวมหนี้สิน</b>                      | <b>99,433.08</b>    | <b>98,599.69</b>  | <b>106,243.36</b> | <b>106,533.63</b>       |
| ทุนเรือนหุ้น และส่วนเกินมูลค่าหุ้น     | 21,112.11           | 21,062.11         | 21,062.11         | 21,012.11               |
| หุ้นทุนซื้อคืน                         | (2,978.58)          | (2,982.38)        | (7,292.75)        | (4,310.37)              |
| สำรองหุ้นทุนซื้อคืน                    | 2,978.58            | 2,982.38          | 7,292.75          | 4,310.37                |
| กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร             | 18,890.82           | 18,101.44         | 15,311.58         | 16,474.85               |
| หุ้นกู้ที่มีลักษณะคล้ายทุน             | 5,949.69            | -                 | -                 | -                       |
| องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น     | 20,064.62           | 17,149.13         | 15,709.33         | 16,221.50               |
| <b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>            | <b>66,017.24</b>    | <b>56,312.68</b>  | <b>52,083.02</b>  | <b>53,708.46</b>        |



หมายเหตุ: /1 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันและกิจการอื่น เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า

/2 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ คือ หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หักลบด้วยรายการเงินสดและเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนระยะสั้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

จากตารางข้างต้น เมื่อพิจารณาโครงสร้างเงินทุนของ TU ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 พบว่า TU มีสินทรัพย์รวม 160,242.09 ล้านบาท หนี้สินรวม 106,533.63 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้น 53,708.46 ล้านบาท โดยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Interest-bearing Debt) ซึ่งประกอบด้วยเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้น เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หนี้กู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า มีจำนวน 76,947.91 ล้านบาท และหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ (Net Interest-bearing Debt) ภายหลังหักเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น มีจำนวน 62,987.18 ล้านบาท

เมื่อพิจารณาหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ TU ณ สิ้นปี 2566 ถึง ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2569 พบว่าหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 67,988.22 ล้านบาท เป็น 76,947.91 ล้านบาท สำหรับส่วนของผู้ถือหุ้นของ TU ซึ่งปรับตัวลดลงจาก 66,017.24 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2566 เป็น 52,083.02 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2568 นั้น พบว่ามีสาเหตุหลักมาจากการบริหารโครงสร้างเงินทุน กล่าวคือ ณ สิ้นปี 2567 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากการไถ่ถอนหุ้นกู้ที่มีลักษณะคล้ายทุนจำนวน 5,949.69 ล้านบาท และผลต่างจากการแปลงค่าบการเงินจำนวน 3,204.14 ล้านบาท และ ณ สิ้นปี 2568 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงจากกำไรสะสมที่ลดลงจากการตั้งสำรองซื้อหุ้นคืน และผลต่างจากการแปลงค่าบการเงินจำนวน 1,141.07 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2569 ส่วนของผู้ถือหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.12 มาอยู่ที่ 53,708.46 ล้านบาท โดยมีสาเหตุจากกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่จำนวน 1,113.27 ล้านบาท และผลต่างจากการแปลงค่าบการเงินที่เป็นบวกจำนวน 580 ล้านบาท

จากข้อมูลข้างต้น การปรับตัวเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ TU ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่ TU ดำเนินการคืนทุนแก่ผู้ถือหุ้นผ่านการไถ่ถอนหุ้นกู้ที่มีลักษณะคล้ายทุนและการซื้อหุ้นคืน ประกอบกับผลต่างจากการแปลงค่าบการเงินซึ่งเป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสด อันสะท้อนว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนหนี้สินดังกล่าวส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการบริหารโครงสร้างเงินทุนประกอบด้วย

### อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

| อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ                                                    | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |      |      | ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 |
|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------|------|------|-------------------------|
|                                                                                | 2566                | 2567 | 2568 |                         |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น <sup>1</sup> (เท่า) | 0.78                | 0.94 | 1.18 | 1.17                    |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อ EBITDA <sup>1</sup> (เท่า)           | 4.19 <sup>2</sup>   | 3.97 | 5.03 | 5.09                    |
| อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)                                    | 5.35 <sup>2</sup>   | 5.36 | 5.14 | 4.88                    |
| อันดับความน่าเชื่อถือของ TU จาก TRIS Rating <sup>3</sup>                       | A+                  |      |      |                         |
| ข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ (Financial Covenant)                           | น้อยกว่า 2.00 เท่า  |      |      |                         |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น <sup>1</sup> (เท่า) |                     |      |      |                         |

หมายเหตุ: /1 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ คือ หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หักด้วยรายการเงินสดและเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนระยะสั้น

/2 ตัวเลขตามที่ปรับปรุงสำหรับผลการดำเนินงานในปี 2566 ซึ่งไม่รวมส่วนแบ่งขาดทุนและเครดิตภาษีเงินได้ของธุรกิจ Red Lobster

/3 อ้างอิงอันดับความน่าเชื่อถือที่จัดอันดับโดย TRIS Rating เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2568

เมื่อนำหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยและส่วนของผู้ถือหุ้นมาพิจารณาในรูปของอัตราส่วนทางการเงิน พบว่าอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/Equity) ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 0.78 เท่า ณ สิ้นปี 2566 เป็น 1.17 เท่า ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2569 และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อ EBITDA (Net IBD/EBITDA) ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 4.19 เท่า เป็น 5.09 เท่า ณ สิ้นงวดเดียวกัน ทั้งนี้ แนวโน้มการเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนหนี้สินดังกล่าวเป็นหนึ่งในปัจจัยที่สถาบันจัดอันดับ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ความน่าเชื่อถือใช้ประกอบการพิจารณาอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating) ในอนาคต อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage) ยังคงอยู่ระหว่าง 4.88 ถึง 5.36 เท่า

อย่างไรก็ดี อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/Equity) ที่ระดับ 1.17 เท่า ณ สิ้นไตรมาสที่ 1 ปี 2569 ยังคงอยู่ภายในข้อกำหนดทางการเงิน (Financial Covenant) ที่กำหนดให้ไม่เกิน 2.00 เท่า ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ TU ระบุว่า TU มีเป้าหมายในการปรับลดภาระหนี้ในช่วงปี 2569 ถึงปี 2570 โดยตั้งเป้าหมายปรับลดอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อ EBITDA (Net IBD/EBITDA) ลงมาอยู่ที่ประมาณ 4.00 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/Equity) ลงมาอยู่ที่ประมาณ 1.00 - 1.10 เท่า

### รายงานการจัดอันดับเครดิตของ TU โดย TRIS Rating

นอกเหนือจากบทวิเคราะห์ข้างต้น เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2568 TRIS Rating ได้คงอันดับเครดิตองค์กรและอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันของ TU ไว้ที่ระดับ "A+" ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต "Stable" (คงที่) ซึ่งจัดอยู่ในกลุ่มระดับนำลงทุน (Investment Grade) ทั้งนี้ อันดับเครดิตดังกล่าวสะท้อนถึงสถานะของ TU ในฐานะหนึ่งในผู้ผลิตอาหารทะเลแปรรูปชั้นนำของโลก ความหลากหลายของสินค้าและตลาด ตลอดจนความแข็งแกร่งของแบรนด์สินค้า โดยมีรายละเอียดในแต่ละด้านดังนี้

### ด้านอัตราส่วนหนี้สิน

- ผลการดำเนินงานที่อ่อนแอลงประกอบกับการดำเนินโครงการซื้อหุ้นคืน ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินของ TU ปรับเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2568 อย่างไรก็ตาม TRIS Rating คาดว่าภาระหนี้ของ TU จะทยอยปรับลดลงตามผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัวจากสัดส่วนรายได้ในกลุ่มสินค้าอัตรากำไรสูงที่เพิ่มขึ้น ตลอดจนการเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานตามแผนการปรับโครงสร้างองค์กร โดยภายใต้สมมติฐานกรณีฐาน อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA จะปรับลดลงสู่ระดับ 4.8 เท่าในปี 2570

### ด้านสภาพคล่อง

- สภาพคล่องของ TU จะอยู่ในระดับที่เพียงพอในระยะ 12 เดือนข้างหน้า โดย ณ เดือนมิถุนายน 2568 TU มีภาระหนี้ที่จะครบกำหนดชำระในช่วง 12 เดือนข้างหน้าประมาณ 3.5 หมื่นล้านบาท ประกอบด้วยเงินกู้ระยะสั้น 2 หมื่นล้านบาท เงินกู้ระยะยาว 12.4 พันล้านบาท และหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน 2.5 พันล้านบาท ประกอบกับค่าใช้จ่ายตามแผนการลงทุนอีกประมาณ 3.8 พันล้านบาท
- ด้านแหล่งเงินทุน ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2568 TU มีเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้น 1.7 หมื่นล้านบาท วงเงินสินเชื่อระยะสั้นที่ยังไม่ได้เบิกใช้จากธนาคารหลายแห่ง 2.1 หมื่นล้านบาท เงินทุนจากการดำเนินงานที่คาดว่าจะอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท ตลอดจนกระแสเงินสดจากการออกหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกันในระยะที่ผ่านมามี 9 พันล้านบาท

### ด้านโครงสร้างหนี้

- ณ เดือนมิถุนายน 2568 TU มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยรวมทั้งสิ้น 7.5 หมื่นล้านบาท โดยเป็นหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) จำนวน 1.3 พันล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนเพียงร้อยละ 2.0 ของหนี้สินรวม อนึ่ง ภายใต้ข้อกำหนดทางการเงินของตราสารหนี้ที่กำหนดให้ TU ต้องดำรงอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนให้ต่ำกว่า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

2.0 เท่า TU มีอัตราส่วนดังกล่าว ณ เดือนมิถุนายน 2568 อยู่ที่ 1.1 เท่า ซึ่ง TRIS Rating คาดว่า TU น่าจะสามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าวได้ตลอดช่วง 12 - 18 เดือนข้างหน้า

### แนวโน้มอันดับเครดิต

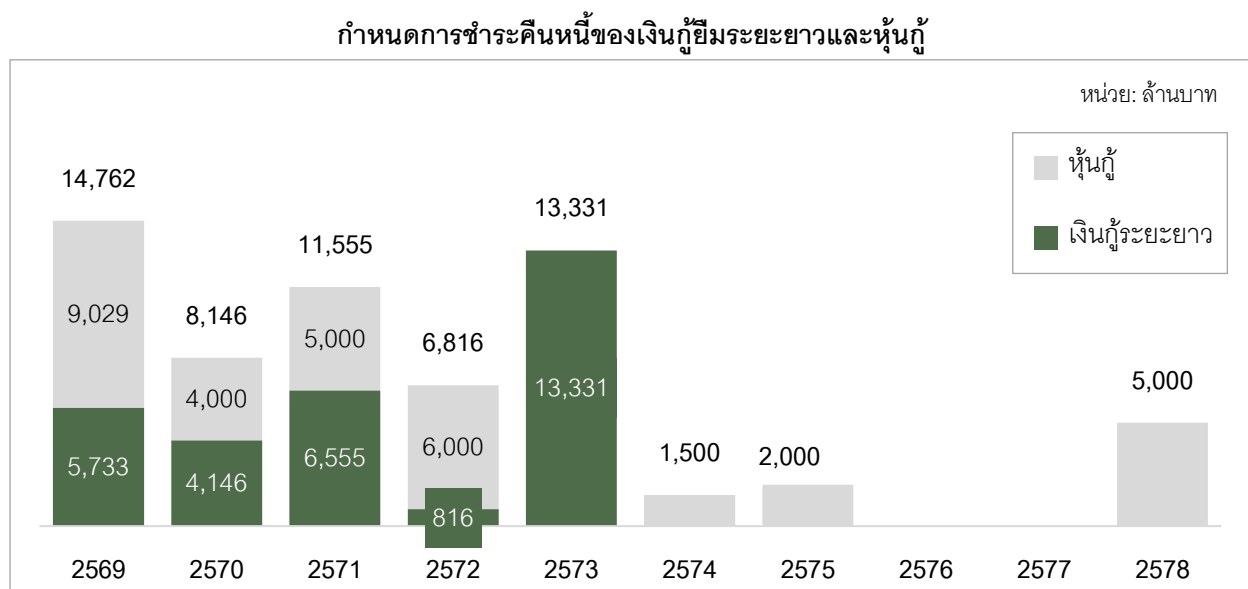
- แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของ TRIS Rating ว่า TU จะยังคงรักษาความได้เปรียบในการแข่งขันเอาไว้ได้จากการประหยัดจากขนาดและการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิต ทั้งนี้ TRIS Rating คาดว่า TU จะสามารถรักษาอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ให้ลดลงอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 5 เท่า

### ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

- อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับเพิ่มขึ้นหาก TU มีผลการดำเนินงานที่น่าพอใจและมีโครงสร้างเงินทุนที่ปรับตัวดีขึ้นจนส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อ EBITDA ที่ปรับปรุงแล้วต่ำกว่าระดับ 4 เท่าอย่างมาก ในขณะที่เดียวกันยังเพิ่มขนาดของ EBITDA ให้ขึ้นมาอยู่ที่ระดับประมาณ 2.5 หมื่นล้านบาทได้ ในทางตรงกันข้าม อันดับเครดิตอาจได้รับการปรับลดลงหากผลการดำเนินงานของบริษัทอ่อนตัวลงกว่าที่คาดไว้เป็นอย่างมาก หรือหากบริษัทมีการลงทุนขนาดใหญ่ โดยการก่อหนี้ในระดับสูงจนส่งผลให้การเงินอ่อนแอลงอย่างมีสาระสำคัญ

### (3) กำหนดการชำระคืนหนี้ของเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้และแนวทางการชำระคืนหนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณากำหนดการชำระคืนหนี้ (Debt Maturity Profile) ของเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ของ TU ในแต่ละช่วงเวลา โดยมีรายละเอียดดังนี้



หมายเหตุ: มูลค่ารวมของภาระหนี้เงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระในแต่ละปีอ้างอิงประมาณการที่ได้รับจากผู้บริหารของ TU

จากแผนภาพข้างต้น พบว่าเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ซึ่งมีจำนวนรวมประมาณ 63,110 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยครบกำหนดชำระคืนในช่วงปี 2569 - 2573 ในระดับประมาณ 6,816 - 14,762 ล้านบาทต่อปี ซึ่งสูงกว่าเมื่อเทียบกับกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ TU เคยทำได้ประมาณ 4,592.09 - 14,525.21 ล้านบาทต่อปีในช่วงปี 2566 - 2568 โดยจากการสัมภาษณ์

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

ผู้บริหารของ TU คาดว่าการชำระคืนภาระหนี้ที่ครบกำหนดในช่วงปี 2569 ถึงปี 2570 จะดำเนินการโดยการจัดหาเงินกู้ใหม่ทดแทน (Refinancing) เป็นสำคัญ ตามแผนของฝ่ายบริหาร

อ้างอิงข้อมูลที่ได้รับจาก TU ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 TU มีวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินที่ยังไม่ได้เบิกใช้ประมาณ 27,084.10 ล้านบาท (จากวงเงินรวมประมาณ 40,210.46 ล้านบาท ซึ่งมีการเบิกใช้แล้วประมาณ 13,126.36 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการใช้ร้อยละ 32.64) ซึ่งจำนวนวงเงินคงเหลือดังกล่าวสูงกว่าวงเงินให้กู้ยืมสูงสุดภายใต้ธุรกรรมครั้งนี้ที่ 6,000 ล้านบาท ในกรณีที่ TU สามารถวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินดังกล่าวได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต วงเงินดังกล่าวจะเพียงพอสำหรับรองรับกรณีที่บริษัทฯ ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดทั้งจำนวนในคราวเดียว

## 2.3 การวิเคราะห์ฐานะการเงินของบริษัทฯ กระแสเงินสด และสภาพคล่องส่วนเกิน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

### 1) งบแสดงฐานะการเงิน

ฐานะการเงินของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ตามงบการเงินรวมปี 2566 - 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 เป็นดังนี้

| งบแสดงฐานะการเงิน<br>(ล้านบาท)     | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |                  |                  | ณ วันที่ 31<br>มีนาคม 2569 |
|------------------------------------|---------------------|------------------|------------------|----------------------------|
|                                    | 2566                | 2567             | 2568             |                            |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด     | 9,305.09            | 5,408.35         | 6,488.66         | 5,890.95                   |
| เงินลงทุนระยะสั้น                  | -                   | 6,281.36         | 4,000.00         | 5,026.90                   |
| ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น        | 3,860.22            | 3,950.53         | 3,765.97         | 4,978.53                   |
| สินค้าคงเหลือสุทธิ                 | 3,242.83            | 3,534.82         | 4,337.56         | 3,881.08                   |
| เงินลงทุนในตราสารหนี้              | 2,638.74            | 872.63           | 849.31           | 980.59                     |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ       | 5,481.94            | 6,009.06         | 6,483.59         | 6,401.43                   |
| สินทรัพย์อื่น                      | 902.43              | 871.19           | 1,047.71         | 728.24                     |
| <b>รวมสินทรัพย์</b>                | <b>25,431.25</b>    | <b>26,927.94</b> | <b>26,972.80</b> | <b>27,887.72</b>           |
| เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น      | 1,520.11            | 1,814.85         | 2,235.46         | 2,007.36                   |
| หนี้สินสัญญาอนุพันธ์               | 85.49               | 248.24           | 14.86            | 480.51                     |
| ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน        | 507.88              | 594.84           | 679.89           | 694.32                     |
| หนี้สินอื่น                        | 198.91              | 131.14           | 216.54           | 335.48                     |
| <b>รวมหนี้สิน</b>                  | <b>2,312.39</b>     | <b>2,789.07</b>  | <b>3,146.75</b>  | <b>3,517.67</b>            |
| ทุนเรือนหุ้นและส่วนเกินมูลค่าหุ้น  | 21,394.89           | 21,394.89        | 21,394.89        | 21,394.89                  |
| กำไรสะสม                           | 1,970.27            | 3,296.44         | 2,702.25         | 3,573.52                   |
| องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น | (246.90)            | (552.91)         | (271.46)         | (598.63)                   |
| <b>รวมส่วนของบริษัทใหญ่</b>        | <b>23,118.26</b>    | <b>24,138.42</b> | <b>23,825.68</b> | <b>24,369.78</b>           |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัท

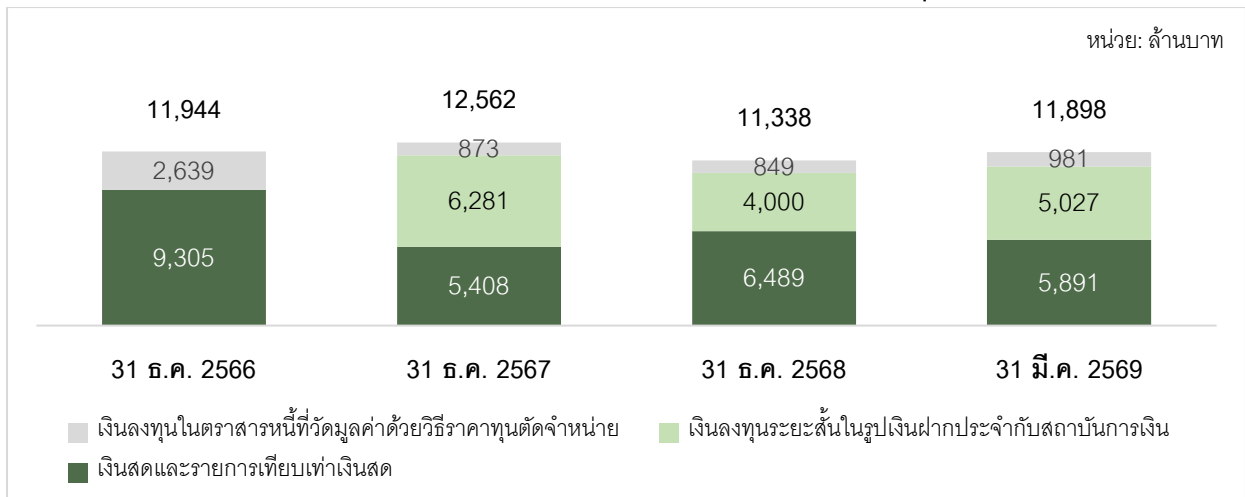
| งบแสดงฐานะการเงิน<br>(ล้านบาท) | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |                  |                  | ณ วันที่ 31<br>มีนาคม 2569 |
|--------------------------------|---------------------|------------------|------------------|----------------------------|
|                                | 2566                | 2567             | 2568             |                            |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม | 0.60                | 0.45             | 0.37             | 0.27                       |
| <b>รวมส่วนของเจ้าของ</b>       | <b>23,118.86</b>    | <b>24,138.87</b> | <b>23,826.05</b> | <b>24,370.05</b>           |

### สินทรัพย์

บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 จำนวน 25,431.25 ล้านบาท 26,927.94 ล้านบาท 26,972.80 ล้านบาท และ 27,887.72 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีสัดส่วนสินทรัพย์หมุนเวียนอยู่ในระดับร้อยละ 73.03 - 76.31 ของสินทรัพย์รวม ประกอบด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น เงินลงทุนในตราสารหนี้ ลูกหนี้การค้า และสินค้าคงเหลือเป็นหลัก ซึ่งสะท้อนโครงสร้างสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง

ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์ในแต่ละช่วงเวลา ส่วนใหญ่มีสาเหตุมาจาก (1) การโยกย้ายระหว่างเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนในตราสารหนี้ ตามแนวทางการบริหารสภาพคล่องของบริษัทฯ กล่าวคือ ในปี 2567 บริษัทฯ นำเงินสดส่วนหนึ่งไปลงทุนในเงินลงทุนระยะสั้นเพิ่มขึ้น 6,281.36 ล้านบาท ส่งผลให้เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง ขณะที่ในปี 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 มีการเปลี่ยนแปลงระหว่างเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนระยะสั้น ตามการครบกำหนดและผลตอบแทนที่ได้รับ (2) การเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าในไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่งเป็นไปตามการขยายตัวของยอดขายที่เพิ่มขึ้น และ (3) การเพิ่มขึ้นของ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ มาจากการลงทุนขยายกำลังการผลิต ได้แก่ การลงทุนในเครื่องจักรของโรงงานผลิตแห่งใหม่ในจังหวัดสมุทรสาครในปี 2567 และการก่อสร้างคลังสินค้าอัตโนมัติ (ASRS) แห่งใหม่ รวมถึงการจัดซื้อเครื่องจักรเพิ่มเติมเพื่อรองรับการผลิตในอนาคตในปี 2568

### การเปลี่ยนแปลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงเงินลงทุนอื่นของบริษัทฯ



ทั้งนี้ หากพิจารณาสภาพคล่องของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ประกอบด้วย เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 5,890.95 ล้านบาท เงินลงทุนระยะสั้นในรูปเงินฝากประจำกับสถาบันการเงินจำนวน 5,026.90 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยครบกำหนดในเดือนเมษายนถึงเดือนกันยายน 2569 และเงินลงทุนในตราสารหนี้ที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุนตัดจำหน่ายจำนวน 980.59 ล้านบาท ซึ่งจะทยอยครบกำหนดในเดือนเมษายนถึงเดือนพฤศจิกายน 2569 รวมเป็นเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงเงินลงทุนอื่นทั้งสิ้น 11,898.44 ล้านบาท

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

## หนี้สิน

บริษัทฯ มีหนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 จำนวน 2,312.39 ล้านบาท 2,789.07 ล้านบาท 3,146.75 ล้านบาท และ 3,517.67 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับขนาดสินทรัพย์ของบริษัทฯ โดยส่วนใหญ่ประกอบด้วย (1) เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นตามปกติธุรกิจ ซึ่งเพิ่มขึ้นตามปริมาณคำสั่งซื้อและการซื้อวัตถุดิบ ในปี 2567 - 2568 (2) หนี้สินสัญญาอนุพันธ์ซึ่งผันแปรตามการปรับมูลค่ายุติธรรมของสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า ที่บริษัทฯ ใช้บริหารความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนตามปกติธุรกิจ และ (3) ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีภาระหนี้สินจากเงินกู้ยืม

## ส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 จำนวน 24,370.05 ล้านบาท โดยส่วนของผู้ถือหุ้นที่ค่อนข้างทรงตัว ในช่วงที่ผ่านมา เป็นผลจากการที่บริษัทฯ มีกำไรจากการประกอบกิจการอย่างต่อเนื่อง ควบคู่กับการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งสะท้อนว่าบริษัทฯ มีสภาพคล่องเพียงพอแม้ภายหลังการจ่ายผลตอบแทนแก่ผู้ถือหุ้นแล้ว

## 2) งบกระแสเงินสด

งบกระแสเงินสดของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมปี 2566 - 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 เป็นดังนี้

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                        | 1 ม.ค. - 31 ธ.ค.  |                   |                 | 1 ม.ค. - 31 มี.ค. |                 |
|------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
|                                                | 2566              | 2567              | 2568            | 2568              | 2569            |
| เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน            | 2,890.55          | 3,581.52          | 3,073.87        | 1,112.22          | 379.37          |
| เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน     | (2,993.54)        | (5,182.33)        | 1,582.27        | (3,656.29)        | (1,200.11)      |
| เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน | (1,374.39)        | (2,270.24)        | (3,483.25)      | (4.89)            | (9.49)          |
| <b>กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>       | <b>(1,477.38)</b> | <b>(3,871.05)</b> | <b>1,172.89</b> | <b>(2,548.96)</b> | <b>(830.23)</b> |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ต้นงวด          | 10,798.91         | 9,305.09          | 5,408.35        | 5,408.35          | 6,488.66        |
| ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยน                       | (16.44)           | (25.69)           | (92.58)         | 66.97             | 232.52          |
| <b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สิ้นงวด</b>  | <b>9,305.09</b>   | <b>5,408.35</b>   | <b>6,488.66</b> | <b>2,926.36</b>   | <b>5,890.95</b> |

ในปี 2566-2568 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานอยู่ในช่วงระหว่าง 2,890.55 - 3,581.52 ล้านบาท จากผลการดำเนินงานที่ดี ในขณะที่ช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานลดลง จาก 1,112.22 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า เหลือเท่ากับ 379.37 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้า ซึ่งสอดคล้องกับยอดขายที่เพิ่มขึ้นในไตรมาส 1 ปี 2569

ทั้งนี้ ในปี 2566 - 2568 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุนอยู่ในช่วงระหว่าง (5,182.33) - 1,582.27 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากการ (1) การซื้อขายเงินลงทุนระยะสั้น แบ่งเป็นเงินสดจ่ายเพื่อลงทุน จำนวน 2,700.00 - 12,030.58 ล้านบาทต่อปี และเงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุน จำนวน 793.20 - 14,415.49 ล้านบาทต่อปี และ (2) การชำระค่าที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 958.18 - 1,315.18 ล้านบาทต่อปี ในขณะที่ในช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 มีกระแสเงินสดจากการลงทุนใช้ไปจำนวน 1,200.11 ล้านบาท เพื่อลงทุนในเงินลงทุนระยะสั้น นอกจากนี้ ในปี 2566 - 2568

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินอยู่ในช่วงระหว่าง (3,483.25) - (1,374.39) ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักจากการจ่ายเงินปันผล การชำระหนี้สินตามสัญญาเช่า และการจ่ายต้นทุนทางการเงินอื่น

### อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

| อัตราส่วนทางการเงิน                         | 31 ธ.ค. |      |      | 31 มี.ค. |
|---------------------------------------------|---------|------|------|----------|
|                                             | 2566    | 2567 | 2568 | 2569     |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                   | 10.86   | 9.81 | 8.71 | 8.05     |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)           | 7.70    | 7.46 | 6.17 | 6.08     |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า) | 0.10    | 0.12 | 0.13 | 0.14     |

แม้ว่าอัตราส่วนทางการเงินด้านสภาพคล่องของบริษัทฯ จะมีแนวโน้มลดลง อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนสภาพคล่องยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 8.05 เท่า และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วที่ 6.08 เท่า ซึ่งสะท้อนสภาพคล่องที่แข็งแกร่งและความสามารถในการชำระภาระผูกพันระยะสั้นที่ดี และสำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ระดับ 0.10 - 0.14 เท่า สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทฯ มีโครงสร้างเงินทุนที่พึ่งพาหนี้สินน้อย

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์สภาพคล่องของบริษัทฯ ก่อนและหลังการเข้าทำรายการในครั้งนี้ โดยพิจารณาจากอัตราส่วนสภาพคล่อง และอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว ดังนี้

| รายการ                                                             | ณ วันที่<br>31 มี.ค. 69 | วงเงินกู้ยืมระยะยาว |                         |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------------|-------------------------|
|                                                                    |                         | เงินให้กู้ยืม       | หลังการเข้าทำ<br>รายการ |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด                                     | 5,890.95                | (6,000.00)          | 4,917.85                |
| เงินลงทุนระยะสั้น                                                  | 5,026.90                |                     |                         |
| เงินลงทุนในตราสารหนี้ที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุนตัดจำหน่าย         | 980.59                  | -                   | 980.59                  |
| เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทใหญ่                                 | -                       | 6,000.00            | 6,000.00                |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ                                           | 9,122.69                | -                   | 9,122.69                |
| สินทรัพย์หมุนเวียน (ล้านบาท) (1)                                   | 21,021.13               | -                   | 21,021.13               |
| หนี้สินหมุนเวียน (ล้านบาท) (2)                                     | 2,612.65                | -                   | 2,612.65                |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) (3) = (1) / (2)                          | 8.05                    | -                   | 8.05                    |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (4)                                 | 5,890.95                | (6,000.00)          | 4,917.85                |
| เงินลงทุนระยะสั้น (5)                                              | 5,026.90                |                     |                         |
| ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ (6)                              | 4,978.53                | -                   | 4,978.53                |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)<br>(7) = [(4) + (5) + (6)] / (2) | 6.08                    | -                   | 3.79                    |

หมายเหตุ: ตารางวิเคราะห์สภาพคล่องก่อนและหลังการเข้าทำรายการข้างต้น เป็นการประมาณการในเบื้องต้นเท่านั้น ทั้งนี้ ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นจริง อาจเปลี่ยนแปลงไป ขึ้นอยู่กับจำนวนเงินให้กู้ที่เกิดขึ้นจริง และฐานะการเงินของบริษัทฯ และสภาพคล่องส่วนเกิน ณ วันที่มีการเบิกใช้เงินกู้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ในกรณีที่ TU เบิกใช้วงเงินกู้ระยะยาวทั้งหมดจำนวน 6,000 ล้านบาท จะไม่ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนสภาพคล่องก่อนและหลังการเข้าทำรายการของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับ 8.05 เท่า โดยเงินให้กู้ยืมจะถูกจัดประเภทเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นบนงบการเงิน เนื่องจากบริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนกำหนด ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 6.08 เท่าเป็น 3.79 เท่า เนื่องจากสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนระยะสั้น ซึ่งเป็นสภาพคล่องส่วนเกินที่จะให้กู้ยืมแก่ TU จะมีจำนวนลดลง 6,000 ล้านบาท

นอกจากนี้ บริษัทฯ จะพิจารณาการจัดสรรเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ก่อนดำเนินการจัดสรรเงินให้กู้ยืมแก่ TU กล่าวคือ เงินสำรองความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจกำหนดไว้ให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย และ ยอดรวมเงินให้กู้ยืมภายใต้วงเงินกู้ยืมรวมกันไม่เกินกว่า ร้อยละ 75 ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินให้กู้ยืมแก่ TU คงค้าง เพื่อให้บริษัทฯ ยังคงมีกระแสเงินสดเพียงพอต่อการดำเนินงาน และไม่กระทบต่อแผนการใช้เงินของบริษัทฯ ทั้งนี้ เงื่อนไขเงินกู้ยืม ยังกำหนดให้บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) ซึ่งช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารสภาพคล่อง เมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารหนี้โดยทั่วไป สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพสูงสุด และช่วยให้บริษัทฯ สามารถนำเงินดังกล่าวกลับมาใช้ในการดำเนินธุรกิจหรือการลงทุนได้เมื่อมีความจำเป็น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัท

## 2.4 ความสมเหตุสมผลของเงื่อนไขการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความสมเหตุสมผลของเงื่อนไขการเข้าทำรายการ โดยพิจารณาตามสรุปเงื่อนไขสำคัญของการให้กู้ยืมแก่ TU จำนวนไม่เกิน 6,000 ล้านบาท ระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี มีรายละเอียดปรากฏในตารางด้านล่าง ทั้งนี้ เนื่องจาก ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ บริษัทฯ และ TU ยังอยู่ระหว่างการจัดทำและเจรจาเงื่อนไขของสัญญาในรายละเอียด และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังไม่ได้รับร่างสัญญาเงินกู้ ดังนั้น ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในส่วนนี้จึงจัดทำขึ้นโดยอ้างอิงจากสรุปเงื่อนไขสำคัญที่ได้รับจากบริษัทฯ เท่านั้น

| เงื่อนไขสำคัญ   | รายละเอียด                            | การวิเคราะห์ความสมเหตุสมผล                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-----------------|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| วงเงินให้กู้ยืม | จำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 6,000 ล้านบาท | <p><u>เหมาะสม</u> เนื่องจากบริษัทฯ มีสภาพคล่องส่วนเกินที่เพียงพอ ซึ่ง ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงเงินลงทุนอื่น ซึ่งได้แก่ เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนในตราสารหนี้รวมทั้งสิ้น 11,898.44 ล้านบาท วงเงินให้กู้ยืมรวมไม่เกิน 6,000 ล้านบาท คิดเป็นประมาณร้อยละ 50 ของสภาพคล่องดังกล่าว และต่ำกว่าเพดานสูงสุดตามกลไกการจัดสรรเงินกู้ (ร้อยละ 75 ของมูลค่าเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วย เงินกู้ยืมที่คงค้างภายใต้วงเงินให้กู้ยืมรวม โดยอ้างอิงข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 จะมีเพดานสูงสุดประมาณ 8,923.83 ล้านบาท) บริษัทฯ จึงยังคงเหลือสภาพคล่องเพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจตามปกติ</p> <p>นอกจากนี้ ในด้านผู้กู้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 TU มีวงเงินสินเชื่อคงเหลือที่ยังมิได้เบิกใช้กับสถาบันการเงินประมาณ 27,084.10 ล้านบาท จากวงเงินรวม 40,210.46 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าวงเงินให้กู้ยืมทั้งจำนวน ในกรณีนี้ TU สามารถคงวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินดังกล่าวได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต จะเป็นแหล่งเงินทุนสำรองรองรับการชำระคืนหรือการถูกเรียกคืนเงินกู้ได้</p> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ                      | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | การวิเคราะห์ความสมเหตุสมผล                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>เงื่อนไขการจัดสรรเงินกู้ยืม</b> | <p>ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องต้องมีเงินสำรองเพียงพอครอบคลุมความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจ เงินสดส่วนที่เหลือจึงสามารถนำไปจัดสรรเป็นเงินให้กู้กับ TU ได้ โดยการ จัดสรรเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ เพื่อดำเนินการตามวงเงินกู้ยืมข้างต้น ให้พิจารณาดังนี้</p> <p>ก. เงินสำรองความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนตามปกติธุรกิจกำหนดไว้ให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย โดยให้ทำการคำนวณทุกสิ้นไตรมาส โดยประมาณการจากยอดขายจากงบการเงินไตรมาสที่ผ่านมา และ</p> <p>ข. ยอดเงินให้กู้ยืมไม่เกินกว่าร้อยละ 75<sup>1</sup> ของมูลค่าเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และ เงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินให้กู้ยืมแก่ TU ที่คงค้าง หากคำนวณแล้วพบว่าเงินให้กู้ยืมแก่ TU เกินกว่ามูลค่าข้างต้น ให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินกู้ ส่วนที่เกินให้แล้วเสร็จภายใน 7 วันทำการ</p> <p>ตามข้อ ข. ข้างต้น หากเกิดกรณีสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือเปลี่ยนแปลงมากกว่าร้อยละ 5.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัทฯ เทียบกับไตรมาสที่ผ่านมา ให้คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสียพิจารณาทบทวนวงเงิน โดยจำนวนเงินสูงสุดที่ทบทวนใหม่ต้องไม่เกินวงเงินสูงสุดที่ขออนุมัติในครั้งนั้น และร้อยละที่นำมาใช้คำนวณตามข้อ ข. ข้างต้น จะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น โดยกำหนดให้ทำการคำนวณสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU และการทบทวนวงเงินสูงสุดเป็นประจำทุกไตรมาส</p> <p>วงเงินที่ขออนุมัติในครั้งนี้เป็นกรอบวงเงินสูงสุดในการให้กู้ยืมเงินแก่ TU และเบิกใช้เพียงครั้งเดียว โดยเงินให้กู้ยืมดังกล่าวถูกจัดประเภทเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นบนงบการเงิน เนื่องจากบริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนกำหนด</p> | <p><u>เหมาะสม</u> เนื่องจากเป็นกลไกที่ออกแบบให้บริษัทฯ ให้กู้ยืมได้เฉพาะจากเงินสดส่วนเกินภายหลังเงินสำรองเงินทุนหมุนเวียนแล้วเท่านั้น ซึ่งจะช่วยให้บริษัทฯ ลดความเสี่ยงในการขาดสภาพคล่อง และลดผลกระทบต่อฐานะทางการเงินของบริษัทฯ นอกจากนี้ บริษัทฯ สามารถเรียกคืนเงินกู้ภายใน 7 วันทำการ หากเงินกู้ที่จัดสรรให้กับ TU สูงกว่าเกณฑ์ที่กำหนดไว้ ซึ่งจะช่วยลดความเสี่ยงการขาดสภาพคล่องระยะสั้น</p> <p>ทั้งนี้ หากเกิดการเปลี่ยนแปลงของสัดส่วนการถือหุ้นของ TU อย่างมีนัยสำคัญ คณะกรรมการบริษัทสามารถทบทวนวงเงินกู้ เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น</p> |

<sup>1</sup> ในปัจจุบัน TU ถือหุ้นในบริษัทฯ ร้อยละ 79.30 ทั้งนี้ การกำหนดร้อยละที่นำมาใช้คำนวณวงเงินให้กู้ยืมเงินสูงสุดจะต้องไม่เกินสัดส่วนร้อยละการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ ณ ขณะนั้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ            | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                 | การวิเคราะห์ความเหมาะสมผล                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|--------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                          | บริษัทฯ ได้พิจารณาความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของการลงทุน ดังนั้นบริษัทฯ จึงกำหนดวงเงินการให้กู้ยืมเงิน และสัดส่วนการให้กู้ยืมเงินไม่เกินสัดส่วนการถือหุ้นของ TU ในบริษัทฯ โดยวงเงินกู้ยืมสูงสุดไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 21.5 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| วัตถุประสงค์ของการกู้ยืม | เพื่อเพิ่มผลตอบแทนให้สูงขึ้นควบคู่กับการรักษาสภาพคล่องในระดับสูง ภายใต้กรอบนโยบายการลงทุนของบริษัทฯ                                                                                                                                                                        | <p>เหมาะสม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับอยู่ที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี สูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยที่บริษัทฯ ได้รับในปัจจุบัน จากการลงทุนเพื่อบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินกล่าวคือ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ สกุลเงินบาท ซึ่งได้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ร้อยละ 1.10 - 1.40 ต่อปี</li> <li>• สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ สกุลเงินต่างประเทศ ซึ่งได้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ร้อยละ 0.83 - 1.33 ต่อปี</li> <li>• สูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นของบริษัทฯ ซึ่งได้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ร้อยละ 1.20 - 1.47 ต่อปี</li> </ul> <p>โดยยังคงอยู่ภายใต้กรอบนโยบายการลงทุนที่คณะกรรมการบริษัทอนุมัติสำหรับการบริหารสภาพคล่องส่วนเกิน และไม่กระทบต่อเงินทุนหมุนเวียนเนื่องจากมีเงื่อนไขการจัดสรรเงินกู้ยืมรองรับ</p> |
| ระยะเวลาการกู้ยืม        | ระยะเวลาการให้กู้ยืมไม่เกิน 5 ปี                                                                                                                                                                                                                                           | เหมาะสม แม้อายุสัญญาจะเป็นระยะยาว แต่สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดของบริษัทฯ โดยแจ้งล่วงหน้า 30 วัน (Call Option) ทำให้ระยะเวลาผูกพันเงินที่แท้จริงอาจสั้นกว่าอายุสัญญา สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่สูญเสียความยืดหยุ่นในการบริหารสภาพคล่อง นอกจากนี้ โครงสร้างดังกล่าวยังสอดคล้องกับแผนการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ซึ่งอยู่ระหว่างการศึกษาโอกาสการลงทุนในธุรกิจที่มีศักยภาพ โดยเฉพาะการเข้าซื้อกิจการ (M&A) ที่ยังไม่สามารถระบุกรอบเวลาและกระแสเงิน                                                                                                                                                                                                                                                    |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัท

| เงื่อนไขสำคัญ | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | การวิเคราะห์ความสมเหตุสมผล                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <p>สดที่ต้องใช้ได้ชัดเจน การให้กู้ยืมจึงทำหน้าที่เป็นการบริหารเงินสดส่วนเกินในระหว่างรอโอกาสการลงทุน และหากมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุน บริษัทฯ สามารถใช้สิทธิเรียกชำระคืนก่อนกำหนดได้</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| อัตราดอกเบี้ย | <p>ร้อยละ 2.50 ต่อปี</p> <p>ซึ่งเท่ากับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU จากตลาดการออกหุ้นและการกู้ยืมเงินของสถาบันการเงิน ซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ที่มีระยะเวลาการกู้ยืม 5 ปีจากข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 (ปัจจุบันหุ้นกู้ของ TU อยู่ระดับ TRIS: A+ / Stable)</p> <p>โดยอัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากธุรกรรมดังกล่าวจะต้องสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หาได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน</p> <p>ทั้งนี้ เงื่อนไขของการให้กู้ บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนครบกำหนด ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่พิเศษและมีความแตกต่างจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลหรือตราสารหนี้ภาคเอกชน ที่ต้องรอวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ ถึงจะได้รับเงินต้นคืน รวมทั้งเงินฝากประจำของสถาบันการเงินมีข้อจำกัดในเรื่องการเบิกใช้เงินเพื่อให้ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่กำหนด ดังนั้น เงื่อนไขดังกล่าวนี้จึงเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในด้านการรักษาสภาพคล่อง</p> | <p>เหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ จะมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้นจากการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น และอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงอัตราผลตอบแทนของทางเลือกการลงทุนที่มีอายุและระดับความเสี่ยงใกล้เคียงกัน กล่าวคือ อยู่ในช่วงประมาณการอัตราผลตอบแทนสำหรับการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ อายุ 5 ปี ร้อยละ 2.31 - 2.83 ต่อปี และอยู่ในช่วงอัตราผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทอื่นที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ และมีอายุคงเหลือประมาณ 5 ปี ที่เกิดขึ้นในปี 2569 อยู่ที่ร้อยละ 2.13 - 3.12 ต่อปี</p> <p>ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อสังเกตประกอบการพิจารณา ดังนี้ (1) ช่วงอัตราผลตอบแทนดังกล่าวครอบคลุมหุ้นกู้ของผู้ออกหลายราย โดยความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่แตกต่างกันของหุ้นกู้แต่ละรุ่นสะท้อนความเสี่ยงเฉพาะตัวของผู้ออกแต่ละราย อาทิ แนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือ ความผันผวนของอุตสาหกรรม หรือสภาพคล่องของตราสาร (2) หุ้นกู้แต่ละรุ่นมีรูปแบบการเสนอขาย ขนาดรุ่น และกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมายที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลต่อสภาพคล่องของตราสารและอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้แต่ละรุ่นภายในช่วงดังกล่าว (3) อัตราดอกเบี้ยของรายการนี้เท่ากับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU ซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ตามข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 บริษัทฯ จึงได้รับผลตอบแทนในระดับเดียวกับที่เจ้าหนี้ภายนอกพึงได้จากการให้กู้ยืมแก่ TU ที่ระยะเวลาใกล้เคียงกัน อันเป็นไปตามหลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis) (4) สิทธิของบริษัทฯ ในการ</p> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ          | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | การวิเคราะห์ความเหมาะสมผล                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | เรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดโดยแจ้งล่วงหน้า 30 วัน เป็นสิทธิที่การลงทุนในหุ้น กู้ทั่วไปไม่มี และ (5) การลงทุนในหุ้นกู้เฉพาะรุ่นในวงเงิน 6,000 ล้านบาท อาจมี ข้อจำกัดในทางปฏิบัติด้านสภาพคล่องในการซื้อขายในตลาดรอง                                                                                                                                                                 |
| อัตราดอกเบี้ย<br>คิณฑ์ | ร้อยละ 2.00 ต่อปีเพิ่มเติมจากอัตราดอกเบี้ย                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | เหมาะสม เนื่องจากเป็นเงื่อนไขที่ส่งผลให้บริษัทฯ ได้รับค่าตอบแทนชดเชยการคิณฑ์ชำระหนี้                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| การชำระ<br>ดอกเบี้ย    | ชำระดอกเบี้ยภายใน 15 วันหลังจากรอบการคิณฑ์ดอกเบี้ย ซึ่งจะคิณฑ์ดอกเบี้ยทุกรอบ 6 เดือนของทุกปีปฏิทิน                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | เหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนทุก ๆ 6 เดือน ซึ่งเทียบได้กับการ ลงทุนในตราสารหนี้โดยทั่วไป ซึ่งมีการจ่ายชำระดอกเบี้ยเป็นรายไตรมาส หรือทุก รอบ 6 เดือน                                                                                                                                                                                                                    |
| การชำระคืน<br>เงินกู้  | ชำระเมื่อครบกำหนด อย่างไรก็ตาม เงินกู้จะถูกชำระคืนก่อนกำหนดได้ในกรณีดังต่อไปนี้<br>1. TU มีสิทธิที่จะขอชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนคืนให้แก่บริษัทฯ ก่อนวันครบ กำหนดชำระคืนเงินกู้ได้ โดย TU ต้องส่งคำบอกกล่าวเป็นหนังสือให้บริษัทฯ ทราบ ล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน<br>2. บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนจาก TU ก่อนวันครบกำหนด ชำระคืนเงินกู้ โดยบริษัทฯ จะต้องแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้ TU ทราบล่วงหน้าอย่าง น้อย 30 วัน<br><br>ทั้งนี้ เงินให้กู้ยืมถูกจัดประเภทเป็นเงินให้กู้ยืมระยะสั้นบนงบการเงิน เนื่องจากบริษัทฯ มีสิทธิ เรียกชำระคืนเงินกู้ได้ก่อนกำหนด | เหมาะสม เนื่องจาก สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดของบริษัทฯ โดยแจ้ง ล่วงหน้า 30 วัน เป็นกลไกสำคัญในการคุ้มครองสภาพคล่องของบริษัทฯ ทำให้ สามารถเรียกคืนเงินให้กู้ยืมเมื่อมีความต้องการใช้เงิน หรือเมื่อความเสี่ยงด้าน เครดิตของ TU เพิ่มขึ้น ขณะเดียวกันสิทธิชำระคืนก่อนกำหนดของ TU ก็มีเงื่อนไข การแจ้งล่วงหน้าโดยมีเงื่อนไขการแจ้งล่วงหน้า 30 วัน ในรูปแบบเดียวกัน              |
| หลักประกัน             | ไม่มี ซึ่งสอดคล้องกับเงื่อนไขการกู้ยืมเงินของ TU ที่มีกับสถาบันการเงิน และตลาดหุ้นกู้                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | ไม่เหมาะสม เนื่องจาก หากผู้กู้มีเงินสดไม่เพียงพอในการชำระหนี้ จะส่งผลให้ บริษัทฯ อาจไม่ได้รับชำระเงินต้นคืน ทั้งในรูปของเงินสดหรือทรัพย์สินที่เป็น หลักประกัน อย่างไรก็ตาม การไม่มีหลักประกันสอดคล้องกับเงื่อนไขการกู้ยืมของ TU ที่มีกับสถาบันการเงิน และตลาดหุ้นกู้ ทั้งนี้ TU ได้รับการจัดอันดับความ น่าเชื่อถือในระดับ A+ จาก TRIS Rating ณ วันที่ 30 กันยายน 2568 และ ณ วันที่ |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ                         | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | การวิเคราะห์ความสมเหตุสมผล                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | <p>31 มีนาคม 2569 TU ยังมีวงเงินสินเชื่อคงเหลือกับสถาบันการเงินจำนวน 27,084.10 ล้านบาท และไม่เคยมีประวัติการผิดนัดชำระหนี้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า ในกรณีที่ TU สามารถคงวงเงินสินเชื่อจากสถาบันการเงินดังกล่าว ได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต <b>ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้จึงอยู่ในระดับต่ำ</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <p><b>เงื่อนไขการกู้ยืมอื่น ๆ</b></p> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. อัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจะต้องมีอัตราสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หาได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน</li> <li>2. การให้กู้ยืมจะต้องไม่กระทบต่อแผนการใช้จ่ายเงินของบริษัทฯ</li> <li>3. TU ต้องแสดงข้อมูลให้บริษัทฯ เห็นว่า TU มีวงเงินกู้ยืมเงินหมุนเวียนกับสถาบันการเงินเพียงพอ หากบริษัทฯ จะขอเรียกให้ TU ชำระคืนเงินกู้ทั้งหมด ณ คราวเดียว และให้ข้อมูลสำคัญที่แสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ เช่น ข้อมูลการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของ TU ข้อมูลทางการเงิน รวมถึงประมาณการทางการเงิน เป็นต้น โดยคณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย จะพิจารณาทบทวนความสามารถในการชำระหนี้ของ TU เป็นประจำทุกไตรมาส</li> <li>4. คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย ต้องทบทวนวงเงินให้กู้ แผนการใช้จ่ายเงิน รวมไปถึงพิจารณาการใช้สิทธิในการเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดเป็นประจำทุกไตรมาส หรือเมื่อบริษัทฯ มีรายการที่เข้าเกณฑ์ตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย กำหนดให้ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ และให้มีการทบทวนเกณฑ์เงื่อนไขการใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ให้สอดคล้องกับสถานการณ์ปัจจุบัน</li> <li>5. เงื่อนไขและข้อกำหนดตามสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ และ TU จะต้องอยู่ในระดับที่เปรียบเทียบได้กับข้อกำหนดในสัญญาเงินกู้อื่นๆ และหุ้นกู้ที่ TU ออกให้แก่บุคคลภายนอกที่มีระยะเวลาในการให้กู้ยืมใกล้เคียงกัน ภายใต้หลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis)</li> </ol> | <p><u>เหมาะสม</u> เนื่องจาก เป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อแผนการบริหารสภาพคล่องของเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกิน ให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ หาได้ภายใต้เงื่อนไขที่คล้ายคลึงกัน โดยการให้กู้ยืมดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อแผนการใช้จ่ายเงินของบริษัทฯ</p> <p>นอกจากนี้ การกำหนดหน้าที่ให้ TU ต้องแสดงหลักฐานวงเงินสินเชื่อสำรองและข้อมูลความสามารถในการชำระหนี้ ทำให้คณะกรรมการตรวจสอบมีข้อมูลเพียงพอในการติดตามความเสี่ยงด้านเครดิตได้ทันเหตุการณ์ และการกำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสียทบทวนวงเงินให้กู้ แผนการใช้จ่ายเงิน รวมไปถึงพิจารณาการใช้สิทธิในการเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนครบกำหนดเป็นประจำทุกไตรมาส หรือเมื่อบริษัทฯ มีรายการที่เข้าเกณฑ์ตามเงื่อนไขที่คณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย กำหนดให้ใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ เป็นกลไกกำกับดูแลกิจการที่ลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของบริษัทฯ ได้อย่างเหมาะสม กล่าวคือ หากบริษัทฯ มีความจำเป็นต้องใช้เงินตามแผนการลงทุนหรือการดำเนินงานธุรกิจ หรือหากปรากฏสัญญาณการด้อยลงของฐานะการเงินหรือความสามารถในการชำระหนี้ของ TU บริษัทฯ สามารถใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ได้ทันที ซึ่งเป็นการจำกัดความเสี่ยงที่บริษัทฯ อาจไม่ได้รับชำระคืนเงินกู้ให้อยู่ในระดับต่ำ</p> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| เงื่อนไขสำคัญ                                | รายละเอียด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | การวิเคราะห์ความสมเหตุสมผล                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                              | <p>จากเงื่อนไขที่ได้รับเพิ่มเติมจาก TU เช่น การเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของการบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ ต้องการรักษาสภาพคล่องให้อยู่ในระดับสูง</p> <p>ตามข้อมูลที่ปรากฏ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 TU ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ จาก TRIS Credit Rating ในประเทศไทย อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ในระดับที่ 1.17 เท่า และยังคงมีวงเงินสินเชื่อกับธนาคารต่าง ๆ ในประเทศไทยที่ยังไม่ได้ใช้และสามารถเบิกใช้ได้กว่า 27,000 ล้านบาท จึงให้ความมั่นใจได้ว่า TU มีความสามารถในการชำระหนี้ และคืนเงินกู้ให้ได้ทันที หากบริษัทฯ มีความจำเป็นต้องใช้เงินและเรียกคืนเงินกู้อย่างทันท่วงที</p> <p>นอกจากนี้ TU เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีผลประกอบการที่มีเสถียรภาพอย่างต่อเนื่อง และไม่มีประวัติการผิดนัดชำระหนี้ รวมถึงบริษัทฯ และ TU อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีความคล้ายคลึงกัน ทำให้บริษัทฯ มีความเข้าใจในธุรกิจของ TU มากกว่าการทำรายการกับบุคคลภายนอก ในสถานการณ์ความไม่แน่นอนของตลาดเงิน ตลาดทุน และ ความน่าเชื่อถือของบริษัทต่าง ๆ</p> |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| เงื่อนไขที่อาจมีผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือหุ้น | ไม่มี                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | <p>เหมาะสม เนื่องจากร่างสัญญาเงินกู้ไม่มีข้อกำหนดที่จำกัดหรือกระทบสิทธิของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และการเข้าทำรายการยังต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 โดย TU ซึ่งเป็นผู้มีส่วนได้เสียไม่มีสิทธิออกเสียง ซึ่งเป็นกลไกคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นรายย่อยตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ</p> |

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขของการกู้ยืมในภาพรวมเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และมีความสมเหตุสมผล โดยบริษัทฯ สามารถบริหารเงินสำรองส่วนเกินของบริษัทฯ ให้มีความยืดหยุ่นและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

## 2.5 ข้อดีและข้อดีของการเข้าทำรายการ

### 2.5.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

#### 1) บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

การเข้าทำรายการในครั้งนี้ เป็นการเปิดโอกาสให้บริษัทฯ สามารถนำสภาพคล่องส่วนเกินมาบริหารจัดการให้เกิดผลตอบแทนที่สูงขึ้น โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงเงินลงทุนอื่น (เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนในตราสารหนี้) ของบริษัทฯ มีจำนวนรวม 11,898.44 ล้านบาท การนำสภาพคล่องส่วนเกินที่ยังไม่มีความจำเป็นต้องใช้ในการดำเนินธุรกิจมาให้กับผู้ยืมแก่ TU จึงจะช่วยเพิ่มโอกาสในการได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น โดยหากมีการเบิกใช้เต็มวงเงินตลอดอายุสัญญา บริษัทฯ จะได้รับดอกเบี้ยรับตามประมาณการรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 750.00 ล้านบาท

ทั้งนี้ การให้กู้ยืมดังกล่าวจะไม่กระทบต่อสภาพคล่องที่ต้องสำรองไว้สำหรับการดำเนินธุรกิจตามปกติ เนื่องจากเงื่อนไขการจัดสรรเงินที่กำหนดให้บริษัทฯ ต้องกันเงินสำรองเงินทุนหมุนเวียนให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย ซึ่งเท่ากับประมาณ 3,500 ล้านบาท (อ้างอิงยอดขายตามงบการเงินไตรมาสล่าสุด) และยอดรวมเงินให้กู้ยืมต้องไม่เกินร้อยละ 75 ของมูลค่าเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินให้กู้ยืมคงค้าง โดยคิดเป็นวงเงินให้กู้ยืมสูงสุดประมาณ 8,923.83 ล้านบาท อ้างอิงจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งวงเงินให้กู้ยืมรวมไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาทในครั้งนี้ จึงอยู่ภายใต้กรอบที่สภาพคล่องของบริษัทฯ รองรับได้ โดยยังคงเหลือสภาพคล่องเพียงพอสำหรับเงินทุนหมุนเวียนและแผนการลงทุนของบริษัทฯ ตามที่บริษัทฯ ได้ประมาณการไว้

#### 2) บริษัทฯ มีโอกาสได้รับอัตราผลตอบแทนจากการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน ผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU สูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุน ณ ปัจจุบัน ของบริษัทฯ

การบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน ผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU ในครั้งนี้ มีจำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท โดยเป็นวงเงินกู้ยืมระยะยาวอายุ 5 ปี ได้รับผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 2.50 ต่อปี เป็นอัตราที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากการบริหารสภาพคล่องส่วนเกิน ผ่านการลงทุนในเงินฝากประจำสกุลเงินบาท เงินฝากประจำสกุลเงินต่างประเทศ และ ตราสารหนี้ภาคเอกชน ซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.17 ต่อปี หรือคิดเป็นส่วนต่างผลตอบแทนประมาณร้อยละ 1.33 ต่อปี ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 1.17 ต่อปีดังกล่าว คำนวณเฉพาะส่วนของเงินลงทุนในเงินฝากประจำและตราสารหนี้ภาคเอกชน ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่บริษัทฯ ใช้บริหารสภาพคล่องส่วนเกินโดยตรง หากรวมผลตอบแทนจากเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากบัญชีกระแสรายวัน อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจะเท่ากับร้อยละ 1.09 ต่อปี หรือคิดเป็นส่วนต่างผลตอบแทนประมาณร้อยละ 1.41 ต่อปี ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีโอกาสดำเนินการได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น (โปรดพิจารณารายละเอียดในข้อ 2.2 (ก) ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยในการเข้าทำรายการ) โดยการเข้าทำรายการจะช่วยเพิ่มรายได้ดอกเบี้ยรับและผลตอบแทนจากการบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ เมื่อเทียบกับการคงเงินไว้ในเงินฝากประจำหรือตราสารหนี้ระยะสั้นตามแนวทางการบริหารเงินในปัจจุบัน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัท

นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยที่บริษัท จะได้รับในครั้งนี้ยังเทียบเคียงได้กับประมาณการอัตราผลตอบแทนสำหรับการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ อายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.31 - 2.83 และอัตราผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ และมีอายุคงเหลือประมาณ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.13 - 3.12 ซึ่งพิจารณาจากรายการซื้อขายหุ้นกู้ประเภทดังกล่าวที่เกิดขึ้นตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 1 กรกฎาคม 2569

ทั้งนี้ ในการพิจารณาอัตราดอกเบี้ยของรายการเปรียบเทียบกับช่วงอัตราผลตอบแทนหุ้นกู้อันดับ A+ ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อสังเกตประกอบการพิจารณา ดังนี้ (1) ช่วงอัตราผลตอบแทนดังกล่าวครอบคลุมหุ้นกู้ของผู้ออกหลายราย โดยความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่แตกต่างกันของหุ้นกู้แต่ละรุ่นสะท้อนความเสี่ยงเฉพาะตัวของผู้ออกแต่ละราย อาทิ แนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือ ความผันผวนของอุตสาหกรรม หรือสภาพคล่องของตราสาร (2) หุ้นกู้แต่ละรุ่นมีรูปแบบการเสนอขาย ขนาดรุ่น และกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมายที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลต่อสภาพคล่องของตราสารและอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้แต่ละรุ่นภายในช่วงดังกล่าว (3) อัตราดอกเบี้ยของรายการนี้เท่ากับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU ซึ่งรวมต้นทุนที่เกี่ยวข้องทั้งหมด ตามข้อเสนอของสถาบันการเงิน ณ วันที่ 25 มิถุนายน 2569 บริษัทฯ จึงได้รับผลตอบแทนในระดับเดียวกับที่เจ้าหนี้ภายนอกพึงได้รับจากการให้กู้ยืมแก่ TU ที่ระยะเวลาใกล้เคียงกัน อันเป็นไปตามหลักการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก (Arm's-Length Basis) (4) สิทธิของบริษัทฯ ในการเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดโดยแจ้งล่วงหน้า 30 วัน เป็นสิทธิที่การลงทุนในหุ้นกู้ทั่วไปไม่มี และ (5) การลงทุนในหุ้นกู้เฉพาะรุ่นในวงเงิน 6,000 ล้านบาท อาจมีข้อจำกัดในทางปฏิบัติด้านสภาพคล่องในการซื้อขายในตลาดรอง

### 3) บริษัทฯ มีความยืดหยุ่นในการเรียกคืนเงินให้กู้ยืมเมื่อต้องการสภาพคล่อง (Call Option)

เงื่อนไขของการเข้าทำรายการในครั้งนี้กำหนดให้บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนจาก TU ก่อนวันครบกำหนดชำระคืนเงินกู้ได้ ในกรณีที่บริษัทฯ มีความจำเป็นต้องใช้สภาพคล่องเพิ่มเติม เช่น การลงทุนขยายธุรกิจ การเข้าซื้อกิจการ หรือความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้น เงื่อนไขข้างต้นช่วยลดข้อจำกัดด้านสภาพคล่องจากการให้กู้ยืมระยะยาว (โปรดพิจารณารายละเอียดในข้อ 1.5 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ) และทำให้บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการเงินทุนได้อย่างยืดหยุ่น ใกล้เคียงกับการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง ซึ่งสอดคล้องกับแผนการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่อยู่ระหว่างการศึกษาโอกาสการลงทุนในธุรกิจที่มีศักยภาพ โดยเฉพาะการเข้าซื้อกิจการ (M&A) ซึ่งยังไม่สามารถระบุกรอบเวลาและกระแสเงินสดที่ต้องใช้ได้อย่างชัดเจนในปัจจุบัน หากมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุน บริษัทฯ สามารถใช้สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดได้ภายในระยะเวลาอันสั้น

#### 2.5.2 ข้อดีและความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

##### 1) บริษัทฯ จะมีความเสี่ยงด้านเครดิตจากความสามารถในการชำระคืนของผู้กู้ตลอดอายุสัญญาเงินกู้

การให้กู้ยืมเงินแก่ TU ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk) ของ TU ตลอดอายุสัญญาเงินกู้ 5 ปี กล่าวคือ หากผลการดำเนินงานหรือฐานะทางการเงินของ TU ในอนาคตปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทฯ อาจมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยครบถ้วนตามกำหนด นอกจากนี้ เงินกู้ดังกล่าวเป็นเงินกู้ที่ไม่มีหลักประกัน ทำให้บริษัทฯ ไม่มีหลักประกันเฉพาะสำหรับใช้บังคับชำระหนี้หาก TU ไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ได้ ทั้งนี้ ในปี 2568 ถึงไตรมาส

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

1 ปี 2569 กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของ TU มีแนวโน้มลดลงจากการสำรองสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับความไม่แน่นอนของปัญหาภูมิรัฐศาสตร์ มาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐอเมริกา และความผันผวนของราคาวัตถุดิบ ประกอบกับอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/Equity) และต่อ EBITDA (Net IBD/EBITDA) เพิ่มขึ้นจาก 0.78 เท่า และ 4.19 เท่า ณ สิ้นปี 2566 เป็น 1.17 เท่า และ 5.09 เท่า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ตามลำดับ (ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของอัตราส่วน Net IBD/Equity ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการที่ TU ได้ถอนหุ้นที่มีลักษณะคล้ายทุน และการเข้าซื้อหุ้นคืน) ซึ่งหากแนวโน้มดังกล่าวยังคงดำเนินต่อไป อาจเป็นปัจจัยที่นำไปสู่การทบทวนอันดับความน่าเชื่อถือ และส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงด้านเครดิตของเงินกู้ยืมในครั้งนี้ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อสังเกตว่าความผันผวนของราคาวัตถุดิบ เช่น ราคาปลาทูน่า และต้นทุนค่าขนส่งสินค้า อาจส่งผลให้ผลประกอบการของ TU ไม่เป็นไปตามคาด และกระทบต่อความสามารถในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยแก่บริษัทฯ

อย่างไรก็ตาม TU เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีขนาดสินทรัพย์ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่ากับ 160,242.09 ล้านบาท สามารถสร้างกระแสเงินสดจากกิจกรรมการดำเนินงานที่เป็นบวกต่อเนื่อง และยังคงได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ระดับ A+ จาก TRIS Rating อีกทั้งอัตราส่วน Net IBD/Equity ที่ 1.17 เท่า ยังคงต่ำกว่าข้อกำหนดตามสัญญาเงินกู้ (Financial Covenant) ที่กำหนดไว้ไม่เกิน 2.00 เท่า โดยผู้บริหารของ TU มีเป้าหมายในการลดอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อ EBITDA (Net IBD/EBITDA) และต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/Equity) ให้อยู่ที่ประมาณ 4.00 เท่า และ 1.00 - 1.10 เท่า ตามลำดับ ภายในปี 2569 - 2570 ตามประมาณการทางการเงินของฝ่ายบริหาร นอกจากนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 TU มีวงเงินกู้ยืมเงินหมุนเวียนกับสถาบันการเงินหลากหลายแห่งที่ยังไม่ได้เบิกใช้อยู่ประมาณ 27,084.10 ล้านบาท ซึ่งเป็นแหล่งสภาพคล่องสำรองที่ TU สามารถเบิกใช้เพื่อชำระคืนเงินกู้แก่บริษัทฯ ได้ ประกอบกับที่ผ่านมา TU ไม่เคยมีประวัติการผิดนัดชำระหนี้ จึงเห็นว่าความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ของ TU อยู่ในระดับต่ำ และบริษัทฯ มีสิทธิรับชำระหนี้เงินกู้จาก TU เทียบเท่ากับเจ้าหนี้เงินกู้ที่ไม่มีหลักประกันรายอื่น ทั้งนี้ เงื่อนไขการกู้ยืมกำหนดให้คณะกรรมการตรวจสอบและคณะกรรมการบริษัทที่ไม่มีส่วนได้เสีย พิจารณาทบทวนความสามารถในการชำระเงินกู้ของ TU เป็นประจำทุกไตรมาส และบริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดได้ ซึ่งเป็นกลไกที่ช่วยจำกัดความเสี่ยงดังกล่าว

## 2) บริษัทฯ จะมีความยืดหยุ่นในการนำสภาพคล่องส่วนเกินไปใช้ประโยชน์อื่นลดลง

การบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกิน ผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU ในครั้งนี้ จะส่งผลให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องลดลง ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาสภาพคล่องของบริษัทฯ จากงบการเงินรวม สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 5,890.95 ล้านบาท เงินลงทุนระยะสั้น 5,026.90 ล้านบาท และมีสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียน จำนวน 980.59 ล้านบาท รวมทั้งสิ้น 11,898.44 ล้านบาท โดยถ้าพิจารณาสภาพคล่องของบริษัทฯ หลังจากที่ยกบริษัทฯ เข้าทำรายการดังกล่าว จะทำให้สภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ส่วนหนึ่งถูกผูกพันไว้กับเงินให้กู้ยืมดังกล่าว โดยบริษัทฯ จะมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่นคงเหลือ 5,898.44 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 6.08 เหลือเท่ากับ 3.79 เท่า ซึ่งอาจลดความคล่องตัวของบริษัทฯ ในการนำเงินไปใช้สำหรับโอกาสการลงทุนอื่นที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต เช่น การขยายกำลังการผลิต การเข้าซื้อกิจการ หรือการลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า

อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วภายหลังการเข้าทำรายการยังคงอยู่ในระดับสูง และบริษัทฯ ยังคงมีกระแสเงินสดเพียงพอต่อเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการดำเนินธุรกิจและการลงทุนตามแผนที่วางไว้ ประกอบกับบริษัทฯ มีสิทธิเรียก

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

ชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) เปิดโอกาสให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินให้กู้ยืมทั้งจำนวนหรือบางส่วน และนำเงินดังกล่าวไปลงทุนไปใช้ประโยชน์อื่นที่อาจให้ผลตอบแทนสูงกว่าในอนาคตได้

### 3) บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาด เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยของเงินให้กู้ยืมเป็นอัตราคงที่ตลอดอายุสัญญา

การกำหนดอัตราดอกเบี้ยคงที่ที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี ตลอดระยะเวลาเงินกู้ไม่เกิน 5 ปี ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาด กล่าวคือ หากอัตราดอกเบี้ยหรืออัตราผลตอบแทนในตลาดตราสารหนี้ปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต ผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากเงินให้กู้ยืมในครั้งนี้อาจต่ำกว่าผลตอบแทนจากทางเลือกการลงทุนอื่นที่มีอายุและระดับความเสี่ยงใกล้เคียงกัน ณ ขณะนั้น อย่างไรก็ตาม สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) เปิดโอกาสให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินให้กู้ยืมทั้งจำนวนหรือบางส่วน และนำเงินดังกล่าวไปลงทุนในทางเลือกอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าได้ หากสภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาดเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งเป็นกลไกที่ช่วยลดทอนความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยดังกล่าว และเป็นความยืดหยุ่นที่การลงทุนในตราสารหนี้อัตราดอกเบี้ยคงที่โดยทั่วไปไม่มี

## 2.6 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก

### 2.6.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

#### 1) กระบวนการทำธุรกรรมอาจมีความรวดเร็วและมีประสิทธิภาพมากกว่าการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอกที่ไม่เคยมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจ

เนื่องจาก TU เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ และมีผู้ถือหุ้นและกรรมการร่วมกัน การติดต่อประสานงานต่าง ๆ ระหว่างกันจึงมีความคล่องตัวกว่าการเจรจากับบุคคลภายนอก บริษัทฯ จึงอาจสามารถติดตามการชำระคืนเงินกู้ และสอบถามข้อมูลที่เป็นเกี่ยวกับสถานะทางการเงิน ประสิทธิภาพทางการเงิน และความสามารถในการชำระหนี้ได้รวดเร็วและมีประสิทธิภาพกว่าการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก ซึ่งอาจช่วยลดต้นทุนและระยะเวลาในการวิเคราะห์และติดตามความเสี่ยงด้านเครดิตของคู่สัญญา

นอกจากนี้ การเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันยังช่วยให้บริษัทฯ สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขการกู้ยืมที่เป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ได้ เช่น เงื่อนไขการจัดสรรเงินกู้ที่ผูกกับสภาพคล่องของบริษัทฯ สิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดโดยแจ้งล่วงหน้า 30 วัน วงเงินให้กู้ยืมต้องไม่กระทบต่อแผนการใช้เงินของบริษัทฯ และหน้าที่ของผู้กู้ในการนำส่งข้อมูลทางการเงินเป็นประจำทุกไตรมาส ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ยืดหยุ่นและเอื้อประโยชน์ต่อผู้ให้กู้มากกว่าเงื่อนไขที่พึงเจรจาได้จากการลงทุนในตราสารหนี้ทั่วไปในตลาด เช่น หุ้นกู้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัท

## 2.6.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวโยงกัน

### 1) บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการเพิ่มเติม

เนื่องจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกันขนาดใหญ่ ทำให้บริษัทฯ มีหน้าที่ตามประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกันในการเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการ ส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการเพิ่มขึ้น เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม การปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง และการเปิดเผยข้อมูลการทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และผู้ถือหุ้น เป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในการบริหารจัดการของบริษัทฯ

### 2) รายการระหว่างกันของบริษัทฯ กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น

การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะทำให้ปริมาณรายการระหว่างกันระหว่างบริษัทฯ กับ TU เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งอาจนำไปสู่ข้อสังเกตของผู้ลงทุนเกี่ยวกับความเป็นอิสระในการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ จากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการมีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยโดยอ้างอิงอัตราผลตอบแทนตลาดของตราสารที่มีอันดับความน่าเชื่อถือและอายุใกล้เคียงกัน และมีกลไกการทบทวนโดยคณะกรรมการตรวจสอบและกรรมการที่ไม่มีส่วนได้เสียเป็นประจำทุกไตรมาส พร้อมทั้งผ่านกระบวนการขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นโดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ซึ่งเป็นกลไกที่ช่วยลดความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ดังกล่าว

## สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของรายการ โดยการเปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าว **มีความเหมาะสม** เนื่องจาก

- 1) การเข้าทำรายการในครั้งนี้เปิดโอกาสให้บริษัทฯ นำสภาพคล่องส่วนเกินมาบริหารจัดการเพื่อสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น โดย ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด รวมถึงเงินลงทุนอื่นรวม 11,898.44 ล้านบาท ทั้งนี้ หากมีการเบิกใช้วงเงินกู้เต็มจำนวนตลอดอายุสัญญา บริษัทฯ จะได้รับดอกเบี้ยตามประมาณการรวมไม่เกิน 750.00 ล้านบาท นอกจากนี้ การจัดสรรวงเงินกู้ยังอยู่ภายใต้เงื่อนไขที่บริษัทฯ กำหนด ซึ่งบริษัทฯ ต้องกันเงินสำรองเงินทุนหมุนเวียนให้เพียงพอสำหรับระยะเวลา 2 เดือนของยอดขาย ซึ่งเท่ากับประมาณ 3,500 ล้านบาท อ้างอิงยอดขายตามงบการเงินไตรมาสล่าสุด และยอดรวมเงินให้กู้ยืมต้องไม่เกินร้อยละ 75 ของมูลค่าเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น และเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทฯ บวกด้วยเงินให้กู้ยืมคงค้าง บริษัทฯ จึงยังคงมีสภาพคล่องเพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจและแผนการลงทุนตามที่บริษัทฯ ประมาณการไว้
- 2) การบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU วงเงินรวมไม่เกิน 6,000.00 ล้านบาท จะทำให้บริษัทฯ ได้รับดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 2.50 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยจากการบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ในปัจจุบันที่ประมาณร้อยละ 1.17 ต่อปี หรือคิดเป็นส่วนต่างผลตอบแทนประมาณร้อยละ 1.33 ต่อปี ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยร้อยละ 1.17 ต่อปีดังกล่าว คำนวณเฉพาะส่วนของเงินลงทุนในเงินฝากประจำและตราสารหนี้ภาคเอกชน ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่บริษัทฯ ใช้บริหารสภาพคล่องส่วนเกินโดยตรง หากรวมผลตอบแทนจากเงินฝากออมทรัพย์และเงินฝากบัญชีกระแสรายวัน อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจะเท่ากับร้อยละ 1.09 ต่อปี หรือคิดเป็นส่วนต่างผลตอบแทนประมาณร้อยละ 1.41 ต่อปี จึงเป็นโอกาสในการช่วยเพิ่มรายได้ดอกเบี้ยและผลตอบแทนจากการบริหารสภาพคล่องส่วนเกิน เมื่อเทียบกับการลงทุนในเงินฝากประจำและตราสารหนี้ภาคเอกชนตามแนวทางการบริหารเงินในปัจจุบัน นอกจากนี้ อัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับในครั้งนี้ยังเทียบเคียงได้กับประมาณการอัตราผลตอบแทนสำหรับการออกตราสารหนี้ภาคเอกชนที่อันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ อายุ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.31 - 2.83 ต่อปี และอัตราผลตอบแทนสำหรับการลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทอื่นที่มีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ และมีอายุคงเหลือประมาณ 5 ปี ที่ร้อยละ 2.13 - 3.12 ต่อปี ซึ่งพิจารณาจากรายการซื้อขายหุ้นกู้ประเภทดังกล่าวที่เกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2569 ถึงวันที่ 1 กรกฎาคม 2569 หนึ่ง แม้อัตราดอกเบี้ยของรายการจะอยู่ระหว่างช่วงอัตราผลตอบแทนดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อสังเกตว่า ความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนภายในช่วงสะท้อนความเสี่ยงเฉพาะตัวของผู้ออกแต่ละราย อาทิ แนวโน้มอันดับความน่าเชื่อถือ ความผันผวนของอุตสาหกรรม หรือสภาพคล่องของตราสาร รวมถึงรูปแบบการเสนอขาย ขนาดรุ่น และกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมายของหุ้นกู้แต่ละรุ่นที่แตกต่างกัน ซึ่งส่งผลต่อสภาพคล่องของตราสารและอัตราผลตอบแทนของหุ้นกู้แต่ละรุ่นภายในช่วงดังกล่าว ขณะที่อัตราดอกเบี้ยของรายการนี้เท่ากับประมาณการต้นทุนการระดมทุนเฉลี่ยของ TU ตามข้อเสนอของสถาบันการเงิน บริษัทฯ จึงได้รับผลตอบแทนในระดับเดียวกับที่เจ้าหนี้ภายนอกพึงได้รับจากการให้กู้ยืมแก่ TU ตามหลัก Arm's-Length Basis อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนดซึ่งเป็นสิทธิที่การลงทุนในหุ้นกู้ทั่วไปไม่มี นอกจากนี้ การลงทุนในหุ้นกู้เฉพาะรุ่นในวงเงินถึง 6,000.00 ล้านบาท ยังอาจมีข้อจำกัดในทางปฏิบัติด้านสภาพคล่องในการซื้อขายในตลาดรอง (รายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 2.2 (ก) ของรายงานฉบับนี้)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

- 3) เงื่อนไขของการเข้าทำรายการกำหนดให้บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ทั้งหมดหรือบางส่วนก่อนครบกำหนด (Call Option) เมื่อมีความจำเป็นต้องใช้สภาพคล่องหรือเงินทุนสำหรับการดำเนินธุรกิจและการลงทุน ซึ่งช่วยลดข้อจำกัดด้านสภาพคล่องจากการให้กู้ยืมระยะยาว และเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารเงินทุนของบริษัทฯ โดยเฉพาะการรองรับโอกาสการลงทุนในอนาคต เช่น การเข้าซื้อกิจการ (M&A) หรือการขยายธุรกิจ เมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนโดยทั่วไป

อย่างไรก็ดี การเข้าทำรายการดังกล่าวมี **ข้อดีและความเสี่ยง**ที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาเพิ่มเติมเพื่อประกอบการลงมติอนุมัติการเข้าทำรายการ ดังนี้

- 1) การให้กู้ยืมเงินแก่ TU ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk) จากความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ของ TU ตลอดอายุสัญญาเงินกู้ 5 ปี หากผลการดำเนินงานหรือฐานะทางการเงินของ TU ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ เงินกู้ดังกล่าวเป็นเงินกู้ที่ไม่มีหลักประกัน ทำให้บริษัทฯ ไม่มีหลักประกันเฉพาะสำหรับใช้บังคับชำระหนี้หาก TU ไม่สามารถชำระคืนเงินกู้ได้ อย่างไรก็ตาม TU ยังคงได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A+ จาก TRIS Rating แม้อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Net IBD/Equity) และต่อ EBITDA (Net IBD/EBITDA) เพิ่มขึ้นจาก 0.78 เท่า และ 4.19 เท่า ณ สิ้นปี 2566 เป็น 1.17 เท่า และ 5.09 เท่า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วน Net IBD/Equity ที่ 1.17 เท่า ยังคงต่ำกว่าข้อกำหนดตามสัญญาเงินกู้ (Financial Covenant) ที่กำหนดไว้ไม่เกิน 2.00 เท่า อีกทั้งบริษัทฯ กำหนดให้มีการทบทวนความสามารถในการชำระหนี้ของ TU เป็นประจำทุกไตรมาส และมีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) ซึ่งเป็นกลไกที่ช่วยลดความเสี่ยงดังกล่าว
- 2) การบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินผ่านการให้กู้ยืมเงินแก่ TU จะทำให้สภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ บางส่วนถูกผูกพันไว้กับเงินให้กู้ยืม ส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 6.08 เท่า ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เป็น 3.79 เท่า ตามลำดับ (รายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 2.3 ของรายงานฉบับนี้) ซึ่งอาจลดความยืดหยุ่นในการรองรับโอกาสการลงทุนในอนาคต อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนสภาพคล่องภายหลังการเข้าทำรายการยังคงอยู่ในระดับสูง และบริษัทฯ ยังคงมีกระแสเงินสดเพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจและการลงทุนตามแผนที่วางไว้ ประกอบกับสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) เปิดโอกาสให้บริษัทฯ เรียกคืนเงินให้กู้ยืมทั้งจำนวนหรือบางส่วนเพื่อนำไปใช้ประโยชน์อื่นได้
- 3) การกำหนดอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 2.50 ต่อปี ตลอดอายุเงินกู้ไม่เกิน 5 ปี อาจทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาด หากอัตราผลตอบแทนในตลาดปรับตัวสูงขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีสิทธิเรียกชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด (Call Option) เพื่อนำเงินกลับไปลงทุนในทางเลือกที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าได้ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย และเพิ่มความยืดหยุ่นเมื่อเทียบกับการลงทุนในตราสารหนี้อัตราดอกเบี้ยคงที่โดยทั่วไป

ทั้งนี้ การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติสำหรับการทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อเสีย ปัจจัยความเสี่ยง และความเห็นในประเด็นพิจารณา

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัท

ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้อย่างรอบคอบ ระมัดระวังก่อนลงมติ เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ ศึกษา และวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นตามมาตรฐานวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการ วิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ทั้งนี้ การให้ความเห็นในการเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้น อ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับจากเอกสาร และ/หรือจากการ สัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และ TU ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณชน และข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยที่ปรึกษา ทางการเงินอิสระตั้งข้อสมมติฐานว่าข้อมูลดังกล่าวข้างต้นมีความถูกต้องและเป็นจริง ดังนั้น หากข้อมูลดังกล่าวข้างต้นไม่ ถูกต้อง และ/หรือ ไม่เป็นจริง และ/หรือ มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ ปรึกษาทางการเงินอิสระในการให้ความเห็นในครั้งนี้ ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่อาจยืนยันถึงผลกระทบ จากปัจจัยดังกล่าวที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในอนาคตได้ อีกทั้ง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน อิสระในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวละเอียดข้างต้น เท่านั้น และการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนี้ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่าง ๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับบริษัทฯ

ขอแสดงความนับถือ

 **JAY CAPITAL**  
ADVISORY LIMITED



(นายพศวัต จุพานิชย์)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัท เจย์ แคปิตอล แอดไวเซอร์ จำกัด

ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**เอกสารแนบ 1 : ข้อมูลบริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)**

**1. ข้อมูลทั่วไปของบริษัทฯ**

|                      |   |                                                                                               |
|----------------------|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| ชื่อบริษัท           | : | บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”)                                          |
| ประเภทธุรกิจ         | : | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยง                                                             |
| ที่ตั้งสำนักงานใหญ่  | : | 979/92-94 ชั้น 29 อาคารเอสเอ็ม ทาวเวอร์ ถนนพหลโยธิน แขวงพญาไท เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร 10400    |
| เลขทะเบียนนิติบุคคล  | : | 0107536000641                                                                                 |
| ทุนจดทะเบียน         | : | 3,000,000,000 บาท                                                                             |
| ทุนที่ออกและชำระแล้ว | : | 3,000,000,000 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 3,000,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท |
| โทรศัพท์             | : | +66 (0) 2298-0029, 2298 0433 - 9                                                              |
| เว็บไซต์             | : | www.i-tail.com                                                                                |

**การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญในช่วง 3 ปีย้อนหลัง**

พัฒนาการของบริษัทฯ มีจุดเริ่มต้นจากการดำเนินธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงภายใต้กลุ่มบริษัท TU โดยเริ่มผลิตผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงในปี 2520 ณ โรงงานในจังหวัดสมุทรสาคร ภายใต้การดำเนินธุรกิจของไทยรวมสินพัฒนาอุตสาหกรรม (Thai Union Manufacturing: TUM) ต่อมาในปี 2524 ได้ก่อตั้งบริษัท สงขลาแคนนิ่ง จำกัด เพื่อดำเนินธุรกิจผลิตอาหารทะเลแปรรูปและบรรจุกระป๋อง และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยภายใต้ชื่อ TU ในปี 2531 และพัฒนาการดังกล่าวเป็นรากฐานสำคัญของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงที่ต่อมาได้พัฒนาเป็น ITC ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ TU และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในปี 2565 โดยเหตุการณ์ที่สำคัญของบริษัทฯ ในปี 2566 - 2568 มีดังนี้

| ปี   | เหตุการณ์ที่สำคัญ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2566 | <ul style="list-style-type: none"> <li>บริษัทฯ ตั้งบริษัทย่อยแห่งใหม่ ได้แก่ i-Tail Pet Food (Shanghai) Co., Ltd. (ITS) ที่ประเทศจีน และ i-Tail Europe B.V. (ITE) ที่ประเทศเนเธอร์แลนด์ เพื่อขยายธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับสัตว์เลี้ยง ในประเทศจีนและตลาดยุโรป โดยเฉพาะในสหราชอาณาจักร ประเทศเยอรมนี ประเทศฝรั่งเศส และประเทศเนเธอร์แลนด์</li> <li>ในเดือนมิถุนายน 2566 บริษัทฯ เปิดตัวศูนย์วิจัยอาหารแมว “i-Cattery” ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณคณะสัตวแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยมหิดล วิทยาเขตศาลายา เพื่อมุ่งเน้นการศึกษาวิจัยด้านโภชนาการและวัดผลความชอบในรสชาติอาหารของแมว ต่อยอดจากศูนย์วิจัยการให้สัตว์เลี้ยงเป็นศูนย์กลาง (Pet-Centric) ภายในศูนย์ฯ มีแมวที่ผ่านการฝึกอบรมและได้รับการดูแลเป็นอย่างดีจากทีมสัตวแพทย์และทีมผู้เชี่ยวชาญ นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ส่งมอบคอกม้าไอ-เทล (i Tail Horse Stable) ซึ่งตั้งอยู่ในบริเวณเดียวกันให้แก่คณะสัตวแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยมหิดล เพื่อส่งเสริมองค์ความรู้เกี่ยวกับม้า</li> </ul> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

| ปี   | เหตุการณ์ที่สำคัญ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2567 | <ul style="list-style-type: none"> <li>ในเดือนมกราคม 2567 บริษัทฯ เริ่มดำเนินการก่อสร้างระบบจัดเก็บและเบิกจ่ายสินค้าแบบอัตโนมัติ (ASRS) ที่โรงงานไอ-เทล จังหวัดสงขลา ด้วยความสามารถในการจัดเก็บสินค้า 46,256 พาเลท ด้วยเงินลงทุนรวม 1.3 พันล้านบาท</li> <li>ในเดือนกรกฎาคม 2567 บริษัทฯ เริ่มกระบวนการผลิตที่โรงงานผลิตแห่งใหม่ในจังหวัดสมุทรสาคร โดยการใช้ระบบ อัตโนมัติในสายการผลิตและการบรรจุสินค้า รวมถึงการวางระบบโครงสร้างสายการผลิตด้วยเทคโนโลยีอัตโนมัติสมัยใหม่</li> <li>ในเดือนกรกฎาคม 2567 บริษัทฯ ลงนามบันทึกข้อตกลงความร่วมมือ (MOU) กับมูลนิธิเดอะวอยซ์ (เสียงจากเรา) และบริษัท ศูนย์ฝึกสุนัขไชยภักดิ์ จำกัด สำหรับโครงการ “The Second Chance - For Better Lives” โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนสุนัขไร้บ้านในความดูแลของมูลนิธิ ให้เข้าร่วมการอบรมปรับเปลี่ยนพฤติกรรมเพื่อเพิ่มโอกาสในการหาบ้านใหม่ที่เหมาะสมให้กับสุนัขในโครงการ</li> <li>ในเดือนกันยายน 2567 ศูนย์วิจัยอาหารแมว i-Cattery ก้าวสู่ความสำเร็จครั้งสำคัญในการเป็นบริษัทเอกชนและผู้ผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงชั้นนาระดับโลกแรกจากประเทศไทยที่ได้รับการรับรองจาก Association for Assessment and Accreditation of Laboratory Animal Care (AAALAC) International ในระดับสูงสุด สะท้อนถึงความมุ่งมั่นของบริษัทฯ ในการรักษามาตรฐานสูงสุดด้านการวิจัยทางวิทยาศาสตร์ควบคู่ไปกับหลักสวัสดิภาพของสัตว์</li> <li>ในเดือนพฤศจิกายน ปี 2567 บริษัทฯ ประกาศโครงการทรานฟอร์มธุรกิจเพื่อเพิ่มกำไรจากการดำเนินงาน 1,750 ล้านบาท ตั้งแต่ปี 2570 เป็นต้นไป และมีเป้าหมายที่จะเพิ่มรายได้เป็นสามเท่า เป็นจำนวน 52,500 ล้านบาท ภายในปี 2573 โดยมุ่งเน้นการขยายธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงทั่วโลกทั้งแบบเปียกและขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง การเพิ่มส่วนแบ่งตลาดการรับจ้างผลิต (OEM) และขยายฐานลูกค้า รวมถึงการขยายช่องทางค้าปลีกควบคู่ไปกับการเพิ่มประสิทธิภาพด้านการจัดซื้อและกระบวนการผลิต เพื่อลดต้นทุน และเพิ่มความสามารถในการทำกำไรอีกทั้งมุ่งเน้นสร้างการเติบโตผ่านการควบรวมกิจการ</li> </ul> |
| 2568 | <ul style="list-style-type: none"> <li>ในเดือนพฤษภาคม 2568 บริษัทฯ ยังคงพัฒนางานวิจัยและนวัตกรรมอย่างต่อเนื่อง โดยได้ลงนามบันทึกความเข้าใจ (ร่วมกับคณะสัตวแพทยศาสตร์ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย) เพื่อร่วมกันสนับสนุนการวิจัยด้านโภชนาการสัตว์เลี้ยง ครอบคลุมโครงการวิจัยที่ได้รับทุน การสัมมนา ทุนการศึกษา และความร่วมมือทางวิชาการ ต่อมาในเดือน พฤศจิกายน 2568 บริษัทฯ ได้ลงนามบันทึกความเข้าใจทางวิชาการ (MOU) เพิ่มเติมกับคณะสัตวแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ และในเดือนธันวาคม 2568 กับคณะสัตวแพทยศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ โดยความร่วมมือดังกล่าวมีเป้าหมายเพื่อพัฒนาการวิจัยและนวัตกรรมด้านโภชนาการอาหารสัตว์เลี้ยงและสาขาที่เกี่ยวข้อง เพื่อยกระดับสุขภาพโภชนาการของสัตว์เลี้ยงและปรับปรุงคุณภาพชีวิตอย่างยั่งยืน</li> <li>ในเดือนตุลาคม 2568 ศูนย์วิจัยอาหารแมว i-Cattery ของบริษัทฯ ร่วมมือกับโรงพยาบาลสัตว์มหิดลอย่างเป็นทางการ เพื่อเสริมสร้างความน่าเชื่อถือในการทดสอบอาหารแมวของศูนย์วิจัยฯ พร้อมทั้งเร่งการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่จะสนับสนุนการเติบโตในระดับสากล เพิ่มสัดส่วนผลิตภัณฑ์พรีเมียม และเสริมความแข็งแกร่งให้แพลตฟอร์มการวิจัยและพัฒนา (R&amp;D) ผ่านการพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่ขับเคลื่อนโดยความร่วมมือระหว่างบริษัทฯ และลูกค้า</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

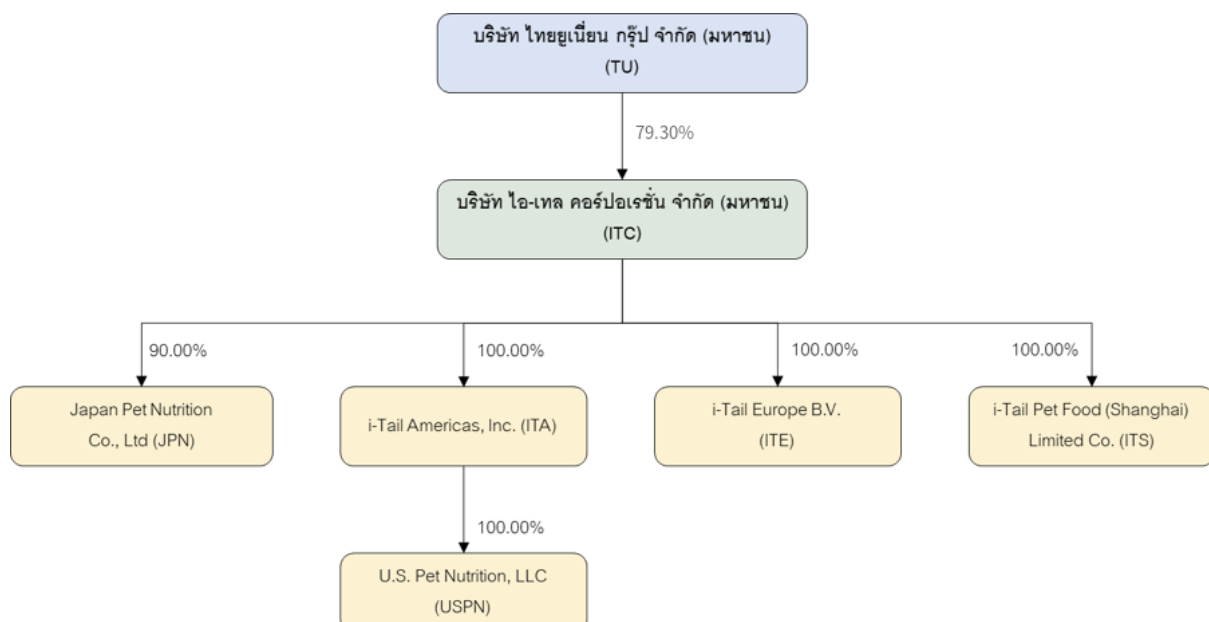
| ปี | เหตุการณ์ที่สำคัญ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>ในเดือนกันยายน 2568 บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (ITC) และกลุ่ม TU ได้รับรางวัลองค์กรธุรกิจคุณธรรม ประจำปี 2568 พร้อมด้วยรางวัลเครดิตคุณธรรมสำหรับองค์กรภาคเอกชน ซึ่งเป็นเครื่องยืนยันถึงความสำเร็จของโครงการ “Happy Workplace” ที่มุ่งเน้นการสร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่เอื้อต่อความสุขและความเป็นอยู่ที่ดีของพนักงานผ่านกิจกรรมและแนวทางหลากหลายเพื่อยกระดับคุณภาพชีวิตในการทำงานและส่งเสริมวัฒนธรรมองค์กรที่ยั่งยืน</li> <li>เมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2568 บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ได้รับคัดเลือกจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ให้อยู่ในรายชื่อ “หุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings” ประจำปี 2568 โดยได้รับการประเมินระดับ A สะท้อนความก้าวหน้าของบริษัทฯ ในการยกระดับการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาลอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ SET ESG Ratings เป็นการประเมินผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืนของบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้ข้อมูลที่ชัดเจนและน่าเชื่อถือสำหรับนักลงทุนในการประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยบริษัทที่เข้ารับการประเมินต้องผ่านเกณฑ์คุณสมบัติตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด และต้องแสดงให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งทั้งในมิติสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล รวมทั้งต้องมีผลการประเมินคุณภาพรายงานด้านบรรษัทภิบาล (CGR) ตั้งแต่ระดับ 3 ดาวขึ้นไป ตามการประเมินของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)</li> </ul> |

ที่มา : แบบ 56-1 One Report ปี 2568 ของบริษัทฯ

## 2. โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีโครงสร้างการถือหุ้น ทั้งทางตรงและทางอ้อมในสัดส่วนเกินกว่าร้อยละ 10.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด และเงินลงทุนอื่น ๆ ดังนี้

### โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

### รายละเอียดบริษัทฯ และบริษัทย่อย

| ชื่อบริษัท                                        | ลักษณะธุรกิจ                                                                           | ทุนจดทะเบียน<br>และชำระแล้ว          | จำนวนหุ้น     | สัดส่วนการ<br>ลงทุน          |
|---------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------|------------------------------|
| <b>บริษัทฯ</b>                                    |                                                                                        |                                      |               |                              |
| บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น<br>จำกัด (มหาชน) (ITC) | รับจ้างผลิตและจัด<br>จำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยง                                           | 3,000,000,000 บาท                    | 3,000,000,000 | -                            |
| <b>บริษัทย่อย</b>                                 |                                                                                        |                                      |               |                              |
| i-Tail Americas, Inc. (ITA)                       | ลงทุนในบริษัทอื่น                                                                      | 5,000,000<br>ดอลลาร์สหรัฐ            | 5,000         | ร้อยละ 100<br>ถือหุ้นโดย ITC |
| U.S. Pet Nutrition, LLC.<br>(USPN)                | นำเข้าและจัดจำหน่าย<br>อาหารสัตว์เลี้ยง และ<br>ผลิตภัณฑ์เกี่ยวเนื่องกับ<br>สัตว์เลี้ยง | 64,000,000<br>ดอลลาร์สหรัฐ           | -             | ร้อยละ 100<br>ถือหุ้นโดย ITA |
| Japan Pet Nutrition<br>Co., Ltd. (JPN)            |                                                                                        | 15,000,000 เยน                       | 150,000       | ร้อยละ 90<br>ถือหุ้นโดย ITC  |
| i-Tail Europe B.V. (ITE)                          |                                                                                        | 1,000,000 ยูโร                       | 1,000,000     | ร้อยละ 100<br>ถือหุ้นโดย ITC |
| i-Tail Pet Food (Shanghai)<br>Limited Co. (ITS)   |                                                                                        | 10,000,000 หยวน<br>(ยังไม่เรียกชำระ) | -             | ร้อยละ 100<br>ถือหุ้นโดย ITC |

### 3. ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ

#### กลุ่มผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทฯ

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจรับจ้างผลิต (OEM) และจัดจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยงและขนมสัตว์เลี้ยงสำหรับแมวและสุนัข โดยมีผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงระดับมาตรฐานไปจนถึงผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงระดับพรีเมียม โดยมีส่วนประกอบหลักเป็นเนื้อปลาทูน่าและเนื้อไก่ที่มีโปรตีนสูง ผ่านกระบวนการผลิตที่ก้าวหน้า สรรสร้างออกมาเป็นอาหารสัตว์เลี้ยงในรูปแบบนวัตกรรมที่มีคุณสมบัติของสินค้าตรงตามที่ถูกความต้องการ อุดมไปด้วยคุณค่าทางโภชนาการและสารอาหารที่ครบถ้วนต่อความต้องการของร่างกายสัตว์เลี้ยง สะท้อนวิสัยทัศน์ของบริษัทฯ ที่มุ่งมั่นสร้างโลกแห่งความสุขให้สัตว์เลี้ยงได้เจริญเติบโตด้วยสุขภาพที่สมบูรณ์ที่สุด โดยลักษณะผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงของบริษัทฯ มีทั้งหมด 2 ประเภท ได้แก่

#### 1) อาหารสัตว์เลี้ยง (Pet Food)

##### 1.1) อาหารสัตว์เลี้ยงมี้อหลัก (Complete & Balanced Pet Food)

ผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงที่ให้พลังงานและมีสารอาหาร วิตามินและแร่ธาตุต่างๆ เพียงพอต่อความต้องการของร่างกายสัตว์เลี้ยงในแต่ละวัน ตามมาตรฐานการรับรองของประเทศสหรัฐอเมริกา (Association of American Feed Control Officials - AAFCO) และมาตรฐานการรับรองของสหพันธ์อุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงแห่งยุโรป (European Pet Food Industry Federation - FEDIAF) และกฎหมายของประเทศที่จำหน่ายผลิตภัณฑ์นั้นๆ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัท

## 1.2) อาหารว่างสำหรับสัตว์เลี้ยง (Complementary Pet Food)

ผลิตภัณฑ์อาหารว่างสำหรับสัตว์เลี้ยงที่มักให้เสริมควบคู่ไปกับอาหารมื้อหลัก เนื่องจากมีคุณค่าทางโภชนาการไม่ครบถ้วน ซึ่งบางผลิตภัณฑ์อาจเสริมคุณประโยชน์ด้วยวิตามินและแร่ธาตุต่างๆ เพื่อบำรุงร่างกายและตอบโต้ความต้องการเฉพาะให้แก่สัตว์เลี้ยงในด้านต่างๆ อีกด้วย

บริษัทฯ มีผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงชนิดเปียกทั้งสำหรับแมวและสุนัข ซึ่งมีปริมาณความชื้นในอาหารมากกว่าร้อยละ 60 ของน้ำหนักอาหารสุทธิ ทำให้มีลักษณะที่อ่อนนุ่ม รับประทานง่าย มีกลิ่นหอมและรสชาติที่เข้มข้นสามารถกระตุ้นความอยากอาหารของสัตว์เลี้ยงได้ดี โดยมีสูตรอาหารครอบคลุมทุกช่วงวัย ตั้งแต่ลูกแมวและลูกสุนัข ช่วงโตเต็มวัยตลอดจนวัยสูงอายุ เพื่อให้สัตว์เลี้ยงในทุกช่วงวัยได้รับโภชนาการที่เหมาะสมและเพียงพอในทุกมื้ออาหาร

ด้วยความทันสมัยของเครื่องจักรในการผลิตและทีมนักวิจัยที่มีคุณภาพของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ มีความสามารถในการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงในหลากหลายรูปแบบ และยังสามารถดัดแปลงได้ตามความต้องการของลูกค้า อย่างเช่น ชิ้นเนื้อโปรตีนขนาดใหญ่ (Fillet) ชิ้นเนื้อโปรตีนขนาดเล็ก (Flake) ชิ้นเนื้อโปรตีนสับละเอียด (Mince) และร็อคสตาร์ชังค์ (Rockstar Chunk) ซึ่งเป็นชิ้นโปรตีนที่มีเนื้อสัมผัสเหมือนกับเนื้อสัตว์ โดยมีตัวเลือกของรูปแบบสินค้าที่หลากหลาย อย่างเช่น น้ำเกรวี่ (Gravy) น้ำซุป (Broth) เยลลี่ (Jelly) มูส (Mousse) ปาเต้ (Pate) เป็นต้น

บริษัทฯ พุ่งเทในการพัฒนาผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงเพื่อสุขภาพเฉพาะทางอย่างจริงจัง โดยมีศูนย์นวัตกรรมอาหารสัตว์เลี้ยง (Global Pet Care Innovation - GPCI) ฝ่ายวิจัยและพัฒนา (Research & Development) ฝ่ายพัฒนาธุรกิจและนวัตกรรม (Business Development innovation - BDi) และฝ่ายขายและการตลาด ทำงานร่วมกันเพื่อคิดค้นสูตรอาหารที่ช่วยป้องกันปัญหาสุขภาพที่มักพบในสัตว์เลี้ยง เช่น ปัญหาเกี่ยวกับระบบย่อยอาหาร โรคในช่องปาก รวมไปถึงโรคที่เกี่ยวข้องกับระบบภูมิคุ้มกัน ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทฯ ไม่หยุดยั้งในการเสาะหาและพัฒนาวัตถุดิบใหม่ๆ อันเป็นเอกลักษณ์ของบริษัทฯ ที่ยากจะเลียนแบบ

## 2) ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง (Pet Treat)

ผลิตภัณฑ์ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง มักจะถูกใช้เป็นรางวัลในการฝึกฝนให้สัตว์เลี้ยงเชื่อฟังตามคำสั่ง รวมไปถึงเพื่อสร้างความสัมพันธ์ที่ดีและแสดงความรักระหว่างสัตว์เลี้ยงและเจ้าของ

บริษัทฯ มีผลิตภัณฑ์ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยงทั้งสำหรับแมวและสุนัข ทั้งชนิดเปียกและชนิดกึ่งแห้งกึ่งเปียก ซึ่งมีปริมาณความชื้นระหว่างร้อยละ 14 ถึง 60 ของน้ำหนักอาหารสุทธิ โดยคัดเฉพาะวัตถุดิบที่มีคุณภาพ เพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์สัตว์เลี้ยงในหลายช่วงอายุ และอาจมีคุณสมบัติเพิ่มเติมในการช่วยเสริมสร้างสุขภาพของสัตว์เลี้ยงในเรื่องต่างๆ เช่น สูตรดูแลสุขภาพฟัน สูตรบำรุงผิวและขน สูตรลดความเครียด เป็นต้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

ผลิตภัณฑ์ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยงของบริษัทฯ มีหลากหลายรูปแบบ เช่น บิสกิต (Biscuit) ขนมแท่ง (Stick) เนื้ออบแห้ง (Jerky) ฟรีซดราย (Freeze Dry) และมูส (Mousse) ซึ่งต่อยอดเป็นผลิตภัณฑ์ที่นอกจากจะมีหน้าตาและเนื้อสัมผัสที่โดดเด่นแล้ว ยังมี ส่วนช่วยดูแลสุขภาพสัตว์เลี้ยงในด้านต่างๆ ซึ่งช่วยเพิ่มทางเลือกใหม่ๆ และความสะดวกสบายให้แก่เจ้าของสัตว์เลี้ยงอีกด้วย ยิ่งไปกว่านั้น บริษัทฯ ได้นำสิทธิบัตรและอนุสิทธิบัตรต่างๆ ที่ถืออยู่และที่อยู่ระหว่างการจดทะเบียนมาใช้ในการพัฒนา ผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ที่สามารถตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้าและแนวโน้มของตลาด เช่น แนวโน้มความต้องการ อาหารสัตว์เลี้ยงที่มีรูปแบบใกล้เคียงอาหารคน (Pet Humanization) ที่กำลังได้รับความนิยมเพิ่มมากขึ้น รวมไปถึงอาหาร และขนมสำหรับสัตว์เลี้ยงที่มีคุณสมบัติพิเศษ เช่น ดูแลสุขภาพฟัน บำรุงขน เสริมสร้างภูมิคุ้มกัน ดูแลระบบทางเดินอาหาร และเสริมสร้างกล้ามเนื้อที่แข็งแรง รวมไปถึง แนวโน้มของตลาดที่ความต้องการอาหารสัตว์เลี้ยงที่มีคุณภาพสูงและอาหาร สัตว์เลี้ยงระดับพรีเมียมมากขึ้น โดยได้นำเสนอผลิตภัณฑ์จากการวิจัยและพัฒนาซึ่งเป็นนวัตกรรมที่สามารถตอบสนองต่อ ความต้องการดังกล่าว เช่น อาหารสัตว์เลี้ยงในรูปแบบปาเต้แบบหลายชั้น (Multi-Layer Products) ที่มีรูปแบบใกล้เคียง อาหารคนและเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพสูง เป็นต้น

นอกเหนือจากกระบวนการพัฒนาและผลิตสินค้าแล้ว บริษัทฯ ยังมีความโดดเด่นของบรรจุภัณฑ์ ที่มีรูปแบบและขนาดที่ หลากหลาย ที่ตั้งใจออกแบบมาเพื่อให้เหมาะสมสำหรับอาหารสัตว์เลี้ยงแต่ละชนิด และเพื่อตอบโจทย์ความต้องการของ ลูกค้า เช่น กระจ่าง อุณหภูมิเยลลี่และพลาสติก ของอุณหภูมิเยลลี่และพลาสติก ถ้วยพลาสติก ขวดแก้ว และถาด อะลูมิเนียม เป็นต้น

### โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ

| รายการ                               | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |              |               |              |               |              |
|--------------------------------------|----------------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                                      | 2566                             |              | 2567          |              | 2568          |              |
|                                      | ล้านบาท                          | ร้อยละ       | ล้านบาท       | ร้อยละ       | ล้านบาท       | ร้อยละ       |
| <b>ผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยง</b>     |                                  |              |               |              |               |              |
| อาหารแมว                             | 10,775                           | 69.2         | 12,286        | 69.3         | 11,784        | 64.7         |
| อาหารสุนัข                           | 2,405                            | 15.4         | 3,051         | 17.2         | 3,291         | 18.0         |
| <b>ผลิตภัณฑ์ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง</b> |                                  |              |               |              |               |              |
| ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง                 | 1,866                            | 12.0         | 2,052         | 11.6         | 2,801         | 15.4         |
| ผลิตภัณฑ์อื่นๆ <sup>1/</sup>         | 531                              | 3.4          | 340           | 1.9          | 348           | 1.9          |
| <b>รายได้จากการขายรวม</b>            | <b>15,577</b>                    | <b>100.0</b> | <b>17,729</b> | <b>100.0</b> | <b>18,223</b> | <b>100.0</b> |

หมายเหตุ: /1 ผลิตภัณฑ์อื่นๆ ได้แก่ อาหารสัตว์เลี้ยงอื่น และที่ไม่ใช่อาหารสัตว์เลี้ยง เช่นวัตถุดิบปลาทูน่า ส่วนผสม เศษวัตถุดิบ เป็นต้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

#### 4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2569 คณะกรรมการของบริษัทฯ ประกอบด้วยกรรมการ จำนวน 11 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

##### รายชื่อคณะกรรมการของบริษัทฯ

| ลำดับ | รายชื่อ                                               | ตำแหน่ง                                                                                                    |
|-------|-------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1     | นายธีรพงศ์ จันศิริ                                    | ประธานกรรมการ                                                                                              |
| 2     | นายติน ชู ชาน                                         | รองประธานกรรมการ / ประธานกรรมการบริหารและพัฒนาที่ยั่งยืน / กรรมการบริหารความเสี่ยง                         |
| 3     | นายเชง นิรุตตินานนท์                                  | กรรมการบริษัท                                                                                              |
| 4     | นายชู ชง ชาน                                          | กรรมการบริษัท / กรรมการสรรหา กำหนดค่าตอบแทน และบรรษัทภิบาล                                                 |
| 5     | นายทวี ตั้งจันศิริ                                    | กรรมการบริษัท                                                                                              |
| 6     | นายพิชิตชัย วงศ์ปิยะ                                  | กรรมการบริษัท/ กรรมการบริหารความเสี่ยง                                                                     |
| 7     | นายนคร นิรุตตินานนท์                                  | กรรมการบริษัท / กรรมการบริหารและพัฒนาที่ยั่งยืน / กรรมการบริหารความเสี่ยง                                  |
| 8     | ศาสตราจารย์เกียรติคุณ<br>นายแพทย์ธีรชัย ฉันทโรจน์ศิริ | กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ / ประธานกรรมการสรรหา<br>กำหนดค่าตอบแทน และบรรษัทภิบาล                  |
| 9     | นางสาวอัญชลี บุญทรงษ์กุล                              | กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ / ประธานกรรมการบริหารความเสี่ยง / กรรมการสรรหา กำหนดค่าตอบแทน และบรรษัทภิบาล |
| 10    | นางสวิตา สุวรรณสวัสดิ์                                | กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ / กรรมการบริหารความเสี่ยง                                                    |
| 11    | นายวิระพงศ์ โก                                        | กรรมการอิสระ / กรรมการบริหารความเสี่ยง                                                                     |

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ และสารสนเทศที่บริษัทฯ เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ

#### 5. ผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569 ผู้ถือหุ้น 10 รายแรก มีรายชื่อดังนี้

##### รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 รายแรก

| ลำดับ | รายชื่อผู้ถือหุ้น                                                              | จำนวนหุ้น<br>(หุ้น) | สัดส่วนถือหุ้น<br>(ร้อยละ) |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------------------------|
| 1     | บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)                                         | 2,379,111,181       | 79.30                      |
| 2     | บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด                                                   | 80,407,314          | 2.68                       |
| 3     | กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง                                                       | 55,675,024          | 1.86                       |
| 4     | South East Asia UK (Type C) Nominees Limited                                   | 19,399,959          | 0.65                       |
| 5     | ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)                                             | 17,816,600          | 0.59                       |
| 6     | ธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) โดย บลจ.กรุงศรี จำกัด เพื่อ<br>การลงทุน (2) | 16,309,800          | 0.54                       |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| ลำดับ                          | รายชื่อผู้ถือหุ้น                                             | จำนวนหุ้น<br>(หุ้น)  | สัดส่วนถือหุ้น<br>(ร้อยละ) |
|--------------------------------|---------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------------|
| 7                              | BNP PARIBAS SINGAPORE BRANCH                                  | 13,807,890           | 0.46                       |
| 8                              | บริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)                           | 13,019,200           | 0.43                       |
| 9                              | กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ทีเอสไทม์สเตอร์ร่วมทุน ซึ่งจดทะเบียนแล้ว | 9,995,400            | 0.33                       |
| 10                             | สำนักงานประกันสังคม                                           | 9,646,000            | 0.32                       |
| <b>รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก</b> |                                                               | <b>2,615,188,368</b> | <b>87.16</b>               |
| ผู้ถือหุ้นอื่นๆ                |                                                               | 384,811,632          | 12.84                      |
| <b>รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด</b>    |                                                               | <b>3,000,000,000</b> | <b>100.00</b>              |

ที่มา: SET

## 6. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

| งบแสดงฐานะการเงิน<br>(ล้านบาท)       | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |                  |                  | ณ วันที่ 31<br>มีนาคม 2569 |
|--------------------------------------|---------------------|------------------|------------------|----------------------------|
|                                      | 2566                | 2567             | 2568             |                            |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด       | 9,305.09            | 5,408.35         | 6,488.66         | 5,890.95                   |
| เงินลงทุนระยะสั้น                    | -                   | 6,281.36         | 4,000.00         | 5,026.90                   |
| ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น          | 3,860.22            | 3,950.53         | 3,765.97         | 4,978.53                   |
| สินค้าคงเหลือสุทธิ                   | 3,242.83            | 3,534.82         | 4,337.56         | 3,881.08                   |
| เงินลงทุนในตราสารหนี้                | 1,760.81            | 872.63           | 849.31           | 980.59                     |
| สินทรัพย์สัญญาอนุพันธ์               | 240.47              | 212.01           | 363.70           | 2.37                       |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น               | 164.00              | 289.95           | 321.91           | 260.71                     |
| <b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>         | <b>18,573.42</b>    | <b>20,549.65</b> | <b>20,127.11</b> | <b>21,021.13</b>           |
| เงินลงทุนในตราสารหนี้ - ไม่หมุนเวียน | 877.92              | -                | -                | -                          |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ         | 5,481.94            | 6,009.06         | 6,483.59         | 6,401.43                   |
| สินทรัพย์สิทธิการใช้ สุทธิ           | 45.48               | 43.40            | 49.16            | 87.24                      |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ            | 35.51               | 34.43            | 33.46            | 32.94                      |
| สินทรัพย์สัญญาอนุพันธ์ไม่หมุนเวียน   | 70.28               | 4.26             | 24.55            | -                          |
| สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี สุทธิ | 44.21               | 10.45            | 47.01            | 123.23                     |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น            | 302.49              | 276.69           | 207.91           | 221.75                     |
| <b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>      | <b>6,857.83</b>     | <b>6,378.29</b>  | <b>6,845.68</b>  | <b>6,866.59</b>            |
| <b>รวมสินทรัพย์</b>                  | <b>25,431.25</b>    | <b>26,927.94</b> | <b>26,972.80</b> | <b>27,887.72</b>           |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| งบแสดงฐานะการเงิน<br>(ล้านบาท)                              | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |                  |                  | ณ วันที่ 31<br>มีนาคม 2569 |
|-------------------------------------------------------------|---------------------|------------------|------------------|----------------------------|
|                                                             | 2566                | 2567             | 2568             |                            |
| เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น                               | 1,520.11            | 1,814.85         | 2,235.46         | 2,007.36                   |
| ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ | 13.79               | 10.76            | 23.93            | 23.38                      |
| ภาษีเงินได้ค้างจ่าย                                         | 80.20               | 3.99             | 3.26             | 91.77                      |
| หนี้สินสัญญาอนุพันธ์                                        | 85.49               | 237.64           | 14.86            | 480.51                     |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                                        | 10.82               | 28.58            | 32.50            | 9.63                       |
| <b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>                                  | <b>1,710.41</b>     | <b>2,095.81</b>  | <b>2,310.01</b>  | <b>2,612.65</b>            |
| หนี้สินตามสัญญาเช่า สุทธิ                                   | 33.00               | 34.36            | 27.79            | 66.53                      |
| ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน                                 | 507.88              | 594.84           | 679.89           | 694.32                     |
| หนี้สินสัญญาอนุพันธ์ไม่หมุนเวียน                            | -                   | 10.60            | -                | -                          |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น                                     | 61.10               | 53.46            | 129.06           | 144.17                     |
| <b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>                               | <b>601.98</b>       | <b>693.26</b>    | <b>836.74</b>    | <b>905.02</b>              |
| <b>รวมหนี้สิน</b>                                           | <b>2,312.39</b>     | <b>2,789.07</b>  | <b>3,146.75</b>  | <b>3,517.67</b>            |
| ทุนจดทะเบียน                                                | 3,000.00            | 3,000.00         | 3,000.00         | 3,000.00                   |
| ทุนที่ออกและเรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว                         | 3,000.00            | 3,000.00         | 3,000.00         | 3,000.00                   |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                                          | 18,394.89           | 18,394.89        | 18,394.89        | 18,394.89                  |
| กำไรสะสมจัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย                         | 300.00              | 300.00           | 300.00           | 300.00                     |
| กำไรสะสมจัดสรรแล้ว - สรรองอื่น                              | 0.04                | 0.04             | 0.04             | 0.04                       |
| กำไรสะสมยังไม่ได้จัดสรร                                     | 1,670.23            | 2,996.40         | 2,402.21         | 3,273.48                   |
| องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น                          | (246.90)            | (552.91)         | (271.46)         | (598.63)                   |
| <b>รวมส่วนของบริษัทใหญ่</b>                                 | <b>23,118.26</b>    | <b>24,138.42</b> | <b>23,825.68</b> | <b>24,369.78</b>           |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม                              | 0.60                | 0.45             | 0.37             | 0.27                       |
| <b>รวมส่วนของเจ้าของ</b>                                    | <b>23,118.86</b>    | <b>24,138.87</b> | <b>23,826.05</b> | <b>24,370.05</b>           |
| <b>รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ</b>                          | <b>25,431.25</b>    | <b>26,927.94</b> | <b>26,972.80</b> | <b>27,887.72</b>           |

| งบกำไรขาดทุน<br>(ล้านบาท)                | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                 |                 | งวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |                 |
|------------------------------------------|----------------------------------|-----------------|-----------------|----------------------------------------|-----------------|
|                                          | 2566                             | 2567            | 2568            | 2568                                   | 2569            |
| รายได้จากการขายและบริการ                 | 15,576.93                        | 17,729.05       | 18,223.38       | 4,248.64                               | 5,173.61        |
| ต้นทุนจากการขายและบริการ                 | (12,539.35)                      | (12,810.08)     | (13,646.55)     | (3,226.73)                             | (3,915.87)      |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>                       | <b>3,037.58</b>                  | <b>4,918.97</b> | <b>4,576.83</b> | <b>1,021.91</b>                        | <b>1,257.74</b> |
| รายได้อื่น                               | 602.56                           | 695.59          | 513.21          | 153.01                                 | 135.88          |
| <b>กำไรก่อนค่าใช้จ่าย</b>                | <b>3,640.14</b>                  | <b>5,614.56</b> | <b>5,090.04</b> | <b>1,174.92</b>                        | <b>1,393.62</b> |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ <sup>1</sup> | (1,181.97)                       | (1,656.40)      | (1,909.48)      | (461.57)                               | (495.43)        |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

| งบกำไรขาดทุน<br>(ล้านบาท)             | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                 |                 | งวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |               |
|---------------------------------------|----------------------------------|-----------------|-----------------|----------------------------------------|---------------|
|                                       | 2566                             | 2567            | 2568            | 2568                                   | 2569          |
| กำไร (ขาดทุน) อื่น สุทธิ              | (32.60)                          | (214.31)        | (43.70)         | (19.27)                                | 8.68          |
| <b>กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้</b> | <b>2,425.57</b>                  | <b>3,743.85</b> | <b>3,136.86</b> | <b>694.08</b>                          | <b>906.87</b> |
| ต้นทุนทางการเงิน                      | (11.02)                          | (6.03)          | (10.26)         | (1.35)                                 | (1.06)        |
| ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้                 | (131.73)                         | (140.71)        | (148.75)        | (15.89)                                | (34.64)       |
| <b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี</b>    | <b>2,282.82</b>                  | <b>3,597.11</b> | <b>2,977.85</b> | <b>676.84</b>                          | <b>871.17</b> |

หมายเหตุ: /1 ส่วนของการกลับริายการ (ขาดทุนจาก) การด้อยค่าสินทรัพย์ทางการเงิน สุทธิ ได้รวมอยู่ในค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

| งบกระแสเงินสด<br>(ล้านบาท)                   | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                   |                 | งวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |                 |
|----------------------------------------------|----------------------------------|-------------------|-----------------|----------------------------------------|-----------------|
|                                              | 2566                             | 2567              | 2568            | 2568                                   | 2569            |
| เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน          | 2,890.55                         | 3,581.52          | 3,073.87        | 1,112.22                               | 379.37          |
| เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน   | (2,993.54)                       | (5,182.33)        | 1,582.27        | (3,656.29)                             | (1,200.11)      |
| เงินสดสุทธิได้ใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน        | (1,374.39)                       | (2,270.24)        | (3,483.25)      | (4.89)                                 | (9.49)          |
| <b>กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>     | <b>(1,477.38)</b>                | <b>(3,871.05)</b> | <b>1,172.89</b> | <b>(2,548.96)</b>                      | <b>(830.23)</b> |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นงวด         | 10,798.91                        | 9,305.09          | 5,408.35        | 5,408.35                               | 6,488.66        |
| ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยน                     | (16.44)                          | (25.69)           | (92.58)         | 66.97                                  | 232.52          |
| <b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสิ้นงวด</b> | <b>9,305.09</b>                  | <b>5,408.35</b>   | <b>6,488.66</b> | <b>2,926.36</b>                        | <b>5,890.95</b> |

| อัตราส่วนทางการเงิน                           | หน่วย  | ปี 2566 | ปี 2567 | ปี 2568 | ไตรมาส 1<br>ปี 2569 |
|-----------------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------------------|
| <b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>                     |        |         |         |         |                     |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง                            | เท่า   | 10.86   | 9.81    | 8.71    | 8.05                |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว                    | เท่า   | 7.70    | 7.46    | 6.17    | 6.08                |
| <b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร</b>     |        |         |         |         |                     |
| อัตรากำไรขั้นต้น                              | ร้อยละ | 19.50   | 27.70   | 25.10   | 24.30               |
| อัตรากำไรจากการดำเนินงาน                      | ร้อยละ | 11.90   | 18.40   | 14.60   | 14.70               |
| อัตรากำไรสุทธิ                                | ร้อยละ | 14.66   | 20.29   | 16.34   | 16.84               |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น             | ร้อยละ | 9.90    | 15.20   | 12.40   | 12.90               |
| <b>อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b> |        |         |         |         |                     |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม                  | ร้อยละ | 8.90    | 14.30   | 11.60   | 12.00               |
| อัตรากำไรหมุนเวียนของสินทรัพย์                | เท่า   | 0.60    | 0.70    | 0.70    | 0.70                |
| <b>อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน</b>     |        |         |         |         |                     |
| อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น          | เท่า   | 0.10    | 0.12    | 0.13    | 0.14                |

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ปี 2568 และคำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการไตรมาสที่ 1 สิ้นสุดวันที่ 31 มี.ค. 2569 ของบริษัทฯ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมของบริษัทฯ

### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

#### รายได้จากการขายและบริการ

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 - 2569 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการ จำนวน 15,576.93 ล้านบาท 17,729.05 ล้านบาท 18,223.38 ล้านบาท 4,248.64 ล้านบาท และ 5,173.61 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยง และธุรกิจอื่นๆ ของบริษัทฯ โดยผลการดำเนินงานมีรายละเอียดดังนี้

| ยอดขายแบ่งตามภูมิภาค<br>(ล้านบาท) | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |               |               | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |              |
|-----------------------------------|----------------------------------|---------------|---------------|----------------------------------------------|--------------|
|                                   | ปี 2566                          | ปี 2567       | ปี 2568       | ปี 2568                                      | ปี 2569      |
| อเมริกา                           | 7,830                            | 8,937         | 10,529        | 2,523                                        | 3,077        |
| สหภาพยุโรป                        | 1,965                            | 2,749         | 2,657         | 524                                          | 782          |
| เอเชียและโอเชียเนีย               | 5,782                            | 6,044         | 5,037         | 1,202                                        | 1,314        |
| <b>ยอดขายรวม</b>                  | <b>15,577</b>                    | <b>17,729</b> | <b>18,223</b> | <b>4,249</b>                                 | <b>5,173</b> |

| ยอดขายแบ่งตามกลุ่มผลิตภัณฑ์<br>(ล้านบาท) | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                |                | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |               |
|------------------------------------------|----------------------------------|----------------|----------------|----------------------------------------------|---------------|
|                                          | ปี 2566                          | ปี 2567        | ปี 2568        | ปี 2568                                      | ปี 2569       |
| อาหารแมว                                 | 10,775                           | 12,286         | 11,784         | 2,955                                        | 3,074         |
| อาหารสุนัข                               | 2,405                            | 3,051          | 3,291          | 667                                          | 965           |
| ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง                     | 1,866                            | 2,052          | 2,801          | 552                                          | 1,076         |
| <b>รวมอาหารสัตว์เลี้ยง</b>               | <b>15,046</b>                    | <b>17,389</b>  | <b>17,876</b>  | <b>4,174</b>                                 | <b>5,115</b>  |
| ผลิตภัณฑ์อื่น                            | 531                              | 340            | 348            | 75                                           | 59            |
| <b>รายได้จากการขาย</b>                   | <b>15,577</b>                    | <b>17,729</b>  | <b>18,223</b>  | <b>4,249</b>                                 | <b>5,174</b>  |
| <b>ปริมาณการขาย (ตัน) <sup>/1</sup></b>  | <b>112,648</b>                   | <b>103,318</b> | <b>112,381</b> | <b>26,938</b>                                | <b>30,797</b> |

หมายเหตุ: /1 ปริมาณการขาย (ตัน) รวมอยู่ในอาหารสัตว์เลี้ยงเท่านั้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

| สัดส่วนแบ่งตามประเภทการ<br>จำหน่าย (ร้อยละ) | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |              |              | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |              |
|---------------------------------------------|----------------------------------|--------------|--------------|----------------------------------------------|--------------|
|                                             | ปี 2566                          | ปี 2567      | ปี 2568      | ปี 2568                                      | ปี 2569      |
| กลุ่มบริษัทอาหารสัตว์เลี้ยงระดับโลก         | 43.5                             | 48.2         | 49.6         | 51.6                                         | 49.0         |
| กลุ่มเจ้าของแบรนด์/ผู้นำเข้า                | 38.7                             | 34.5         | 33.2         | 32.8                                         | 28.8         |
| กลุ่มสินค้าตราห้าง (Private Label)          | 15.8                             | 15.9         | 16.0         | 14.3                                         | 21.3         |
| กลุ่มแบรนด์ของบริษัท                        | 2.0                              | 1.4          | 1.2          | 1.3                                          | 0.9          |
| <b>รวม</b>                                  | <b>100.0</b>                     | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b>                                 | <b>100.0</b> |

ในปี 2567 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 2,152.12 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.82 สาเหตุหลักมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นในทุกตลาดโดยเฉพาะในทวีปอเมริกาและยุโรป รวมถึงกลยุทธ์การปรับราคาของบริษัทฯ และสัดส่วนการขายสินค้าพรีเมียมที่สูงขึ้นในสถานการณ์ทางเศรษฐกิจที่ท้าทาย โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ยอดขายตามภูมิภาค ยอดขายในภูมิภาคอเมริกา ยุโรป และเอเชียและโอเชียเนีย ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 14.1 ร้อยละ 39.9 และร้อยละ 4.5 ตามลำดับ โดยได้รับแรงสนับสนุนจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับผลการดำเนินงานที่ลดลงในปีก่อน กลยุทธ์การปรับราคาของบริษัทฯ และสัดส่วนการขายสินค้าพรีเมียมที่เพิ่มขึ้น
- ยอดขายตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ ยอดขายอาหารแมว อาหารสุนัข และขนมสัตว์เลี้ยงเพิ่มขึ้นร้อยละ 13.8 ร้อยละ 26.9 และร้อยละ 10.0 จากปีก่อน ตามลำดับ สะท้อนการฟื้นตัวของคำสั่งซื้อและความต้องการที่เพิ่มขึ้นในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์
- สัดส่วนตามประเภทจัดจำหน่าย ยอดขายจากกลุ่มบริษัทผู้ผลิตและจัดจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยงระดับโลก กลุ่มสินค้าตราห้าง และกลุ่มเจ้าของแบรนด์/ผู้นำเข้า ปรับตัวดีขึ้นร้อยละ 27.9 ร้อยละ 16.3 และร้อยละ 2.9 จากปีก่อนตามลำดับ ขณะที่ยอดขายจากกลุ่มแบรนด์ของบริษัทฯ ลดลงร้อยละ 20.2 จากปีก่อน

ในปี 2568 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 494.33 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.79 สะท้อนความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้ารายสำคัญและบริษัทอาหารสัตว์เลี้ยงระดับโลกในตลาดสหรัฐฯ แม้จะมีมาตรการด้านภาษีนำเข้าของลูกค้าสหรัฐฯ อย่างไรก็ตาม การแข็งค่าของเงินบาทส่งผลให้การเติบโตของยอดขายเมื่อแปลงเป็นเงินบาทอยู่ในระดับจำกัด โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ยอดขายตามภูมิภาค รายได้จากภูมิภาคอเมริกาเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.8 จากปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการขายผลิตภัณฑ์ภายใต้กลุ่มสินค้าตราห้าง ขณะที่ยอดขายในยุโรปลดลงร้อยละ 3.3 จากปีก่อน จากผลการดำเนินงานที่อ่อนตัวในช่วงครึ่งปีแรก อย่างไรก็ตาม ยอดขายในยุโรปเริ่มปรับตัวดีขึ้นหลังจากการดำเนินกิจกรรมเชิงพาณิชย์แบบเจาะจง ในทางกลับกัน ยอดขายในภูมิภาคเอเชียและโอเชียเนียลดลงร้อยละ 16.7 จากปีก่อน เนื่องจากความต้องการของลูกค้ากลุ่มแบรนด์ระดับโลกในประเทศญี่ปุ่นลดลง แม้ว่ายอดขายจากลูกค้ากลุ่มอื่นในภูมิภาคเอเชียยังคงทรงตัว
- ยอดขายตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ ยอดขายอาหารแมวลดลงร้อยละ 4.1 จากปีก่อน ขณะที่กลุ่มผลิตภัณฑ์ขนมสัตว์เลี้ยงยังคงเติบโต เพิ่มขึ้นร้อยละ 36.5 จากปีก่อน และกลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารสุนัข เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.9 จากปีก่อน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

- สัดส่วนตามประเภทจัดจำหน่าย ยอดขายของกลุ่มบริษัทอาหารสัตว์เลี้ยงชั้นนาระดับโลกเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.3 จากปีก่อน สะท้อนภาพรวมของตลาดในปี 2568 ที่เอื้อต่อแบรนด์ระดับโลกซึ่งมีฐานผู้บริโภคที่แข็งแกร่ง ในขณะเดียวกัน สัดส่วนยอดขายของกลุ่มเจ้าของแบรนด์/ผู้นำเข้า และกลุ่มแบรนด์ของบริษัทฯ ลดลงร้อยละ 1.3 จุด และ 0.1 จากปีก่อน

สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและบริการเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 924.97 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 21.77 โดยมีปัจจัยหลักมาจากการบริหารคำสั่งซื้อให้มีความสมดุลมากขึ้นตลอดทั้งปี การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่โดยเฉพาะในกลุ่มผลิตภัณฑ์แบบซอง (sachet) รวมถึงความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าหลักในตลาดสหรัฐอเมริกาและยุโรป ทั้งกลุ่มบริษัทอาหารสัตว์เลี้ยงระดับโลกและสินค้าตราห้าง โดยมีรายละเอียดดังนี้

- ยอดขายตามภูมิภาค แม้บริษัทฯ จะได้รับผลกระทบจากการแข็งค่าของเงินบาท ยอดขายในภูมิภาคอเมริกายังคงเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.0 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นของลูกค้าหลัก โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าตราห้าง ขณะที่ยอดขายในยุโรปเพิ่มขึ้นร้อยละ 49.2 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยได้รับแรงสนับสนุนจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นทั้งจากลูกค้าหลักเดิมและลูกค้าใหม่ ส่วนยอดขายในภูมิภาคเอเชียและโอเชียเนียเติบโตร้อยละ 9.4 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยหลักมาจากการฟื้นตัวของกลุ่มลูกค้าเจ้าของแบรนด์/ผู้นำเข้าในประเทศญี่ปุ่น
- ยอดขายตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ อาหารแมวยังคงเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก โดยรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.0 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สะท้อนแนวโน้ม premiumization และความต้องการโภชนาการเชิงฟังก์ชันที่ยังคงแข็งแกร่ง ขณะที่รายได้จากอาหารสุนัขเพิ่มขึ้นร้อยละ 44.6 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน และกลุ่มผลิตภัณฑ์ขนมสัตว์เลี้ยงมีรายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 95.0 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน สะท้อนพฤติกรรมผู้บริโภคที่ให้ความสำคัญกับขนมสัตว์เลี้ยงในฐานะอาหารเสริม
- สัดส่วนตามประเภทจัดจำหน่าย สัดส่วนรายได้จากกลุ่มสินค้าตราห้างเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.0 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องมาจากการขยายตัวของอุปสงค์ในตลาดสหรัฐฯ และยุโรป ขณะที่สัดส่วนรายได้จากกลุ่มบริษัทอาหารสัตว์เลี้ยงระดับโลก กลุ่มเจ้าของแบรนด์/ผู้นำเข้า และแบรนด์ของบริษัทฯ ลดลงร้อยละ 2.6 ร้อยละ 4.0 และร้อยละ 0.4 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามลำดับ

## กำไรขั้นต้น

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 - 2569 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น จำนวน 3,037.58 ล้านบาท 4,918.97 ล้านบาท 4,576.83 ล้านบาท 1,021.91 ล้านบาท และ 1,257.74 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นที่ร้อยละ 19.50 ร้อยละ 27.70 ร้อยละ 25.10 ร้อยละ 24.10 และร้อยละ 24.30 ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ในปี 2567 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 1,881.39 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 61.94 โดยเหตุผลหลักมาจากการขยายที่เพิ่มขึ้น สัดส่วนการขายสินค้าพรีเมียมที่สูงขึ้น ราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น การปรับปรุงประสิทธิภาพในการผลิต และการกลับรายการสำรองสินค้าคงคลัง ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นแข็งแกร่งอยู่ที่ร้อยละ 27.70

ในปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นลดลงจากปีก่อน 342.14 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 6.96 โดยเหตุผลหลักมาจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์พรีเมียมเฉลี่ยลดลงในช่วงครึ่งแรกของปี ประกอบกับผลกระทบจากมาตรการสนับสนุนอัตราภาษีนำเข้าลูกค้าสหรัฐฯ ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือร้อยละ 25.10 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 235.83 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.08 ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจากร้อยละ 24.10 เป็นร้อยละ 24.30 โดยได้รับแรงขับเคลื่อนหลักจากโครงสร้างสัดส่วนผลิตภัณฑ์พรีเมียม และปริมาณการผลิตในช่วงเวลานั้น ๆ นอกจากนี้ การปรับปรุงประสิทธิภาพในกระบวนการผลิตอย่างต่อเนื่อง มีส่วนช่วยสนับสนุนให้บริษัทสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นให้อยู่ในระดับค่อนข้างสูง

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 - 2569 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมจำนวน 1,181.97 ล้านบาท 1,656.40 ล้านบาท 1,909.48 ล้านบาท 461.57 ล้านบาท และ 495.43 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อยอดขายที่ร้อยละ 7.59 ร้อยละ 9.34 ร้อยละ 10.48 ร้อยละ 10.86 และร้อยละ 9.58 ตามลำดับ รายละเอียดมีดังนี้

ในปี 2567 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 474.43 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 40.14 จากค่าที่ปรึกษาโปรเจกต์ทรานส์ฟอร์มเมชันธุรกิจ รวมถึงกิจกรรมทางการตลาดและค่าขนส่งสินค้า ในขณะที่ปี 2568 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 253.08 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.28 จากค่าที่ปรึกษาค่าบุคลากร และค่าระวางขนส่งที่เพิ่มขึ้นในไตรมาส 4 ปี 2568 ทั้งนี้ สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 33.86 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.33 อย่างไรก็ตาม สัดส่วนต่อรายได้จากการขายและให้บริการลดลง โดยเป็นผลเนื่องมาจากมาตรการควบคุมต้นทุนของบริษัทฯ

### กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 - 2569 บริษัทฯ มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิจำนวน 2,282.82 ล้านบาท 3,597.11 ล้านบาท 2,977.85 ล้านบาท 676.84 ล้านบาท และ 871.17 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 14.66 ร้อยละ 20.29 ร้อยละ 16.34 ร้อยละ 15.93 และร้อยละ 16.84 ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

ในปี 2567 บริษัทฯ มีผลกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 1,314.29 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 57.57 สาเหตุหลักจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น ราคาขายเฉลี่ยที่สูงขึ้น สัดส่วนการขายสินค้าพรีเมียมที่เพิ่มสูงขึ้น และการบริหารต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ในปี 2568 บริษัทฯ มีผลกำไรสุทธิลดลงจากปีก่อน 619.26 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 17.22 จากแรงกดดันด้านอัตรากำไรที่เกิดจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น รวมไปถึงมาตรการสนับสนุนภาษีสำหรับ และผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ยังคงรักษาระดับความสามารถในการทำกำไรและการเติบโตของปริมาณการขายได้อย่างแข็งแกร่ง ซึ่งจะเป็นฐานสนับสนุนการฟื้นตัวของผลิตภัณฑ์สินค้าพรีเมียมและการยกระดับประสิทธิภาพในการดำเนินงาน โดยสำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 บริษัทฯ มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 194.33 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 28.71 โดยเหตุผลหลักมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นและอัตราส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายที่ลดลง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

## การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

### สินทรัพย์

สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มีจำนวน 25,431.25 ล้านบาท 26,927.94 ล้านบาท 26,972.80 ล้านบาท และ 27,887.72 ล้านบาท ประกอบด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนร้อยละ 73.03 ร้อยละ 76.31 ร้อยละ 74.62 และร้อยละ 75.38 และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนร้อยละ 26.97 ร้อยละ 23.69 ร้อยละ 25.38 และร้อยละ 24.62 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี โดยสินทรัพย์หมุนเวียนหลักของบริษัทฯ ได้แก่เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น ลูกหนี้การค้าสุทธิ ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สินค้าคงเหลือสุทธิ เงินลงทุนในตราสารหนี้ที่วัดมูลค่าด้วยวิธีราคาทุนตัดจำหน่าย ส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนหลักของบริษัทฯ ได้แก่ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 1,496.69 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.89 โดยรายการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญได้แก่ เงินลงทุนระยะสั้นในเงินฝากประจำกับธนาคาร ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นที่เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับยอดขายที่เพิ่มขึ้น สินทรัพย์ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในเครื่องจักรของโรงงานผลิตแห่งใหม่ในจังหวัดสมุทรสาคร เช่นเดียวกับสินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับยอดขาย อย่างไรก็ตาม สินทรัพย์บางส่วนลดลง เนื่องจากสินทรัพย์ตราสารอนุพันธ์ลดลงจากการทำสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า ตามนโยบายการบัญชีเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน รวมถึงการลดลงของการลงทุนในตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ที่บริษัทลงทุนในปี 2566 โดยถึงกำหนดชำระคืนให้กับบริษัทฯ ในปี 2567

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 44.86 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.17 ทั้งนี้ รายการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นที่สำคัญได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น แม้จะมีการลดลงของเงินลงทุนระยะสั้นบางส่วน สินทรัพย์ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ที่ปรับขึ้นตามความคืบหน้าในการก่อสร้าง คลังสินค้าอัตโนมัติ (ASRS) แห่งใหม่ รวมถึงการจัดซื้อเครื่องจักรเพิ่มเติม

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2568 914.92 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.39 ทั้งนี้ รายการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นที่สำคัญได้แก่ (1) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 1,212.56 ล้านบาท ตามยอดขายที่เพิ่มขึ้นในไตรมาสนี้ (2) เงินลงทุนระยะสั้นเพิ่มขึ้น 1,026.90 ล้านบาท และ (3) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีเพิ่มขึ้น 76.22 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นดังกล่าวถูกหักกลบบางส่วนด้วยรายการเปลี่ยนแปลงลดลงที่สำคัญ ได้แก่ (1) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 597.72 ล้านบาท (2) สินค้าคงเหลือลดลง 456.47 ล้านบาท และ (3) สินทรัพย์สัญญาอนุพันธ์ลดลง 361.33 ล้านบาท

### หนี้สิน

หนี้สินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มีจำนวน 2,312.39 ล้านบาท 2,789.07 ล้านบาท 3,146.75 ล้านบาท และ 3,517.67 ล้านบาท ประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนร้อยละ 73.97 ร้อยละ 75.14 ร้อยละ 73.41 และร้อยละ 74.27 และหนี้สินไม่หมุนเวียนร้อยละ 26.03 ร้อยละ 24.86 ร้อยละ 26.59 และร้อยละ 25.73 ของหนี้สินรวมในแต่ละปี โดยหนี้สินหมุนเวียนหลักของบริษัทฯ ได้แก่ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น ส่วนหนี้สินไม่หมุนเวียนหลักของบริษัทฯ ได้แก่ ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 หนี้สินรวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 476.68 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 20.61 โดยรายการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นที่สำคัญได้แก่ การเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น เนื่องจากการซื้อวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น อันเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของคำสั่งซื้อ และหนี้สินสัญญาอนุพันธ์ที่เพิ่มขึ้นจากการปรับมูลค่าธุรกรรมของหนี้สินให้เป็นไปตามสัญญาซื้อขายเงินตราต่างประเทศล่วงหน้า และการลดลงของภาษีเงินได้ค้างจ่าย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 หนี้สินรวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 357.68 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.82 รายการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นที่สำคัญได้แก่ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นที่สูงขึ้น ประมาณการหนี้สินผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน และการรับรู้ภาษีเงินได้ขั้นต่ำส่วนเพิ่ม (Global Minimum Top-up Tax) ที่บันทึกไว้ภายใต้หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 หนี้สินรวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2568 จำนวน 370.92 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.79 ทั้งนี้ รายการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นของหนี้สินรวมที่สำคัญได้แก่ หนี้สินสัญญาอนุพันธ์เพิ่มขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสัญญา และภาษีเงินได้ค้างจ่าย อย่างไรก็ดี การเพิ่มขึ้นดังกล่าวถูกหักกลบบางส่วนด้วย เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มีจำนวน 23,118.86 ล้านบาท 24,138.87 ล้านบาท 23,826.05 ล้านบาท และ 24,370.05 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 1,020.01 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.41 โดยสาเหตุหลักมาจากผลกำไรจากการประกอบกิจการในปี 2567 จำนวน 3,597.11 ล้านบาท ซึ่งถูกหักกลบบางส่วนด้วยการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจำนวน 2,249.74 ล้านบาท ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัทฯ ลดลงจากปีก่อน 312.82 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.30 จากการจ่ายเงินปันผล โดยกำไรสุทธิในปีดังกล่าวเท่ากับ 2,977.85 ล้านบาท ในขณะที่ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2568 จำนวน 544.00 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.28 จากผลกำไรสุทธิ 871.17 ล้านบาท

### สภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 9,305.09 ล้านบาท 5,408.35 ล้านบาท 6,488.66 ล้านบาท และ 5,890.95 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือน ปี 2569 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน จำนวน 2,890.55 ล้านบาท 3,581.52 ล้านบาท 3,073.87 ล้านบาท และ 379.37 ล้านบาท ตามลำดับ โดยหลักมาจากกำไรจากการดำเนินงานในแต่ละรอบบัญชี

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือน ปี 2569 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน จำนวน (2,993.54) ล้านบาท (5,182.33) ล้านบาท 1,582.27 ล้านบาท และ (1,200.11) ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่มูลค่าดังกล่าวในแต่ละปีมาจากการขายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ เงินสดจ่ายและรับจากการลงทุนในตราสารหนี้ เงินให้กู้ยืม และเงินสดจ่ายเพื่อการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือน ปี 2569 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน จำนวน (1,374.39) ล้านบาท (2,270.24) ล้านบาท (3,483.25) ล้านบาท และ (9.49) ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนใหญ่เป็นเงินสดที่ใช้เพื่อการจ่ายเงินปันผล เงินสดสุทธิที่ใช้ชำระหนี้สินตามสัญญาเช่า และต้นทุนทางการเงินอื่น ๆ

## 7. สภาวะอุตสาหกรรม

ในปี 2568 อุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงระดับโลกยังคงรักษาการเติบโตได้อย่างแข็งแกร่งและยั่งยืน โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากจำนวนผู้เลี้ยงสัตว์ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ควบคู่ไปกับพฤติกรรมการดูแลสัตว์เลี้ยงเหมือนสมาชิกในครอบครัว (Pet Humanization) ส่งผลให้ผู้บริโภคให้ความสำคัญกับสุขภาพและโภชนาการเพื่อให้สัตว์เลี้ยงมีอายุยืนยาว ปัจจัยเหล่านี้ส่งผลให้ผู้บริโภคให้ความสำคัญผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพและ ความน่าเชื่อถือสูง แม้สภาวะเศรษฐกิจมหภาคทั่วโลกยังคงมีความไม่แน่นอน แต่อุตสาหกรรมอาหารสัตว์เลี้ยงสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถในการปรับตัวและความทนทานต่อความผันผวนทางเศรษฐกิจได้เป็นอย่างดี โดยยังคงขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องทั้งในตลาดที่พัฒนาแล้วและตลาดเกิดใหม่

### ภาพรวมอาหารสัตว์เลี้ยงจำแนกแต่ละภูมิภาค

#### ทวีปอเมริกา:

ปี 2568 อเมริกาเหนือยังคงครองตำแหน่งตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงที่มีขนาดใหญ่ โดยมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ โดยอาหารสุนัขแบบเม็ด ยังคงเป็นกลุ่มสินค้าหลักพื้นฐาน ขณะที่กลุ่มผลิตภัณฑ์เพื่อการรักษาและผลิตภัณฑ์โภชนาการเชิงหน้าที่ (Functional) มีบทบาทเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจน อาหารสุนัขแบบเปียกยังคงขยายตัวจากการพัฒนาสู่กลุ่มผลิตภัณฑ์แบบพรีเมียม และเจาะกลุ่มเจ้าของสัตว์เลี้ยงที่เน้นความสะดวกสบายและคุณภาพสินค้า นอกจากนี้กลุ่มขนมและผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร (Mixer) มีอัตราการเติบโตอย่างก้าวกระโดด เนื่องจากเจ้าของสัตว์เลี้ยงนิยมใช้เป็นส่วนเสริมด้านโภชนาการและสร้างความผูกพันกับสุนัขในชีวิตประจำวัน

สำหรับตลาดอาหารแมว ผลิตภัณฑ์อาหารเปียกยังคงเป็นกลไกหลักที่ขับเคลื่อนการเติบโตและการขยายตัวของกลุ่มผลิตภัณฑ์แบบพรีเมียม โดยเฉพาะขนมสำหรับแมวที่มีอัตราการเติบโตสูงสุด เนื่องจากได้รับแรงหนุนจากกระแสการเลี้ยงสัตว์เหมือนสมาชิกในครอบครัว (Pet Humanization) ที่ทำให้เจ้าของหันมาเลือกซื้อสินค้าคุณภาพสูงมากขึ้น ประกอบกับการขยายตัวอย่างรวดเร็วของช่องทางอีคอมเมิร์ซและร้านค้าปลีกเฉพาะทางที่ช่วยผลักดันให้สินค้าเข้าถึงผู้บริโภคได้ง่ายขึ้น

ในกลุ่มประเทศลาตินอเมริกา ตลาดยังคงขับเคลื่อนด้วยอาหารสุนัข โดยเฉพาะอาหารสุนัขชนิดเม็ดซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลัก ขณะที่อาหารแบบเปียกยังมีสัดส่วนการบริโภคที่ต่ำกว่า ขณะที่ตลาดอาหารแมวเริ่มมีทิศทางเติบโตอย่างเห็นได้ชัด โดยเฉพาะกลุ่มอาหารเปียกและขนมสำหรับแมว ซึ่งเป็นผลจากการขยายตัวของสังคมเมืองและรูปแบบการใช้ชีวิตที่เปลี่ยนไป ตลาดลาตินอเมริกาเริ่มยกระดับสู่ผลิตภัณฑ์กลุ่มพรีเมียมมากขึ้น แต่เนื่องจากราคายังเป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจของผู้บริโภค ทำให้ตลาดขยายตัวแบบ 2 ทิศทาง (Dual-track Market) คือเติบโตทั้งในกลุ่มสินค้าที่เน้นความคุ้มค่าและกลุ่มผลิตภัณฑ์พรีเมียม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

นอกจากนี้ การแข่งขันยังรุนแรงขึ้นจากการที่แบรนด์สินค้าตราห่าน (Private Label) และผู้ประกอบการท้องถิ่นรายใหม่เริ่มใช้กลยุทธ์ด้านราคา พร้อมทั้งนำเสนอนวัตกรรมเพื่อสุขภาพในราคาที่ยอมรับได้ ทั้งนี้ แม้สุนัขจะยังเป็นสัตว์เลี้ยงอันดับหนึ่งในปัจจุบัน แต่ยอดผู้เลี้ยงแมวที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในเขตเมือง กำลังจะกลายเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่สร้างโอกาสเติบโตให้กับตลาดในระยะยาว

### ทวีปยุโรป

ยุโรปตะวันตกเป็นตลาดที่อาหารแมวครองส่วนแบ่งในตลาดมูลค่าสูงที่สุด โดยมีอาหารเปียกเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์หลัก เสริมด้วยอาหารแห้งที่เป็นสินค้าพื้นฐาน และกลุ่มขนมสำหรับแมวที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว ขณะที่ตลาดอาหารสุนัขยังคงมีความแข็งแกร่งโดยเน้นอาหารแบบเม็ดเป็นหลัก ขณะที่อาหารเปียกเริ่มยกระดับสู่กลุ่มพรีเมียมเพื่อตอบโจทย์เรื่องความสะดวกสบายและคุณภาพที่ผู้บริโภคต้องการ

ปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญของตลาดมาจากการที่เจ้าของสัตว์เลี้ยงหันมาให้ความสำคัญกับการดูแลสุขภาพสัตว์เลี้ยงเหมือนสมาชิกในครอบครัว ควบคู่ไปกับการต้องการสินค้าที่มีคุณภาพสูงขึ้น ขณะเดียวกัน ภาวะเศรษฐกิจกดดันให้ผู้บริโภคมองหาทางเลือกที่คุ้มค่า ส่งผลให้แบรนด์สินค้าตราห่านขยายตัวอย่างรวดเร็ว รวมถึงการเร่งพัฒนาผลิตภัณฑ์พรีเมียมเข้ามาแข่งขันในตลาดเดียวกัน ทำให้การแข่งขันทวีความเข้มข้นระหว่างแบรนด์ระดับโลก ผู้ค้าปลีกรายใหญ่ และผู้ผลิตเฉพาะกลุ่มที่เน้นรสชาติและนวัตกรรมใหม่ โดยภาพรวม แม้ตลาดอาหารแมวจะสร้างกำไรได้สูงกว่า แต่สุนัขยังคงเป็นกลุ่มสัตว์เลี้ยงที่ใหญ่ที่สุด ซึ่งความต้องการจากสัตว์เลี้ยงทั้งสองกลุ่มนี้ถือเป็นพื้นที่องสำคัญที่ช่วยขับเคลื่อนให้สินค้ากลุ่มพรีเมียมและระดับกลางเติบโตอย่างต่อเนื่อง

ในยุโรปตะวันออก แมวยังคงเป็นสัตว์เลี้ยงกลุ่มหลักที่สร้างมูลค่าให้กับตลาดเช่นกัน โดยมีอาหารเปียกและอาหารแห้งเป็นสินค้ากลุ่มสำคัญ ส่วนยอดขายอาหารสุนัขยังคงรักษาระดับได้สม่ำเสมอโดยเน้นไปที่ประเภทอาหารแบบเม็ดเป็นหลัก ขณะที่กลุ่มขนมสัตว์เลี้ยงเริ่มเติบโตแม้ยังมีสัดส่วนไม่มากนัก ปัจจุบันตลาดเริ่มขยับสู่ผลิตภัณฑ์แบบพรีเมียมมากขึ้นแต่ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการพัฒนา โดยมีแบรนด์ระดับโลกเป็นผู้เล่นหลัก อย่างไรก็ตาม ปัจจัยด้านความคุ้มค่าของราคายังคงเป็นเงื่อนไขสำคัญที่ส่งผลต่อการตัดสินใจซื้อของผู้บริโภค จึงทำให้แบรนด์สินค้าตราห่านเข้ามามีบทบาทสำคัญ ควบคู่ไปกับแบรนด์ท้องถิ่นที่เน้นนำเสนอสินค้าที่หลากหลายและตอบโจทย์ความต้องการได้ดีกว่า หากพิจารณาในแง่ของจำนวนประชากรสัตว์เลี้ยง แม้ปัจจุบันสุนัขจะยังเป็นกลุ่มหลักในตลาด แต่สัดส่วนการเลี้ยงแมวก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามการขยายตัวของสังคมเมือง ซึ่งปัจจัยนี้จะกลายเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่ช่วยให้สินค้าในกลุ่มขนมแมวมีโอกาสเติบโตได้อีกมากในอนาคต

### ทวีปเอเชียแปซิฟิก

เอเชียแปซิฟิกเป็นตลาดที่กลุ่มอาหารแมวสร้างมูลค่าได้สูงที่สุด โดยมีอาหารแมวแบบแห้งเป็นสินค้าหลัก ตามมาด้วยอาหารสุนัขแบบแห้ง อย่างไรก็ตาม อาหารเปียกและขนมสำหรับแมวกลับมีอัตราการเติบโตที่โดดเด่นกว่าสินค้ากลุ่มสุนัข สะท้อนถึงอิทธิพลจากการขยายตัวของสังคมเมือง ที่ทำให้ผู้บริโภคต้องการผลิตภัณฑ์ที่เน้นรสชาติและเนื้อสัมผัสที่หลากหลายเพื่อเอาใจสัตว์เลี้ยงมากขึ้น โดยปัจจัยสำคัญที่ผลักดันการเติบโต คือสินค้ากลุ่มพรีเมียมและอาหารประกอบการรักษาโรค โดยมีช่องทางอีคอมเมิร์ซและร้านค้าปลีกเฉพาะทาง เป็นตัวขับเคลื่อนการขายที่สำคัญ อย่างไรก็ตาม แม้ว่าแบรนด์สินค้าตราห่านจะยังมีบทบาทไม่มากนัก แต่ผู้เล่นท้องถิ่นและแบรนด์ระดับภูมิภาคเริ่มเร่งสร้างความ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

แตกต่างผ่านการพัฒนานวัตกรรม โดยเฉพาะในกลุ่มอาหารเปียกและขนมแมว ปัจจุบัน แม้จำนวนสุนัขในปัจจุบันจะยังมากกว่าแมว แต่แนวโน้มการเพิ่มขึ้นของสัตว์เลี้ยงทั้งสองชนิดยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนการเติบโตของผลิตภัณฑ์กลุ่มอาหารแห่งคุณภาพสูง อาหารเปียกแบบพรีเมียม และขนมเพื่อสุขภาพเติบโตได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว

ในทางกลับกัน ตลาดออสเตรเลียและนิวซีแลนด์มีสุนัขเป็นสัตว์เลี้ยงหลักที่ครองส่วนแบ่งตลาด โดยมีอาหารสุนัขแบบเม็ดเป็นรายได้หลักที่สำคัญ ขณะที่อาหารเปียกสุนัขและอาหารแห้งแมวมีบทบาทรองลงมา ส่วนอาหารเปียกแมวนั้นถือเป็นกลุ่มสำคัญที่เน้นตอบโจทย์การให้เพื่อเป็นรางวัล สำหรับกลุ่มขนมยังคงเป็นผลิตภัณฑ์ที่เติบโตสูงทั้งในกลุ่มสุนัขและแมว เนื่องจากสามารถตอบโจทย์ผู้บริโภคได้ทั้งในแง่การดูแลสุขภาพและการเสริมสร้างกิจกรรมให้กับสัตว์เลี้ยง ด้านการขยายสู่ตลาดพรีเมียมมีการพัฒนาในทิศทางที่ดี โดยเฉพาะในกลุ่มอาหารประกอบการรักษาโรค และสูตรอาหารที่อ้างอิงหลักวิทยาศาสตร์ ซึ่งมีการแข่งขันสูงระหว่างแบรนด์ระดับโลกและแบรนด์ท้องถิ่น ขณะเดียวกัน แบรนด์สินค้าตราหังเริ่มมีบทบาทชัดเจนขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มอาหารเปียกและขนม ควบคู่ไปกับความหลากหลายของแบรนด์เฉพาะทางอื่น ๆ ทั้งนี้ แม้ปัจจุบันสุนัขจะยังเป็นสัตว์เลี้ยงกลุ่มใหญ่ที่สุด แต่ยอดขายสัตว์เลี้ยงที่เพิ่มขึ้นของทั้งสุนัขและแมว เป็นปัจจัยที่ช่วยตอกย้ำความต้องการสินค้าพรีเมียมในระยะยาว ไม่ว่าจะเป็นอาหารแห่งคุณภาพสูง อาหารเปียกที่เน้นความสะดวก และขนมสูตรเฉพาะทาง

## ภาพรวมอาหารสัตว์เลี้ยงจำแนกแต่ละประเภท

### อาหารสุนัข

#### อัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปี (CAGR) ของตลาดอาหารสุนัขเชิงมูลค่า

| รายการ             | CAGR 2563-2568 (ร้อยละ) | CAGR 2568-2573 (ร้อยละ) |
|--------------------|-------------------------|-------------------------|
| อาหารสุนัขแบบแห้ง  | 7.0                     | 6.0                     |
| อาหารสุนัขแบบเปียก | 8.0                     | 5.0                     |
| ขนมสุนัข           | 7.0                     | 6.0                     |
| รวม                | 7.0                     | 6.0                     |

ที่มา : แบบ 56-1 One Report ปี 2568 ของบริษัทฯ

ปัจจุบันอาหารสุนัขจะยังคงเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์หลักที่มีขนาดตลาดและปริมาณการขายใหญ่ที่สุด แต่ทิศทางการเติบโตเริ่มเข้าสู่สภาวะทรงตัว โดยคาดการณ์ว่าในช่วงปี 2568 - 2573 อัตราการขยายตัวจะตามหลังกลุ่มอาหารแมวเล็กน้อย โดยมีรายละเอียดการเคลื่อนไหวของแต่ละกลุ่มสินค้าดังนี้

- 1) **อาหารสุนัขแบบแห้ง** เป็นสินค้าพื้นฐานสำหรับการใช้งานในชีวิตประจำวัน และเป็นสินค้าหลักที่ขับเคลื่อนตลาดทั้งในแง่ปริมาณและมูลค่าตลาดอย่างต่อเนื่อง
- 2) **อาหารสุนัขแบบเปียก** มีอัตราการเติบโตในระดับปกติ หลังจากที่เคยมีอัตราที่สูงขึ้นในช่วงการแพร่ระบาดของโควิด-19 โดยผู้บริโภคได้ปรับเปลี่ยนพฤติกรรมมาเน้นผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์ด้านความสะดวกสบาย
- 3) **กลุ่มขนมสุนัขและผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร** เป็นแรงขับเคลื่อนการเติบโตที่สำคัญ โดยมุ่งเน้นไปที่การนำเสนอคุณสมบัติเฉพาะทางและการให้เพื่อเป็นรางวัล แม้อัตราการเติบโตโดยรวมจะเริ่มชะลอตัวลงบ้างตามสภาพตลาด

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

ตลาดอาหารสุนัขขาดการฉ้อฉลการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปี (CAGR) อยู่ที่ประมาณร้อยละ 6 ในช่วงปี 2568 - 2573 โดยภาพรวมทุกกลุ่มสินค้าสามารถรักษาการเติบโตได้ดีแม้จะเริ่มอยู่ในสภาวะชะลอตัวลง โดยมีอาหารแห้งเป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนตลาด ขณะที่อาหารเปียกและขนม เริ่มมีการแข่งขันกันด้วยกลยุทธ์ในการขยายกลุ่มสินค้าพรีเมียม และการสร้างความแตกต่างด้วยคุณสมบัติของสินค้าที่เน้นการดูแลสุขภาพเป็นหลัก ทั้งนี้ ปัจจัยสนับสนุนหลักยังคงมาจากการแสวงหาเลี้ยงสัตว์เสมือนสมาชิกในครอบครัวและการขยายเข้าสู่สินค้าพรีเมียม โดยเฉพาะในกลุ่มอาหารประกอบการรักษาโรคและสูตรเฉพาะทาง และขนมเพื่อสุขภาพ โดยมีช่องทางอีคอมเมิร์ซและร้านค้าปลีกเฉพาะทาง เป็นช่องทางการขายหลักที่ช่วยผลักดันให้ผู้บริโภคเข้าถึงสินค้ากลุ่มพรีเมียมได้ในวงกว้าง

## อาหารแมว

### อัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสมต่อปี (CAGR) ของตลาดอาหารแมวเชิงมูลค่า

| รายการ           | CAGR 2563-2568 (ร้อยละ) | CAGR 2568-2573 (ร้อยละ) |
|------------------|-------------------------|-------------------------|
| อาหารแมวแบบแห้ง  | 10.0                    | 6.0                     |
| อาหารแมวแบบเปียก | 8.0                     | 7.0                     |
| ขนมแมว           | 11.0                    | 8.0                     |
| รวม              | 10.0                    | 7.0                     |

ที่มา : แบบ 56-1 One Report ปี 2568 ของบริษัทฯ

ตลาดอาหารแมวถูกคาดการณ์ว่าจะเติบโตกว่าอาหารสุนัขในช่วงปี 2568 - 2573 ซึ่งตอกย้ำถึงทิศทางของตลาดที่มุ่งเน้นไปสู่เซกเมนต์แมวมากขึ้น โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักจาก 3 กลุ่มผลิตภัณฑ์สำคัญ ได้แก่

- 1) อาหารแมวแบบเปียก ที่เน้นการชูจุดเด่นด้านความหลากหลายของรสชาติ
- 2) อาหารแมวแบบแห้ง เป็นสินค้าพื้นฐานที่มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง
- 3) ขนมสำหรับแมว ได้รับการตอบรับอย่างดีเยี่ยมและมีการเติบโตที่น่าจับตามอง

ในภาพรวม ตลาดอาหารแมวมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยคาดการณ์อัตราการเติบโตเฉลี่ยสะสม (CAGR) ที่ประมาณร้อยละ 7 ในช่วงปี พ.ศ. 2568 - 2573 ซึ่งสะท้อนถึงสภาวะตลาดที่มีเสถียรภาพ พร้อมสัญญาณเชิงบวกในทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ ทั้งอาหารเปียก อาหารแห้ง และขนมสำหรับแมว ปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญมาจากการขยายตัวของสังคมเมือง ซึ่งทำให้เจ้าของสัตว์เลี้ยงหันมาใส่ใจเรื่องสุขภาพและสร้างความผูกพันกับสัตว์เลี้ยงมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ ความสะดวกในการเข้าถึงกลุ่มสินค้าพรีเมียมและอาหารประกอบการรักษาโรค ผ่านช่องทางอีคอมเมิร์ซและร้านค้าปลีกเฉพาะทางยังเป็นแรงส่งสำคัญที่ช่วยผลักดันให้ตลาดอาหารแมวเติบโตได้อย่างยั่งยืนในระยะยาว

## เอกสารแนบ 2 : ข้อมูลบริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

## 1. ข้อมูลทั่วไปของ TU

|                      |   |                                                                                                  |
|----------------------|---|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ชื่อบริษัท           | : | บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("TU")                                                     |
| ประเภทธุรกิจ         | : | ผู้ผลิตและส่งออกอาหารทะเลแช่แข็งและบรรจุกระป๋อง                                                  |
| ที่ตั้งสำนักงานใหญ่  | : | 72/1 หมู่ 7 ถนนเศรษฐกิจ 1 ตำบลท่าทราย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จังหวัดสมุทรสาคร 74000                 |
| เลขทะเบียนนิติบุคคล  | : | 0107537000891                                                                                    |
| ทุนจดทะเบียน         | : | 1,363,783,174.00 บาท                                                                             |
| ทุนที่ออกและชำระแล้ว | : | 1,063,783,174.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 4,255,132,696 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.25 บาท |
| โทรศัพท์             | : | +66 (0) 3481-6500                                                                                |
| เว็บไซต์             | : | <a href="http://thaiunion.com">http://thaiunion.com</a>                                          |

## การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญในช่วง 3 ปีย้อนหลัง

TU ก่อตั้งขึ้นในปี 2520 ในฐานะผู้แปรรูปปลาทูน่า โดยมุ่งเน้นธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient) และการรับจ้างผลิต (OEM) ก่อนขยายการดำเนินงานสู่ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (Frozen) และอาหารสัตว์เลี้ยง (PetCare) เพื่อตอบสนองต่อความต้องการของตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป ภายหลัง บริษัทได้ขยายธุรกิจสู่ตลาดต่างประเทศผ่านการเข้าซื้อกิจการและแบรนด์ชั้นนำ รวมถึงการลงทุนเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตในตลาดสำคัญ ส่งผลให้บริษัทสามารถเสริมสร้างความแข็งแกร่งของเครือข่ายธุรกิจและขยายฐานลูกค้าในระดับสากล นอกจากนี้ บริษัทได้ดำเนินการสร้างแบรนด์ระดับโลกภายใต้วิสัยทัศน์ที่เป็นหนึ่งเดียว พร้อมทั้งจัดตั้งศูนย์นวัตกรรม Global Innovation Center (GIC) และกองทุน Corporate Venture Fund (CVC) เพื่อสนับสนุนการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ เทคโนโลยี และการลงทุนในธุรกิจที่มีศักยภาพ อันเป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตและการสร้างมูลค่าให้แก่บริษัทในระยะยาว

| ปี   | เหตุการณ์ที่สำคัญ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2566 | <ul style="list-style-type: none"> <li>เมื่อวันที่ 26 พฤษภาคม 2566 TU เสร็จสิ้นโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 200 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น 4.19% ของจำนวน หุ้นที่ชำระแล้ว รวมมูลค่า 2,976 ล้านบาท โดยเมื่อวันที่ 25 กรกฎาคม 2567 TU ได้ดำเนินการลดทุนชำระแล้วโดย วิธีตัดหุ้นจดทะเบียนที่ซื้อคืนและยังมีได้จำหน่าย และได้ดำเนินการลดทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วเหลือจำนวน 4,455 ล้านหุ้น</li> <li>TU ประกาศการตัดสินใจถอนตัวจากการลงทุนส่วนน้อยในบริษัท Red Lobster Master Holding, L.P. ซึ่ง เป็นบริษัทร่วมที่ถือหุ้นโดย Thai union Investment North America LLC บริษัทย่อยที่ถือหุ้นโดยบริษัทในสหรัฐอเมริกาทั้งหมด เพื่อให้สอดคล้องกับแผนกลยุทธ์ที่มุ่งเน้นธุรกิจหลัก TU ได้บันทึกค่าใช้จ่ายการด้อยค่าที่ไม่ใช่เงินสดประมาณ 18.4 พันล้านบาท (527 ล้านเหรียญสหรัฐ) ในไตรมาสที่ 4 ปี 2566</li> </ul> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

| ปี   | เหตุการณ์ที่สำคัญ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2567 | <ul style="list-style-type: none"> <li>● เมื่อวันที่ 19 มีนาคม 2567 บริษัท John West Foods Limited (JWUK) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ TU ได้ขาย หุ้นทั้งหมดร้อยละ 20.0 ใน LDH ซึ่งเป็นผู้จัดจำหน่ายอาหารชั้นนำในสหราชอาณาจักร ส่งผลให้ LDH ยุติการรับรู้ในฐานะ บริษัทร่วม อย่างไรก็ตาม LDH ยังคงจำหน่ายผลิตภัณฑ์ EM ของ TU ในสหราชอาณาจักรต่อไป และจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่เป็นนัยสำคัญสำหรับการดำเนินงานของ TU ในสหราชอาณาจักรในอนาคตข้างหน้า</li> <li>● เมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2567 TU เสร็จสิ้นโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 200 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 4.3 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว รวมมูลค่า 2,981 ล้านบาท</li> <li>● เมื่อวันที่ 16 กันยายน 2567 Red Lobster (RL) ประสบความสำเร็จในการออกจากการคุ้มครองภายใต้กฎหมายล้มละลาย หลังเสร็จสิ้นการขายให้กับนักลงทุนรายใหม่ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้ส่งผลให้ TU เปลี่ยนบทบาทจากผู้ถือหุ้นสู่การเป็นผู้จัดหาวัตถุดิบ ในฐานะผู้จัดหาวัตถุดิบที่ได้รับความไว้วางใจจาก RL มานานกว่า 30 ปี ไทยยูเนี่ยนได้ลงนามในสัญญาจัดหาวัตถุดิบฉบับใหม่กับ RL เพื่อรักษาความเป็นพันธมิตรทางธุรกิจต่อไป</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 2568 | <ul style="list-style-type: none"> <li>● ในเดือนมีนาคม 2568 TU เข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มเติมในสัดส่วนร้อยละ 8.78 ในบริษัท Avanti Feeds Limited ("AFL") ซึ่งเป็นบริษัทร่วมของกลุ่ม TU จากหนึ่งในบริษัทย่อยของ TU การเข้าซื้อหุ้นสามัญนี้เป็นไปตามการเปลี่ยนแปลงข้อกำหนดของกฎหมายที่เกี่ยวข้องในประเทศอินเดีย สัดส่วนการถือเงินลงทุนโดยกลุ่ม TU ไม่มีการเปลี่ยนแปลงเท่ากับร้อยละ 24.21</li> <li>● เมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2568 TU เสร็จสิ้นโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 400 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 8.98 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว รวมมูลค่า 4,309 ล้านบาท</li> <li>● ในเดือนสิงหาคม 2568 TU ได้รับแจ้งจากบริษัท มิตรชุบิชิ คอร์ปอเรชั่น ถึงความประสงค์ในการเข้าลงทุนเพิ่มเติม เพื่อเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นจากร้อยละ 6.19 เป็นร้อยละ 20.0 (ไม่รวมหุ้นซื้อคืน) พร้อมทั้งเข้าร่วมเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ข้อเสนอการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (General Offer) ดังกล่าวได้ถูกยกเลิกโดยอัตโนมัติ เนื่องจากไม่ได้รับการตอบรับจากผู้ถือหุ้นตามเงื่อนไขที่กำหนด และ ณ เดือนพฤศจิกายน 2568 TU ยังไม่ได้รับข้อเสนอการทำคำเสนอซื้ออย่างเป็นทางการฉบับใหม่ ทั้งนี้ กรอบความร่วมมือทางธุรกิจระหว่างทั้งสองฝ่ายจะยังคงดำเนินต่อไป</li> <li>● TU ได้ดำเนินการลดทุนจดทะเบียนและหุ้นชำระแล้วโดยการตัดหุ้นซื้อคืนจำนวน 200 ล้านหุ้น คิดเป็นร้อยละ 4.49 ของจำนวนหุ้นชำระแล้วทั้งหมด ภายหลังการลดทุน TU มีจำนวนหุ้นชำระแล้วทั้งสิ้น 4,255 ล้านหุ้น โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 8 มกราคม 2569</li> </ul> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

## 2. โครงสร้างการถือหุ้นของ TU

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TU มีโครงสร้างการถือหุ้น ทั้งบริษัทรวมและบริษัทย่อยในประเทศและต่างประเทศ ดังนี้

### โครงสร้างการถือหุ้นของ TU

| ลำดับ      | ชื่อบริษัท                                         | ลักษณะธุรกิจ                                           | จำนวนหุ้นที่ TU เป็นผู้ถือ | จำนวนหุ้นที่ เรียกชำระแล้ว | สัดส่วนการ ลงทุนโดย TU |
|------------|----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|
|            | บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด(มหาชน) (TU)         | ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายอาหาร ทะเลแช่แข็ง และ บรรจุกระป๋อง | 400,038,900                | 4,255,132,696              | -                      |
| บริษัทย่อย |                                                    |                                                        |                            |                            |                        |
| ประเทศไทย  |                                                    |                                                        |                            |                            |                        |
| 1          | บริษัท ไทยรวมสินพัฒนาอุตสาหกรรม จำกัด (TUM)        | ผู้ผลิตและส่งออกปลาหมึกกระป๋อง                         | 29,897,830                 | 30,000,000                 | 99.66%                 |
| 2          | บริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (ITC)     | รับจ้างผลิตและจัดจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยง               | 2,379,111,181              | 3,000,000,000              | 79.30%                 |
| 3          | บริษัท ไทยยูเนี่ยน กราฟฟิกส์ จำกัด (TUG)           | ผู้ผลิตสิ่งพิมพ์ทั่วไป                                 | 3,920,000                  | 4,000,000                  | 98.00%                 |
| 4          | บริษัท อีเอสเอส เทรนนิง แอนด์ เซอร์วิส จำกัด (EHS) | ให้บริการฝึกอบรมและการจัดการ                           | 7,000,000                  | 7,000,000                  | 100.00%                |
| 5          | บริษัท ไทยยูเนี่ยน ฟีดมิลล์ จำกัด (มหาชน) (TFM)    | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์                            | 510,000,150                | 1,000,000,000              | 51.00%                 |
| 6          | บริษัท แพ็คฟู้ด จำกัด (มหาชน) (PPC)                | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารและสัตว์น้ำแช่แข็ง               | 32,912,392                 | 32,999,979                 | 99.74%                 |
| 7          | บริษัท ไทยยูเนี่ยน ซีฟู้ด จำกัด (TUS)              | ผู้ผลิตและส่งออกกุ้งแช่แข็ง                            | 15,300,000                 | 30,000,000                 | 51.00%                 |
| 8          | บริษัท ไทยยูเนี่ยนออนไลน์ช้อปปิ้ง จำกัด (TUO)      | ธุรกิจพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์                            | 100,000                    | 100,000                    | 100.00%                |
| 9          | บริษัท เอเชียแปซิฟิกแคน จำกัด (APC)                | ผู้ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ สำหรับบรรจุอาหาร            | 200                        | 200                        | 99.99%                 |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| ลำดับ             | ชื่อบริษัท                                         | ลักษณะธุรกิจ                                                            | จำนวนหุ้นที่ TU เป็นผู้ถือ | จำนวนหุ้นที่ เรียกชำระแล้ว | สัดส่วนการ ลงทุนโดย TU |
|-------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|
| 10                | บริษัท ไทยยูเนี่ยน อินทรีเดียนท์ จำกัด             | ผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ส่วนประกอบอาหาร                                   | 45,000,000                 | 45,000,000                 | 100.00%                |
| 11                | บริษัท ธรรมชาติ ซีฟู้ด รีเทล จำกัด (TSR)           | ผู้นำเข้าอาหารทะเลและร้านอาหารทะเล                                      | 292,500                    | 450,000                    | 65.00%                 |
| 12                | บริษัท ทีเอ็มเอซี จำกัด (TMAC)                     | ผู้จัดจำหน่ายอาหารกึ่งและลงทุนในกิจการ ฟาร์มเพาะพันธุ์กุ้งและเลี้ยงกุ้ง | 178,000,000                | 178,000,000                | 100.00%                |
| 13                | บริษัท ไทยยูเนี่ยน แอสเซอรี่ จำกัด (TUH)           | ผู้เพาะพันธุ์และอนุบาลลูกกุ้งเพื่อจำหน่าย และพัฒนาสายพันธุ์             | 78,500,000                 | 78,500,000                 | 100.00%                |
| 14                | บริษัท ทีซีเอ็ม ฟิชเชอรี่ จำกัด (TCM)              | ฟาร์มเพาะพันธุ์และเลี้ยงกุ้ง                                            | 5,250,000                  | 7,000,000                  | 75.00%                 |
| 15                | บริษัท ทีเอ็มเค ฟาร์ม จำกัด (TMK)                  | ฟาร์มเพาะพันธุ์และเลี้ยงกุ้ง                                            | 25,498,800                 | 27,000,000                 | 94.44%                 |
| 16                | บริษัท โอคินอสฟู้ด จำกัด (OKF)                     | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารและสัตว์น้ำแช่แข็ง                                | 3,790,120                  | 3,800,000                  | 99.74%                 |
| <b>ทวีปเอเชีย</b> |                                                    |                                                                         |                            |                            |                        |
| 17                | Thai Union Asia Investment Holding Limited (TUAIH) | ผู้ลงทุน                                                                | 94,310,000                 | 94,310,000                 | 100.00%                |
| 18                | Yueh Chyang Canned Food Co., Ltd. (YCC)            | ผู้ผลิตและจำหน่ายปลาทูน่าและ อาหารทะเลบรรจุกระป๋อง                      | 100                        | 100                        | 99.66%                 |
| 19                | PT Thai Union Kharisma Lestari (TUKL)              | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์                                             | 1,025,528                  | 3,093,600                  | 33.15%                 |
| 20                | Thai Union South East Asia Pte. Ltd. (TUSEA)       | ผู้ให้บริการคำปรึกษา                                                    | 100                        | 100                        | 100.00%                |
| 21                | Japan Pet Nutrition Co., Ltd. (JPN)                | ผู้นำเข้าและจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยง และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง           | 107,055                    | 150,000                    | 71.37%                 |
| 22                | i-Tail Pet Food (Shanghai) Co., Ltd. (ITS)         | ผู้นำเข้าและจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยง และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง           | 79                         | 100                        | 79.30%                 |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| ลำดับ            | ชื่อบริษัท                                  | ลักษณะธุรกิจ                                        | จำนวนหุ้นที่ TU เป็นผู้ถือ | จำนวนหุ้นที่ เรียกชำระแล้ว | สัดส่วนการ ลงทุนโดย TU |
|------------------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|
| <b>ทวีปยุโรป</b> |                                             |                                                     |                            |                            |                        |
| 23               | Thai Union EU Seafood 1 S.A. (TUES1)        | ผู้ลงทุน                                            | 212,250,690                | 212,250,690                | 100.00%                |
| 24               | Thai Union Europe (TUE)                     | สำนักงานใหญ่                                        | 153,468,098                | 153,468,098                | 100.00%                |
| 25               | Thai Union Trading Europe B.V. (TUTE)       | ผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายอาหารทะเล                     | 10                         | 10                         | 100.00%                |
| 26               | Mareblu SRL (MBLU)                          | ผู้นำเข้าและจัดจำหน่าย อาหารทะเลบรรจุกระป๋อง        | 100,000                    | 100,000                    | 100.00%                |
| 27               | European Seafood Investment Portugal (ESIP) | ผู้ผลิตและส่งออกอาหารทะเลบรรจุกระป๋อง               | 10,000                     | 10,000                     | 100.00%                |
| 28               | Etablissements Paul Paulet SAS (EPP)        | ผู้ผลิต นำเข้า จัดจำหน่ายและ ส่งออกอาหารทะเลกระป๋อง | 636,811                    | 636,811                    | 100.00%                |
| 29               | UK Seafood Investment Limited (UKSI)        | ผู้ลงทุน                                            | 100                        | 100                        | 100.00%                |
| 30               | Irish Seafood Investment Limited (ISIL)     | ผู้นำเข้าและจัดจำหน่าย อาหารทะเลบรรจุกระป๋อง        | 1,000                      | 1,000                      | 100.00%                |
| 31               | John West Foods Limited (JWUK)              | ผู้นำเข้าและจัดจำหน่าย อาหารทะเลบรรจุกระป๋อง        | 250,000                    | 250,000                    | 100.00%                |
| 32               | John West Holland BV (JWNL)                 | ผู้นำเข้าและจัดจำหน่าย อาหารทะเลบรรจุกระป๋อง        | 18,000                     | 18,000                     | 100.00%                |
| 33               | Europeenne de la Mer SAS (EDM)              | ผู้ลงทุนและผู้จัดจำหน่ายปลาแชลมอน                   | 31,782,446                 | 31,782,446                 | 100.00%                |
| 34               | Meralliance Armoric SAS (MEARM)             | ผู้ผลิตปลาแชลมอนรมควัน                              | 225,226                    | 225,226                    | 100.00%                |
| 35               | Meralliance SAS (MERA)                      | ผู้จัดจำหน่ายปลาแชลมอนรมควัน                        | 50,000                     | 50,000                     | 100.00%                |
| 36               | Imsaum SCI (IMS)                            | ให้เช่าทรัพย์สิน                                    | 100                        | 100                        | 100.00%                |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| ลำดับ              | ชื่อบริษัท                                                 | ลักษณะธุรกิจ                                                  | จำนวนหุ้นที่ TU เป็นผู้ถือ | จำนวนหุ้นที่ เรียกชำระแล้ว | สัดส่วนการ ลงทุนโดย TU |
|--------------------|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|
| 37                 | Thai Union Poland Sp. Z.o.o. (KO-TUP)                      | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารทะเลบรรจุกระป๋อง                        | 1,018,900                  | 1,018,900                  | 100.00%                |
| 38                 | King Oscar AS (KON)                                        | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารทะเลบรรจุกระป๋อง                        | 55,100                     | 55,100                     | 100.00%                |
| 39                 | Norway Foods (Europe) NV (NFE)                             | ผู้นำเข้าและจัดจำหน่าย อาหารทะเลบรรจุกระป๋อง                  | 343                        | 343                        | 100.00%                |
| 40                 | Thai Union Germany GmbH (TUGe)                             | ผู้ลงทุน                                                      | 25,000                     | 25,000                     | 100.00%                |
| 41                 | Thai Union Marine Nutrients GmbH (TUMN)                    | ผู้ผลิตสารสกัดจากน้ำมันปลาทูน่า                               | 25,000                     | 25,000                     | 100.00%                |
| 42                 | Rugen Fisch AG (RuFi)                                      | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารทะเล                                    | 2,827,840                  | 2,827,840                  | 100.00%                |
| 43                 | Hawesta-Feinkost Hans Westphal GmbH & Co. KG (HAW)         | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารทะเล                                    | 100                        | 100                        | 100.00%                |
| 44                 | Meekrone Fisch-Feinkost GmbH (MKF)                         | ให้บริการเช่าสินทรัพย์                                        | 1                          | 1                          | 100.00%                |
| 45                 | Ostsee Fisch GmbH & Co. Produktions-und Vertriebs KG (OFI) | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารทะเล                                    | 100                        | 100                        | 100.00%                |
| 46                 | Ostsee Fisch Kretinga UAB (gAG) (OFIK)                     | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารทะเล                                    | 30,753                     | 30,753                     | 100.00%                |
| 47                 | TUMD Luxembourg S.a.r.l (TUMD)                             | ผู้ลงทุน                                                      | 55,258,322                 | 55,258,322                 | 100.00%                |
| 48                 | Dalpromryba LLC (DPR)                                      | ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารทะเล บรรจุกระป๋องและแช่แข็ง             | 100                        | 100                        | 100.00%                |
| 49                 | i-Tail Europe B.V. (ITE)                                   | ผู้นำเข้าและจำหน่ายอาหารสัตว์เลี้ยง และผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้อง | 793,000                    | 1,000,000                  | 79.30%                 |
| <b>ทวีปแอฟริกา</b> |                                                            |                                                               |                            |                            |                        |
| 50                 | MW Brands Seychelles Limited (MWBSL)                       | ผู้ส่งออกปลาทูน่าบรรจุกระป๋อง                                 | 100                        | 100                        | 100.00%                |
| 51                 | Indian Ocean Tuna Limited (IOT)                            | ผู้ผลิตและส่งออกปลาทูน่าบรรจุกระป๋อง                          | 24,900                     | 41,500                     | 60.00%                 |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| ลำดับ                   | ชื่อบริษัท                                            | ลักษณะธุรกิจ                                       | จำนวนหุ้นที่ TU เป็นผู้ถือ | จำนวนหุ้นที่ เรียกชำระแล้ว | สัดส่วนการ ลงทุนโดย TU |
|-------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|
| 52                      | Pioneer Food Cannery Limited (PFC)                    | ผู้ผลิตปลาทูน่าบรรจุกระป๋อง                        | 5,297,100                  | 5,297,100                  | 100.00%                |
| <b>ทวีปอเมริกาเหนือ</b> |                                                       |                                                    |                            |                            |                        |
| 53                      | King Oscar Inc. (KOUS)                                | ผู้นำเข้าและจัดจำหน่าย อาหารทะเลบรรจุกระป๋อง       | 500                        | 500                        | 100.00%                |
| 54                      | Thai Union North America, Inc. (TUNA)                 | ผู้ลงทุน                                           | 10,050,000                 | 10,050,000                 | 100.00%                |
| 55                      | Tri-Union Seafoods, LLC (TRI-U)                       | ผู้ผลิตและจำหน่ายปลาทูน่าและ อาหารทะเลบรรจุกระป๋อง | 100                        | 100                        | 100.00%                |
| 56                      | Tri-Union Frozen Products, Inc. (TUFP)                | ผู้นำเข้าและจัดจำหน่ายอาหารทะเลแช่แข็ง             | 10,000                     | 10,000                     | 100.00%                |
| 57                      | US Pet Nutrition, LLC (USPN)                          | ผู้นำเข้าและจำหน่ายผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์             | 79                         | 100                        | 79.30%                 |
| 58                      | Thai Union Investments North America, LLC (TUINA)     | ผู้ลงทุน                                           | 100                        | 100                        | 100.00%                |
| 59                      | i-Tail Americas, Inc. (ITA)                           | ผู้ลงทุน                                           | 3,965                      | 5,000                      | 79.30%                 |
| <b>บริษัทร่วม</b>       |                                                       |                                                    |                            |                            |                        |
| <b>ประเทศไทย</b>        |                                                       |                                                    |                            |                            |                        |
| 1                       | บริษัท ลัคกี้ ยูเนี่ยน ฟู้ดส์ จำกัด (LUF)             | ผู้ผลิตและส่งออกปูอัด                              | 375,000                    | 1,500,000                  | 25.00%                 |
| 2                       | บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) (RBF) | ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ขนมปัง                      | 200,000,000                | 2,000,000,000              | 10.00%                 |
| 3                       | บริษัท ฟลายอิง สปาร์ค อะกริเทค จำกัด (FSA)            | ประกอบกิจการฟาร์มเลี้ยง เพาะเลี้ยง ขยายพันธุ์ แมลง | 49,000                     | 100,000                    | 49.00%                 |
| <b>ทวีปเอเชีย</b>       |                                                       |                                                    |                            |                            |                        |
| 4                       | Avanti Feeds Limited (AFL)                            | ผู้ผลิตและส่งออกอาหารสัตว์ และผลิตภัณฑ์จากกุ้ง     | 32,985,456                 | 136,245,630                | 24.21%                 |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| ลำดับ                   | ชื่อบริษัท                                              | ลักษณะธุรกิจ                                                                                             | จำนวนหุ้นที่ TU เป็นผู้ถือ | จำนวนหุ้นที่ เรียกชำระแล้ว | สัดส่วนการ ลงทุนโดย TU |
|-------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|------------------------|
| 5                       | Avanti Frozen Foods Private Limited (AFFPL)             | ผู้ผลิตและส่งออกผลิตภัณฑ์จากกุ้ง                                                                         | 5,462,088                  | 10,016,667                 | 54.53%                 |
| <b>ทวีปอเมริกาเหนือ</b> |                                                         |                                                                                                          |                            |                            |                        |
| 6                       | Red Lobster Master Holdings. L.P. (RLMH)                | ผู้ลงทุน                                                                                                 | 1,900,000                  | 7,600,000                  | 25.00%                 |
| 7                       | Mara Renewables Corporation (MARA)                      | ผู้นำเทคโนโลยีชีวมวล                                                                                     | 2,153                      | 53,949                     | 3.99%                  |
| 8                       | Helion Food USA (HFUS)                                  | ผู้จัดจำหน่ายอาหารแปรรูป                                                                                 | 64,424                     | 277,575                    | 23.21%                 |
| <b>กิจการร่วมค้า</b>    |                                                         |                                                                                                          |                            |                            |                        |
| <b>ประเทศไทย</b>        |                                                         |                                                                                                          |                            |                            |                        |
| 1                       | บริษัท ฟู้ด แอนด์ เบฟเวอเรจ ยูไนเต็ด จำกัด (F&B United) | ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายอาหารโภชนาการ และผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม                                                | 9,800,000                  | 20,000,000                 | 49.00%                 |
| 2                       | บริษัท สตาร์ยูเนี่ยน แพคเกจจิ้ง จำกัด (SUP)             | ผู้ผลิตและจำหน่ายบรรจุภัณฑ์พลาสติก และ ธุรกิจที่เกี่ยวข้องอื่น รวมถึงการพัฒนาบรรจุภัณฑ์หรือผลิตภัณฑ์ใหม่ | 1,225,000                  | 2,500,000                  | 49.00%                 |
| 3                       | บริษัท แปซิฟิค ทียูเอ็ม โคลด์ สโตเรจ จำกัด (PACT)       | ผู้ให้บริการเช่าโกดังจัดเก็บสินค้าเพื่อเก็บ วัตถุดิบ และให้บริการขนถ่ายสินค้า                            | 797,120                    | 1,600,000                  | 49.82%                 |
| <b>ทวีปเอเชีย</b>       |                                                         |                                                                                                          |                            |                            |                        |
| 4                       | RBS-TU Food Ingredients Private Limited (RBST)          | ผู้ผลิตและผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ ส่วนประกอบอาหารคุณภาพสูง                                                | 17,159,200                 | 71,200,000                 | 24.10%                 |
| <b>ทวีปยุโรป</b>        |                                                         |                                                                                                          |                            |                            |                        |
| 5                       | Aegir Sjavarfang Ehf (AEGIR)                            | ผู้ผลิตดัตช์ปลา                                                                                          | 67,050,000                 | 134,100,000                | 50.00%                 |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

### 3. ลักษณะการประกอบธุรกิจของ TU

#### โครงสร้างรายได้ของ TU

| สัดส่วนรายได้จากการขาย<br>แบ่งตามกลุ่มผลิตภัณฑ์<br>และฐานการผลิต        | 2566           |             | 2567           |             | 2568           |             |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|                                                                         | พันล้าน<br>บาท | ร้อยละ      | พันล้าน<br>บาท | ร้อยละ      | พันล้าน<br>บาท | ร้อยละ      |
| <b>1. กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูป</b>                                     | <b>63.9</b>    | <b>47%</b>  | <b>68.5</b>    | <b>49%</b>  | <b>64.2</b>    | <b>48%</b>  |
| - ภูมิภาคเอเชีย                                                         | 20.8           | 15%         | 23.7           | 17%         | 21.4           | 16%         |
| - ภูมิภาคยุโรปและแอฟริกา                                                | 28.0           | 21%         | 28.0           | 20%         | 27.8           | 21%         |
| - ภูมิภาคอเมริกา                                                        | 15.1           | 11%         | 16.8           | 12%         | 15             | 11%         |
| <b>2. กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารแช่แข็ง<br/>แช่เย็น และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง</b> | <b>47.3</b>    | <b>35%</b>  | <b>42.2</b>    | <b>30%</b>  | <b>41.1</b>    | <b>31%</b>  |
| - ภูมิภาคเอเชีย                                                         | 15.1           | 11%         | 15.5           | 11%         | 15.6           | 12%         |
| - ภูมิภาคยุโรปและแอฟริกา                                                | 6.6            | 5%          | 6.8            | 5%          | 6              | 4%          |
| - ภูมิภาคอเมริกา                                                        | 25.6           | 19%         | 19.9           | 14%         | 19.5           | 15%         |
| <b>3. กลุ่มผลิตภัณฑ์สัตว์เลี้ยง</b>                                     | <b>15.1</b>    | <b>11%</b>  | <b>17.3</b>    | <b>13%</b>  | <b>17.9</b>    | <b>14%</b>  |
| - ภูมิภาคเอเชีย                                                         | 10.6           | 8%          | 12.2           | 9%          | 11.4           | 9%          |
| - ภูมิภาคยุโรปและแอฟริกา                                                | -              | -           | -              | -           | 0.2            | 0%          |
| - ภูมิภาคอเมริกา                                                        | 4.5            | 3%          | 5.1            | 4%          | 6.3            | 5%          |
| <b>4. กลุ่มผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า<br/>และอื่นๆ</b>                        | <b>9.9</b>     | <b>7%</b>   | <b>10.4</b>    | <b>8%</b>   | <b>9.5</b>     | <b>7%</b>   |
| - ภูมิภาคเอเชีย                                                         | 6.5            | 5%          | 6.4            | 5%          | 5.9            | 4%          |
| - ภูมิภาคยุโรปและแอฟริกา                                                | 2.9            | 2%          | 3.4            | 3%          | 3.4            | 3%          |
| - ภูมิภาคอเมริกา                                                        | 0.5            | 0%          | 0.6            | 0%          | 0.2            | 0%          |
| <b>รวม</b>                                                              | <b>136.2</b>   | <b>100%</b> | <b>138.4</b>   | <b>100%</b> | <b>132.7</b>   | <b>100%</b> |
| - ภูมิภาคเอเชีย                                                         | 53.0           | 39%         | 57.8           | 42%         | 54.3           | 41%         |
| - ภูมิภาคยุโรปและแอฟริกา                                                | 37.5           | 28%         | 38.2           | 28%         | 37.4           | 28%         |
| - ภูมิภาคอเมริกา                                                        | 45.7           | 33%         | 42.4           | 30%         | 41             | 31%         |

TU เป็นผู้นำระดับโลกด้านอาหารทะเลและนวัตกรรมโปรตีน ที่มุ่งเน้นส่งมอบผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพสูง เชื่อถือได้ และตอบโจทย์ความต้องการของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปทั่วโลก พอร์ตโฟลิโอธุรกิจของ TU มีความหลากหลายครอบคลุม 4 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า ซึ่งล้วนมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนการเติบโตอย่างยั่งยืน

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

ด้วยประสบการณ์อันยาวนานในอุตสาหกรรมควบคู่กับการพัฒนานวัตกรรมอย่างต่อเนื่อง TU สามารถนำเสนอผลิตภัณฑ์อาหารทะเลบรรจุกระป๋องที่เก็บรักษาได้นาน ผลิตภัณฑ์อาหารแช่แข็งระดับพรีเมียม อาหารสัตว์เลี้ยงที่มีคุณค่าทางโภชนาการ และโปรตีนทางเลือกที่สอดคล้องกับกระแสสุขภาพและความยั่งยืน โดยได้รับการสนับสนุนจากแบรนด์ที่แข็งแกร่ง พันธมิตรเชิงกลยุทธ์ และห่วงโซ่อุปทานแบบครบวงจรสามารถเข้าถึงผู้บริโภคได้หลายช่องทาง เช่น คาเฟ่ ฟู้ดเซอร์วิส และออนไลน์ ดอกเบี้ยบาทบาทการเป็นพันธมิตรที่ได้รับความไว้วางใจในอุตสาหกรรมอาหารระดับโลก ทั้งนี้ แนวทางด้านความยั่งยืนและนวัตกรรม นับตั้งแต่การจัดหาวัตถุดิบที่มีความรับผิดชอบ การพัฒนาบรรจุภัณฑ์ ไปจนถึง การพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ ได้ถูกขับเคลื่อนผ่านทุกกลุ่มธุรกิจอย่างเป็นระบบ

### **ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป**

ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปเป็นรากฐานสำคัญของบริษัทนับตั้งแต่ปี 2520 โดยตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคทั่วโลก ในด้านผลิตภัณฑ์อาหารทะเลที่สะดวกต่อการบริโภค เก็บรักษาได้นาน และสนับสนุนวิถีชีวิตสมัยใหม่ควบคู่กับความมั่นคงทางอาหาร ผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่มนี้ ประกอบด้วยปลาทูน่า ปลาซาร์ดีน ปลาแมคเคอเรล และปลาแซลมอน บรรจุในรูปแบบกระป๋อง ชอง และถาดที่มีฝาปิด ซึ่งสามารถคงระดับสารอาหารเทียบเท่ากับอาหารที่เพิ่งปรุงใหม่ และมีอายุการเก็บรักษานานถึง 5 ปี รองรับทั้งการบริโภคโดยตรงและการนำไปประกอบอาหารในหลากหลายรูปแบบ

ความแข็งแกร่งของแบรนด์เป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนความสำเร็จของธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปผ่านการสร้างความเชื่อมั่นแก่ผู้บริโภคและความแตกต่างในตลาดที่มีการแข่งขันสูง พอร์ตโฟลิโอของบริษัทประกอบด้วยแบรนด์ชั้นนำที่เป็นที่ยอมรับในระดับสากล อาทิ Chicken of the Sea (สหรัฐอเมริกา), John West (สหราชอาณาจักร), Petit Navire (ฝรั่งเศส), King Oscar (นอร์เวย์) และ Mareblu (อิตาลี) ควบคู่ไปกับการให้บริการผลิตภัณฑ์ในรูปแบบรับจ้างผลิต (OEM) ที่ปรับให้เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้า

### **ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง**

ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งเป็นแหล่งรายได้ที่สำคัญอันดับสองของ TU ดอกเบี้ยค่าความเป็นผู้นำระดับโลกของกลุ่ม TU ด้านอาหารทะเลระดับพรีเมียม กลุ่มธุรกิจนี้นำเสนอผลิตภัณฑ์คุณภาพสูงที่หลากหลาย ทั้งภายใต้แบรนด์ของ TU และในรูปแบบการรับจ้างผลิต (OEM) เพื่อตอบสนองความต้องการของตลาดทั้งในประเทศและต่างประเทศ ผ่านช่องทางค้าปลีก ฟู้ดเซอร์วิส และออนไลน์

### **ผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งประกอบด้วย**

1. กุ้งแช่แข็งครบคลุมทั้งกุ้งแช่แข็งและกุ้งปรุงสุก รองรับการใช้งานด้านอาหารในหลากหลายรูปแบบ รวมถึงผลิตภัณฑ์ เช่น กุ้งซูชิ กุ้งเทมปุระ กุ้งเสียบไม้ กุ้งปรุงสุกพร้อมทาน และผลิตภัณฑ์กุ้งมูลค่าเพิ่มอื่น ๆ
2. แซลมอนแช่แข็งและแช่เย็น - แซลมอนแช่เย็นและรวมวันระดับพรีเมียม จัดจำหน่ายผ่านบริษัท MerAlliance ในประเทศฝรั่งเศส เพื่อรักษามาตรฐานความสดและคุณภาพสำหรับตลาดยุโรป รวมถึงการผลิตชาชิมิแซลมอนแช่แข็งตามมาตรฐานญี่ปุ่นสำหรับส่งออกไปยังตลาดญี่ปุ่น
3. อาหารสัตว์น้ำและสัตว์บก - ผลิตโดยบริษัท ไทยยูเนี่ยน ฟีดมิลล์ (TFM) ช่วยเสริมสร้างการบูรณาการในห่วงโซ่อุปทานต้นน้ำ และสนับสนุนการเพาะเลี้ยงกุ้งและปลาที่มีความยั่งยืนในประเทศไทยและอินโดนีเซีย

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

- อาหารทะเลแช่แข็งอื่น ๆ - นำเสนอผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแช่แข็งที่หลากหลายจากทั่วโลก อาทิ ปู หอย ปลาหมึก และสัตว์น้ำชนิดอื่น ๆ เพื่อตอบสนองต่อร้านอาหาร ค้าปลีก และผู้ดистриบิวชันในประเทศไทยแบรนด์ที่ได้รับความนิยมไว้วางใจจากลูกค้า เช่น Chicken of the Sea Frozen Food (สหรัฐอเมริกา), Petit Navire (ฝรั่งเศส) รวมถึง Thammachart Seafood และ Qfresh (ประเทศไทย) มีบทบาทสำคัญในการสร้างความแตกต่างและความสามารถในการแข่งขันในตลาดขณะเดียวกัน ความสามารถด้านการรับจ้างผลิต (OEM) ของ TU ยังช่วยให้ลูกค้าสามารถพัฒนาและสร้างแบรนด์ของตนเองได้อย่างมีประสิทธิภาพ

### **ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง**

ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงเป็นหนึ่งในธุรกิจที่มีศักยภาพในการเติบโตสูงของ TU โดยดำเนินงานผ่านบริษัท ไอ-เทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (ITC) กลุ่มธุรกิจนี้มุ่งเน้นผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์เลี้ยงแบบเปียกและขนมสัตว์เลี้ยงสำหรับแมวและสุนัข โดยส่วนใหญ่เป็นการผลิตภายใต้แบรนด์ของลูกค้า

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงครอบคลุมอาหารสัตว์เลี้ยงและขนมแบบเปียกตั้งแต่วัตถุดิบมาตรฐานไปจนถึงระดับพรีเมียม โดยใช้วัตถุดิบที่มีโปรตีนสูง อาทิ ปลาทูน่าและไก่ ด้วยนวัตกรรมและกระบวนการผลิตที่ทันสมัย TU สามารถพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพสูง รูปลักษณะที่ดึงดูด รสชาติที่ดี และเปี่ยมด้วยคุณค่าทางโภชนาการ เพื่อมอบสารอาหารที่ครบถ้วนและเหมาะสม พร้อมทั้งส่งเสริมสุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดีของสัตว์เลี้ยง

### **ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า**

ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจหลักด้านอาหารทะเลของ TU โดยมุ่งขยายไปสู่ผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าเพิ่มสูง นอกเหนือจากกลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูป อาหารทะเลแช่แข็ง และอาหารสัตว์เลี้ยง

#### **ผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าประกอบด้วย**

1. ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value-added) สำหรับผลิตภัณฑ์อาหารแปรรูปและอาหารทะเลแช่แข็งที่มีมูลค่าเพิ่มได้แก่ อาหารพร้อมปรุง (Ready-to-Cook) และอาหารพร้อมรับประทาน (Ready-to-Eat)
2. ธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ได้แก่ กระป๋องปลา และการพิมพ์ฉลากสำหรับอาหารแปรรูป
3. ธุรกิจส่วนประกอบอาหาร (ผลิตภัณฑ์ที่มุ่งเน้นคุณค่าทางโภชนาการจากอาหารทะเล เช่น น้ำมัน แคลเซียม และคอลลาเจน โดยส่วนใหญ่จำหน่ายในรูปแบบธุรกิจต่อธุรกิจ (B2B))
4. ผลิตภัณฑ์พลอยได้ (By-products) วัตถุดิบจากชิ้นส่วนที่เหลือของอาหารทะเล เช่น กระดูกปลา ไข่ปลา และหัวกุ้ง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

#### 4. คณะกรรมการบริษัท

ณ วันที่ 8 เมษายน 2569 คณะกรรมการของ TU ประกอบด้วยกรรมการ จำนวน 11 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

##### รายชื่อคณะกรรมการของ TU

| ลำดับ | รายชื่อ                 | ตำแหน่ง                                                                                                                          |
|-------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1     | นายเกียรติ อัสสกุล      | ประธานกรรมการ กรรมการอิสระ และกรรมการบริหารความเสี่ยง                                                                            |
| 2     | นายเชง นิรุตตินานนท์    | กรรมการที่เป็นผู้บริหาร                                                                                                          |
| 3     | นายธีรพงศ์ จันศิริ      | รองประธานกรรมการ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร ประธานกรรมการเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืน กรรมการบริหารความเสี่ยง และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร |
| 4     | นายฤทธิรงค์ บุญมีโชติ   | กรรมการที่เป็นผู้บริหาร                                                                                                          |
| 5     | นายนาถ ลิ่วเจริญ        | กรรมการอิสระ ประธานกรรมการตรวจสอบ กรรมการสรรหาคำตอบแทน และบรรษัทภิบาล                                                            |
| 6     | ดร.ธรรมบุญ อานันท์ไทย   | กรรมการอิสระ ประธานกรรมการสรรหา คำตอบแทน และบรรษัทภิบาล กรรมการตรวจสอบ และกรรมการบริหารความเสี่ยง                                |
| 7     | นางสาวพรรณสิรี อมาตยกุล | กรรมการอิสระ ประธานกรรมการบริหารความเสี่ยง และกรรมการตรวจสอบ                                                                     |
| 8     | ดร.ภาคพรรณ ลีวุฒินันท์  | กรรมการอิสระ และกรรมการบริหารความเสี่ยง                                                                                          |
| 9     | นายชู ชง ขาน            | กรรมการที่เป็นผู้บริหาร กรรมการบริหารความเสี่ยง และกรรมการเพื่อการพัฒนาที่ยั่งยืน กรรมการสรรหา คำตอบแทน และบรรษัทภิบาล           |
| 10    | นายติน ชู ขาน           | กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร                                                                                                       |
| 11    | นายอาภิระ นิธิขวระ      | กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร                                                                                                       |

ที่มา: ข้อมูลจาก Website ของ TU

#### 5. ผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569 ผู้ถือหุ้นของ TU มีรายชื่อดังนี้

##### รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 รายแรก

| ลำดับ | รายชื่อผู้ถือหุ้น                                  | จำนวนหุ้น (หุ้น) | สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ) |
|-------|----------------------------------------------------|------------------|----------------------------|
| 1     | ครอบครัวจันศิริ                                    | 753,435,068      | 17.71                      |
| 2     | บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)             | 400,038,900      | 9.40                       |
| 3     | บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด                       | 368,387,098      | 8.66                       |
| 4     | ครอบครัวนิรุตตินานนท์                              | 331,374,084      | 7.79                       |
| 5     | Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities Co., Ltd. | 238,745,120      | 5.61                       |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

| ลำดับ                             | รายชื่อผู้ถือหุ้น                            | จำนวนหุ้น<br>(หุ้น)  | สัดส่วนการถือหุ้น<br>(ร้อยละ) |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|----------------------|-------------------------------|
| 6                                 | สำนักงานประกันสังคม                          | 144,332,108          | 3.39                          |
| 7                                 | South East Asia UK (Type C) Nominees Limited | 107,803,060          | 2.53                          |
| 8                                 | ครอบครัวบุญมีโชติ                            | 78,442,980           | 1.84                          |
| 9                                 | นายติน ชู ชาน                                | 67,700,000           | 1.59                          |
| 10                                | ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)            | 63,794,700           | 1.50                          |
| <b>รวมผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรก</b> |                                              | <b>2,554,053,118</b> | <b>60.02</b>                  |
| ผู้ถือหุ้นอื่นๆ                   |                                              | 1,701,079,578        | 39.98                         |
| <b>รวมผู้ถือหุ้นทั้งหมด</b>       |                                              | <b>4,255,132,696</b> | <b>100.00</b>                 |

ที่มา: ข้อมูลวันปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569

## 6. ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน

ข้อมูลทางการเงินตามงบการเงินรวมของ TU สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 มีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

| งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)                                | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |                  |                  | ณ วันที่ 31<br>มีนาคม 2569 |
|------------------------------------------------------------|---------------------|------------------|------------------|----------------------------|
|                                                            | 2566                | 2567             | 2568             |                            |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด                             | 14,489.77           | 8,333.39         | 8,562.95         | 7,953.23                   |
| เงินลงทุนระยะสั้น                                          | 1,960.81            | 7,153.99         | 5,199.31         | 6,007.49                   |
| ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ                          | 16,031.09           | 16,876.19        | 18,074.41        | 20,214.26                  |
| เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ       | 100.74              | 13.28            | 14.16            | 12.90                      |
| สินค้าคงเหลือ สุทธิ                                        | 50,482.01           | 43,625.87        | 47,639.09        | 46,545.97                  |
| สินทรัพย์สัญญาอนุพันธ์                                     | 1,338.41            | 2,030.56         | 1,762.95         | 991.50                     |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น                                     | 1,426.63            | 1,615.40         | 1,656.31         | 1,509.45                   |
| <b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>                               | <b>85,829.46</b>    | <b>79,648.68</b> | <b>82,909.18</b> | <b>83,234.80</b>           |
| เงินฝากสถาบันการเงินที่มีภาระค้ำประกัน                     | 3.73                | 3.76             | 3.08             | 3.08                       |
| เงินลงทุนที่รับรู้ตามวิธีส่วนได้เสีย สุทธิ                 | 9,335.07            | 8,821.07         | 8,953.32         | 9,251.76                   |
| สินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรม          | 600.28              | 441.83           | 627.05           | 735.81                     |
| เงินลงทุนในตราสารหนี้ที่วัดมูลค่าด้วยราคาทุน<br>ตัดจำหน่าย | 877.92              | -                | -                | -                          |
| เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ        | -                   | 85.72            | 84.99            | 58.00                      |
| อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน สุทธิ                         | 67.84               | 67.84            | 67.84            | 67.84                      |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ                               | 30,031.00           | 29,512.57        | 29,886.78        | 30,199.40                  |
| สินทรัพย์สิทธิการใช้ สุทธิ                                 | 1,354.36            | 1,113.20         | 1,013.23         | 1,129.36                   |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)                                               | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |                   |                   | ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|
|                                                                           | 2566                | 2567              | 2568              |                         |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ                                                 | 16,342.11           | 15,056.46         | 15,400.31         | 15,527.25               |
| ค่าความนิยม สุทธิ                                                         | 13,515.42           | 12,649.12         | 13,215.20         | 13,375.23               |
| สินทรัพย์สัญญาอนุพันธ์                                                    | 1,275.83            | 1,333.51          | 122.88            | 250.80                  |
| สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี                                         | 5,396.98            | 5,469.00          | 5,468.18          | 5,843.60                |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น                                                 | 820.32              | 709.61            | 574.34            | 565.16                  |
| <b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>                                           | <b>79,620.86</b>    | <b>75,263.69</b>  | <b>75,417.20</b>  | <b>77,007.29</b>        |
| <b>รวมสินทรัพย์</b>                                                       | <b>165,450.32</b>   | <b>154,912.37</b> | <b>158,326.38</b> | <b>160,242.09</b>       |
| เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน                    | 8,573.98            | 16,990.95         | 13,271.32         | 14,328.33               |
| เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น                                             | 18,797.77           | 18,521.85         | 18,683.57         | 16,883.19               |
| เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน                               | 13.43               | -                 | -                 | -                       |
| ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ | 96.47               | 12,649.75         | 5,588.27          | 8,557.06                |
| ส่วนของหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ                           | 19,619.20           | -                 | 8,878.50          | 12,972.37               |
| ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ               | 437.30              | 276.64            | 375.34            | 324.90                  |
| ภาษีเงินได้ค้างจ่าย                                                       | 517.48              | 528.55            | 481.43            | 619.58                  |
| หนี้สินสัญญาอนุพันธ์                                                      | 1,684.92            | 918.94            | 868.07            | 3,322.31                |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                                                      | 732.21              | 701.07            | 754.84            | 626.72                  |
| <b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>                                                | <b>50,472.76</b>    | <b>50,587.75</b>  | <b>48,901.34</b>  | <b>57,634.46</b>        |
| เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน สุทธิ                                   | 27,535.96           | 14,393.55         | 23,089.27         | 20,570.38               |
| หุ้นกู้ สุทธิ                                                             | 10,982.04           | 23,540.60         | 23,475.70         | 19,477.83               |
| หนี้สินตามสัญญาเช่า สุทธิ                                                 | 729.86              | 660.23            | 554.77            | 717.04                  |
| ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน                                               | 3,157.61            | 3,338.14          | 3,540.07          | 3,619.38                |
| หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี                                           | 4,708.98            | 4,303.54          | 3,966.01          | 3,574.43                |
| หนี้สินสัญญาอนุพันธ์                                                      | 1,488.34            | 1,387.36          | 2,132.20          | 418.99                  |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น                                                   | 357.53              | 388.52            | 584.00            | 521.12                  |
| <b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>                                             | <b>48,960.32</b>    | <b>48,011.94</b>  | <b>57,342.02</b>  | <b>48,899.17</b>        |
| <b>รวมหนี้สิน</b>                                                         | <b>99,433.08</b>    | <b>98,599.69</b>  | <b>106,243.36</b> | <b>106,533.63</b>       |
| ทุนจดทะเบียน                                                              | 1,463.78            | 1,413.78          | 1,413.78          | 1,363.78                |
| ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว                                            | 1,163.78            | 1,113.78          | 1,113.78          | 1,063.78                |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                                                        | 19,948.33           | 19,948.33         | 19,948.33         | 19,948.33               |
| กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว (สำรองตามกฎหมาย)                                    | 149.30              | 149.30            | 149.30            | 149.30                  |
| กำไรสะสม - สำรองหุ้นทุนซื้อคืน                                            | 2,978.58            | 2,982.38          | 7,292.75          | 4,310.37                |
| กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร                                                | 18,890.82           | 18,101.44         | 15,311.58         | 16,474.85               |
| <b>หัก หุ้นทุนซื้อคืน</b>                                                 | <b>(2,978.58)</b>   | <b>(2,982.38)</b> | <b>(7,292.75)</b> | <b>(4,310.37)</b>       |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท)           | ณ วันที่ 31 ธันวาคม |                   |                   | ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 |
|---------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------|-------------------------|
|                                       | 2566                | 2567              | 2568              |                         |
| องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น    | 12,526.31           | 9,322.17          | 8,181.11          | 8,495.82                |
| หุ้นกู้ที่มีลักษณะคล้ายหุ้น           | 5,949.69            | -                 | -                 | -                       |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม        | 7,389.01            | 7,677.66          | 7,378.92          | 7,576.38                |
| <b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>           | <b>66,017.24</b>    | <b>56,312.68</b>  | <b>52,083.02</b>  | <b>53,708.46</b>        |
| <b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b> | <b>165,450.32</b>   | <b>154,912.37</b> | <b>158,326.38</b> | <b>160,242.09</b>       |

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)                                        | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                  |                  | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |                 |
|---------------------------------------------------------------|----------------------------------|------------------|------------------|----------------------------------------------|-----------------|
|                                                               | 2566                             | 2567             | 2568             | 2568                                         | 2569            |
| รายได้จากการขายและบริการ                                      | 136,152.72                       | 138,433.06       | 132,718.58       | 29,788.92                                    | 32,054.21       |
| ต้นทุนจากการขายและบริการ                                      | (112,928.12)                     | (112,809.37)     | (107,582.22)     | (24,177.43)                                  | (26,229.54)     |
| <b>กำไรขั้นต้น</b>                                            | <b>23,224.60</b>                 | <b>25,623.69</b> | <b>25,136.36</b> | <b>5,611.49</b>                              | <b>5,824.67</b> |
| รายได้ดอกเบี้ย                                                | 226.39                           | 464.65           | 326.40           | 95.20                                        | 57.68           |
| รายได้เงินปันผล                                               | 5.69                             | 3.43             | 6.15             | -                                            | -               |
| รายได้อื่น                                                    | 828.05                           | 669.39           | 549.35           | 92.83                                        | 140.30          |
| <b>กำไรก่อนค่าใช้จ่าย</b>                                     | <b>24,284.73</b>                 | <b>26,761.16</b> | <b>26,018.26</b> | <b>5,799.52</b>                              | <b>6,022.65</b> |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ <sup>1/</sup>                     | (16,393.12)                      | (18,457.05)      | (19,037.58)      | (4,710.26)                                   | (4,661.95)      |
| กำไร (ขาดทุน) อื่น สุทธิ                                      | (456.13)                         | (78.44)          | 164.68           | 13.67                                        | (129.00)        |
| ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนที่รับรู้ตามวิธีส่วนได้เสีย | 679.21                           | 770.60           | 861.73           | 291.09                                       | 303.84          |
| <b>กำไร (ขาดทุน) ก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้</b>               | <b>8,114.69</b>                  | <b>8,996.27</b>  | <b>8,007.09</b>  | <b>1,394.02</b>                              | <b>1,535.54</b> |
| ต้นทุนทางการเงิน                                              | (2,302.10)                       | (2,492.36)       | (2,378.57)       | (585.38)                                     | (530.24)        |
| ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้                                         | 619.94                           | (430.02)         | 16.51            | 422.16                                       | 384.37          |
| <b>กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานต่อเนื่อง</b>                 | <b>6,432.53</b>                  | <b>6,073.89</b>  | <b>5,645.03</b>  | <b>1,230.80</b>                              | <b>1,389.67</b> |
| ขาดทุนจากการดำเนินงานที่ยกเลิก                                | (19,632.82)                      | -                | -                | -                                            | -               |
| <b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี</b>                            | <b>(13,200.29)</b>               | <b>6,073.89</b>  | <b>5,645.03</b>  | <b>1,230.80</b>                              | <b>1,389.67</b> |
| ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม                                | 732.92                           | 1,089.00         | 1,035.62         | 211.55                                       | 276.40          |
| <b>กำไร (ขาดทุน) - ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่</b>               | <b>(13,933.21)</b>               | <b>4,984.89</b>  | <b>4,609.42</b>  | <b>1,019.25</b>                              | <b>1,113.27</b> |

หมายเหตุ: /1 ส่วนของการกลับรายการ (ขาดทุนจาก) การด้อยค่าสินทรัพย์ทางการเงิน สุทธิ ได้รวมอยู่ในค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                        | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                   |               | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |                   |
|------------------------------------------------|----------------------------------|-------------------|---------------|----------------------------------------------|-------------------|
|                                                | 2566                             | 2567              | 2568          | 2568                                         | 2569              |
| เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน            | 11,241.45                        | 14,525.21         | 4,592.09      | 248.48                                       | 576.96            |
| เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน                 | (6,578.86)                       | (6,561.54)        | (918.66)      | (4,213.31)                                   | (1,879.08)        |
| เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน | (2,404.67)                       | (13,854.11)       | (3,327.19)    | 1,920.06                                     | 84.84             |
| <b>กระแสเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>       | <b>2,257.92</b>                  | <b>(5,890.44)</b> | <b>346.24</b> | <b>(2,044.77)</b>                            | <b>(1,217.28)</b> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)                       | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                 |                 | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |                 |
|-----------------------------------------------|----------------------------------|-----------------|-----------------|----------------------------------------------|-----------------|
|                                               | 2566                             | 2567            | 2568            | 2568                                         | 2569            |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ต้นงวด         | 12,022.20                        | 14,233.30       | 8,280.65        | 8,280.65                                     | 8,431.84        |
| ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยน                      | (46.82)                          | (62.21)         | (195.05)        | 81.77                                        | 295.56          |
| <b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด สิ้นงวด</b> | <b>14,233.30</b>                 | <b>8,280.65</b> | <b>8,431.84</b> | <b>6,317.65</b>                              | <b>7,510.12</b> |

| อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ                                             | หน่วย  | ปี 2566           | ปี 2567 | ปี 2568 | ไตรมาส 1<br>ปี 2569 |
|-------------------------------------------------------------------------|--------|-------------------|---------|---------|---------------------|
| <b>อัตราส่วนแสดงสภาพคล่อง</b>                                           |        |                   |         |         |                     |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง                                                      | เท่า   | 1.70              | 1.57    | 1.70    | 1.44                |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว                                              | เท่า   | 0.63              | 0.62    | 0.64    | 0.58                |
| <b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร</b>                               |        |                   |         |         |                     |
| อัตรากำไรขั้นต้น                                                        | ร้อยละ | 17.10             | 18.50   | 18.90   | 18.20               |
| อัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิ                                                | ร้อยละ | 3.40 <sup>2</sup> | 3.60    | 3.50    | 3.50                |
| อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น                                       | ร้อยละ | 7.30 <sup>2</sup> | 9.80    | 9.90    | 9.90                |
| อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์                                               | ร้อยละ | 4.70 <sup>2</sup> | 5.60    | 5.10    | 5.10                |
| อัตราผลตอบแทนต่อเงินลงทุนเฉลี่ย                                         | ร้อยละ | 6.50 <sup>2</sup> | 8.40    | 7.50    | 7.90                |
| <b>อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>                               |        |                   |         |         |                     |
| จำนวนวันหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า                                       | วัน    | 37                | 36      | 40      | 40                  |
| จำนวนวันหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ                                       | วัน    | 167               | 152     | 155     | 152                 |
| <b>อัตราส่วนโครงสร้างของทุน</b>                                         |        |                   |         |         |                     |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น <sup>1</sup> | เท่า   | 0.78              | 0.94    | 1.18    | 1.17                |
| อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อ EBITDA <sup>1</sup>           | เท่า   | 4.19 <sup>2</sup> | 3.97    | 5.03    | 5.09                |
| อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย                                    | เท่า   | 5.35 <sup>2</sup> | 5.36    | 5.14    | 4.88                |

ที่มา: แบบ 56-1 One Report ปี 2568 และ คำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการไตรมาสที่ 1 สิ้นสุดวันที่ 31 มี.ค. 2569 ของบริษัทฯ

หมายเหตุ: /1 หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิ คือ หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย หักลบด้วยรายการเงินสดและเทียบเท่าเงินสด และหักลบด้วยเงินลงทุนระยะสั้น

/2 ตัวเลขตามที่ใช้ปรับปรุงสำหรับผลการดำเนินงานในปี 2566 ซึ่งไม่รวมส่วนแบ่งขาดทุนและเครดิตภาษีเงินได้ของธุรกิจ Red Lobster

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

## คำอธิบายและการวิเคราะห์ฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมของ TU

### การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

#### รายได้จากการขายและบริการ

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 - 2569 TU มีรายได้จากการขายและบริการจำนวน 136,152.72 ล้านบาท 138,433.06 ล้านบาท 132,718.58 ล้านบาท 29,788.92 ล้านบาท และ 32,054.21 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งประกอบด้วยรายได้จาก 4 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า รายละเอียดของยอดขายและปริมาณขายจำแนกตามกลุ่มธุรกิจมีดังนี้

| จำแนกตามกลุ่มธุรกิจ                        | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                   |                   | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |                  |
|--------------------------------------------|----------------------------------|-------------------|-------------------|----------------------------------------------|------------------|
|                                            | ปี 2566                          | ปี 2567           | ปี 2568           | ปี 2568                                      | ปี 2569          |
| <b>ยอดขายจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ (ล้านบาท)</b> |                                  |                   |                   |                                              |                  |
| ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป                      | 63,904.23                        | 68,412.40         | 64,278.13         | 14,761.84                                    | 15,135.64        |
| ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง                     | 47,295.39                        | 42,226.12         | 41,149.49         | 8,441.20                                     | 9,420.23         |
| ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง                     | 15,058.43                        | 17,388.68         | 17,875.63         | 4,173.76                                     | 5,114.99         |
| ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า                 | 9,894.67                         | 10,405.86         | 9,415.33          | 2,412.12                                     | 2,383.35         |
| <b>ยอดขายรวม</b>                           | <b>136,152.72</b>                | <b>138,433.06</b> | <b>132,718.58</b> | <b>29,788.92</b>                             | <b>32,054.21</b> |
| <b>ปริมาณขายจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ (ตัน)</b>  |                                  |                   |                   |                                              |                  |
| ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป                      | 310,035                          | 344,385           | 338,905           | 80,069                                       | 80,007           |
| ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง                     | 252,820                          | 252,662           | 271,955           | 56,632                                       | 59,146           |
| ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง                     | 98,576                           | 103,318           | 112,381           | 26,938                                       | 30,797           |
| ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า                 | 185,674                          | 185,853           | 185,195           | 47,432                                       | 46,949           |
| <b>ปริมาณขายรวม</b>                        | <b>847,104</b>                   | <b>886,218</b>    | <b>908,436</b>    | <b>211,071</b>                               | <b>216,898</b>   |

| ยอดขายแบ่งตามประเภทการ<br>จำหน่าย (ล้านบาท) | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |                |                | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |               |
|---------------------------------------------|----------------------------------|----------------|----------------|----------------------------------------------|---------------|
|                                             | ปี 2566                          | ปี 2567        | ปี 2568        | ปี 2568                                      | ปี 2569       |
| แบรนด์                                      | 54,432                           | 56,171         | 56,288         | 11,998                                       | 13,503        |
| รับจ้างผลิต (OEM)                           | 81,720                           | 82,263         | 76,430         | 17,791                                       | 18,551        |
| <b>ยอดขายรวม</b>                            | <b>136,153</b>                   | <b>138,433</b> | <b>132,719</b> | <b>29,789</b>                                | <b>32,054</b> |

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ในปี 2567 TU มีรายได้จากการขายและบริการทั้งหมด 138,433.06 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 2,280.34 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.67 โดยมีปัจจัยหลักจากการเติบโตจากการดำเนินงานปกติของธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง และธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า ประกอบกับปริมาณขายรวมที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.6 มาอยู่ที่ 886,218 ตัน โดยมีรายละเอียดดังนี้

- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป มีรายได้จากการขายและบริการสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 68,412.40 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 49.42 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.05 จากปีก่อน เนื่องจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และยอดขายในสหรัฐอเมริกา แคนาดา และตะวันออกกลาง ปรับตัวดีขึ้นอย่างแข็งแกร่ง จากความต้องการซื้อที่สูงขึ้นและกลยุทธ์ส่งเสริมการขายของ TU
- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 42,226.12 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 30.50 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และลดลงร้อยละ 10.72 จากปีก่อน เนื่องจากความท้าทายในธุรกิจย่อย ยกเว้นธุรกิจแชลมอนแช่เย็นและธุรกิจอาหารสัตว์ โดยส่วนใหญ่เป็นผลมาจากสภาวะความท้าทายของตลาดสหรัฐอเมริกา ความต้องการซื้อที่ชะลอตัวจากผู้ซื้อรายย่อย และการดำเนินกลยุทธ์ยกเลิกการขายผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรต่ำ หรือไม่มีกำไรในตลาดสหรัฐอเมริกาที่ได้เสร็จสิ้นไปแล้ว
- กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 17,388.68 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.56 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 15.47 จากปีก่อน โดยมีปัจจัยหลักจากสัดส่วนการขายสินค้าพรีเมียมที่สูงขึ้น การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในสหรัฐอเมริกา และความต้องการที่แข็งแกร่งในยุโรปและออสเตรเลีย
- กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 10,406 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7.52 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.17 จากปีก่อน ส่วนใหญ่จากธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า ธุรกิจส่วนประกอบอาหาร และธุรกิจบรรจุภัณฑ์ที่มีปริมาณขายและราคาขายเพิ่มขึ้น

ในปี 2568 TU มีรายได้จากการขายและบริการรวมทั้งหมด 132,718.58 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 5,714.48 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 4.13 โดยมีสาเหตุหลักจากผลกระทบเชิงลบของการแปลงค่าอัตราแลกเปลี่ยน จากการแข็งค่าของเงินบาท ในขณะที่ยอดขายจากการดำเนินงานปกติยังคงเติบโตและปริมาณขายรวมเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.5 มาอยู่ที่ 908,436 ตัน โดยมีรายละเอียดดังนี้

- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 64,278.13 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 48.43 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และลดลงร้อยละ 6.04 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากผลกระทบเชิงลบของอัตราแลกเปลี่ยน และปริมาณขายที่ลดลง เนื่องจากความไม่แน่นอนของมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐอเมริกา ส่งผลให้ลูกค้ากลุ่มรับจ้างผลิตในสหรัฐอเมริกาชะลอการสั่งซื้อ อีกทั้งยอดขายในตะวันออกกลางที่อ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม การลดลงดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนด้วยความต้องการที่เพิ่มขึ้นในตลาดยุโรป โดยเฉพาะเยอรมนี
- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 41,149.49 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 31.01 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และลดลงร้อยละ 2.55 จากปีก่อน เนื่องจากกลยุทธ์การปรับลดสัดส่วนธุรกิจและยกเลิกผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรต่ำ อีกทั้งความต้องการผลิตภัณฑ์กุ้งที่ต่ำลงและราคาจำหน่ายผลิตภัณฑ์แช่เย็นที่ปรับลดลงภายหลังการปรับ เข้าสู่ภาวะปกติในปีก่อน อย่างไรก็ตามถูกชดเชยบางส่วนด้วยปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น จากการเติบโตของธุรกิจอาหารสัตว์

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

- กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 17,875.63 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 13.47 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.80 จากปีก่อน โดยมีสาเหตุจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น จากความต้องการซื้อที่เพิ่มขึ้นในตลาดสหรัฐอเมริกา
- กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 9,415.33 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7.09 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และลดลงร้อยละ 9.52 จากปีก่อน โดยสาเหตุหลักจากการลดลงในเกือบทุกกลุ่มผลิตภัณฑ์ ยกเว้นธุรกิจส่วนประกอบอาหาร และธุรกิจผลิตภัณฑ์พลอยได้

สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 TU มีรายได้จากการขายรวมและบริการทั้งหมด 32,054.21 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 2,265.29 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.60 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักจากการปรับราคาขายอย่างมีประสิทธิภาพในทุกกลุ่มธุรกิจ ประกอบกับปริมาณขายที่เติบโตร้อยละ 2.8 มาอยู่ที่ 216,898 ตัน ซึ่งเป็นการเติบโตต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 9 ติดต่อกัน โดยมีรายละเอียดดังนี้

- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 15,135.64 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 47.22 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.53 โดยสาเหตุหลักมาจากการปรับราคาขายอย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะสินค้าในสหรัฐ และประเทศไทยเพื่อชดเชยต้นทุนภาชนะนำเข้าของสหรัฐฯ แม้ว่าการเติบโตของปริมาณขายจะเติบโตในตลาดยุโรป แต่ถูกชดเชยบางส่วนด้วยปริมาณขายที่ลดลงในตะวันออกกลาง ส่งผลให้ปริมาณขายโดยรวมทรงตัว
- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 9,420.23 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 29.39 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.60 โดยสาเหตุหลักมาจากการปรับราคาขายที่เพิ่มขึ้นเพื่อตอบรับผลกระทบจากภาชนะนำเข้าของสหรัฐฯ และปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.4 จากช่วงเดียวกันจากปีก่อน ซึ่งเป็นการฟื้นตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกัน โดยมีแรงขับเคลื่อนหลักจากธุรกิจอาหารสัตว์และกุ้งแช่แข็ง
- กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 5,114.99 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 15.96 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.55 โดยสาเหตุหลักมาจากการปรับราคาขายและปริมาณขายที่เติบโตร้อยละ 14.3 จากความต้องการที่แข็งแกร่งในสหรัฐฯ ยุโรป และเอเชีย
- กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 2,383.35 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 7.44 ของรายได้จากการขายและบริการรวม และลดลงเล็กน้อยร้อยละ 1.20 โดยสาเหตุหลักมาจากการยอดขายที่อ่อนตัวในกลุ่มผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าในตลาดสหรัฐฯ และผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวของผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าในตลาดญี่ปุ่น

## กำไรขั้นต้น

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 - 2569 TU มีกำไรขั้นต้นจำนวน 23,224.60 ล้านบาท 25,623.69 ล้านบาท 25,136.36 ล้านบาท 5,611.49 ล้านบาท และ 5,824.67 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 17.10 ร้อยละ 18.50 ร้อยละ 18.90 ร้อยละ 18.80 และร้อยละ 18.20 ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดอัตรากำไรขั้นต้นจำแนกตามกลุ่มธุรกิจดังนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

| จำแนกตามกลุ่มธุรกิจ                                 | สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม |         |         | สำหรับงวด 3 เดือน<br>สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม |         |
|-----------------------------------------------------|----------------------------------|---------|---------|----------------------------------------------|---------|
|                                                     | ปี 2566                          | ปี 2567 | ปี 2568 | ปี 2568                                      | ปี 2569 |
| <b>อัตรากำไรขั้นต้นจำแนกตามกลุ่มธุรกิจ (ร้อยละ)</b> |                                  |         |         |                                              |         |
| ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป                               | 19.0                             | 19.1    | 19.8    | 19.4                                         | 19.3    |
| ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง                              | 11.3                             | 11.7    | 13.2    | 12.4                                         | 11.3    |
| ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง                              | 20.5                             | 28.5    | 25.6    | 24.5                                         | 24.9    |
| ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า                          | 27.1                             | 26.1    | 25.4    | 27.9                                         | 24.0    |
| <b>ราคาวัตถุดิบ (เฉลี่ย)</b>                        |                                  |         |         |                                              |         |
| ปลาทูน่า (Skipjack; ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน)               | 1,784                            | 1,438   | 1,573   | 1,660                                        | 1,693   |
| กุ้ง (60 ตัว/กก.; บาท/กก.)                          | 138                              | 144     | 155     | 169                                          | 160     |
| ปลาแซลมอน (NOK/กก.)                                 | 95                               | 94      | 82      | 98                                           | 89      |

ในปี 2567 TU มีกำไรขั้นต้นอยู่ที่ 25,623.69 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 2,399.10 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.33 โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นรวมอยู่ที่ร้อยละ 18.50 ส่วนหนึ่งจากราคาวัตถุดิบหลักโดยเฉพาะปลาทูน่าท้องแถบ (Skipjack) ที่เฉลี่ยลดลงร้อยละ 19.4 มาอยู่ที่ 1,438 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน โดยจำแนกตามกลุ่มธุรกิจดังนี้

- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป มีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ร้อยละ 19.1 เนื่องจากการจัดซื้อปลาทูน่า ในช่วงที่ราคาต่ำไว้เป็นจำนวนมาก จึงได้รับประโยชน์จากสินค้าคงเหลือที่มีต้นทุนต่ำ
- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องมาอยู่ที่ร้อยละ 11.7 เนื่องจากการดำเนินกลยุทธ์ปรับลดผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรต่ำ และการเติบโตของธุรกิจแซลมอนแช่เย็นและธุรกิจอาหารสัตว์
- กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง มีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 28.5 เนื่องจากสัดส่วนการขายสินค้าพรีเมียมที่สูงขึ้น โดยสินค้าดังกล่าวเป็นกลุ่มสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง
- กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ดีที่ร้อยละ 26.1

ในปี 2568 TU มีกำไรขั้นต้นอยู่ที่ 25,136.36 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยจากปีก่อน จำนวน 487.33 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.90 อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นรวมปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 18.90 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องจากการควบคุมต้นทุนท่ามกลางผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน โดยอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นในกลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป และธุรกิจอาหารแช่แข็งเป็นหลัก โดยจำแนกตามกลุ่มธุรกิจดังนี้

- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสู่ระดับร้อยละ 19.8 โดยมีสาเหตุหลักจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่มีกำไรสูงเพิ่มขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบในสินค้าคงเหลือที่อยู่ในระดับต่ำ
- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 13.2 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยมีสาเหตุจากความสามารถในการทำกำไรที่แข็งแกร่งของธุรกิจอาหารสัตว์

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

- กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงจากปีก่อน เข้าสู่ระดับปกติที่ร้อยละ 25.6 ซึ่งเป็นไปตามกรอบเป้าหมายที่บริษัทฯ กำหนดไว้
- กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า มีอัตรากำไรขั้นต้นลดลง แต่ยังคงอยู่ในระดับแข็งแกร่งที่ร้อยละ 25.4 ซึ่งสอดคล้องกับกรอบเป้าหมายที่ TU กำหนดไว้

สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 TU มีกำไรขั้นต้นอยู่ที่ 5,824.67 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 213.18 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.80 จากการปรับราคาขายอย่างมีประสิทธิภาพเพื่อชดเชยต้นทุนที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามอัตรากำไรขั้นต้นรวมลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 18.20 โดยมีสาเหตุหลักจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่เดือนเมษายน 2568 ประกอบกับราคาปลาทูน่าเฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.0 มาอยู่ที่ 1,693 ดอลลาร์สหรัฐต่อตัน โดยจำแนกตามกลุ่มธุรกิจดังนี้

- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป มีอัตรากำไรขั้นต้นยังคงแข็งแกร่งที่ร้อยละ 19.3 โดยปรับลดลงเล็กน้อยจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างลูกค้าในยุโรปที่มีสัดส่วนยอดขายจากลูกค้าที่มีอัตรากำไรต่ำเพิ่มขึ้น
- กลุ่มธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวเข้าสู่ระดับปกติที่ร้อยละ 11.3 โดยมีสาเหตุหลักจากการปรับตัวเข้าสู่ภาวะปกติของธุรกิจอาหารสัตว์หลังเดบิตโต้แข็งแกร่งในปีก่อน และการลดลงของกำไรขั้นต้นจากธุรกิจอาหารแช่เย็น
- กลุ่มธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง มีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 24.9 โดยยังคงอยู่ในช่วงบนของกรอบเป้าหมายจากการปรับสัดส่วนสินค้าไปสู่กลุ่มพรีเมียมมากขึ้น โดยสินค้าพรีเมียมคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 51.5 ของยอดขายรวม
- กลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า มีอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ร้อยละ 24.0 จากผลการดำเนินงานที่ชะลอตัวของผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่าในตลาดญี่ปุ่นซึ่งเป็นตลาดที่มีอัตรากำไรสูง

### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 - 2569 TU มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารรวมจำนวน 16,393.12 ล้านบาท 18,457.05 ล้านบาท 19,037.58 ล้านบาท 4,710.26 ล้านบาท และ 4,661.95 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายร้อยละ 11.95 ร้อยละ 13.22 ร้อยละ 14.25 ร้อยละ 15.71 และร้อยละ 14.45 ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดสรุปดังนี้

ในปี 2567 TU มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 2,063.93 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.59 ส่วนใหญ่เป็นผลมาจาก transformation costs<sup>1</sup> ของกลุ่ม TU รวมถึงค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่เพิ่มขึ้นตามกลยุทธ์เพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์ และค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ ในปี 2568 TU มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 580.53 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.15 โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับมาตรการภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ (Reciprocal tariffs) และ transformation costs<sup>1</sup> ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 TU

<sup>1</sup> TU ได้ริเริ่มโครงการ Transformation ได้แก่ Sonar และ Tailwind ตั้งแต่ปี 2567 เพื่อเสริมศักยภาพการดำเนินงานและรองรับการเติบโตระยะยาว โดย โครงการ Sonar ช่วยลดต้นทุนผ่านการจัดซื้อแบบรวมศูนย์ การเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต และการประหยัดพลังงาน ขณะที่โครงการ Tailwind มุ่งเพิ่มผลกำไรจากการดำเนินงาน ด้วยการเสริมความแข็งแกร่งด้านการพาณิชย์และการดำเนินงานของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

มีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน จำนวน 48.31 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.03 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงอย่างมีนัยสำคัญของค่าใช้จ่ายโครงการ Sonar ในโครงการ transformation ซึ่งบางส่วนถูกชดเชยด้วยผลกระทบจากการปรับขึ้นภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ในธุรกิจอาหารแช่แข็ง

### กำไร (ขาดทุน) สุทธิ

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือนแรกของปี 2568 - 2569 TU มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิจำนวน (13,933.21) ล้านบาท 4,984.89 ล้านบาท 4,609.42 ล้านบาท 1,019.25 ล้านบาท และ 1,113.27 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดสรุปดังนี้

ในปี 2567 TU มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 18,918.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 135.78 ซึ่งพลิกกลับมาเป็นกำไรจากผลขาดทุนในปีก่อน สาเหตุหลักมาจากการเกิดรายการการรับรู้ผลขาดทุนจากการดำเนินงานที่ยกเลิกตามแผนถอนการลงทุนในธุรกิจ Red Lobster ("RL") ในปี 2566 โดยหากไม่รวมรายการที่เกี่ยวข้องกับ RL ได้แก่ ส่วนแบ่งขาดทุน รายการด้อยค่าที่ไม่ใช่เงินสดครั้งเดียว และรายได้ภาษีเงินได้จาก RL กำไรสุทธิพื้นฐานตัวอย่างแข็งแกร่งมาอยู่ที่ 4,984.89 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.2 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เมื่อเทียบกับกำไรสุทธิตามที่ปรับปรุงในปี 2566 โดยมีสาเหตุหลักจากการควบคุมต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ หากไม่รวมรายการ transformation costs จะทำให้ TU มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 5,685 ล้านบาท

ในปี 2568 TU มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิลดลงจากปีก่อน จำนวน 375.48 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 7.53 โดยมีปัจจัยจากรายได้ที่ลดลงตามผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยน ต้นทุนภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ และ transformation costs ที่สูงขึ้น ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมและกิจการร่วมค้าที่เพิ่มขึ้น จากการปรับตัวดีขึ้นของ Avanti group และต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจากการ Refinance ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง ทั้งนี้ หากไม่รวมรายการ transformation costs จะทำให้ TU มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 5,508 ล้านบาท

สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 TU มีผลกำไร (ขาดทุน) สุทธิเพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 94.02 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.22 จากงวดเดียวกันของปีก่อน โดยมีสาเหตุมาจากการปรับตัวดีขึ้นของกำไรจากการดำเนินงาน การรับรู้รายการผลประโยชน์ทางภาษีที่ไม่ใช่เงินสดเพียงครั้งเดียวจากการดำเนินการแก้ไขโครงสร้างของบริษัท TTV และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน

### การวิเคราะห์ฐานะการเงิน

#### สินทรัพย์

สินทรัพย์รวมของ TU ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มีจำนวน 165,450.32 ล้านบาท 154,912.37 ล้านบาท 158,326.38 ล้านบาท และ 160,242.09 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วยสินทรัพย์หมุนเวียนร้อยละ 51.88 ร้อยละ 51.42 ร้อยละ 52.37 และร้อยละ 51.94 และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนร้อยละ 48.12 ร้อยละ 48.58 ร้อยละ 47.63 และร้อยละ 48.06 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี โดยสินทรัพย์หมุนเวียนหลักของ TU ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนระยะสั้น ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ และสินค้าคงเหลือสุทธิ ขณะที่สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนหลัก ได้แก่ สินทรัพย์ถาวร เงินลงทุน สินทรัพย์ไม่มีตัวตน ค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 สินทรัพย์รวมของ TU ลดลงจากปีก่อน จำนวน 10,537.95 ล้านบาท หรือร้อยละ 6.37 การลดลงส่วนใหญ่มาจาก (1) สินค้าคงเหลือสุทธิลดลง 6,856.13 ล้านบาท จากการบริหารสินค้าคงเหลืออย่างมีประสิทธิภาพและราคาวัตถุดิบที่ลดลง (2) ค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่นลดลง 2,151.95 ล้านบาท (3) เงินลงทุนระยะยาวลดลง 1,550.38 ล้านบาท (4) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 963.20 ล้านบาท และ (5) สินทรัพย์ถาวรลดลง 759.59 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ 845.10 ล้านบาท และสินทรัพย์สัญญาอนุพันธ์ 749.84 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 สินทรัพย์รวมของ TU เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 3,414.01 ล้านบาท หรือร้อยละ 2.20 การเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจาก (1) สินค้าคงเหลือสุทธิเพิ่มขึ้น 4,013.21 ล้านบาท จากการเพิ่มระดับ สินค้าคงเหลือในโรงงาน ประเทศไทย จากการสำรองวัตถุดิบที่สูงขึ้นเพื่อรองรับความต้องการที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น (2) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิเพิ่มขึ้น 1,198.22 ล้านบาท และ (3) ค่าความนิยมสุทธิและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสุทธิเพิ่มขึ้น 909.93 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม การเพิ่มขึ้นนี้ถูกชดเชยบางส่วนด้วยการลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 1,725.12 ล้านบาท และสินทรัพย์สัญญาอนุพันธ์ จำนวน 1,478.24 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 สินทรัพย์รวมของ TU เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2568 จำนวน 1,915.71 ล้านบาท หรือร้อยละ 1.21 การเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจาก (1) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิเพิ่มขึ้น 2,139.85 ล้านบาท (2) เงินลงทุนระยะสั้นและเงินลงทุนในตราสารหนี้เพิ่มขึ้น 808.18 ล้านบาท (3) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีเพิ่มขึ้น 375.41 ล้านบาท และ (4) ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิเพิ่มขึ้น 312.62 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยการลดลงของสินค้าคงเหลือสุทธิ 1,093.12 ล้านบาท สินทรัพย์อนุพันธ์ 771.45 ล้านบาท และเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 609.72 ล้านบาท

## หนี้สิน

หนี้สินรวมของ TU ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มีจำนวน 99,433.08 ล้านบาท 98,599.69 ล้านบาท 106,243.36 ล้านบาท และ 106,533.63 ล้านบาท ตามลำดับ ประกอบด้วยหนี้สินหมุนเวียนร้อยละ 50.76 ร้อยละ 51.31 ร้อยละ 46.03 และร้อยละ 54.10 และหนี้สินไม่หมุนเวียนร้อยละ 49.24 ร้อยละ 48.69 ร้อยละ 53.97 และร้อยละ 45.90 ของหนี้สินรวมในแต่ละปี โดยหนี้สินหลักของ TU ได้แก่ เงินกู้ยืมระยะยาว หนี้กู้ยืมเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 หนี้สินรวมของ TU ลดลงจากปีก่อน จำนวน 833.40 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.84 การลดลงส่วนใหญ่มาจาก (1) การชำระคืนส่วนของหนี้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี 19,619.20 ล้านบาท และ (2) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสุทธิลดลง 13,142.41 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยด้วยการออกหุ้นกู้ใหม่ 12,558.57 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นของส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี 12,553.27 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้น 8,403.55 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 หนี้สินรวมของ TU เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 7,643.67 ล้านบาท หรือร้อยละ 7.75 การเพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจาก (1) เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินสุทธิเพิ่มขึ้น จำนวน 8,695.72 ล้านบาท จากการรีไฟแนนซ์หนี้ที่ครบกำหนด และ (2) ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาว หนี้กู้ยืม และหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเพิ่มขึ้น

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

1,915.72 ล้านบาท และ (3) หนี้สินสัญญาอนุพันธ์เพิ่มขึ้น 744.84 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วย การลดลงของเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 3,719.63 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 หนี้สินรวมของ TU เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสิ้นปี 2568 จำนวน 290.27 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.27 โดยการเพิ่มขึ้นมีสาเหตุหลักมาจาก (1) ส่วนของหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีสุทธิเพิ่มขึ้น 4,093.86 ล้านบาท (2) เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีสุทธิเพิ่มขึ้น 2,968.79 ล้านบาท (3) หนี้สินสัญญาอนุพันธ์เพิ่มขึ้น 2,454.23 ล้านบาท และ (4) เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นเพิ่มขึ้น 1,057.01 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยเกือบทั้งหมดด้วยการลดลงของหุ้นกู้สุทธิ 3,997.87 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวสุทธิ 2,518.89 ล้านบาท เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น 1,800.39 ล้านบาท และหนี้สินอนุพันธ์ 1,713.21 ล้านบาท

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของ TU ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มีจำนวน 66,017.24 ล้านบาท 56,312.68 ล้านบาท 52,083.02 ล้านบาท และ 53,708.46 ล้านบาท ตามลำดับ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของ TU ลดลงจากปีก่อน จำนวน 9,704.56 ล้านบาท หรือร้อยละ 14.70 โดยการลดลงมีสาเหตุหลักจาก (1) การไถ่ถอนหุ้นกู้ที่มีลักษณะคล้ายหุ้น 5,949.69 ล้านบาท (2) องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 3,204.14 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการแปลงค่าอัตราแลกเปลี่ยน (3) กำไรสะสมลดลง 785.58 ล้านบาท และ (4) ทุนที่ออกและชำระแล้วลดลง 50.00 ล้านบาท จากการตัดหุ้นซื้อคืน 200 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.25 บาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของ TU ลดลงจากปีก่อน จำนวน 4,229.66 ล้านบาท หรือร้อยละ 7.51 โดยการลดลงมีสาเหตุหลักจาก (1) หนี้ซื้อคืนภายใต้โครงการซื้อหุ้นคืน จำนวน 4,310.37 ล้านบาท และ (2) องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง จำนวน 1,141.07 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการแปลงอัตราแลกเปลี่ยน อย่างไรก็ตาม การลดลงดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนด้วยการเพิ่มขึ้นของ 3) กำไรสะสม จำนวน 1,520.52 ล้านบาท จากการตั้งสำรองสำหรับหุ้นซื้อคืน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมของ TU เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2568 จำนวน 1,625.44 ล้านบาท หรือร้อยละ 3.12 โดยการเพิ่มขึ้นมีสาเหตุหลักจาก (1) กำไรสุทธิจำนวน 1,113.27 ล้านบาท ที่เพิ่มขึ้นในกำไรสะสม และ (2) องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 314.70 ล้านบาท โดยหลักมาจากการแปลงค่าอัตราแลกเปลี่ยน

### สภาพคล่องและกระแสเงินสด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 - 2568 และ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 TU มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 14,489.77 ล้านบาท 8,333.39 ล้านบาท 8,562.95 ล้านบาท และ 7,953.23 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ 2,257.92 ล้านบาท (5,890.44) ล้านบาท 346.24 ล้านบาท และ (1,217.28) ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดสรุปดังนี้

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือน ปี 2569 TU มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงานจำนวน 11,241.45 ล้านบาท 14,525.21 ล้านบาท 4,592.09 ล้านบาท และ 576.96 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุของการ

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

เปลี่ยนแปลงในแต่ละปีมีปัจจัยหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปีของ การเพิ่มขึ้นและลดลงของ EBITDA และการบริหารเงินทุนหมุนเวียนสุทธิ เป็นต้น

- ในปี 2566 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงานอยู่ที่ 11,241.45 ล้านบาท แม้ว่า TU จะมีผลขาดทุนก่อนภาษีเงินได้รวมจำนวน 13,820.23 ล้านบาท ซึ่งมีสาเหตุหลักจากการรับรู้ผลขาดทุนจากการดำเนินงานที่ยกเลิกตามแผนถอนการลงทุนในธุรกิจ Red Lobster (RL) จำนวน 19,632.82 ล้านบาท แต่รายการดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นรายการที่ไม่ใช่เงินสดจึงถูกบวกกลับ โดยรายการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมเงินลงทุนที่วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนจำนวน 15,597.03 ล้านบาท และประกอบกับการบริหารเงินทุนหมุนเวียนที่ช่วยเสริมกระแสเงินสด โดยเฉพาะการลดลงของสินค้าคงเหลือจำนวน 1,965.13 ล้านบาท และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นจำนวน 1,567.00 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยการลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 3,319.08 ล้านบาท
- ในปี 2567 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงานอยู่ที่ 14,525.21 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหลักมาจาก (1) กำไรก่อนภาษีเงินได้จำนวน 6,503.91 ล้านบาท ที่ฟื้นตัวกลับมาเป็นปกติภายหลังจากการถอนการลงทุนในธุรกิจ RL ซึ่งเป็นรายการ One Time ในปี 2566 และ (2) การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียนสุทธิที่ช่วยเสริมกระแสเงินสด โดยเฉพาะการลดลงของสินค้าคงเหลือจำนวน 6,148.17 ล้านบาท จากการบริหารสินค้าคงเหลืออย่างมีประสิทธิภาพและราคาวัตถุดิบที่ลดลง
- ในปี 2568 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงานอยู่ที่ 4,592.09 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหลักมาจาก (1) กำไรก่อนภาษีเงินได้จำนวน 5,628.53 ล้านบาท และ (2) รายการปรับปรุงที่ไม่ใช่เงินสด ได้แก่ ค่าเสื่อมราคาต้นทุนทางการเงิน และการปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงิน ทั้งนี้ กระแสเงินสดในปีปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากสาเหตุหลักได้แก่ การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิที่ใช้ไป ซึ่งเกิดจากการเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือจำนวน 4,375.25 ล้านบาท จากการสำรองสินค้าคงเหลือจากความไม่แน่นอนของภูมิรัฐศาสตร์ และการลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 2,802.81 ล้านบาท
- สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงานอยู่ที่ 576.96 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหลักมาจาก (1) กำไรก่อนภาษีเงินได้จำนวน 1,005.30 ล้านบาท และ (2) รายการปรับปรุงที่ไม่ใช่เงินสดที่สำคัญ ได้แก่ ค่าเสื่อมราคา การปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของเครื่องมือทางการเงินสุทธิ และต้นทุนทางการเงิน ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียนสุทธิใช้ไปจำนวน 1,866.81 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 2,076.15 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นจำนวน 1,568.29 ล้านบาท แม้จะถูกชดเชยบางส่วนด้วยการลดลงของสินค้าคงเหลือจำนวน 1,850.73 ล้านบาท

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือน ปี 2569 TU มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุนจำนวน 6,578.86 ล้านบาท 6,561.54 ล้านบาท 918.66 ล้านบาท และ 1,879.08 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปีมีปัจจัยหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปีของการลงทุนระยะสั้นและระยะยาว การลงทุนในตราสารหนี้ การลงทุนในสินทรัพย์ถาวร (CAPEX) และเงินฝากประจำ เป็นต้น

- ในปี 2566 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุนอยู่ที่ 6,578.86 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 4,924.52 ล้านบาท และ (2) เงินสดจ่ายเพื่อซื้อเงินลงทุนในตราสารหนี้จำนวน 2,700.00 ล้านบาท

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

- ในปี 2567 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุนอยู่ที่ 6,561.54 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินสดจ่ายจากการลงทุนระยะสั้นจำนวน 6,194.00 ล้านบาท และ (2) เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 3,556.78 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยด้วยเงินสดรับจากเงินลงทุนในตราสารหนี้จำนวน 1,760.00 ล้านบาท และเงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนระยะยาวอื่นจำนวน 911.94 ล้านบาท
- ในปี 2568 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุนอยู่ที่ 918.66 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 3,780.83 ล้านบาท (2) เงินสดจ่ายเพื่อซื้อเงินลงทุนในตราสารหนี้ จำนวน 924.18 ล้านบาท อย่างไรก็ตามรายการดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนด้วย เงินสดรับจากเงินลงทุนระยะสั้นสุทธิ จำนวน 2,017.09 ล้านบาท
- สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุนอยู่ที่ 1,879.08 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินลงทุน (CAPEX) จำนวน 1,158.36 ล้านบาท และ (2) เงินสดจ่ายสำหรับเงินลงทุนระยะสั้นและเงินฝากประจำจำนวน 783.25 ล้านบาท

สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง 3 เดือน ปี 2569 TU มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงินจำนวน (2,404.67) ล้านบาท (13,854.11) ล้านบาท (3,327.19) ล้านบาท และ 84.84 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปีมีปัจจัยหลักมาจากการเปลี่ยนแปลงในแต่ละปีของ เงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระ เงินสดจ่ายสุทธิเพื่อชำระหุ้นทุนซื้อคืน เงินปันผลจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ เงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ และเงินสดรับสุทธิจากการกู้ยืมระยะสั้น เป็นต้น

- ในปี 2566 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงินอยู่ที่ (2,404.67) ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินปันผลจ่ายให้แก่ผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่ จำนวน 3,384.59 ล้านบาท (2) เงินสดจ่ายสุทธิเพื่อชำระหุ้นทุนซื้อคืน จำนวน 2,978.58 ล้านบาท และ (3) เงินสดจ่ายคืนหุ้นกู้ จำนวน 2,000.00 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยเงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 11,564.47 ล้านบาท
- ในปี 2567 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงินอยู่ที่ (13,854.11) ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินสดจ่ายคืนหุ้นกู้ จำนวน 7,050.00 ล้านบาท (2) เงินสดจ่ายเพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้ที่มีลักษณะคล้ายทุนจำนวน 6,000.00 ล้านบาท และ (3) เงินสดจ่ายสุทธิเพื่อชำระหุ้นทุนซื้อคืนจำนวน 2,982.38 ล้านบาท และ (4) เงินปันผลจ่ายให้แก่ผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่จำนวน 2,389.50 ล้านบาท ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยเงินสดรับสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 8,668.05 ล้านบาท
- ในปี 2568 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงินอยู่ที่ (3,327.19) ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจาก (1) เงินสดจ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 12,172.04 ล้านบาท (2) เงินสดจ่ายสุทธิเพื่อชำระหุ้นทุนซื้อคืน จำนวน 4,310.37 ล้านบาท (3) เงินสดจ่ายชำระคืนสุทธิจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 3,697.22 ล้านบาท และ (4) เงินปันผลจ่ายให้แก่ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม จำนวน 1,397.33 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม รายการดังกล่าวถูกชดเชยบางส่วนด้วย เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน จำนวน 14,978.93 ล้านบาท และเงินสดรับจากการออกหุ้นกู้ จำนวน 9,000.00 ล้านบาท ที่ใช้เพื่อรีไฟแนนซ์หนี้สินที่ครบกำหนดชำระ
- สำหรับช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 มีเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงินอยู่ที่ 84.84 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักมาจาก เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน จำนวน 686.73 ล้านบาท ซึ่งถูกใช้ไปบางส่วนกับดอกเบี้ยและต้นทุนทางการเงินอื่นที่จ่ายจำนวน 483.07 ล้านบาท และเงินสดจ่ายสำหรับหนี้สินตามสัญญาเช่าจำนวน 114.64 ล้านบาท

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวโยงกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

## 7. สภาวะอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมอาหารทะเลยังคงเป็นเสาหลักสำคัญของระบบผลิตอาหารของโลก โดยทำหน้าที่จัดหาโปรตีนจากสัตว์คิดเป็นประมาณร้อยละ 15 ของการบริโภคทั่วโลก โดยมีการคาดการณ์ว่าผลผลิตจากการประมงและการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำทั่วโลกจะเติบโตเล็กน้อยในอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ที่ร้อยละ 1 ระหว่างปี 2565-2575 ซึ่งจะส่งผลให้ปริมาณผลผลิตรวมทั่วโลกมีปริมาณรวมทะลุ 200 ล้านตัน แนวโน้มการขยายตัวของอุตสาหกรรมอาหารทะเลโลกในระยะยาว มีปัจจัยขับเคลื่อนหลักจากการเติบโตของภาคการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ ซึ่งคาดว่าจะเติบโตเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 2 ต่อปี และมีปริมาณผลผลิตประมาณ 110 ล้านเมตริกตัน ขณะที่ภาคประมงธรรมชาติยังคงมีแนวโน้มทรงตัว<sup>1</sup>

ในปี 2568 การผลิตอาหารทะเลทั่วโลกยังคงขยายตัวตามแนวโน้มดังกล่าว โดยข้อมูลจากองค์การอาหารและการเกษตรแห่งสหประชาชาติ (The Food and Agriculture Organization of the United Nations - FAO) ระบุว่าปริมาณผลผลิตอาหารทะเลเติบโตประมาณร้อยละ 2 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จากการขยายตัวของการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ โดยเฉพาะกุ้ง ปลาการ์ป และปลาแซลมอน โดยมีการคาดการณ์ว่าปริมาณผลผลิตจากการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำในฟาร์มจะอยู่ที่ประมาณ 104 ล้านเมตริกตัน ซึ่งเติบโตขึ้นร้อยละ 3 แม้จะมีความเสี่ยงจากโรคต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นและความผันผวนในด้านการดำเนินงาน ความยืดหยุ่นของอุตสาหกรรมนี้สะท้อนให้เห็นถึงการเร่งพัฒนานวัตกรรมอย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะในด้านการเพาะเลี้ยงอาหารอัตโนมัติ ระบบหมุนเวียนน้ำบนบก โครงการปรับปรุงสายพันธุ์ และการใช้ส่วนผสมอาหารสัตว์ทางเลือกที่ยั่งยืน เช่น โปรตีนจากแมลงและสาหร่าย

สภาพแวดล้อมทางธุรกิจในปี 2568 ยังเต็มไปด้วยความท้าทาย จากความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก มาตรการภาษีศุลกากร ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ และแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ ท่ามกลางแนวโน้มการเติบโตที่ชะลอตัวลงในตลาดหลักหลายแห่ง ภาคโลจิสติกส์ยังคงเผชิญกับการหยุดชะงัก โดยมีสาเหตุหลักมาจากวิกฤตการณ์ในทะเลแดงและข้อจำกัดในการสัญจรผ่านคลองปานามา ซึ่งทำให้ต้องเปลี่ยนไปใช้เส้นทางที่ไกลขึ้นและทำให้ขีดความสามารถในการระบายเรือผ่านคลองลดลง ส่งผลให้มีการปรับค่าระวางเรือสูงขึ้น

ท่ามกลางความท้าทายที่เกิดขึ้น การบริโภคอาหารทะเลทั่วโลกก็ยังคงเติบโตอย่างแข็งแกร่ง อัตราการบริโภคปลาต่อประชากรเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 3 จากปีที่แล้ว เป็น 21.4 กิโลกรัมในปี 2568 โดยอัตราการบริโภคปลาต่อประชากรในสหภาพยุโรปนั้นอยู่ที่ 23.2 กิโลกรัม และสหรัฐอเมริกาอยู่ที่ 21.6 กิโลกรัม ซึ่งถือเป็นการเติบโตในระดับปานกลาง ขณะที่ราคาอาหารทะเลปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ดัชนีราคาปลาของ FAO อยู่ที่ระดับ 116 จุดในช่วง 10 เดือนแรกของปี เทียบกับ 114 จุดในปี 2567 โดยเฉพาะราคาปลาทูน่าซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 9 ในเดือนตุลาคม 2568 เมื่อเทียบกับเดือนก่อนหน้า และสูงกว่าปี 2567 ถึงร้อยละ 8 ในภาพรวม อุตสาหกรรมอาหารทะเลแสดงให้เห็นถึงความสามารถที่โดดเด่นในการปรับตัว และสามารถรักษาการเติบโตของทั้งด้านการผลิตและอุปสงค์ได้อย่างต่อเนื่อง แม้ต้องเผชิญกับอุปสรรคทางเศรษฐกิจและการดำเนินงาน

<sup>1</sup>ที่มา : แบบ 56-1 One Report ปี 2568 ของ TU ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจาก Alaska Seafood, Boston Consulting Group, Circana, EUMOFA, EUROPEAN COMMISSION, FAO, GLOBEFISH, Intrafish, Kontali, Krungsri, Rabobank, Undercurrent News

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินส่วนเกินของบริษัทฯ

### ภาพรวมจำแนกตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ และภูมิภาคหลัก

อุตสาหกรรมอาหารทะเลแปรรูปแบ่งออกเป็น 3 ประเภทหลัก ได้แก่ ผลิตภัณฑ์แช่เย็น (Chilled) แช่แข็ง (Frozen) และผลิตภัณฑ์ที่เก็บรักษาได้ในอุณหภูมิห้อง (Shelf-stable) ในปี 2568 ภาพรวมของอุตสาหกรรมนี้มีการเติบโตอยู่ในระดับเลขหลักเดียวช่วงกลาง (Mid-single-digit) โดยผลิตภัณฑ์ประเภทแช่เย็นยังคงเป็นกลุ่มที่ใหญ่ที่สุด แต่กลับมีอัตราการเติบโตเพียงเลขหลักเดียวช่วงต้น (Low-single-digit) ในทางกลับกันผลิตภัณฑ์ประเภท Shelf-stable เป็นกลุ่มที่มีอัตราการเติบโตเร็วที่สุด โดยมีการเติบโตในระดับเลขหลักเดียวช่วงปลาย (High-single-digit) ซึ่งค่อย ๆ ลดช่องว่างความห่างกับกลุ่มผลิตภัณฑ์แช่เย็นลง ในขณะที่กลุ่มอาหารทะเลแช่แข็งมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องในระดับเลขหลักเดียวช่วงกลาง (Mid-single digit) ซึ่งช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับผลการดำเนินงานของตลาดในภาพรวม

### ภาพรวมการแข่งขันและแนวโน้มราคาวัตถุดิบ: ปลาทูน่า กุ้ง และปลาแซลมอน

#### ปลาทูน่า

ในช่วงต้นปี 2569 ตลาดปลาทูน่าทั่วโลกเผชิญกับการชะลอตัวอย่างรุนแรง เนื่องจากปริมาณการส่งออกปลาทูน่าสดและแช่แข็งลดลงร้อยละ 8 เมื่อเทียบกับไตรมาสแรกของปี 2567 ความต้องการทั้งปลาทูน่าสดและวัตถุดิบแช่แข็งทั้งตัวที่มีมูลค่าสูงสำหรับนำไปแปรรูปและบรรจุกระป๋องลดลง เช่นกัน ในขณะเดียวกัน ปริมาณการจับปลาที่ลดลงในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตกและตอนกลางทำให้ราคาวัตถุดิบปลาทูน่าแช่แข็งสายพันธุ์สกีปแจ็ค (Skipjack) สูงขึ้นอยู่ที่ประมาณ 1,700 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อตัน ตั้งแต่เดือนมิถุนายนเป็นต้นมา ประเทศเอกวาดอร์เผชิญกับปัญหาการขาดแคลนปลาทูน่าสายพันธุ์ Skipjack อย่างต่อเนื่อง ทำให้ปริมาณปลาที่นำขึ้นท่าลดน้อยลงและมีแรงกดดันเพิ่มเติมจากราคาที่สูงขึ้น ในขณะที่ราคาปลาทูน่าสายพันธุ์เยลโลว์ฟิน (Yellowfin) ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วเนื่องจากมีการจับปลาในปริมาณมากในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันออก โดยในช่วงปลายปี 2568 กิจกรรมการประมงในมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตกและตอนกลาง ยังคงค่อนข้างเงียบเหงา อย่างไรก็ตาม ปริมาณการซื้อขายที่จำกัดส่งผลให้ราคาและค่าขนส่ง (Cost and Freight - CFR) วัตถุดิบปลาทูน่าสกีปแจ็คแช่แข็งที่กรุงเทพฯ โดยรวมค่อนข้างคงที่ในช่วง 1,500-1,600 ดอลลาร์สหรัฐ ต่อตัน สำหรับปี 2569 ราคาปลาทูน่าสกีปแจ็คยังคงทรงตัวในไตรมาสแรก และคาดว่าจะปรับสูงขึ้นไปจนถึงเดือนมิถุนายนก่อนที่จะลดลงในช่วงปลายปี

#### กุ้ง

ราคาส่งออกกุ้งโดยรวมมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นในช่วงไตรมาสแรก โดยได้รับแรงหนุนจากการเร่งจัดซื้อก่อนการบังคับใช้ภาษี สำหรับในประเทศไทย ราคากุ้งขาวแวนนาไมหน้าฟาร์ม (ขนาด 60 ตัวต่อกิโลกรัม) พุ่งขึ้นสูงสุดที่ 175 บาทต่อกิโลกรัม ในช่วงเดือนมกราคมถึงเดือนกุมภาพันธ์ ก่อนจะลดลงมาอยู่ที่ 130 บาทต่อกิโลกรัมในเดือนมิถุนายน และค่อย ๆ ปรับตัวกลับขึ้นมาในช่วงปลายปี อย่างไรก็ตาม เหตุการณ์น้ำท่วมรุนแรงในช่วงปลายปีได้สร้างความหยุดชะงักต่ออุปทานอย่างมีนัยสำคัญ โดยในประเทศไทย อุทกภัยในจังหวัดทางภาคใต้ส่งผลกระทบต่อเกษตรกรผู้เลี้ยงกุ้งประมาณ 10,000 ราย หรือคิดเป็นราว 1 ใน 3 ของจำนวนเกษตรกรผู้เลี้ยงกุ้งทั้งหมดของประเทศ ส่งผลให้เกิดความเสียหายราว 31 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และคาดการณ์ว่าผลผลิตจะลดลงเกือบ 10% ขณะที่อินโดนีเซียได้รับผลกระทบในลักษณะเดียวกันจากน้ำท่วมใหญ่ในเกาะสุมาตรา ส่งผลให้อุปทานในภูมิภาคตึงตัวมากขึ้น แต่ความเคลื่อนไหวของราคาในช่วงปลายปียังคงค่อนข้างทรงตัว เนื่องจากบรรยากาศในตลาดที่มีความระมัดระวังและปริมาณสินค้าคงคลังที่ยังเพียงพอในภูมิภาคที่เป็นแหล่งผลิตอื่น ๆ ทั้งนี้ คาดว่าราคาในปี 2568 จะยังคงเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบจำกัด โดยกุ้งขนาด 60 ตัวต่อกิโลกรัม มีแนวโน้มผันผวนอยู่ในช่วง 170-180 บาทต่อกิโลกรัม

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อบริหารจัดการเงินสดส่วนเกินของบริษัทฯ

### ปลาแซลมอน

อุตสาหกรรมปลาแซลมอนทั่วโลกในปี 2568 ต้องเผชิญกับภูมิทัศน์ที่ซับซ้อนยิ่งขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น นโยบายการค้าที่เปลี่ยนแปลงไป และการตรวจสอบด้านสิ่งแวดล้อมที่เข้มงวดมากยิ่งขึ้น โดยอุปทานแซลมอนทั่วโลกเพิ่มขึ้นร้อยละ 8 ในช่วงครึ่งแรกของปี 2568 เมื่อเทียบกับปีก่อน จากผลผลิตที่แข็งแกร่งของการเพาะเลี้ยงปลาแซลมอนแอตแลนติกในยุโรป และขยายตัวเพิ่มอีกร้อยละ 4 - 5 ในช่วงครึ่งปีหลังจากปริมาณการผลิตปลาแซลมอนแอตแลนติกในชิลีที่ฟื้นตัว ในขณะที่การเติบโตในนอร์เวย์เริ่มชะลอตัวลง