

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เกี่ยวกับ

รายการที่เกี่ยวข้องกันในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่

บริษัท ธนูลักษณะณ์ จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อผู้ถือหุ้นของ



บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

โดย



บริษัท สิลม แอดไวเซอรี จำกัด

6 มีนาคม 2569

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

วันที่ 6 มีนาคม 2569

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน)

เรียน ท่านผู้ถือหุ้น
บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “ICC”) ครั้งที่ 11/2568 เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอวาระต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 27 เมษายน 2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติการให้วงเงินกู้ยืมให้แก่ บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน) (“TNL”) จำนวน 200.00 ล้านบาท ระยะเวลาไม่เกิน 2 ปี คิดอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปี

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ประเภทการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียน ในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจาก TNL มีผู้ถือหุ้นใหญ่ได้แก่ บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 42.09 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TNL ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2568 ซึ่ง SPI เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ เนื่องจาก SPI เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 24.26 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มกราคม 2569 ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าว พบว่ามีขนาดของรายการเท่ากับ 222.00 ล้านบาท (ผลรวมของเงินต้นมูลค่าไม่เกิน 200.00 ล้านบาท และดอกเบี้ยรับมูลค่าไม่เกิน 22.00 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 5.50 ต่อปี เป็นระยะเวลา 2 ปี) หรือคิดเป็นร้อยละ 0.76 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) เท่ากับ 29,392.36 ล้านบาท ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ผ่านการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 อนึ่ง บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นใดกับบุคคลที่เกี่ยวข้องเดียวกัน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของบุคคลดังกล่าวในช่วงระหว่าง 6 เดือน ก่อนการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 11/2568 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 ทั้งนี้ เนื่องจากมูลค่าของรายการดังกล่าวเกินกว่า 100 ล้านบาท หรือเกินกว่าร้อยละ 3 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน พร้อมทั้งแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และขออนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

จากหลักเกณฑ์ในข้างต้น คณะกรรมการของบริษัทฯ จึงได้แต่งตั้งบริษัท สีสม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (“IFA” หรือ “ที่ปรึกษา”) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน ในครั้งนี้ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาลงมติ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วยความรอบคอบ และสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ และได้คำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ โดยได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บุคคลที่เกี่ยวข้องดังกล่าว ประกอบกับปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ความเห็นของที่ปรึกษาฯ ในรายงานฉบับนี้มีได้รวมถึงความสำเร็จของการดำเนินการให้การทำการรายการเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคตที่เกิดขึ้นเนื่องจากธุรกรรมในครั้งนี้ และความเห็นของที่ปรึกษาฯ ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ถูกต้องตามความเป็นจริงและสมบูรณ์ และการให้ความเห็นนี้เป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ณ วันที่จัดทำรายงานฉบับนี้ ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใด อาจส่งผลกระทบต่ออย่าง มีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจและประมาณการทางการเงินและการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาฯ รวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการทำธุรกรรมข้างต้นได้

เอกสารแนบท้ายรายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ ฉบับนี้ ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็น และเป็นข้อมูลที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาร่วมกับรายงานความเห็นฉบับนี้ด้วย

ทั้งนี้ การคำนวณตัวเลขต่างๆ ในรายงานฉบับนี้ ตัวเลขทศนิยมที่แสดงนั้น อาจเกิดจากการปัดเศษทศนิยมตำแหน่งที่ 2 หรือตำแหน่งที่ 3 (แล้วแต่กรณี) ทำให้ผลลัพธ์ที่คำนวณได้จริงนั้น อาจไม่ตรงกับตัวเลขที่แสดงในรายงานฉบับนี้

สารบัญ

	คำนิยาม	หน้า
ส่วนที่ 1	บทสรุปของผู้บริหาร	ส่วนที่ 1 หน้า 1
ส่วนที่ 2	แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน	ส่วนที่ 2 หน้า 1
ส่วนที่ 3	ลักษณะและรายละเอียดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์	ส่วนที่ 3 หน้า 1
	3.1 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 1
	3.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 4
	3.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา	ส่วนที่ 3 หน้า 4
	3.4 ประเภทและขนาดของรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 5
	3.5 เงื่อนไขในการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน	ส่วนที่ 3 หน้า 6
	3.6 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการทำรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 7
	3.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับในการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 8
	3.8 กรรมการและผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียที่ไม่ได้เข้าร่วมประชุมและไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุม	ส่วนที่ 3 หน้า 8
	3.9 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการตกลงเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 3 หน้า 8
	3.10 ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบและ/หรือกรรมการบริษัทที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท	ส่วนที่ 3 หน้า 9
ส่วนที่ 4	ความสมเหตุสมผลของรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 1
	4.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 1
	4.2 ประวัติการให้และรับความช่วยเหลือทางการเงิน	ส่วนที่ 4 หน้า 1
	4.3 ผลกระทบของการให้ความช่วยเหลือทางการเงินของบริษัทฯ	ส่วนที่ 4 หน้า 2
	4.4 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TNL	ส่วนที่ 4 หน้า 7
	4.5 ความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 12
	4.6 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 18
	4.7 ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	ส่วนที่ 4 หน้า 20
	4.8 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 20
	4.9 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ ต่อความสมเหตุสมผลของรายการ	ส่วนที่ 4 หน้า 22
ส่วนที่ 5	สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	ส่วนที่ 5 หน้า 1

เอกสารแนบ

เอกสารแนบ 1	สรุปข้อมูลของบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
เอกสารแนบ 2	สรุปข้อมูลของบริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

คำนิยาม

คำย่อ	หมายถึง
ICC หรือ บริษัทฯ	: บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
TNL	: บริษัท ทรูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)
SPI	: บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
ผู้ให้กู้	: บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
ผู้กู้	: บริษัท ทรูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)
สินทรัพย์สภาพคล่องสูง	: รายการสินทรัพย์ของบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) ซึ่งรวมถึง 1. เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 2. เงินลงทุนชั่วคราว รวมมูลค่า 2,641.95 ล้านบาท อ้างอิง งบการเงินประจำปี 2568 ของบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
การเข้าทำรายการ	: รายการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บริษัท ทรูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) ในวงเงินไม่เกิน 200 ล้านบาท ภายในระยะเวลา 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญากู้ยืมเงิน ในรูปแบบของสัญญากู้ยืมเงินระยะยาว โดยการเบิกใช้วงเงินกู้ยืมดังกล่าว ผู้กู้สามารถเลือกเบิกเงินกู้ทั้งจำนวนในคราวเดียว หรือเบิกใช้เงินกู้หลายคราวจนเต็มวงเงินกู้ยืม โดยมีดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนในอัตราคงที่ ร้อยละ 5.50 ต่อปี
สำนักงาน ก.ล.ต.	: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์	: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
IFA หรือ ที่ปรึกษาฯ	: บริษัท สีสลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด
รายงานความเห็นของที่ปรึกษาฯ	: รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน ในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ บริษัท ทรูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)
ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน	: ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2551 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัดฯ	: พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ	: พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ส่วนที่ 1 : บทสรุปผู้บริหาร

1.1 ที่มาและลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (“ICC” หรือ “บริษัทฯ”) ครั้งที่ 11/2568 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 มีมติอนุมัติให้เสนอวาระต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 27 เมษายน 2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติการให้วงเงินกู้ยืมให้แก่ บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน) (“TNL”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท เนื่องจาก TNL มีผู้ถือหุ้นใหญ่ได้แก่ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 42.09 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TNL ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2568 และ SPI ยังเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 24.26 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท ณ วันที่ 30 มกราคม 2569 ดังนั้น การเข้าทำธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงินกับนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกัน จึงถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ

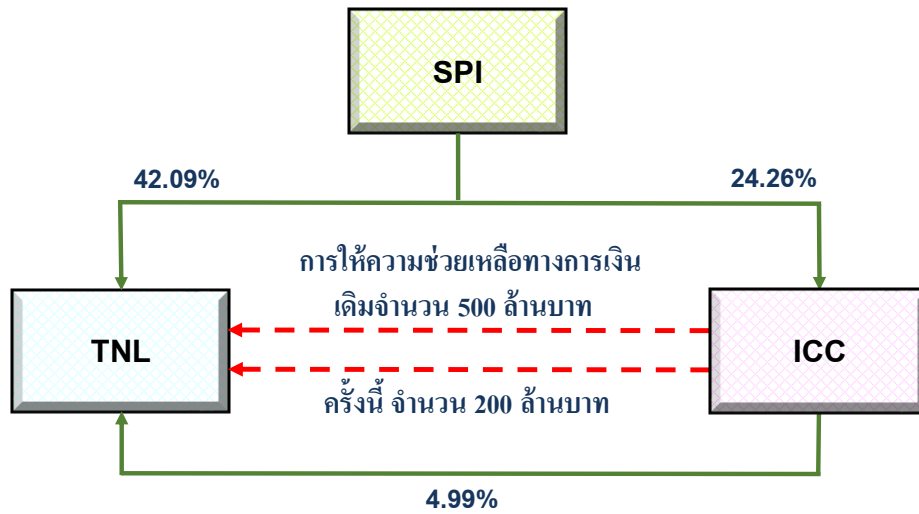
ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีบริษัทฯ ได้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL จำนวน 2 ครั้ง รายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2
มติคณะกรรมการของบริษัทฯ	ครั้งที่ 13/2565 วันที่ 13 มีนาคม 2566 ให้วงเงินกู้ยืมแก่ TNL	ครั้งที่ 11/2567 วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2568 การขยายระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้ครั้งที่ 1 ออกไปอีก 2 ปี
มติอนุมัติที่ประชุมผู้ถือหุ้น	วันที่ 24 เมษายน 2566	วันที่ 28 เมษายน 2568
วัตถุประสงค์การกู้ยืมเงิน จากบริษัท ของ TNL	เพื่อขยายการลงทุนตามแผนการสร้างการ เติบโตอย่างยั่งยืนของ TNL	เพื่อขอขยายระยะเวลาการสนับสนุนทาง การเงินผ่านการกู้ยืมจากบริษัทฯ เพื่อใช้เป็น แหล่งเงินทุนในการประกอบธุรกิจของ TNL
จำนวนเงิน	500.00 ล้านบาท	500.00 ล้านบาท
อัตราดอกเบี้ย	MLR ¹⁾ – 1% ต่อปี หรืออัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 6.00 ต่อปี แล้วแต่อัตราดอกเบี้ยใด จะสูงกว่า	อัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 6.00 ต่อปี
ระยะเวลา	2 ปี สิ้นสุดเดือนกรกฎาคม ปี 2568	2 ปี สิ้นสุดเดือนกรกฎาคม ปี 2570
หลักประกัน	ไม่มี	ไม่มี
ยอดเงินกู้คงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568	-	500.00 ล้านบาท

หมายเหตุ : 1) อัตราดอกเบี้ย MLR หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำเฉลี่ยของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ที่เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

แผนภาพที่ 1 : ภาพรวมของการเข้าทำรายการให้ความช่วยเหลือทางการเงินระหว่างบริษัท และ TNL



- หมายเหตุ : 1) เส้นทึบสีเขียว (—————>) แสดงถึง การเข้าถึงหุ้นคิดเป็นร้อยละของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด
 2) เส้นประสีแดง (- - - - ->) แสดงถึง การให้ความช่วยเหลือทางการเงินของบริษัท แก่ TNL รายละเอียดดังนี้
 2.1 การให้ความช่วยเหลือทางการเงินเดิมจำนวน 500 ล้านบาท ระยะเวลาตั้งแต่ ก.ค. 2566 - ก.ค. 2570 ปัจจุบันมี ยอดเงินกู้คงค้างจำนวน 500 ล้านบาท รายละเอียดตามตารางการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ส่วนที่ 1 หน้า 1
 2.2 การให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้จำนวน 200 ล้านบาท อยู่ระหว่างการขออนุมัติที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ของบริษัท ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 27 เมษายน 2569

โดยมีรายละเอียดการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้ ดังนี้

หัวข้อ	รายละเอียด
ผู้ให้กู้	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
ผู้กู้	บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน)
วัตถุประสงค์	เพื่อเป็นการบริหารกระแสเงินสดของบริษัทฯ โดยที่ได้รับผลตอบแทนที่อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปี ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนอื่นของบริษัทฯ ในปัจจุบัน เช่น เงินฝากประจำที่ให้อัตราดอกเบี้ยระหว่างร้อยละ 0.75-1.35 ต่อปี อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลที่ให้อัตราดอกเบี้ยระหว่างร้อยละ 1.29-2.37 ต่อปี เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกันมีอัตราดอกเบี้ยระหว่างร้อยละ 4.00-6.00 ต่อปี และหุ้นกู้ที่ไม่จัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ออกจำหน่ายในปี 2568 ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยระหว่างร้อยละ 4.60-7.50 ต่อปี แม้ว่าผลตอบแทนที่อัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี จะต่ำกว่าการให้ความช่วยเหลือทางการเงินที่เคยให้แก่ TNL ในครั้งก่อน ที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในปี 2568 โดยบริษัทฯ ได้รับอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 6.00 ต่อปี เนื่องจากการพิจารณาคัดอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้จะสอดคล้องกับสถานะการให้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมในประเทศไทยที่มีการปรับตัวลดลง และยังต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 5.76 เนื่องจากการให้กู้ยืมมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น เพราะผู้ถือหุ้นมีสิทธิได้รับชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามเงื่อนไขของสัญญาและมีสิทธิเรียกร้องในลำดับก่อนผู้ถือหุ้นในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้
ประเภท	สัญญาเงินกู้ยืมระยะยาว
จำนวนเงิน	ไม่เกิน 200.00 ล้านบาท

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หัวข้อ	รายละเอียด
ระยะเวลาวงเงิน	ระยะเวลาการใช้วงเงินเป็นเวลาไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญาฉบับนี้ สำหรับการขยายระยะเวลาของวงเงิน ให้เป็นไปตามข้อตกลงร่วมกันของคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย โดยการเบิกใช้วงเงินกู้ยืมดังกล่าว ผู้กู้สามารถเลือกเบิกเงินกู้ทั้งจำนวนในคราวเดียว หรือเบิกใช้เงินกู้หลายคราวจนเต็มวงเงินกู้ยืม โดยบริษัท จะทำสัญญากู้ยืมและเริ่มให้เงินกู้กับ TNL ภายในไตรมาส 2 ปี 2569
อัตราดอกเบี้ย	อัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 5.50 ต่อปี โดยกำหนดชำระดอกเบี้ยทุก 3 เดือน (ภายในวันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส) โดยคำนวณดอกเบี้ยจากจำนวนเงินกู้ที่เบิกใช้ไปแต่ยังไม่ได้ชำระคืนให้ผู้ให้กู้
หลักประกัน	ไม่มี
เงื่อนไขก่อนการเข้าทำรายการ	1. ICC ต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นของ ICC ในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ 2. TNL ต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการของ TNL ในการรับความช่วยเหลือทางการเงินจาก ICC
เงื่อนไขการกู้ยืมเงิน	1. ผู้ให้กู้ต้องได้รับเอกสารและหลักฐานอื่นๆ ตามสัญญากู้ยืมเงินครบถ้วน 2. ผู้กู้ดำเนินการยื่นคำขอเบิกเงินกู้ต่อผู้ให้กู้ล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 15 (สิบห้า) วันทำการ 3. ไม่มีเหตุผิดนัดชำระตามที่กำหนดในสัญญากู้ยืมเงิน ประกอบด้วยเงินกู้ และ /หรือ ดอกเบี้ยของเงินกู้ 4. ไม่มีผลกระทบในทางลบที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น 5. ผู้กู้แสดงหลักฐานว่าได้ดำรงสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ตามงบการเงินรวมของผู้กู้ไม่เกินกว่าสัดส่วน 1:1 (หนึ่งต่อหนึ่ง)
การชำระคืนเงินกู้	เงินต้น : ผู้กู้มีหน้าที่ชำระเงินกู้ทั้งจำนวนที่เบิกใช้ไปคืนให้แก่ผู้ให้กู้ เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 2 (สอง) ปี นับจากวันที่ได้รับเงินกู้ในแต่ละคราว ดอกเบี้ย : ผู้กู้จะต้องชำระดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ เมื่อครบกำหนดระยะเวลาทุก 3 (สาม) เดือน (ภายในวันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส) โดยคำนวณดอกเบี้ยจากจำนวนเงินกู้ที่เบิกใช้ไปแต่ยังไม่ได้ชำระคืนให้ผู้ให้กู้ และให้คำนวณดอกเบี้ยโดยเริ่มตั้งแต่วันที่ได้รับเงินกู้ และคิดคำนวณจนถึงวันก่อนวันที่ผู้ให้กู้ได้รับชำระหนี้ทั้งหมด

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ประเภทการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียน ในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจากเป็นการให้ความช่วยเหลือทางการเงินกับนิติบุคคล หรือ TNL ที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกัน และเป็นนิติบุคคลที่มีบุคคลที่เกี่ยวข้องอื่นถือหุ้นในสัดส่วนที่มากกว่าบริษัท ถือหุ้นในนิติบุคคลนั้น ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าว พบว่ามีขนาดของรายการเท่ากับ 222.00 ล้านบาท (ผลรวมของเงินต้นมูลค่าไม่เกิน 200.00 ล้านบาท และดอกเบี้ยรับมูลค่าไม่เกิน 22.00 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 5.50 ต่อปี เป็นระยะเวลา 2 ปี) หรือคิดเป็นร้อยละ 0.76 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ของบริษัท โดยบริษัท มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) เท่ากับ 29,392.36 ล้านบาท ตามงบการเงินรวมของบริษัท ที่ผ่านการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 อนึ่ง บริษัท ไม่ได้เข้าทำ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นใดกับบุคคลที่เกี่ยวข้องเดียวกัน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของบุคคลดังกล่าวในช่วงระหว่าง 6 เดือน ก่อนการประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 11/2568 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 ทั้งนี้ เนื่องจากมูลค่าของรายการดังกล่าวเกินกว่า 100 ล้านบาท หรือเกินกว่าร้อยละ 3 ของ NTA ของบริษัท แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ดังนั้น ในส่วนของการเข้าทำธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ครั้งนี้ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

1) จัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อทำหน้าที่ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อทำหน้าที่ให้ความเห็นเกี่ยวกับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้รับข้อมูลที่ครบถ้วนและเพียงพอประกอบการพิจารณาอนุมัติธุรกรรมดังกล่าว โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น

3) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อขออนุมัติธุรกรรมการให้วงเงินกู้ยืมแก่ TNL ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าว โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมสามัญผู้ถือหุ้น และจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 : ลักษณะและรายละเอียดของรายการ หัวข้อ 3.8.2 ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ)

โดยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 1/2569 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 มีมติอนุมัติแต่งตั้งให้บริษัท สีสม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (“IFA” หรือ “ที่ปรึกษา”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ในครั้งนี้

1.2 ความเหมาะสมในการเข้าทำรายการ

1.2.1 ความเหมาะสมในเรื่องการกำหนดอัตราดอกเบี้ย

ที่ปรึกษาฯ ใช้การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้นับกับอัตราผลตอบแทนและต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ ในการบริหารสภาพคล่อง ไปจนถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้นในตราสารทางการเงินและตราสารหนี้รูปแบบอื่น

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและผลตอบแทนจากเงินลงทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงคือ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดคงเหลือเท่ากับ 618.16 ล้านบาท และเงินลงทุนชั่วคราว 2,023.79 ล้านบาท (เงินลงทุนชั่วคราวส่วนใหญ่คือเงินฝากประจำธนาคารพาณิชย์) รวมเป็นมูลค่า 2,641.95 ล้านบาท (ซึ่งต่อจากนี้จะเรียกรวมว่า “สินทรัพย์สภาพคล่องสูง”) โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ย ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 เท่ากับร้อยละ 0.25 ต่อปี¹ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารประจำที่มีระยะเวลา 2 ปี เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.90 ต่อปี

¹ ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์และเงินฝากเฉลี่ยจาก 6 ธนาคารพาณิชย์สำหรับลูกค้าทั่วไป (ธ.กรุงเทพ ธ.กรุงไทย ธ.ไทยพาณิชย์ ธ.กสิกรไทย ธ.กรุงศรีอยุธยา และธ.ทหารไทยธนชาติ)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

อัตราดอกเบี้ยของหนี้สินทางการเงินของบริษัทฯ

ณ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ ไม่มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน และ/หรือ หุ้นกู้ ตามนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่ต้องการให้ธุรกิจเติบโตจากภายในโดยไม่สร้างภาระหนี้สินเพิ่มขึ้น และมุ่งเน้นการเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และความสามารถในการแข่งขัน อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาได้วิเคราะห์ข้อมูลหนี้สินทางการเงินของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 พบว่าบริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินถั่วเฉลี่ย (Cost of debt) เท่ากับร้อยละ 3.59 ต่อปี²

การเปรียบเทียบอัตราดอกเบี้ยของผลตอบแทนจากการลงทุนและต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ

ลำดับ	ประเภทการลงทุน	อัตราดอกเบี้ย		เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนจาก TNL
		เฉลี่ย	ต่ำสุด - สูงสุด	
1	ผลตอบแทนของการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL	อัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 5.50		
2	ผลตอบแทนของการลงทุนในรูปแบบอื่น			
2.1	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปีของ BBL KTB SCB ¹	0.90	0.90	สูงกว่า
2.2	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปีของธนาคารพาณิชย์ ¹	0.97	0.75 - 1.35	สูงกว่า
2.3	อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล 0 - 2 ปี ²	1.16	1.14 - 1.22	สูงกว่า
2.4	ตราสารหนี้ภาคเอกชน 0-2 ปี ²			
	2.4.1 Investment Grade ² (Credit rating สูงกว่า BBB)	4.52	2.01 - 6.50	สูงกว่า
	2.4.2 High Yield ² (Credit rating ต่ำกว่า BB)	6.84	4.75 - 7.40	ต่ำกว่า
	2.4.3 Unrated Bond ²	6.91	2.75 - 7.50	ต่ำกว่า
2.5	อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ MLR ของสถาบันการเงิน ¹	6.60	6.40 - 7.05	ต่ำกว่า
3	ข้อมูลที่สำคัญของบริษัทฯ			
3.1	ผลตอบแทนของเงินฝากสถาบันการเงินของบริษัทฯ ³		1.00 – 1.60	สูงกว่า
3.2	ผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมของบริษัทฯ ³		3.70 - 4.95	สูงกว่า
3.3	ต้นทุนทางการเงินถั่วเฉลี่ย (Cost of Debt: Kd)	3.59		สูงกว่า
3.4	ผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของ ICC (ร้อยละ) (Cost of Equity : Ke) ⁴	5.76		ต่ำกว่า

ที่มา : 1) ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569

2) ข้อมูลจาก ThaiBMA ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569

3) ข้อมูลภายในที่ได้รับจากบริษัทฯ ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569

4) การคำนวณอัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของ ICC ในส่วนที่ 4 ข้อ 4.3

หมายเหตุ : 1) ผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมของบริษัทฯ ไม่รวมอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ TNL

จากข้อมูลข้างต้น พบว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 และสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะเวลา 0-2 ปี ในระดับ Investment grade อีกทั้งยังมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าต้นทุนทางการเงินจากหนี้สินทางการเงินของบริษัทฯ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากการให้เงินกู้แก่ TNL ต่ำกว่าผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของ ICC (Cost of Equity)

² ที่ปรึกษาคำนวณต้นทุนทางการเงินถั่วเฉลี่ยจากดอกเบี้ยจ่ายหารด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยรวม อ้างอิงงบการเงินรายปี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ทั้งนี้ หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ ประกอบด้วยเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินของบริษัทฯ ย่อยเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ย่อย และหนี้สินตามสัญญาเช่า

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ทั้งนี้ การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนที่บริษัทจะได้รับจากอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ดอกเบี้ยสูง (High Yield Bond) และตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Unrated bond) อ้างอิงข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตราสารหนี้ทั้งสองประเภทดังกล่าว ย่อมมีความเสี่ยงที่ผู้กู้จะใช้เงินผิดวัตถุประสงค์ โดยไม่สามารถตรวจสอบหรือควบคุมได้ มีความเสี่ยงที่ผู้กู้จะผิดนัดชำระหนี้ (Default Risk) ส่งผลให้มีความเสี่ยงสูงกว่าการให้เงินกู้ยืมแก่ TNL ซึ่งเป็นบริษัทที่ ICC มีความเข้าใจในธุรกิจ สามารถติดตามสถานะของการชำระตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืม โดยที่ TNL ไม่มีประวัติผิดนัดชำระดอกเบี้ยภายใต้เงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืมฉบับปัจจุบัน โดยผู้ถือหุ้นสามารถ พิจารณาความสามารถในการดำเนินงานและการชำระหนี้ของ TNL เพิ่มเติมในข้อ 4.4 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TNL

อย่างไรก็ตาม หากบริษัท มีความจำเป็นในการใช้กระแสเงินสดเกินกว่าสินทรัพย์สภาพคล่องสูง ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 2,641.95 ล้านบาท จากข้อมูลตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัท สามารถใช้แหล่งเงินทุนจากจำหน่ายสินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น ซึ่งบางส่วนประกอบด้วยหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 8,480.31 ล้านบาท

ทั้งนี้ เมื่อคำนึงถึงผลกระทบจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินของบริษัทในครั้งนี้อย่างต้องการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัท จะยังคงมีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงคงเหลือ 2,441.95 ล้านบาท โดยอัตราส่วนสภาพคล่องเล็กน้อยจาก 4.43 เท่าเป็น 4.30 เท่า อัตราสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 2.51 เท่าเป็น 2.37 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวไม่ได้ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยยะสำคัญต่อสภาพคล่องหรือความสามารถในการชำระภาระผูกพันระยะสั้นของบริษัท และบริษัทยังคงมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเพียงพอในการรองรับการดำเนินธุรกิจตามปกติ

ดังนั้น เมื่อพิจารณาอัตราดอกเบี้ยที่บริษัท จะได้รับจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ที่อัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากทางเลือกการลงทุนอื่น อาทิ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล และอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade ซึ่งโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำกว่า รวมถึงสูงกว่าผลตอบแทนจากเงินฝากและการให้กู้ยืมของบริษัท ในอดีต ตลอดจนสูงกว่าต้นทุนทางการเงินจากหนี้สินของบริษัท (Cost of Debt) แสดงให้เห็นว่าการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้นำผลตอบแทนที่อยู่ในระดับที่เหมาะสมและสามารถสร้างผลตอบแทนจากเงินทุนส่วนเกินของบริษัท ได้ดีกว่าทางเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงใกล้เคียงกัน

ทั้งนี้ บริษัท เคยให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในอดีตด้วยอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 6.00 ต่อปี อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากช่วงเวลาดังกล่าว ภาวะตลาดเงินมีแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยปรับลดลงตามทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินโดยรวมมีแนวโน้มลดลง ดังนั้น การกำหนดอัตราดอกเบี้ยสำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้อยู่ที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี จึงยังคงสอดคล้องกับภาวะตลาดเงินในปัจจุบัน และอยู่ในระดับที่สมเหตุสมผลเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตราสารทางการเงินประเภทต่าง ๆ

แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวจะต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตราสารหนี้กลุ่ม High Yield และตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ รวมถึงต่ำกว่าผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของบริษัท (Cost of Equity) อย่างไรก็ตาม ตราสารหนี้ดังกล่าวมีระดับความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูงกว่า และบริษัท ไม่สามารถควบคุมหรือติดตามการใช้เงินของผู้ออกตราสารได้โดยตรง ขณะที่การให้เงินกู้แก่ TNL ซึ่งเป็นบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน ทำให้บริษัท มีความเข้าใจในลักษณะธุรกิจ และสามารถติดตามฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของผู้กู้ได้อย่างใกล้ชิด อีกทั้ง TNL ไม่มีประวัติการผิดนัดชำระดอกเบี้ยภายใต้สัญญาเงินกู้ยืมที่มีอยู่ในปัจจุบัน

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้ประกอบกับระดับความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง สถานะสภาพคล่องของบริษัทฯ ที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่ปรับตัวลดลง ที่ปรึกษาจึงมีความเห็นว่าอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปีสำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ เนื่องจากช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินให้เกิดผลตอบแทนที่เหมาะสม โดยไม่ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องหรือฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

1.2.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการกู้ยืม

บริษัทฯ จะให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL โดยสัญญากู้ยืมเงินระยะเวลาไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญาฉบับนี้ ในอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ ได้รับจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 โดยมีกำหนดชำระคืนเงินต้น เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 2 ปี นับจากวันที่ได้รับเงินกู้ในแต่ละคราว และชำระคืนอัตราดอกเบี้ยทุก 3 เดือน ภายในวันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส หรือทุกวันที่ 31 มี.ค. 30 มิ.ย. 30 ก.ย. และ 31 ธ.ค. ซึ่งบริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินของบริษัทฯ ภายในปี 2568 โดยที่ปรึกษา มีความเห็นต่อเงื่อนไขของการกู้ยืมดังนี้

หัวข้อ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษา
ประเภท	สัญญากู้ยืมเงินระยะยาว	เหมาะสม เนื่องจากเป็นการออกตราสารหนี้ตามที่กฎหมายกำหนดและเป็นไปตามมาตรฐานสัญญากู้ยืมเงินของกระทรวงการคลัง
จำนวนเงิน	ไม่เกิน 200 ล้านบาท แบบไม่หมุนเวียน (Non-Revolving Loan)	เหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ มีสภาพคล่องส่วนเกินที่เพียงพอ ทั้งนี้ที่ปรึกษา ได้ตรวจสอบแผนการลงทุน เงินทุนสำรอง เงินทุนหมุนเวียนสำหรับการดำเนินกิจการ ตั้งแต่วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 จนสิ้นสุดสัญญากู้ยืมเงินในปี 2571 พบว่าสภาพคล่องของบริษัทฯ มีความเพียงพอต่อการให้กู้แก่ TNL
ระยะเวลา	ไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญากู้ยืมเงิน โดยการเบิกใช้วงเงินกู้ยืมดังกล่าว ผู้กู้สามารถเลือกเบิกเงินกู้ทั้งจำนวนในคราวเดียว หรือเบิกใช้เงินกู้หลายคราวจนเต็มวงเงินกู้ยืม โดยบริษัทฯ คาดว่า จะมีการลงนามในสัญญากู้ยืมเงินและเริ่มเบิกใช้วงเงินภายในไตรมาส 2 ปี 2569	เหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ สามารถใช้ในการบริหารสภาพคล่องระยะสั้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น
หลักประกัน	ไม่มี	ไม่เหมาะสม เนื่องจากหากผู้กู้มีเงินสดไม่เพียงพอในการชำระหนี้จะทำให้บริษัทฯ เสียประโยชน์ในการได้รับเงินต้นและผลตอบแทนคืน และอาจส่งผลเสียต่อสภาพคล่องของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TNL มีเงินสด 1,775.78 ล้านบาท จึงทำให้ TNL มีสภาพ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หัวข้อ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษา
		<p>คล่องเพียงพอต่อการชำระเงินกู้เต็มจำนวน และเมื่อพิจารณาอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่ 3.41 เท่า ความสามารถในการชำระภาระผูกพันที่ 1.37 เท่า และประวัติการชำระหนี้ของ TNL ตั้งแต่ปี 2563 พบว่า TNL ไม่เคยมีเหตุผิดนัดชำระหนี้</p> <p>รวมทั้ง บริษัทฯ จะดำเนินการติดตามผลประกอบการของ TNL สม่าเสมอ และการปฏิบัติตามสัญญากู้ยืมเงินในเรื่องการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้สัญญากู้ยืมเงินยังมีการกำหนดระยะเวลาการให้กู้ยืมที่ไม่ยาวนานเกินไป จะช่วยลดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้จาก โอกาสที่สถานการณ์ของ TNL ที่จะเปลี่ยนแปลงจนไม่สามารถชำระหนี้ได้น้อยลง ดังนั้นที่ปรึกษา จึงเห็นว่าความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้อยู่ในระดับต่ำ</p>
เงื่อนไขก่อนการเข้าทำรายการ	<ol style="list-style-type: none"> 1. ICC ต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นของ ICC ในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ 2. TNL ต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการของ TNL ในการรับความช่วยเหลือทางการเงินจาก ICC 3. ต้องได้รับเอกสารตามสัญญากู้ยืมเงินครบถ้วน 	<p>เหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ และ TNL ต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และการได้รับเอกสารตามสัญญากู้ยืมเงินที่มีความเหมาะสมเพื่อใช้เป็นหลักฐานในสัญญากู้ยืมเงินตามมาตรฐานกระทรวงการคลัง (ความเห็นด้านเงื่อนไขสัญญาตามส่วนที่ 3 ข้อ 3.5 เงื่อนไขในการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน)</p>
เงื่อนไขการกู้	<ol style="list-style-type: none"> 1. ผู้กู้ดำเนินการยื่นคำขอเบิกเงินกู้ ต่อผู้ให้กู้ ล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 15 (สิบห้า) วันทำการ 2. ไม่มีเหตุผิดนัดหรือเหตุการณ์หรือพฤติกรรมใดๆ ตามที่สัญญากำหนด 3. ไม่มีผลกระทบในทางลบที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น 4. ผู้กู้ดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ที่อัตรา 1:1 	<p>เหมาะสม เนื่องจากเป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อแผนการบริหารสภาพคล่องของเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินและลดโอกาสที่จะเกิดเหตุผิดนัดชำระ รวมถึงผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ</p>
การชำระเงินกู้	<p>ผู้กู้มีหน้าที่ชำระเงินกู้ทั้งจำนวนที่เบิกใช้ไปคืนให้แก่ผู้ให้กู้ เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 2 (สอง) ปี นับจากวันที่ได้รับเงินกู้ในแต่ละคราว</p>	<p>เหมาะสม การชำระเงินที่มีการกำหนดที่ชัดเจน จึงทำให้บริษัทฯ สามารถวางแผนการลงทุน และบริหารสภาพคล่องได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น</p>

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หัวข้อ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษา
การชำระคืนเงินกู้ก่อนสิ้นสุดสัญญา	ผู้กู้มีสิทธิที่จะขอชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนคืนให้แก่ผู้ให้กู้ก่อนวันชำระคืนเงินกู้ได้ โดยไม่มีการคิดค่าธรรมเนียมชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด ทั้งนี้ ผู้กู้ต้องส่งคำบอกกล่าวเป็นหนังสือให้ผู้ให้กูทราบล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 45 (สี่สิบห้า) วันก่อนวันที่ผู้กู้จะชำระคืนเงินกู้และผู้กู้ต้องชำระคืนเงินกู้ตามจำนวนที่ระบุในคำบอกกล่าวข้างต้นในวันที่ผู้กู้จะชำระคืนเงินกู้นั้น	เหมาะสม การรับชำระเงินให้กู้ก่อนสิ้นสุดสัญญาจะสามารถช่วยลดความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ และเพิ่มโอกาสในการลงทุนเพื่อประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทฯ
การชำระดอกเบี้ย	ผู้กู้จะต้องชำระดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ เมื่อครบกำหนดระยะเวลาทุก 3 (สาม) เดือน (ภายในวันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส)	เหมาะสม บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนจากการให้กู้ในระยะเวลาที่แน่นอน
ดอกเบี้ยปรับจากการผิดนัดชำระหนี้	ผู้กู้จะต้องชำระหนี้เงินกู้ทั้งหมดพร้อมด้วยดอกเบี้ยสำหรับเงินจำนวนดังกล่าวให้แก่ผู้ให้กู้ทันที ทั้งนี้ ผู้กุตกลงจะชำระดอกเบี้ยผิดนัดในอัตราร้อยละ 5 (ห้า) ต่อปี ของยอดหนี้ทั้งหมด	เหมาะสม เป็นเงื่อนไขที่ส่งผลให้บริษัทฯ ได้รับเงินให้กู้คืนเต็มจำนวน พร้อมเงินชดเชย และลดความเสี่ยงของการเป็นหนี้เสีย

ที่ปรึกษา มีความเห็นว่าเงื่อนไขของการกู้ยืมในภาพรวมเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และมีความสมเหตุสมผล โดยบริษัทฯ สามารถบริหารเงินสภาพคล่องให้มีความยืดหยุ่นและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้ง นี้ ที่ปรึกษา ได้ศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ตามที่กล่าวข้างต้น อาทิ เงื่อนไขต่าง ๆ ในการเข้าทำรายการ รวมถึงข้อดีและข้อด้อยในการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อเสียของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ โดยพิจารณาถึงความสมเหตุสมผลของการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL และรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยสามารถสรุปข้อมูลและผลการศึกษาดังนี้

1.3 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1.3.1 บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าผลตอบแทนในปัจจุบันของบริษัทฯ

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนในอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี โดยมีระยะเวลาการกู้ยืมไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ลงนามในสัญญากู้ยืมเงิน ซึ่งอัตราผลตอบแทนดังกล่าวสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากการบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินในรูปของเงินฝาก เงินลงทุนชั่วคราว และผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมระยะสั้นของบริษัทฯ นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนจากการเข้าทำรายการจะต่ำกว่าผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (Cost of Equity) เนื่องจากการให้กู้ยืมเงินจะมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยผู้ให้กู้มีสิทธิได้รับชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามเงื่อนไขของสัญญาและมีสิทธิเรียกร้องในลำดับก่อนผู้ถือหุ้นในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ รวมทั้งผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นที่ได้รับจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งมีความไม่แน่นอน หากกิจการมีผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 4 : ความสมเหตุสมผล

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ของรายการ หัวข้อ 4.5 ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยและเงื่อนไขการกู้ยืม) ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนมากขึ้นจากการบริหารสภาพคล่องจากการดำเนินงาน

1.3.2 บริษัทฯ สามารถบริหารกระแสเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพ

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกิน ทั้งนี้ ณ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเป็นมูลค่า 2,641.95 ล้านบาท (ไม่รวมเงินให้กู้ยืมแก่ TNL) ดังนั้น การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการในครั้งนี้ จึงเป็นทางเลือกหนึ่งของบริษัทฯ เพื่อบริหารกระแสเงินสดที่ยังไม่มีแผนในการใช้เงินให้มีประสิทธิภาพและสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น

รายการ	2569	2570	2571
สินทรัพย์สภาพคล่องสูง	2,641.95 ¹⁾	2,508.17	2,407.80
เงินลงทุนเพื่อดำเนินกิจการ ²⁾	133.78	100.37	99.37
สินทรัพย์สภาพคล่องคงเหลือ	2,508.17	2,407.80	2,308.43

ที่มา : 1) สินทรัพย์สภาพคล่องสูง จำนวน 2,641.95 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) เงินสดและรายการเท่าเงินสด จำนวน 618.16 ล้านบาท และ 2) สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น จำนวน 2,023.79 ล้านบาท จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568

2) เงินลงทุนเพื่อดำเนินกิจการ อ้างอิง แผนการลงทุนของบริษัทฯ ที่ได้รับ ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569

ที่ปรึกษา ได้พิจารณาความเพียงพอของสภาพคล่องของบริษัทฯ โดยการนำสินทรัพย์สภาพคล่องสูง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 มูลค่า 2,641.95 ล้านบาท หักด้วยเงินลงทุนที่คาดว่าจะใช้ในการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้อย่างมีประสิทธิภาพและเสริมความสามารถในการแข่งขัน โดย ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่มีแผนในการลงทุนกิจการอื่นหรือลงทุนในธุรกิจใหม่ ระหว่างปี 2569 – 2571 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาการเบิกใช้เงินตามสัญญาเงินกู้ยืม พบว่า บริษัทฯ ยังมีสภาพคล่องเพียงพอหากมีการลงทุนในธุรกิจใหม่ รวมถึงการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นในอัตราเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ต่อไป แม้ว่าบริษัทฯ จะไม่ได้รับผลกำไรจากการดำเนินงานหรือผลตอบแทนจากเงินลงทุนตลอดระยะเวลาที่จะมีการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL เนื่องจากบริษัทฯ ยังคงมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรสูงมาก โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรเท่ากับ 14,051.43 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ การจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และภาวะเศรษฐกิจเป็นหลัก โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณารายละเอียดของบริษัทฯ ในหัวข้อ 4.3 ผลกระทบของการให้ความช่วยเหลือทางการเงินและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

1.4 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1.4.1 บริษัทฯ อาจเสียโอกาสในการนำไปลงทุนในสินทรัพย์หรือหนี้สินที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้มีกำหนดวงเงินสูงสุดไม่เกิน 200.00 ล้านบาท ภายในระยะเวลา 2 ปี ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ เสียโอกาสในการลงทุนที่อาจมีผลตอบแทนที่ดีกว่าในช่วงเวลาดังกล่าวได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีแผนการลงทุนในการดำเนินธุรกิจโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลงทุนในเครื่องจักร อุปกรณ์ สำนักงาน ระบบสำหรับการดำเนินงาน เพื่อใช้สำหรับการพัฒนาประสิทธิภาพการดำเนินงานและสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ ในระยะยาว โดยบริษัทฯ จะไม่นำกระแสเงินสดสำหรับการลงทุนดังกล่าวไปใช้ในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL แต่จะใช้เงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินในการให้ความช่วยเหลือเพื่อเป็นการบริหารสภาพคล่องให้ได้ประโยชน์สูงสุด โดยที่ปรึกษา ได้ตรวจสอบแผนการลงทุนข้างต้นและเปรียบเทียบกับสินทรัพย์สภาพคล่องสูงของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 พบว่า ภายหลังจากหักเงินลงทุนตามแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งเป็นเงินลงทุนที่ใช้ในการดำเนิน

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ธุรกิจ (Operating Capital Expenditure) จนสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2571 (วันที่สิ้นสุดระยะเวลาการใช้งเงินกู้ตามสัญญา กู้ยืมเงิน) พบว่า บริษัทฯ จะมีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงส่วนเกินมากกว่า 2,300 ล้านบาท โดยประมาณ

1.4.2 อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ อาจลดลงจนทำให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL

เนื่องจากวงเงินการให้ความช่วยเหลือทางการเงินจำนวนไม่เกิน 200 ล้านบาท จากการพิจารณางบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 พบว่าคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.57 ของสินทรัพย์สภาพคล่องสูง หรือคิดเป็นร้อยละ 0.57 ของสินทรัพย์รวมของบริษัทฯ ดังนั้นการให้ความช่วยเหลือทางการเงินจะส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ ลดลงจากร้อยละ 4.43 เป็น 4.30 อย่างไรก็ตามอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ ภายหลังจากเข้าทำรายการ ยังคงอยู่ในสัดส่วนที่สูง ซึ่งแสดงให้เห็นถึงบริษัทฯ มีสภาพคล่องเพียงพอสำหรับการเข้าทำรายการ

1.5 ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

1.5.1 ความคล่องตัวในการเจรจาประสานงาน และความยืดหยุ่นในการกำหนดเงื่อนไขของการกู้ยืม

เนื่องจาก TNL มีผู้ถือหุ้นและกรรมการร่วมกัน การติดต่อประสานงานต่างๆ ระหว่างกันจึงมีความคล่องตัวกว่าการเจรจากับบุคคลภายนอก บริษัทฯ จึงสามารถติดตามการชำระคืนเงินกู้ยืม และสอบถามข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสถานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ได้สะดวกกว่าการทำรายการกับบุคคลภายนอก

นอกจากนี้ การทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องยังช่วยให้บริษัทฯ สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขของการกู้ยืม เช่น การกำหนดวันชำระคืน หรือการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมก่อนกำหนดในกรณีที่บริษัทฯ มีความจำเป็นต้องใช้เงิน เป็นต้น ซึ่งทำให้บริษัทฯ มีความยืดหยุ่นในการบริหารสภาพคล่อง ทั้งยังได้ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการทำรายการกับบริษัทอื่นในกลุ่มบริษัท ที่บริษัทฯ มีการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน โดยอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินให้กู้ระยะสั้นที่ร้อยละ 4.00 และอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินให้กู้ระยะยาวที่ร้อยละ 3.70 - 4.95 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

1.6 ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

1.6.1 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการเพิ่มมากขึ้น

เนื่องจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันขนาดใหญ่ ทำให้บริษัทฯ มีหน้าที่ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันในการเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการ ส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการเพิ่มขึ้นรวมถึงค่าใช้จ่ายในการจ้างที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม การปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง และการเปิดเผยข้อมูลการทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้น เป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในการบริหารจัดการของบริษัทฯ

1.7 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

1.7.1 ความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 2568 บริษัทฯ มีสภาพคล่องในระดับสูง โดยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง 3.60 3.57 และ 4.43 เท่า ตามลำดับ โดยสภาพคล่องของบริษัทฯ เพิ่มสูงขึ้นในปี 2568 สาเหตุหลักมาจากหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง โดยเฉพาะเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น และบริษัทฯ ยังคงสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนได้ใกล้เคียงปี 2566 โดยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนที่ระดับที่สูง จึงทำให้อัตราสภาพคล่องเพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถและความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจและการลงทุนที่ดีขึ้น

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น บริษัทฯ มีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับการลงทุนตามแผนการลงทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจเพื่อลงทุนในเครื่องจักร อุปกรณ์สำนักงาน และระบบสำหรับการดำเนินงาน สำหรับการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ธุรกิจ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ดำเนินต่อไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ และเสริมความสามารถในการแข่งขัน โดยจะพิจารณาเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินของบริษัท เป็นแหล่งเงินทุนในการลงทุน ดังกล่าว ประกอบกับบริษัท ยังไม่มีแผนในการลงทุนกิจการอื่นหรือลงทุนในธุรกิจใหม่แต่อย่างใดจนกระทั่งสิ้นสุดในปี 2571 ซึ่งเป็นปีสิ้นสุดระยะเวลาการชำระเงินกู้ตามสัญญากู้ยืมเงิน และผู้บริหารของบริษัท จะพิจารณาถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัท และความจำเป็นในการใช้เงินทุน ดังนั้นที่ปรึกษา จึงเห็นว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL นั้น จะไม่กระทบต่อสภาพคล่องของบริษัท ตลอดระยะเวลาตามสัญญากู้ยืมเงิน

1.7.2 ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินจำนวนไม่เกิน 200 ล้านบาท แก่ TNL ในครั้งนี้ เป็นการให้วงเงินกู้แบบไม่มีหลักประกัน ดังนั้น บริษัท อาจเกิดความเสี่ยงจากการไม่ได้รับชำระคืนเงินต้นหรือ ดอกเบี้ย หรือได้รับชำระคืนล่าช้ากว่าเงื่อนไขที่ระบุในสัญญากู้ยืมเงินได้ แม้ว่า TNL จะมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง และสามารถสร้างผลประกอบการที่มีกำไรให้เติบโตอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ดี จากสถานการณ์เศรษฐกิจปัจจุบันในปี 2569 การประกอบธุรกิจหลักของ TNL คือธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ยังคงมีความเสี่ยงจากสัดส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพหรือ NPL Ratio จะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 4 : ความสมเหตุสมผลของรายการ หัวข้อ 4.4 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TNL) เนื่องจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและมีความไม่แน่นอน ส่งผลต่อความเสี่ยงด้านเครดิตของลูกค้า และส่งผลต่อบริษัทในด้านรายได้ ที่อาจไม่เป็นไปตามเป้าหมาย รวมถึงการขาดความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า บริษัทอาจจำเป็นต้องสำรองหนี้เสียเพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะทำให้กำไรลดลง และกระทบต่อการขาดสภาพคล่องในการดำเนินกิจการได้

อย่างไรก็ตาม TNL มีการบริหารความเสี่ยงดังกล่าว โดยการติดตามแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ ทั้งในระดับโลกและภายในประเทศอย่างใกล้ชิด รวมถึงการพิจารณาปล่อยสินเชื่อ และการซื้อสินทรัพย์ต่อมูลค่าที่อยู่ในเกณฑ์ความเสี่ยงต่ำ โดยอาศัยการคัดเลือกคุณภาพลูกหนี้อย่างระมัดระวังและมีโครงสร้างสินเชื่อที่มีหลักประกันครอบคลุมมูลหนี้ในระดับสูง ซึ่งจะช่วยควบคุมการตั้งค่าเผื่อต่อหนี้เสีย (ECL) ได้ โดยกลุ่มลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้ (NPL) TNL มีการบริหารจัดการเชิงรุก ที่ครอบคลุมทั้งการปรับโครงสร้างหนี้ การดำเนินการทางกฎหมาย และการบังคับหลักประกัน โดยการตั้งทีมงานเฉพาะกิจ เพื่อติดตามและบริหารจัดการลูกหนี้กลุ่มนี้อย่างใกล้ชิด ที่มุ่งเน้นการเร่งการกู้คืนเงินสด (Cash Recovery) ให้ได้ในระดับสูงสุดและภายในระยะเวลาที่เหมาะสม เพื่อช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านขาด และสนับสนุนความสามารถในการกู้คืนมูลค่า ทำให้คุณภาพสินทรัพย์โดยรวมอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TNL มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.40 เท่า ทั้งนี้ เมื่อพิจารณากรณีการรับความช่วยเหลือทางการเงินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันรวมมูลค่าทั้งสิ้น 200 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการของ TNL ครั้งที่ 1/2569 วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2569 ซึ่งจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ TNL ภายหลังการรับความช่วยเหลือทางการเงินทั้งหมดเท่ากับ 0.41 ซึ่งสามารถคงสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นภายใต้เงื่อนไขสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัท กับ TNL อันปรากฏตามงบการเงินรวมไม่เกินกว่าสัดส่วน 1:1 รวมทั้ง TNL มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเท่ากับ 3.41 เท่า และมีอัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน 1.37 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่า TNL มีรายได้จากการดำเนินธุรกิจเพียงพอในการจ่ายชำระดอกเบี้ย ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องของ TNL เพิ่มขึ้นเป็น 10.6 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นถึงบริษัทมีสภาพคล่องที่สูงมาก ส่งผลให้ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ระยะสั้นต่ำมากเช่นกัน

แม้ว่าในช่วงปีที่ผ่านมา TNL จะมีภาระหนี้สินเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จากการกู้ยืมเงินและการออกหุ้นกู้เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการขยายธุรกิจและการลงทุนของกลุ่มบริษัท อย่างไรก็ตาม จากการพิจารณาโครงสร้างเงินทุนและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ TNL พบว่าบริษัท ยังคงมีระดับหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับข้อกำหนดตามสัญญาเงินกู้ รวมทั้งยังมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและภาระผูกพันอยู่ในระดับที่เหมาะสม

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ตลอดจนมีสภาพคล่องในระดับสูง สะท้อนให้เห็นว่าแม้บริษัทฯ จะมีการใช้เงินทุนจากแหล่งเงินกู้เพื่อสนับสนุนการเติบโตทางธุรกิจ แต่ยังคงสามารถรักษาฐานะทางการเงินที่มั่นคง และมีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและขยายกิจการได้อย่างต่อเนื่อง โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาฐานะทางการเงินของ TNL เพิ่มเติมในข้อ 4.4 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TNL

ทั้งนี้ เนื่องจาก TNL เป็นบริษัทที่ยังคงสามารถสร้างความเติบโต จนมีขนาดสินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 เท่ากับ 15,157.57 ล้านบาท และเป็นบริษัทที่สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง โดยประวัติการชำระหนี้ของ TNL ตั้งแต่ปี 2563 พบว่าไม่เคยมีการผิดนัดการชำระเกิดขึ้น รวมทั้งการที่ TNL จะต้องดำรงสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอันปรากฏตามงบการเงินรวมไม่ให้เป็นกว่าสัดส่วน 1:1 ตามสัญญากู้ยืมเงิน เพื่อป้องกันไม่ให้สัดส่วนหนี้สินรวมต่ำกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น และมีความสามารถในการชำระหนี้ รวมทั้ง บริษัทฯ จะดำเนินการติดตามผลประกอบการของ TNL และการปฏิบัติตามสัญญากู้ยืมเงินสำหรับการชำระเงินต้นและดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้สัญญากู้ยืมเงินยังมีการกำหนดระยะเวลาการให้กู้ยืมที่ไม่นานจนเกินไป จะช่วยลดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้จาก โอกาสที่สถานการณ์ของ TNL ที่จะเปลี่ยนแปลงจนไม่สามารถชำระหนี้ได้น้อยลง ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่า TNL มีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ต่ำ

1.7.3 ความเสี่ยงจากการถูกควบคุมเงื่อนไขสัญญาโดยผู้ถือหุ้นใหญ่

เนื่องจาก SPI มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่มีอำนาจในการควบคุมกิจการบางส่วนผ่านการส่งตัวแทนเข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารงาน และการตัดสินใจบางส่วนของบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงที่บริษัทฯ อาจถูกควบคุมให้เข้าทำรายการให้และรับความช่วยเหลือทางการเงิน ที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทฯ

อย่างไรก็ดี เนื่องด้วยการกำหนดเงื่อนไขในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินที่รัดกุม ทั้งในด้านอัตราดอกเบี้ย สำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินที่ไม่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ ได้รับจากสถาบันการเงิน และสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะเวลา 0-2 ปี ในระดับ Investment grade อีกทั้งยังมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าต้นทุนทางการเงินจากหนี้สินทางการเงินของบริษัทฯ (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 4 ข้อ 4.5.1 ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ย) และบริษัทฯ ยังมีนโยบายรายการระหว่างกันเพื่อใช้ควบคุมการทำธุรกรรมกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน โดยการกำหนดขั้นตอนการพิจารณาธุรกรรมดังกล่าวผ่านคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อวินิจฉัยสรุปผล เรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในแต่ละรายการ คณะกรรมการบริหาร คณะกรรมการบริษัทฯ พิจารณาในเรื่องความเสี่ยงทางธุรกิจ ทั้งนี้ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท กรรมการที่มีส่วนได้เสียในรายการดังกล่าว ไม่ได้อยู่ในห้องประชุม และไม่มีส่วนในการอนุมัติการทำรายการ เพื่อให้มั่นใจว่าการทำรายการสมเหตุสมผลเป็นประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท ซึ่งกระบวนการพิจารณาและกระบวนการตรวจสอบที่ชัดเจนดังกล่าว จะช่วยลดความเสี่ยงจากการเข้ามามีอำนาจควบคุมของผู้ถือหุ้นใหญ่ได้ (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 4 ข้อ 4.5.3 ความเหมาะสมของการปฏิบัติตามนโยบายรายการระหว่างกัน)

1.8 สรุปความเห็นของที่ปรึกษาฯ

จากเหตุผลที่ได้กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาฯ ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินกับ TNL มีความสมเหตุสมผล และจะช่วยให้บริษัทฯ มีทางเลือกในการบริหารสภาพคล่องและกระแสเงินสดส่วนเกินให้มีประสิทธิภาพขึ้น รวมถึงอัตราดอกเบี้ย สำหรับการเข้าทำรายการยังอยู่ในอัตราที่เหมาะสม ทั้งในแง่การลงทุนและเป็นประโยชน์แก่บริษัทฯ แม้ว่าการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ บริษัทฯ ได้รับอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี ซึ่งต่ำกว่าการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งก่อน ที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในปี 2568 โดยบริษัทฯ ได้รับอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 6.00 ต่อปี เนื่องจากการพิจารณาคัดอัตราดอกเบี้ยในครั้งนี้จะสอดคล้องกับสถานการณ์การปรับลดลงของอัตราดอกเบี้ยในระบบสถาบันการเงินและตลาดการเงินโดยรวม ตามการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายของไทยทั้งสิ้นจำนวน 4 ครั้ง ในปี 2568 และเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนอื่น อัตรา

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี ยังคงสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 รวมถึงยังคงสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะเวลา 0-2 ปี ในระดับ Investment grade และมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าต้นทุนทางการเงินจากหนี้สินทางการเงินของบริษัทฯ (Cost of Debt)

ทั้งนี้ การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ดอกเบี้ยสูง (High Yield Bond) และตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Unrated bond) อ้างอิงข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตราสารหนี้ทั้งสองประเภทดังกล่าว ย่อมมีความเสี่ยงที่ผู้กู้จะใช้เงินผิดวัตถุประสงค์ โดยไม่สามารถตรวจสอบหรือควบคุมได้ มีความเสี่ยงที่ผู้กู้จะผิดนัดชำระหนี้ (Default Risk) ส่งผลให้มีความเสี่ยงสูงกว่าการให้เงินกู้ยืมแก่ TNL ซึ่งเป็นบริษัทที่ ICC มีความเข้าใจในธุรกิจ สามารถติดตามสถานะของการชำระตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืม โดยที่ TNL ไม่มีประวัติผิดนัดชำระดอกเบี้ยภายใต้เงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืมฉบับปัจจุบัน และต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity) ของบริษัทฯ เนื่องจากการให้กู้ยืมเงินจะมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยผู้ให้กู้มีสิทธิได้รับชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามเงื่อนไขของสัญญาและมีสิทธิเรียกร้องในลำดับก่อนผู้ถือหุ้นในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ รวมทั้งผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นที่ได้รับจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งมีความไม่แน่นอน หากกิจการมีผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาถึงความเหมาะสมของเงื่อนไขการกู้ยืมที่ระบุในสัญญาเงินกู้ยืมที่ปรึกษา พบว่าเงื่อนไขของการกู้ยืมในภาพรวมเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และมีความสมเหตุสมผล โดยบริษัทฯ สามารถบริหารเงินสภาพคล่องให้มีความยืดหยุ่นและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ดังนั้น **ที่ปรึกษา จึงมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรลงมติการเข้าทำรายการ** อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ อยู่ในดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2569 ในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้ในการประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงคะแนนเสียงได้อย่างเหมาะสม

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ส่วนที่ 2 : แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำรายงาน

ที่ปรึกษา ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ซึ่งเป็นเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันฯ จากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร และข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป รวมถึงข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึง แต่ไม่จำกัดเพียง

1. มติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 11/2568 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 และสารสนเทศที่เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ลงวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569
2. เอกสารของบริษัทฯ และบริษัทย่อย เช่น หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ และข้อบังคับ เป็นต้น
3. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567
4. แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของ TNL สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567
5. แผนธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทย่อย
6. การสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ รวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้อง
7. ข้อมูลสถิติจากตลาดหลักทรัพย์ฯ และภาวะอุตสาหกรรม ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569
8. งบการเงินตรวจสอบรายปี 2566 – 2568 ของบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
9. งบการเงินตรวจสอบรายปี 2566 – 2568 ของบริษัท ธนุลักษณะณ์ จำกัด (มหาชน)

ความเห็นของที่ปรึกษา ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล และ/หรือ เอกสาร ซึ่งที่ปรึกษา ได้รับ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ รวมถึงบุคคลที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษา ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ นอกจากนี้ที่ปรึกษา ถือว่า สัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ มีผลบังคับใช้และผูกพันตามกฎหมาย และไม่มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือยกเลิก รวมถึงไม่มีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการเข้าทำรายการในครั้งนี้ของบริษัทฯ

ดังนั้น หากข้อมูลและ/หรือเอกสารซึ่งที่ปรึกษา ได้รับไม่ถูกต้อง และ/หรือไม่เป็นความจริง หรือสัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ ไม่มีผลบังคับใช้และ/หรือไม่ผูกพันตามกฎหมาย และ/หรือมีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือยกเลิก และ/หรือมีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการเข้าทำรายการในครั้งนี้ของบริษัทฯ ก็อาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษา ซึ่งที่ปรึกษา ไม่สามารถให้ความเห็นต่อผลกระทบดังกล่าวต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้

ความเห็นของที่ปรึกษา จัดทำขึ้นภายใต้ข้อมูลซึ่งที่ปรึกษา ได้รับ รวมถึงภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษา โดยที่ปรึกษา ไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงความเห็นของรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอเป็นข้อมูลเพิ่มเติมให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เท่านั้น

อย่างไรก็ตาม รายงานความเห็นของที่ปรึกษา มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการต่างๆ รวมถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น และที่ปรึกษา ไม่สามารถรับผิดชอบต่อผลกระทบใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าวไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม

ส่วนที่ 3 : ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

3.1 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (“ICC” หรือ “บริษัท”) ครั้งที่ 11/2568 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 มีมติอนุมัติให้เสนอวาระต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ของบริษัท ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 27 เมษายน 2569 เพื่อพิจารณามติการให้วงเงินกู้ยืมจำนวนไม่เกิน 200.00 ล้านบาท แก่ บริษัท ธนุ ลักษณะ จำกัด (มหาชน) (“TNL”) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท เนื่องจาก TNL มีผู้ถือหุ้นใหญ่ได้แก่ บริษัท สหพัฒนาอินเทอร์เน็ตโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 42.09 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TNL ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2568 และ SPI ยังเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 24.26 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท ณ วันที่ 30 มกราคม 2569 ดังนั้น การเข้าทำธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงินกับนิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกัน จึงถือเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท

ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีบริษัท ได้ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL จำนวน 2 ครั้ง รายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2
มติคณะกรรมการของบริษัท	ครั้งที่ 13/2565 วันที่ 13 มีนาคม 2566 ให้วงเงินกู้ยืมแก่ TNL	ครั้งที่ 11/2567 วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2568 การขยายระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้ครั้งที่ 1 ออกไปอีก 2 ปี
มติอนุมัติที่ประชุมผู้ถือหุ้น	วันที่ 24 เมษายน 2566	วันที่ 28 เมษายน 2568
วัตถุประสงค์การกู้ยืมเงินจากบริษัท ของ TNL	ใช้ในการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัท TNL รวมทั้งใช้เพื่อชำระหนี้ และ/หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน	เพื่อขอขยายระยะเวลาการสนับสนุนทางการเงินผ่านการกู้ยืมจากบริษัท เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการประกอบธุรกิจของ TNL
จำนวนเงิน	500.00 ล้านบาท	500.00 ล้านบาท
อัตราดอกเบี้ย	MLR – 1% ต่อปี หรืออัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 6.00 ต่อปี แล้วแต่อัตราดอกเบี้ยใดจะสูงกว่า	อัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 6.00 ต่อปี
ระยะเวลา	2 ปี สิ้นสุดเดือนกรกฎาคม ปี 2568	2 ปี สิ้นสุดเดือนกรกฎาคม ปี 2570
หลักประกัน	ไม่มี	ไม่มี
ยอดเงินกู้คงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568	--	500.00 ล้านบาท

หมายเหตุ : 1) อัตราดอกเบี้ย MLR หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำเฉลี่ยของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ที่เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หัวข้อ	รายละเอียด
ระยะเวลาวงเงิน	ระยะเวลาการใช้วงเงินเป็นเวลาไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญาฉบับนี้ สำหรับการขยายระยะเวลาของวงเงิน ให้เป็นไปตามข้อตกลงร่วมกันของคู่สัญญาทั้งสองฝ่าย โดยการเบิกใช้วงเงินกู้ยืมดังกล่าว ผู้กู้สามารถเลือกเบิกเงินกู้ทั้งจำนวนในคราวเดียว หรือเบิกใช้เงินกู้หลายคราวจนเต็มวงเงินกู้ยืม โดยบริษัทฯ คาดว่า จะมีการลงนามในสัญญากู้ยืมเงินและเริ่มเบิกใช้วงเงินภายในไตรมาส 2 ปี 2569
อัตราดอกเบี้ย	อัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 5.50 ต่อปี โดยกำหนดชำระดอกเบี้ยทุก 3 เดือน (ภายในวันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส) โดยคำนวณดอกเบี้ยจากจำนวนเงินกู้ที่เบิกใช้ไปแต่ยังไม่ได้ชำระคืนให้ผู้ให้กู้
หลักประกัน	ไม่มี
เงื่อนไขก่อนการเข้าทำรายการ	1. ICC ต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นของ ICC ในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ 2. TNL ต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการของ TNL ในการรับความช่วยเหลือทางการเงินจาก ICC
เงื่อนไขการกู้ยืมเงิน	1. ผู้ให้กู้ต้องได้รับเอกสารและหลักฐานอื่นๆ ตามสัญญากู้ยืมเงินครบถ้วน 2. ผู้กู้ดำเนินการยื่นคำขอเบิกเงินกู้ต่อผู้ให้กู้ ล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 15 (สิบห้า) วันทำการ 3. ไม่มีเหตุผิดนัดชำระตามที่กำหนดในสัญญากู้ยืมเงิน ประกอบด้วยเงินกู้ และ /หรือ ดอกเบี้ยของเงินกู้ 4. ไม่มีผลกระทบในทางลบที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น 5. ผู้กู้แสดงหลักฐานว่าได้ดำรงสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ตามงบการเงินรวมของผู้กู้ไม่เกินกว่าสัดส่วน 1:1 (หนึ่งต่อหนึ่ง)
การชำระคืนเงินกู้	เงินต้น : ผู้กู้มีหน้าที่ชำระเงินกู้ทั้งจำนวนที่เบิกใช้ไปคืนให้แก่ผู้ให้กู้ เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 2 (สอง) ปี นับจากวันที่ได้รับเงินกู้ในแต่ละคราว ดอกเบี้ย : ผู้กู้จะต้องชำระดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ เมื่อครบกำหนดระยะเวลาทุก 3 (สาม) เดือน (ภายในวันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส) โดยคำนวณดอกเบี้ยจากจำนวนเงินกู้ที่เบิกใช้ไปแต่ยังไม่ได้ชำระคืนให้ผู้ให้กู้ และให้คำนวณดอกเบี้ยโดยเริ่มตั้งแต่วันที่ได้รับเงินกู้ และคิดคำนวณจนถึงวันก่อนวันที่ผู้ให้กู้ได้รับชำระหนี้ทั้งหมด

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวข้างต้นเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ประเภทการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้ออกแก้ไขเพิ่มเติม) และ ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียน ในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (และที่ได้ออกแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจากเป็นการให้ความช่วยเหลือทางการเงินกับนิติบุคคล หรือ TNL ที่มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกัน และเป็นนิติบุคคลที่มีบุคคลที่เกี่ยวข้องอื่นถือหุ้นในสัดส่วนที่มากกว่าบริษัท ผู้ถือหุ้นในนิติบุคคลนั้น ซึ่งเมื่อพิจารณาขนาดของรายการดังกล่าว พบว่ามีขนาดของรายการเท่ากับ 222.00 ล้านบาท (ผลรวมของเงินต้นมูลค่าไม่เกิน 200.00 ล้านบาท และดอกเบี้ยรับมูลค่าไม่เกิน 22.00 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 5.50 ต่อปี เป็นระยะเวลา 2 ปี) หรือคิดเป็นร้อยละ 0.76 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (“NTA”) ของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) เท่ากับ 29,392.36 ล้านบาท ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ผ่านการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 อันนี้

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัทฯ ไม่ได้เข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันอื่นใดกับบุคคลที่เกี่ยวข้องเดียวกัน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องหรือญาติสนิทของบุคคลดังกล่าวในช่วงระหว่าง 6 เดือน ก่อนการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 11/2568 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 ทั้งนี้ เนื่องจากมูลค่าของรายการดังกล่าวเกินกว่า 100 ล้านบาท หรือเกินกว่าร้อยละ 3 ของ NTA ของบริษัทฯ แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ดังนั้น ในส่วนของการเข้าทำธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ครั้งนี้ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ที่ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

1) จัดทำและเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทันที โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อทำหน้าที่ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อทำหน้าที่ให้ความเห็นเกี่ยวกับ ธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้รับข้อมูลที่ครบถ้วนและเพียงพอประกอบการพิจารณาอนุมัติธุรกรรมดังกล่าว โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น

3) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อขออนุมัติธุรกรรมการให้วงเงินกู้ยืมแก่ TNL ซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าว โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมสามัญผู้ถือหุ้น และจะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน ได้แก่ บริษัทฯ สหพัฒนอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ โดยถือหุ้นบริษัทฯ จำนวน 121.29 ล้านหุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24.26 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ณ วันที่ 11 มีนาคม 2569 (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 : ลักษณะและรายละเอียดของรายการ หัวข้อ 3.8.2 ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ)

โดยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 11/2568 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 มีมติอนุมัติแต่งตั้งให้ บริษัทฯ สีสลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด (“IFA” หรือ “ที่ปรึกษา”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินซึ่งเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ในครั้งนี้

3.2 วัน / เดือน / ปี ที่ทำรายการ

บริษัทฯ จะให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ภายหลังจากที่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2569 ของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 27 เมษายน 2569 โดยบริษัทฯ จะทำสัญญากู้ยืมและเริ่มให้เงินกู้กับ TNL ภายในไตรมาส 2 ปี 2569

3.3 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องและความสัมพันธ์ระหว่างคู่สัญญา

- ผู้ให้กู้ : บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “ICC”)
- ผู้กู้ : บริษัท ธนุลักษณะณ์ จำกัด (มหาชน) (“TNL”)
- ลักษณะการประกอบธุรกิจของ TNL : ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โครงสร้างธุรกิจของกลุ่มบริษัท TNL สามารถแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่
 - (1) ธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน
 - (2) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์

(3) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย

ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ : TNL เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกันเนื่องจาก บริษัทฯ และ TNL มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายเดียวกันคือ SPI ซึ่งถือเป็นบุคคลเกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดย SPI ถือหุ้นสามัญของ TNL ในสัดส่วนร้อยละ 42.09 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TNL ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2568 และ SPI ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 24.26 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ณ วันที่ 8 พฤษภาคม 2568 โดยทั้งบริษัทฯ และ TNL มีกรรมการร่วมกันจำนวน 2 ท่านคือ นายธรรมรัตน์ โชควัฒนา และนางสาวสุธิดา จงเจนกิจ

3.4 ประเภทและขนาดรายการ

การที่บริษัทฯ จะให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ ถือเป็นการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการเกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก บริษัทฯ และ TNL มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายเดียวกันคือ SPI โดย SPI ถือหุ้นสามัญของ TNL ในสัดส่วนร้อยละ 42.09 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TNL ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2568 และ SPI ยังถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 24.26 ของหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มกราคม 2569 โดยมีรายละเอียดการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน ดังนี้

ลักษณะทั่วไป

รายละเอียดการทำรายการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL มีดังนี้

- ผู้กู้ : บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน) (TNL)
- ประเภท : เงินกู้ยืมระยะยาว
- วงเงินให้กู้ยืม : ไม่เกิน 200 ล้านบาท
- ระยะเวลาการให้กู้ยืม : ไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญากู้ยืมเงิน โดยบริษัทฯ คาดว่าจะมีการลงนามในสัญญากู้ยืมเงินและเริ่มเบิกใช้วงเงินภายในไตรมาส 2 ปี 2569
- อัตราดอกเบี้ย : อัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 5.50 ต่อปี
- หลักประกัน : ไม่มี

ประเภทและการคำนวณขนาดรายการ

คณะกรรมการบริษัทฯ ได้มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL มูลค่าวงเงินกู้ยืมไม่เกิน 200 ล้านบาท คิดอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปี โดยการเบิกใช้วงเงินกู้ยืมดังกล่าว ผู้กู้สามารถเลือกเบิกเงินกู้ทั้งจำนวนในคราวเดียว หรือเบิกใช้เงินกู้หลายคราวจนเต็มวงเงินกู้ยืม และกำหนดชำระเงินกู้ทั้งจำนวนที่เบิกใช้ไป เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 2 ปี นับจากวันที่ได้รับเงินกู้ในแต่ละคราว ดังนั้นมูลค่ารวมของการตกลงเข้าทำรายการประกอบด้วยเงินต้นบวกดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ซึ่งจำนวนเงินต้นไม่คงที่และสามารถทยอยเบิกจ่ายได้ จึงไม่แน่นอนว่าดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นเมื่อใดและนานเท่าใด ดังนั้นมูลค่าสูงสุดของรายการจะเป็นดอกเบี้ยรวมจำนวนไม่เกิน 22.00 ล้านบาท ตลอดอายุสัญญา 2 ปี โดยคำนวณที่อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปี ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้ถือเป็นการให้ความช่วยเหลือทางการเงินตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน โดยมีขนาดรายการสูงสุดในครั้งนี้เท่ากับร้อยละ 0.76 เมื่อคำนวณขนาดรายการเปรียบเทียบกับสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การคำนวณขนาดของรายการที่เกี่ยวข้องกันโดยใช้ข้อมูลจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 มีดังนี้

รายละเอียดการคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เกณฑ์การคำนวณ ขนาดรายการ	สูตรการคำนวณ (หน่วย : ล้านบาท)	ขนาดรายการ (ร้อยละ)
เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มี ตัวตนสุทธิ (NTA)	(มูลค่ารวมของค่าตอบแทน x 100) มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ 222.00 ¹⁾ / 29,392.36 ²⁾	0.76

- ที่มา : 1) มูลค่ารวมของค่าตอบแทนของการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 222.00 ล้านบาท คำนวณจากเงินต้นจำนวน 200 ล้านบาท และอัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยรับไม่เกินร้อยละ 5.50 ต่อปี ระยะเวลา 2 ปี
- 2) มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ เท่ากับ สินทรัพย์รวมจำนวน 34,814.54 ล้านบาท - สินทรัพย์สิทธิการใช้ 580.40 ล้านบาท - สินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวน 96.27 ล้านบาท + หนี้สินตามสัญญาเช่า 588.19 ล้านบาท - หนี้สินรวมจำนวน 5,063.19 ล้านบาท - ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุมจำนวน 270.50 ล้านบาท

จากการคำนวณ การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ซึ่งจัดเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าว มีขนาดของรายการเท่ากับร้อยละ 0.76 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ มีสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) เท่ากับ 29,392.36 ล้านบาท ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ผ่านการตรวจสอบของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยการทำการรายการเกี่ยวข้องในครั้งนี้ ถือเป็น การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันที่มีขนาดรายการซึ่งเกินกว่า 100 ล้านบาท หรือเกินกว่าร้อยละ 3 ของ NTA ของบริษัทฯ แล้วแต่จำนวนใดจะต่ำกว่า ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการเกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน พร้อมทั้งแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) เพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ รวมทั้งจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และจัดให้มีการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อขออนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยจัดส่งรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้แก่ผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาพร้อมกับจัดส่งหนังสือเชิญประชุมสามัญผู้ถือหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนวันประชุมสามัญผู้ถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นจะต้องมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

3.5 เงื่อนไขในการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน

เงื่อนไขในการเข้าทำรายการขึ้นอยู่กับการอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ของบริษัทฯ และความสำเร็จของเงื่อนไขบังคับก่อนตามสัญญากู้ยืมเงิน ที่ปรึกษาฯ ได้ตรวจสอบร่างสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ และ TNL ที่มีวงเงินไม่เกิน 200.00 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดสำคัญดังนี้

เงื่อนไขสำคัญก่อนเข้าทำรายการ

1. ต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นฐานในการนับคะแนน โดย ณ วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเรียกประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี พ.ศ. 2569 ในวันจันทร์ที่ 27

- เมษายน 2569 เพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้ (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 3 : ลักษณะและรายละเอียดของรายการ หัวข้อ 3.8.2 ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ)
2. ต้องได้รับการอนุมัติจากที่คณะกรรมการของ TNL สำหรับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ โดย ณ วันที่ 24 กุมภาพันธ์ 2569 คณะกรรมการของ TNL มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้
 3. ต้องได้รับเอกสารตามสัญญากู้ยืมเงินครบถ้วน ซึ่งประกอบไปด้วย
 - 3.1 หลักฐานซึ่งแสดงและยืนยันว่าผู้กู้ได้ชำระอากรแสตมป์ครบถ้วน
 - 3.2 สำเนาเอกสารเกี่ยวกับบริษัท ฉบับปัจจุบันล่าสุด พร้อมรับรองสำเนาโดยกรรมการผู้มีอำนาจของผู้กู้
 - 3.3 สำเนามติคณะกรรมการบริษัทของผู้กู้ ซึ่งอนุมัติการเข้าทำสัญญากู้ยืมเงิน
 - 3.4 สำเนาบัตรประชาชนหรือผู้มีอำนาจกระทำการแทนของกรรมการผู้มีอำนาจของผู้กู้

เงื่อนไขสำคัญก่อนการกู้ยืมเงิน

1. ผู้กู้ดำเนินการยื่นคำขอเบิกเงินกู้ต่อผู้ให้กู้ล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 15 (สิบห้า) วันทำการ
2. ไม่มีเหตุผิดนัดตามที่กำหนด
3. ไม่มีผลกระทบในทางลบที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น
4. ผู้กู้แสดงหลักฐานว่าได้ดำรงสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอันปรากฏตามงบการเงินรวมของผู้กู้ ไม่ให้เกินกว่าสัดส่วน 1:1 (หนึ่งต่อหนึ่ง)

ณ วันทำรายการ บริษัทฯ จะต้องให้ความช่วยเหลือทางการเงินจำนวน 200.00 ล้านบาท ให้แก่ TNL ภายในระยะเวลาไม่เกิน 2 ปีนับตั้งแต่วันทำสัญญากู้ยืมเงิน โดยการเบิกใช้เงินกู้ยืมดังกล่าว ผู้กู้สามารถเลือกเบิกเงินกู้ทั้งจำนวนในคราวเดียว หรือเบิกใช้เงินกู้หลายคราวจนเต็มวงเงินกู้ยืม ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการตรวจสอบร่างสัญญากู้ยืมเงินพบว่า ร่างสัญญาดังกล่าวมีความสมบูรณ์ครบถ้วน ซึ่งครอบคลุมเงื่อนไขในการเข้าให้ความช่วยเหลือทางการเงินทั้งหมด และไม่มีเงื่อนไขที่ส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ เกิดความเสียหายเปรียบจากการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าร่างสัญญากู้ยืมเงินฉบับนี้มีความเหมาะสมกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้อย่างเหมาะสม แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการทำรายการเป็นแหล่งเงินทุนจากเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินของบริษัทฯ และ/หรือแหล่งเงินทุนอื่นใดจากการบริหารกระแสเงินสดจากเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในการบริหารกิจการของบริษัทฯ เช่น เงินฝากประจำของบริษัทฯ โดยจะต้องเป็นแหล่งเงินทุนที่ไม่มีต้นทุนการเงินที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ย หรือผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจาก TNL

3.6 แหล่งที่มาของเงินทุนที่ใช้ในการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน

แหล่งที่มาของเงินทุนที่ใช้ในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินจำนวน 200.00 ล้านบาท ในครั้งนี้ มาจากเงินสดซึ่งเป็นสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ทั้งนี้ จากข้อมูลตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 618.16 ล้านบาท ซึ่งเพียงพอในการเข้าทำธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงินดังกล่าว ทำให้บริษัทฯ ไม่มีภาระต้องจัดหาแหล่งเงินทุนจากเงินกู้สถาบันการเงิน และตราสารหนี้ประเภทอื่นหรือการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ ดังนั้นภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน บริษัทฯ จะไม่มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องทางการเงิน และยังมีกระแสเงินสดหรือสภาพคล่องเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจ โดยในกรณีนี้จำเป็นและมีความเหมาะสม บริษัทฯ อาจดำเนินการขายสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่นจำนวน 2,023.79 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นเงินฝากประจำระยะสั้น เพื่อใช้สนับสนุนการดำเนินธุรกิจและการขยายกิจการในอนาคต

3.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับในการเข้าทำรายการ

เพื่อเป็นการบริหารกระแสเงินสดจากเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินที่ใช้ในการบริหารกิจการของบริษัทฯ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่เป็นประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทฯ โดยการพิจารณาจัดสรรเงินสดซึ่งเป็นสภาพคล่องส่วนเกิน ให้บริษัทฯ ได้รับอัตราดอกเบี้ยสูงที่สุด

3.8 กรรมการและผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียที่ไม่ได้เข้าร่วมประชุมและไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุม

3.8.1 กรรมการที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ

ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 11/2568 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติให้เสนอวาระต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ของบริษัทฯ เพื่อพิจารณาอนุมัติการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL นั้น มีกรรมการของบริษัทฯ จำนวน 2 ท่าน คือ นายธรรมรัตน์ โชควัฒนา กรรมการผู้อำนวยการและกรรมการ และนางสาวสุธิดา จงเจนกิจ กรรมการ เป็นกรรมการที่มีส่วนได้เสีย (รวมเรียกว่า “กรรมการที่มีส่วนได้เสีย”) ดังนั้น กรรมการที่มีส่วนได้เสียดังกล่าว จึงไม่ได้เข้าร่วมประชุม และไม่ได้ออกเสียงลงคะแนนในวาระการประชุมเพื่อให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้

3.8.2 ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ

รายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ ณ วันกำหนดรายชื่อผู้มีสิทธิเข้าร่วมประชุม (Record Date) ในวันที่ 11 มีนาคม 2569 สำหรับการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ซึ่งจัดขึ้นในวันที่ 27 เมษายน 2569 ได้แก่ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ในฐานะผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ และ TNL ดังนั้น SPI จะไม่ได้เข้าร่วมประชุมและไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อบริหารกิจการที่เกี่ยวข้องกันในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินครั้งนี้

ตารางแสดงข้อมูลผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ

ที่	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	121,287,498	24.26
รวมผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ		121,287,498	24.26
2	ผู้ถือหุ้นที่ไม่มีส่วนได้เสียในการทำรายการ	378,712,502	75.74
รวม		500,000,000	100.00

ที่มา: รายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 11 มีนาคม 2569 จากบริษัทฯ ซึ่งเป็นวันกำหนดรายชื่อเพื่อให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้น (Record Date)

3.9 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับการตกลงเข้าทำรายการ

คณะกรรมการบริษัท ซึ่งไม่รวมกรรมการที่มีส่วนได้เสีย (1. นายธรรมรัตน์ โชควัฒนา กรรมการผู้อำนวยการและประธานกรรมการบริหารของบริษัทฯ และเป็นรองประธานกรรมการของ TNL 2. นางสาวสุธิดา จงเจนกิจ เป็นกรรมการของบริษัทฯ และเป็นกรรมการของ TNL) พิจารณาการเข้าทำธุรกรรม เห็นว่า การเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้มีความเหมาะสม และเป็นประโยชน์กับบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยมีอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสม เมื่อเปรียบเทียบกับทางเลือกการลงทุนอื่นของบริษัทฯ ในปัจจุบัน เช่น เงินฝากประจำที่ให้อัตราดอกเบี้ยระหว่างร้อยละ 0.75-1.35 ต่อปี อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลที่ให้อัตราดอกเบี้ยระหว่างร้อยละ 1.29-2.37 ต่อปี เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกันมีอัตราดอกเบี้ยระหว่างร้อยละ 4.00-6.00 ต่อปี และหุ้นกู้ที่ไม่จัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ออกจำหน่ายในปี 2568 ซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยระหว่างร้อยละ 4.60-7.50 ต่อปี และเป็นการบริหารกระแสเงินสดของบริษัทฯ เพื่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดกับบริษัทฯ โดยที่ได้รับผลตอบแทนที่อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปี ซึ่งน้อยกว่าอัตราดอกเบี้ยที่เคยให้กู้ยืมแก่ TNL ในครั้ง

ก่อน เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมในประเทศไทยมีการปรับตัวลดลง และต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของบริษัท ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 5.76 เนื่องจากการให้กู้ยืมมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น เพราะผู้ให้กู้มีสิทธิได้รับชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามเงื่อนไขของสัญญาและมีสิทธิเรียกร้องในลำดับก่อนผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ อย่างไรก็ตามอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวดีกว่าการลงทุนในเงินฝากกับสถาบันการเงิน อีกทั้ง TNL เป็นบริษัทที่มีความแข็งแกร่งและมีความสามารถในการชำระคืนเงินกู้ เห็นสมควรเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นอนุมัติการให้วงเงินกู้ยืมกับบริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน) (“TNL”) จำนวนเงินไม่เกิน 200,000,000 บาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปี

3.10 ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบและ/หรือกรรมการบริษัทที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท

-ไม่มี-

ส่วนที่ 4 : ความสมเหตุสมผลของรายการ

4.1 วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน) (“TNL”) ได้แจ้งความประสงค์มายังบริษัทฯ เพื่อขอความช่วยเหลือทางการเงิน โดยจะขอกู้เงินจากบริษัทฯ ในวงเงิน 200 ล้านบาท เพื่อนำเงินกู้ยืมดังกล่าวไปใช้ในการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัท TNL รวมทั้งใช้เพื่อชำระหนี้ และ/หรือ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งในช่วงเวลาที่ผ่านมามีบริษัทต่างๆ ในกลุ่มบริษัท สหพัฒนอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) มีประวัติของการทำรายการระหว่างกันในด้านของการทำธุรกิจ รวมถึงการให้ความช่วยเหลือทางการเงินเป็นปกติเพื่อเป็นการช่วยเหลือ และสนับสนุนการดำเนินธุรกิจรวมถึงสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจภายในกลุ่มบริษัท และมีการเปิดเผยการทำรายการระหว่างกันไว้ในงบการเงินของแต่ละบริษัทในแต่ละงวดบัญชี เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัททราบมาโดยตลอด

ทั้งนี้ สำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ ฝ่ายจัดการของบริษัทฯ ได้เข้าร่วมหารือกับ TNL เกี่ยวกับแผนธุรกิจ และแผนการใช้จ่ายเงิน โดยทางบริษัทฯ พิจารณารายการให้ความช่วยเหลือทางการเงินโดยมีวัตถุประสงค์ในการบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ เพื่อผลตอบแทนที่ดีกว่าการลงทุนในเงินฝากกับสถาบันการเงิน ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงได้ทำการวิเคราะห์และพิจารณาประเด็นที่สำคัญเพื่อประกอบการพิจารณาโดยมีรายละเอียดดังนี้

4.2 ประวัติการให้และรับความช่วยเหลือทางการเงิน

เนื่องจากบริษัทฯ ตระหนักถึงความสำคัญในการบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินให้เกิดประสิทธิภาพมากขึ้นมาโดยตลอด โดยฝ่ายบริหารจะพิจารณาจัดสรรสภาพคล่องส่วนเกินให้ได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสมสำหรับสภาพคล่องส่วนเกินที่เกินความจำเป็นในการประกอบธุรกิจหลักของบริษัทฯ ซึ่งจะพิจารณาข้อเสนอที่ได้รับอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการลงทุนในเงินฝากกับสถาบันการเงินสูงสุด ภายใต้เงื่อนไขที่เหมาะสม ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาบริษัทฯ ได้เคยมีการทำรายการเกี่ยวข้องโดยการให้ความช่วยเหลือทางการเงินกับ TNL ในลักษณะเดียวกันกับการทำรายการในครั้งนี้ จำนวน 2 ครั้ง โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียด	ครั้งที่ 1	ครั้งที่ 2
มติคณะกรรมการของบริษัทฯ	ครั้งที่ 13/2565 วันที่ 13 มีนาคม 2566 ให้วงเงินกู้ยืมแก่ TNL	ครั้งที่ 11/2567 วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2568 การขยายระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้ครั้งที่ 1 ออกไปอีก 2 ปี
มติอนุมัติที่ประชุมผู้ถือหุ้น	วันที่ 24 เมษายน 2566	วันที่ 28 เมษายน 2568
วัตถุประสงค์การกู้ยืมเงินจากบริษัทฯ ของ TNL	เพื่อขยายการลงทุนตามแผนการสร้างการเติบโตอย่างยั่งยืนของ TNL	เพื่อขอขยายระยะเวลาการสนับสนุนทางการเงินผ่านการกู้ยืมจากบริษัทฯ เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการประกอบธุรกิจของ TNL
จำนวนเงิน	500.00 ล้านบาท	500.00 ล้านบาท
อัตราดอกเบี้ย	MLR – 1% ต่อปี หรืออัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 6.00 ต่อปี แล้วแต่ที่อัตราดอกเบี้ยใดจะสูงกว่า	อัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 6.00 ต่อปี
ระยะเวลา	2 ปี สิ้นสุดเดือนกรกฎาคม ปี 2568	2 ปี สิ้นสุดเดือนกรกฎาคม ปี 2570
หลักประกัน	ไม่มี	ไม่มี
ยอดเงินกู้คงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568	-	500.00 ล้านบาท

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หมายเหตุ : 1) อัตราดอกเบี้ย MLR หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำเฉลี่ยของ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ที่เรียกเก็บจากลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษา ได้ตรวจสอบเงินให้กู้ยืมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 พบว่า อัตราดอกเบี้ยที่บริษัท ให้กิจการอื่นที่มีความเกี่ยวข้องกันกู้ยืม มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่บริษัท จะได้รับจาก TNL โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัท มีอัตราดอกเบี้ยรับจากการให้กู้ยืมบริษัทอื่นที่ร้อยละ 3.70 – 4.95 และที่ปรึกษา ได้ตรวจสอบประวัติการชำระของ TNL ตามเงื่อนไขของสัญญากู้ยืมฉบับลงวันที่ 25 เมษายน 2566 และสัญญาแก้ไขเพิ่มเติมสัญญากู้ยืมเงิน ครั้งที่ 1 ฉบับลงวันที่ 29 เมษายน 2568 พบว่า TNL ไม่มีรายการผิดนัดชำระตามเงื่อนไขของสัญญาจนถึงวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2568

ทั้งนี้ ในช่วงเวลาที่ผ่านมา บริษัท ไม่เคยมีการให้เงินกู้ยืมแก่บุคคลภายนอกแต่อย่างใด เนื่องจากวัตถุประสงค์ของการจัดตั้งธุรกิจของบริษัท เพื่อประกอบธุรกิจเป็นผู้จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์หลากหลายประเภทภายใต้แบรนด์ต่างๆ กว่า 80 แบรนด์ ครอบคลุมผลิตภัณฑ์ประเภท เครื่องสำอาง เครื่องหอม ชุดชั้นในสตรี เสื้อผ้าสุภาพสตรี เสื้อผ้าสุภาพบุรุษ ชุดชั้นในชาย เสื้อผ้าและอุปกรณ์กีฬา เสื้อผ้าเด็ก เครื่องหนัง นาฬิกา สินค้าอุปโภคและบริโภค รวมถึงน้ำดื่ม และผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร ฯลฯ ดังนั้น จึงไม่มีนโยบายในการให้เงินกู้ยืมแก่บุคคลภายนอก ยกเว้นเป็นการให้กู้ยืมแก่บริษัทอื่นที่บริษัท ถือหุ้นเท่านั้น ทำให้ไม่มีข้อมูลอัตราดอกเบี้ยจากการให้กู้ยืมแก่บุคคลภายนอก

ตารางแสดงข้อมูลเงินให้กู้ยืมและเงินกู้ยืมของบริษัท ระหว่างปี 2566 – 2568

หน่วย : ล้านบาท

รายการ	บริษัท	ประเภท	2566	2567	2568
การให้ความช่วยเหลือทางการเงิน	TNL	มูลค่าเงินกู้	500.00	500.00	500.00
		อัตราดอกเบี้ย	6.00%	6.00%	6.00%
	บริษัทอื่น ¹⁾	มูลค่าเงินกู้	122.55	66.05	115.35
		อัตราดอกเบี้ย	2.50% - 4.00%	3.70% - 5.40%	3.70% - 4.95%
	บุคคลภายนอก	มูลค่าเงินกู้	-	-	-
		อัตราดอกเบี้ย	-	-	-
การรับความช่วยเหลือทางการเงิน	TNL	มูลค่าเงินกู้	-	-	-
		อัตราดอกเบี้ย	-	-	-
	บริษัทอื่น	มูลค่าเงินกู้	-	-	-
		อัตราดอกเบี้ย	-	-	-
	บุคคลภายนอก	มูลค่าเงินกู้	-	-	-
		อัตราดอกเบี้ย	-	-	-

ที่มา : บริษัท

หมายเหตุ : 1) กิจการที่บริษัท เข้าไปลงทุนคิดเป็นสัดส่วนการถือหุ้นน้อยกว่าร้อยละ 20 ของหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของกิจการ

4.3 ผลกระทบของการให้ความช่วยเหลือทางการเงินและฐานะทางการเงินของบริษัท

สรุปข้อมูลที่สำคัญของงบการเงินรวมของบริษัท

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการดำเนินงานธุรกิจ	8,842.68	88.15	8,734.92	83.60	8,337.48	84.87

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
งบกำไรขาดทุน						
รายได้อื่น ³	921.03	11.85	1,714.08	16.40	1,486.51	15.13
รวมรายได้	10,031.96	100.00	10,449.00	100.00	9,823.98	100.00
ต้นทุนและค่าใช้จ่าย	9,080.28	90.51	9,418.92	90.14	9,049.61	92.12
ต้นทุนทางการเงิน	16.07	0.16	20.54	0.20	23.92	0.24
ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมที่ใช้วิธี ส่วนได้เสีย	(2.03)	(0.02)	8.00	0.08	(39.30)	(0.40)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(34.12)	(0.34)	(22.78)	(0.22)	86.09	0.88
กำไรสุทธิ	899.45	8.97	994.77	9.52	797.23	8.12

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
งบแสดงฐานะทางการเงิน						
สินทรัพย์หมุนเวียน	6,762.43	19.42	6,890.11	19.40	6,680.78	19.19
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	28,053.88	80.58	28,632.21	80.60	28,133.76	80.81
สินทรัพย์รวม	34,816.31	100.00	35,522.32	100.00	34,814.54	100.00
หนี้สินหมุนเวียน	1,880.32	5.40	1,953.81	5.50	1,507.37	4.33
หนี้สินไม่หมุนเวียน	3,684.42	10.58	3,839.78	10.81	3,555.82	10.21
หนี้สินรวม	5,564.74	15.98	5,793.58	16.31	5,063.19	14.54
ส่วนของผู้ถือหุ้น	29,251.58	84.02	29,728.74	83.69	29,751.35	85.46

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2566	2567	2568
งบกระแสเงินสด			
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	141.06	(24.10)	253.66
กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน	766.03	1,093.97	(312.44)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	(710.35)	(714.93)	(578.65)
เงินสด ณ สิ้นงวด	900.15	1,255.09	618.16
อัตราส่วนทางการเงิน			
อัตรากำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	28.79	27.30	30.53
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.60	3.53	4.43
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.90	1.76	2.51
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	47.81	50.74	51.92
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	147.63	164.39	170.96
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	60.75	59.71	51.50
วงจรเงินสด (วัน)	134.69	155.43	171.38

³ โปรดดูรายละเอียดรายได้อื่นเพิ่มเติมในข้อ 1.8.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และข้อ 1.10.1.2 รายได้อื่นในเอกสารแนบ 1

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	2566	2567	2568
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	8.97	9.52	8.12
อัตราส່วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.19	0.19	0.17
อัตรากำไรจ่ายปันผล	37.19	23.40	43.99

หมายเหตุ : โปรดอ่านรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับบริษัทฯ ได้ในเอกสารแนบ 1 ของรายงานฉบับนี้

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีรายได้จากการขายระหว่างปี 2566 – 2568 มีค่าเท่ากับ 8,842.68 ล้านบาท 8,734.92 ล้านบาท และ 8,337.48 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ระหว่างปี 2566 – 2568 คิดลบเท่ากับร้อยละ 2.90 โดยรายได้จากการขายประกอบด้วยรายได้จาก 5 สายผลิตภัณฑ์ ได้แก่ กลุ่มสินค้าเครื่องสำอางและเครื่องหอม กลุ่มสินค้าเครื่องแต่งกายสุภาพสตรี กลุ่มสินค้าเครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค และกลุ่มสินค้าอื่นๆ รายได้จากการดำเนินธุรกิจมีแนวโน้มปรับตัวลดลงต่อเนื่อง โดยสาเหตุหลักมาจากการแข่งขันด้านราคาที่ยืดหยุ่นและภาวะกำลังซื้อที่ยังเปราะบาง แต่บริษัทฯ ยังคงมีฐานลูกค้าประจำแข็งแกร่งจากแบรนด์ที่มีชื่อเสียงมายาวนาน โดยในปี 2568 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายลดลง 397.45 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.55 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยหลักมาจากรายได้ขายจากสินค้าเครื่องแต่งกายสุภาพสตรี และสินค้าอุปโภคบริโภคที่ลดลง 595.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 30.05 ซึ่งสะท้อนภาวะกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ยังคงเปราะบางและการแข่งขันทางด้านราคาที่ยืดหยุ่น ในขณะที่รายได้ขายจากสินค้าเครื่องสำอางและเครื่องหอม เครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ และรายได้ขายอื่นๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น 197.34 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 18.30 ซึ่งสะท้อนถึงประสิทธิผลของการปรับพอร์ตสินค้าที่เน้นกำไรสูงและกิจกรรมส่งเสริมการขายต่างๆ

สำหรับปี 2568 บริษัทฯ มีต้นทุนขายและบริการ 5,791.91 ล้านบาท ลดลง 558.72 ล้านบาท หรือร้อยละ 8.80 จากมาตรการบริหารต้นทุนขายและบริการให้มีประสิทธิภาพ การปรับพอร์ตสินค้าที่เน้นสินค้าที่ทำกำไรได้สูง ลดแบรนด์ที่มีผลตอบแทนต่ำ รวมถึงการควบคุมส่วนลดทางการค้า และมีค่าใช้จ่ายรวม 3,257.70 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 189.42 ล้านบาท หรือร้อยละ 6.17 โดยเพิ่มขึ้นจากการดำเนินกิจกรรมส่งเสริมการขาย การลงทุนด้านการตลาดและเทคโนโลยีเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน ส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 797.23 ล้านบาท ลดลง 197.54 ล้านบาทหรือลดลงร้อยละ 19.86 ทั้งนี้ บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 8.12 ซึ่งลดลงจากอัตรากำไรสุทธิของปี 2567 ที่ร้อยละ 9.52 โดยบริษัทฯ มีรายได้ขายและบริการลดลงจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวและการแข่งขันทั้งจากสินค้าต่างประเทศและการแข่งขันในช่องทางออนไลน์ที่สูงขึ้น บริษัทฯ ยังคงต้องมีค่าใช้จ่ายเพื่อลงทุนในเทคโนโลยีและกิจกรรมส่งเสริมการขายเพื่อรักษาฐานลูกค้า ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังได้รับเงินปันผลที่ลดลงจากปีก่อนและมีส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 34,814.54 ล้านบาท ลดลงจากปี 2567 จำนวน 707.78 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.99 จากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 636.92 ล้านบาท โดยหลักมาจากการเพิ่มการลงทุนในเงินลงทุนชั่วคราว ตราสารทุน และบริษัทร่วม รวมถึงการจ่ายชำระค่าเช่าตามสัญญาเช่าทางการเงินและการจ่ายปันผล อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับเงินในส่วนเงินปันผลรับจากการลงทุนและเงินสดจากกิจกรรมจากการดำเนินงาน สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,084.92 ล้านบาท จากการเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องสูง สินค้าคงเหลือลดลง 642.73 ล้านบาท จากการลดจำนวนสินค้าสำเร็จรูปและสินค้าระหว่างทาง สะท้อนแผนการควบคุมการผลิตและระบายสินค้าที่เป็นประสิทธิภาพมากขึ้น สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนลดลง 990.15 จากการวัดมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนตาม TFRS 9 ทำให้บริษัทบันทึกมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนลดลง เงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 534.79 โดยหลักมาจากการการลงทุนในบริษัท อี-คอมเมิร์ซ ดิจิทัล ไทย โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) เพื่อพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้าน E-commerce ของบริษัทในเครือ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 5,063.19 ล้านบาท ลดลงจากปี 2567 จำนวน 730.39 ล้านบาทหรือร้อยละ 12.61 จากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง 419.18 ล้านบาท จากจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้า หนี้สิน

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

สัญญาเช่าลดลง 116.25 ล้านบาท จากการชำระค่าเช่าและดอกเบี้ยตามสัญญาเช่าทางการเงิน และหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีลดลง 227.20 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการลดลงของมูลค่ายุติธรรมของตราสารทุนที่วัดมูลค่ายุติธรรมซึ่งทำให้ส่วนต่างชั่วคราวลดลงและหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีลดลง

สำหรับปี 2568 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิลดลง 636.92 ล้านบาท จาก 3 กิจกรรม โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 253.66 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เกิดจาก 1) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักภาษีจำนวน 797.23 ล้านบาท 2) หักด้วยรายการที่ไม่ใช่เงินสด 692.64 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากรายการหลักคือ เงินปันผลรับ (1,187.19) ล้านบาท รายการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 483.69 ล้านบาท จากสินทรัพย์ที่มีตัวตนและไม่มีตัวตน รวมถึงสินทรัพย์สิทธิการใช้ของบริษัทฯ และ (3) บริษัทฯ มีสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานสุทธิลดลง 204.87 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการลดลงของรายการหลักคือ ลูกหนี้การค้า 81.37 ล้านบาท สินค้าคงเหลือ 621.35 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นที่ลดลงสุทธิ 432.76 ล้านบาท

2. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 312.43 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทฯ มีการซื้อเงินลงทุนชั่วคราวสุทธิ 1,084.92 ล้านบาท รับเงินปันผล 1,201.93 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ มีการลงทุนเพิ่มเติมในหลักทรัพย์ตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียนและไม่จดทะเบียน 579.16 ล้านบาท และมีการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ รวมประกอบด้วยบริษัท เคโทร จำกัด 11.38 ล้านบาท บริษัท เวิลด์ สห (ประเทศไทย) จำกัด 13.50 ล้านบาท บริษัท คิง สแควร์ สวีท จำกัด 93.60 ล้านบาท บริษัท อี-คอมเมอร์ซ ดิจิทัล ไทย โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) 300.00 ล้านบาท รวมเป็นจำนวน 418.50 ล้านบาท

3. กระแสเงินสดที่ใช้ไปจากกิจกรรมจัดหาเงิน 578.65 ล้านบาท โดยหลักมาจากการชำระหนี้สินสัญญาเช่า 316.43 ล้านบาท ซึ่งเป็นสัญญาเช่าเพื่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และการจ่ายปันผลให้ผู้ถือหุ้น 230.00 ล้านบาท

บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ณ 31 ธันวาคม 2566 – 2568 เท่ากับ 3.60 3.53 และ 4.43 เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick Ratio) ณ 31 ธันวาคม 2566 – 2568 เท่ากับ 1.90 1.76 และ 2.51 เท่า ตามลำดับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทฯ เพิ่มสูงขึ้นจากปี 2567 ร้อยละ 25.50 สาเหตุหลักมาจากหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง โดยเฉพาะเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น และบริษัทฯ ยังคงสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนได้ใกล้เคียงปี 2567 โดยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนที่ระดับที่สูง จึงทำให้อัตราสภาพคล่องและอัตราสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถและความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจและการลงทุนที่ดีขึ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 51.92 วัน ระยะเวลาในการขายสินค้าเฉลี่ย 170.96 วัน ระยะเวลาชำระหนี้ 51.50 วัน และวงจรเงินสดของบริษัทฯ เท่ากับ 171.38 วัน เพิ่มขึ้น 15.95 วัน จากปี 2567 เนื่องจากบริษัทฯ มีระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเพิ่มขึ้น 6.57 วัน จากต้นทุนขายและยอดขายที่ปรับตัวลดลง ขณะที่ระดับสินค้าคงเหลือเฉลี่ยยังอยู่ในระดับค่อนข้างสูง ส่งผลให้บริษัทฯ ใช้ระยะเวลานานขึ้นในการจำหน่ายสินค้าคงเหลือ ในขณะที่บริษัทฯ มีระยะเวลาในการชำระเจ้าหนี้เร็วขึ้น 8.21 วัน เนื่องจากมูลค่าเจ้าหนี้การค้าลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับต้นทุนขายที่ลดลง ส่งผลให้บริษัทฯ มีภาระเจ้าหนี้คงค้างลดลงและชำระเงินให้คู่ค้าในระยะเวลาที่สั้นลง และบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธันวาคม 2566 – 2568 เท่ากับ 0.19 0.19 และ 0.17 เท่า ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงสัดส่วนหนี้สินที่น้อยเมื่อเทียบกับส่วนทุน โดยบริษัทฯ มีสัดส่วนหนี้สินทางการเงินที่ต่ำและสามารถถ่วงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นได้อย่างสม่ำเสมอ สำหรับอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยในปี 2566 – 2568 เท่ากับ 94.00 76.27 และ 50.95 เท่า ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ มีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของหนี้สินทางการเงินปัจจุบันลดลง เนื่องจากปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรจากการดำเนินงานที่ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับปี 2567 จากภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวและการแข่งขันทั้งจากสินค้าต่างประเทศและการแข่งขันในช่องทางออนไลน์ที่สูงขึ้น โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาฐานะทางการเงินของ ICC เพิ่มเติมในเอกสารแนบ 1

อัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity : Ke) ของบริษัทฯ

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

โดยที่

K_e	=	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ
Risk Free Rate (R_f)=	=	เป็นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 2.73 (อ้างอิงข้อมูลจาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569)
R_m	=	อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปี ย้อนหลังจากวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 8.85 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาสะท้อนภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในช่วงเวลาต่างๆ ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลในช่วงระยะเวลานั้น (อ้างอิงข้อมูลจาก SETSMART)
Beta (β)	=	เป็นค่าเฉลี่ยความแปรปรวนของผลตอบแทนรายวันของ ICC เทียบกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 2 ปี ตั้งแต่วันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2567 ถึงวันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 ซึ่งเท่ากับ 0.495 (อ้างอิงข้อมูลจาก Bloomberg) โดยที่ปรึกษา เห็นว่าเป็นช่วงเวลาที่เหมาะสม เนื่องจากมีจำนวนและความถี่ของข้อมูลที่เหมาะสมต่อการคำนวณทางสถิติและสามารถสะท้อนความเสี่ยงของสถานะธุรกิจในปัจจุบัน

ทั้งนี้จากสูตรการคำนวณและค่าตัวแปรต่างๆ ที่นำมาใช้ดังกล่าวข้างต้นจะคำนวณผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้น (K_e) เท่ากับร้อยละ 5.76 ต่อปี ดังนั้น เมื่อพิจารณาผลตอบแทนจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ที่อัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี แสดงให้เห็นว่าการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL มีผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนของบริษัทฯ ที่ได้รับเงินทุนผ่านทางส่วนทุน

ที่ปรึกษา เห็นว่าแม้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตามสัญญาที่กำหนดไว้ที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี จะต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (K_e) ของบริษัทฯ ซึ่งประมาณการไว้ที่ร้อยละ 5.76 เล็กน้อย อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการปล่อยกู้ยืมเงินมีลักษณะเป็นตราสารหนี้ ซึ่งโดยธรรมชาติแล้วมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยผู้ให้กู้มีสิทธิได้รับชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามเงื่อนไขของสัญญาและมีสิทธิเรียกร้องในลำดับก่อนผู้ถือหุ้นในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ ทั้งนี้ การลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นมีลักษณะเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงกว่า เนื่องจากผู้ถือหุ้นมีสิทธิได้รับผลตอบแทนในลำดับท้ายสุดเมื่อเทียบกับเจ้าหนี้ และผลตอบแทนที่ได้รับขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งมีความไม่แน่นอน รวมถึงอาจไม่ได้รับผลตอบแทนในบางช่วงเวลา หากกิจการมีผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ อีกทั้งการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ ยังเป็นการบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทฯ ให้เกิดประโยชน์ โดยทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินทุนที่มีอยู่ไปสร้างผลตอบแทนในระดับที่เหมาะสม

จากการพิจารณาปัจจัยดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษา เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ตามสัญญาที่กำหนดไว้ที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี อยู่ในระดับที่เหมาะสมและสอดคล้องกับระดับความเสี่ยงของธุรกรรม เนื่องจากแม้อัตราดอกเบี้ยดังกล่าวจะต่ำกว่า

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ของบริษัทฯ เล็กน้อย แต่การให้ความช่วยเหลือทางการเงินมีลักษณะเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น อีกทั้งยังช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องส่วนเกินให้เกิดประโยชน์และสร้างผลตอบแทนในระดับที่เหมาะสม ภายใต้เงื่อนไขของสัญญาที่กำหนดไว้อย่างชัดเจน ดังนั้น ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล และเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นโดยรวม

ผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผล

ที่ปรึกษาฯ ได้ทำการวิเคราะห์ผลกระทบต่อการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ จากการเข้าทำรายการ โดยอ้างอิงงบการเงินเฉพาะกิจการตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปี 2566 – 2568 และรายงานการจ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2569 ซึ่งเปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ รายละเอียดดังนี้

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2566	2567	2568	ค่าเฉลี่ย
สินทรัพย์สภาพคล่องสูง ¹⁾	2,330.66	1,785.48	2,311.34	
เงินปันผลจ่าย เฉพาะเงินสด	332.52	230.00	350.00	304.17
อัตรการจ่ายเงินปันผล	37.19	23.40	43.99	34.86
กำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรร	12,751.40	13,258.99	14,051.43	

ที่มา : งบการเงินเฉพาะกิจการตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปี 2566 – 2568

หมายเหตุ : 1) สินทรัพย์สภาพคล่องสูง ประกอบด้วย 1) เงินสดและรายการเท่าเงินสด และ 2) สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น

จากข้อมูลข้างต้น แสดงให้เห็นว่า บริษัทฯ ยังคงมีความสามารถในการจ่ายเงินปันผลในปี 2568 มูลค่า 350.00 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นอัตรการจ่ายเงินปันผลที่ร้อยละ 29.88 แม้ว่าคงสัดส่วนเงินให้กู้ยืมแก่ TNL และภายหลังจากการจ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2568 จะส่งผลให้บริษัทฯ มีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรคงเหลือ 13,747.25 ล้านบาท และสินทรัพย์สภาพคล่องสูงคงเหลือ 2,007.17 ล้านบาท อ้างอิงงบการเงินเฉพาะกิจการตรวจสอบสำหรับปี 2568 และหากบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2569 – 2571 ที่มูลค่าเงินปันผลจ่ายเฉลี่ยของปี 2566 – 2568 ที่ 304.17 ล้านบาท จะส่งผลให้กำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรคงเหลือภายหลังจากการจ่ายเงินปันผลเท่ากับ 13,138.91 ล้านบาท และสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเท่ากับ 1,398.83 ล้านบาท จึงแสดงให้เห็นว่ากำไรสะสมและสินทรัพย์สภาพคล่องสูงของบริษัทฯ มีความเพียงพอต่อการจ่ายเงินปันผล หากบริษัทฯ มีการพิจารณาการจ่ายเงินปันผลตามค่าเฉลี่ยระหว่างปี 2566 – 2568 แม้บริษัทฯ จะไม่ได้รับผลกำไรจากการดำเนินงานหรือผลตอบแทนจากเงินลงทุนตลอดระยะเวลาที่จะมีการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL เนื่องจากบริษัทฯ ยังคงมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรสูงมาก โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรเท่ากับ 14,051.43 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ การจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และภาวะเศรษฐกิจเป็นหลัก

4.4 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TNL

บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทโฮลดิ้ง (Holding Company) ที่มุ่งเน้นการลงทุนในธุรกิจด้านการเงินและอสังหาริมทรัพย์ โดยกลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 3 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกันดำเนินการผ่านบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OXA”) ซึ่งให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการโดยมีอสังหาริมทรัพย์เป็นหลักประกัน (2) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ดำเนินการผ่านบริษัท บริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด (“OAM”) ซึ่งรับโอนและบริหารหนี้ด้วยคุณภาพ (NPLs) และทรัพย์สินรอการขาย (NPAs) เพื่อปรับโครงสร้างหนี้และสร้างผลตอบแทนจากการบริหารสินทรัพย์ และ (3) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ดำเนินการผ่านบริษัท ทีเอ็นแอล อัลไลแอนซ์ จำกัด (“TNLA”) ซึ่งพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัย โดยมุ่งเน้นการพัฒนาโครงการแนวราบและการร่วมทุนกับ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

พันธมิตรในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เพื่อสร้างรายได้และเพิ่มมูลค่าการลงทุนของกลุ่มบริษัท โดย TNL มีฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน ดังนี้

สรุปข้อมูลที่สำคัญของงบการเงินรวมของ TNL

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
งบกำไรขาดทุน						
รายได้จากการดำเนินธุรกิจ	843.75	74.94	1,065.08	95.12	1,098.02	90.60
รายได้อื่น ⁴	282.15	25.06	54.67	4.88	113.95	9.40
รวมรายได้	1,125.90	100.00	1,119.75	100.00	1,211.97	100.00
ต้นทุนและค่าใช้จ่าย	326.73	29.02	463.89	41.43	361.19	29.80
ต้นทุนทางการเงิน	(81.49)	(7.24)	(127.56)	(11.39)	(207.26)	(17.10)
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุน ในการร่วมค้า	(205.08)	(18.21)	(10.08)	(0.90)	(166.36)	(13.73)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(144.47)	(12.83)	(167.85)	(14.99)	(62.55)	(5.16)
กำไรสุทธิ	368.13	32.70	350.37	31.29	414.61	34.21

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
งบแสดงฐานะทางการเงิน						
สินทรัพย์หมุนเวียน	7,077.39	52.74	7,428.63	53.38	7,946.82	52.43
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	6,343.04	47.26	6,486.96	46.62	7,210.75	47.57
สินทรัพย์รวม	13,420.42	100.00	13,915.59	100.00	15,157.57	100.00
หนี้สินหมุนเวียน	1,104.12	8.23	1,856.17	13.34	749.70	4.95
หนี้สินไม่หมุนเวียน	1,822.82	13.58	1,460.89	10.50	3,553.83	23.45
หนี้สินรวม	2,926.94	21.81	3,317.016	23.84	4,303.53	28.39
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,493.49	78.19	10,598.53	76.16	10,854.04	71.61

หน่วย: ล้านบาท

รายการ	2566	2567	2568
งบกระแสเงินสด			
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	(2,476.81)	(649.50)	(363.89)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมการลงทุน	(884.10)	(138.79)	(289.27)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน	972.88	2,257.66	963.18
เงินสด ณ สิ้นงวด	1,281.17	1,465.75	1,775.78
อัตราส่วนทางการเงิน			
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	6.41	4.00	10.60
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.37	0.87	2.37

⁴ โปรดดูรายละเอียดรายได้อื่นเพิ่มเติมในข้อ 2.8.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และข้อ 2.10.1.1 รายได้อื่นในเอกสารแนบ 2

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	2566	2567	2568
อัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	45.60	35.82	34.21
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.28	0.31	0.40
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (เท่า)	7.73	5.26	3.41
Interest coverage ratio			
อัตราส่วนความสามารถในการชำระผูกพัน (เท่า)	1.09	0.42	1.37
Debt service coverage ratio			
อัตราส่วนหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริการ (ร้อยละ)	1.34	3.29	3.79
อัตราส่วนหนี้เชื่อต่ออัตรากำไรสุทธิ (ร้อยละ)	0.00	20.32	17.52
อัตราส่วนหนี้เชื่อที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (ร้อยละ)	18.44	4.23	2.82
อัตราการจ่ายเงินปันผล (ร้อยละ)	18.15	30.50	44.08

หมายเหตุ : โปรดอ่านรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับ TNL ได้ในเอกสารแนบ 2 ของรายงานฉบับนี้

TNL มีรายได้รวมระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 1,125.90 ล้านบาทและ 1,119.75 ล้านบาท และ 1,211.98 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้รวมประกอบด้วยรายได้ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ และรายได้อื่น โดยในปี 2568 รายได้รวมจำนวน 1,211.98 ล้านบาท ประกอบด้วยรายได้ดอกเบี้ยรับ 912.44 ล้านบาท รายได้ค่ากำกับดูแลโครงการอสังหาริมทรัพย์ 185.59 ล้านบาท และรายได้อื่น 113.95 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 92.23 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 8.24 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิเพิ่มขึ้น 21.73 ล้านบาท ซึ่งได้แรงสนับสนุนจากการรับรู้รายได้ที่สม่ำเสมอของธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ ขณะที่ธุรกิจเงินให้สินเชื่อที่มีหลักประกันมีรายได้ดอกเบี้ยปรับลดลงสอดคล้องกับการบริหารขนาดพอร์ตสินเชื่อภายใต้แนวทางที่เข้มงวดขึ้น ทั้งนี้ บริษัทรับรู้รายได้ค่ากำกับดูแลโครงการอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 11.21 ล้านบาท และรายได้อื่นเพิ่มขึ้น 59.28 ล้านบาท โดยหลักมาจากกำไรจากการขายอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก 50.86 ล้านบาท

สำหรับปี 2568 TNL มีต้นทุนจากการดำเนินงานคือดอกเบี้ยจ่ายเท่ากับ 207.26 ล้านบาท โดยดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น 79.70 ล้านบาท หรือร้อยละ 62.48 จากปี 2567 โดยมีสาเหตุหลักมาจากดอกเบี้ยเงินกู้จากสถาบันการเงินและหุ้นกู้ที่ใช้เป็นแหล่งเงินทุนเพื่อการขยายธุรกิจ และ TNL มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเท่ากับ 361.19 ล้านบาท ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการบริหาร 286.04 ล้านบาทและค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น 75.15 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น 6.80 ล้านบาท จากปี 2567 โดยเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ ทั้งนี้ ในปี 2568 บริษัทมีการตั้งสำรองค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นสุทธิ 75.15 ล้านบาท โดยหลักมาจากการตั้ง ECL เพิ่มในส่วนบริหารสินทรัพย์ลูกหนี้ด้วยคุณภาพซึ่งขยายตัวต่อเนื่อง และสอดคล้องกับกรอบการตั้งสำรองภายใต้การกำกับดูแลความเสี่ยงที่เข้มข้นขึ้น ส่งผลให้ในปี 2568 TNL มีกำไรสุทธิเท่ากับ 414.61 ล้านบาท โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 64.23 ล้านบาทหรือร้อยละ 18.33 โดยหลักมาจากผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของธุรกิจสินเชื่อ โดยเฉพาะธุรกิจลูกหนี้ด้วยคุณภาพและธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยในภาพรวม TNL ยังคงมีผลประกอบการที่เติบโตขึ้นและมีอัตรากำไรสุทธิอยู่ในระดับสูง โดยอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวมของปี 2568 อยู่ที่ร้อยละ 34.21

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TNL มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 15,157.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2567 จำนวน 1,241.99 ล้านบาทหรือร้อยละ 8.93 โดยสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 518.19 ล้านบาทและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 723.80 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเคลื่อนไหวของพอร์ตในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกันและธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ และการสนับสนุนเงินลงทุนให้แก่โครงการร่วมทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ โดยเงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับรวม 6,090.54 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยจากปี 2567 เท่ากับ 160.42 ล้านบาท จากการหมุนเวียนของ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

พอร์ตและการแก้ไขปัญหาลูกหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้หลายราย พร้อมคัดเลือกการปล่อยสินเชื่อภายใต้กรอบการพิจารณาสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นเพื่อเพิ่มคุณภาพของสินเชื่อซึ่งในภาพรวมปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 อีกทั้ง บริษัทมีสินทรัพย์หรือการขายเพิ่มขึ้น 773.49 ล้านบาท จากการรับโอนทรัพย์สินจากการชำระหนี้ในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน TNL มีเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับสุทธิเพิ่มขึ้น 202.36 ล้านบาทจากการเข้าซื้อทรัพย์สินผ่านกระบวนการ credit bid ในธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เพิ่มขึ้น และ TNL ยังมีเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทร่วมค้าเพิ่มขึ้น 341.36 ล้านบาท เพื่อสนับสนุนความคืบหน้าของการพัฒนาโครงการและการก่อสร้างอย่างต่อเนื่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TNL มีหนี้สินรวมเท่ากับ 4,303.53 ล้านบาท มีหนี้สินหลักประกอบด้วย 1) เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันมูลค่า 1,680 ล้านบาท 2) หนี้กู้ 2 รุ่น มูลค่ารวม 1,689.39 ล้านบาท 3) เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 598.01 ล้านบาท ทั้งนี้ TNL ยังมีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นรวม 164.10 ล้านบาท และหนี้สินสัญญาเช่าทางการเงินรวม 28.14 ล้านบาท โดยหนี้สินรวมของ TNL เพิ่มขึ้นจากปี 2567 จำนวน 986.47 ล้านบาทหรือร้อยละ 29.74 โดยหลักมาจากการกู้ยืมเงินเพิ่มเติมรวมถึงเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 600.00 ล้านบาท เพื่อรองรับเงินทุนหมุนเวียนและการขยายกิจการ ทั้งนี้ บริษัทมีการชำระคืนหุ้นกู้บางส่วนสำหรับหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระทำให้หุ้นกู้ลดลง 497.43 ล้านบาท

จากมูลค่าหนี้สินรวม 4,303.53 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TNL มีหนี้สินที่ถือเป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Interest bearing debt) รวม 3,995.54 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินสัญญาเช่า โดยแบ่งเป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่มีกำหนดชำระภายใน 1 ปีเท่ากับ 516.40 ล้านบาท และหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ถึงกำหนดชำระเกิน 1 ปีเท่ากับ 3,479.13 ล้านบาท ทั้งนี้ การกู้ยืมเงินดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นเงินทุนในการขยายการดำเนินงานธุรกิจของกลุ่มบริษัท โดย TNL ได้เข้าทำสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงินและคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ซึ่งกำหนดเงื่อนไขและข้อกำหนดทางการเงิน (Debt Covenants) ไว้ในสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้ จากการตรวจสอบข้อมูลในช่วงเวลาที่ผ่านมา บริษัทฯ สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวได้อย่างต่อเนื่อง โดยไม่มีการผิดเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ (Breach of Covenant) และไม่มีเหตุผิดนัดชำระหนี้ (Default) เกิดขึ้น นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการทดสอบความอ่อนไหวของฐานะทางการเงิน (Stress Test) โดยอ้างอิงจากฐานะทางการเงินของ TNL ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ภายใต้สมมติฐานการเข้าทำรายการในครั้งนี้แล้ว พบว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวไม่ส่งผลให้ TNL ผิดเงื่อนไขทางการเงินตามสัญญาเงินกู้ (Debt Covenant) แต่อย่างใด

สำหรับปี 2568 บริษัทมีกระแสเงินสดเพิ่มขึ้น 310.02 ล้านบาท จาก 3 กิจกรรม โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 363.89 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เกิดจาก 1) กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักภาษีจำนวน 477.16 ล้านบาท 2) หักด้วยรายการที่ไม่ใช่เงินสดสุทธิ 500.07 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากรายการหลักคือ รายได้ดอกเบี้ย 912.44 ล้านบาท 3) ต้นทุนทางการเงิน 207.26 ล้านบาท ซึ่งเป็นดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่างๆเพิ่มขึ้นซึ่งเป็นการหาแหล่งเงินทุนเพื่อขยายธุรกิจสินเชื่อ และ 4) บริษัทฯ มีสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานสุทธิเพิ่มขึ้น 681.56 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากรายการหลักคือ เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ 250.05 ล้านบาทและเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ 471.58 ล้านบาท โดยหลังจากการปรับปรุงดอกเบี้ยรับ ต้นทุนทางการเงินและภาษีทำให้มีกระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 363.89 ล้านบาท

2. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 289.27 ล้านบาท โดยหลักมาจากการกระแสเงินสดที่ใช้ไปการให้กู้ยืมแก่บริษัทร่วมค้าเพื่อสนับสนุนธุรกิจในส่วนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 345.39 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทได้รับเงินสดจากการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน 81.43 ล้านบาท

3. กระแสเงินสดที่ได้รับจากกิจกรรมจัดหาเงิน 963.18 ล้านบาท โดยหลักมาจากเงินสดรับจากการกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน 600.00 ล้านบาทและการออกหุ้นกู้จำนวน 1,000.00 ล้านบาทเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ ทั้งนี้

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัทฯ มีกระแสเงินสดจ่ายจากการชำระคืนหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระ 500.00 ล้านบาทและมีการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 121.77 ล้านบาท

TNL มีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current Ratio) ณ 31 ธันวาคม 2566 – 2568 เท่ากับ 6.41 เท่า 4.00 เท่าและ 10.60 เท่า ตามลำดับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 อัตราส่วนสภาพคล่องของ TNL เพิ่มขึ้นจากปี 2567 สาเหตุหลักมาจากหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลงมากจากการขยายระยะเวลาเงินให้กู้ยืม และการชำระคืนหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระในปี 2568 ซึ่งเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารเงินทุนของบริษัท อีกทั้ง บริษัทมีสินทรัพย์เงินสดและรายการเทียบเท่าที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนสภาพคล่องที่ดีขึ้นในปี 2568 สะท้อนถึงแผนการปรับโครงสร้างหนี้และการบริหารสภาพคล่องที่มีประสิทธิภาพซึ่งช่วยให้บริษัทมีระดับเงินสำรองเพื่อรองรับภาระหนี้ระยะสั้น (Liquidity buffer) ที่เพิ่มขึ้น

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธันวาคม 2566 – 2568 เท่ากับ 0.28 เท่า 0.31 เท่า และ 0.40 เท่า ตามลำดับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 แม้ TNL จะมีหนี้สินหมุนเวียนลดลงในปี 2568 แต่ในภาพรวมหนี้สินของ TNL เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มหนี้ระยะยาวเพื่อการลงทุนและการขยายพอร์ตธุรกิจสินเชื่อ ในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากกำไรสะสมจึงทำให้สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวยังอยู่ในระดับไม่ถึง 1 เท่าซึ่งถือว่าอยู่ในระดับต่ำและยังคงสะท้อนโครงสร้างเงินทุนที่มั่นคง

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ในปี 2566 – 2568 เท่ากับ 7.73 เท่า 5.26 เท่า และ 3.41 เท่า ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่ลดลง อันเป็นผลจากภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นจากการใช้เงินกู้เพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจ แม้ระดับดังกล่าวจะลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า แต่อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของ TNL ในปี 2568 ยังอยู่ในระดับ 3.41 เท่า ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการรองรับภาระดอกเบี้ยได้อย่างเพียงพอ

อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพันในปี 2566 – 2568 เท่ากับ 1.09 เท่า 0.42 เท่า และ 1.37 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วนดีขึ้นในปี 2568 จากภาระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ใกล้เคียงกำหนดชำระภายใน 1 ปี นับจากวันที่ 31 ธันวาคม 2568 สุทธิลดลง จากการขยายระยะเวลาของเงินกู้ยืมและการชำระคืนหุ้นกู้ที่ถึงกำหนด ซึ่งสะท้อนถึงการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านการต่ออายุหนี้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงินในระยะสั้น

สำหรับภาวะวิเคราะห์คุณภาพของสินเชื่อ TNL ในปี 2566 – 2568 ประกอบด้วย อัตราส่วนหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริการรวมเท่ากับร้อยละ 1.34 ร้อยละ 3.29 และร้อยละ 3.79 ตามลำดับ อัตราส่วนสินเชื่อที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เท่ากับร้อยละ 18.44 ร้อยละ 4.23 และร้อยละ 2.82 ตามลำดับ และอัตราส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพเท่ากับร้อยละ 0.00 ร้อยละ 20.32 และร้อยละ 17.52 ตามลำดับ ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของอัตราส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพในปี 2567 เมื่อเทียบกับปี 2566 มีสาเหตุหลักจากการเปลี่ยนสถานะของลูกหนี้บางรายจากสินเชื่อปกติเป็นสินเชื่อต่อคุณภาพซึ่งเป็นผลจากการติดตามคุณภาพสินเชื่อและการจัดชั้นสินเชื่อตามหลักการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิต โดยในปี 2566 บริษัทมีการขยายตัวของยอดสินเชื่ออย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้พอร์ตสินเชื่อส่วนหนึ่งยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของวงจรายุสินเชื่อและอาจยังไม่สะท้อนคุณภาพสินเชื่อได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ เมื่อพอร์ตสินเชื่อดังกล่าวมีอายุเพิ่มขึ้นในปี 2567 จึงเริ่มสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของคุณภาพสินเชื่อตามวงจรายุสินเชื่อมากขึ้น ซึ่งสะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของพอร์ตสินเชื่อที่เริ่มเข้าสู่ช่วงการติดตามคุณภาพสินเชื่ออย่างใกล้ชิดมากขึ้นตามวงจรายุของสินเชื่อ

โดยในปี 2568 โครงสร้างคุณภาพสินเชื่อของบริษัทปรับตัวดีขึ้น โดยสัดส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพและสินเชื่อที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญลดลง สะท้อนถึงการบริหารจัดการพอร์ตสินเชื่อ การติดตามเร่งรัดหนี้ และการดำเนินมาตรการปรับโครงสร้างหนี้ของบริษัทที่มีประสิทธิภาพ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ขณะเดียวกัน บริษัทได้เพิ่มการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss: ECL) อย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนถึงแนวทางการบริหารความเสี่ยงด้านเครดิตอย่างระมัดระวังและสอดคล้องกับหลักการตามมาตรฐานรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ การเพิ่มขึ้นของค่าเผื่อดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อรองรับความไม่แน่นอนของคุณภาพสินเชื่อในอนาคตและเสริมสร้างความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงินของบริษัท โดยการที่บริษัทเพิ่มการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิต ส่งผลให้อัตราส่วนค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้น สะท้อนถึงการบริหารพอร์ตสินเชื่อเชิงรุกและการเสริมสร้างความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงิน

จากการพิจารณาอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับภาระหนี้สินของ TNL ในช่วงปี 2566 – 2568 พบว่า แม้บริษัทจะมีการเพิ่มขึ้นของหนี้สินจากการกู้ยืมเพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจสินเชื่อ ส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นปรับเพิ่มขึ้นเป็น 0.40 เท่าในปี 2568 แต่อัตราส่วนดังกล่าวยังคงอยู่ในระดับต่ำและสะท้อนโครงสร้างเงินทุนที่มีความมั่นคง ขณะเดียวกัน แม้อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยจะปรับลดลงตามภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น แต่ยังคงอยู่ในระดับ 3.41 เท่า ซึ่งถือว่ายังมีความสามารถในการรองรับภาระดอกเบี้ยได้อย่างเพียงพอ นอกจากนี้ อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพันปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 จากการบริหารโครงสร้างหนี้และการขยายระยะเวลาชำระหนี้ ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องในระยะสั้นลดลง ประกอบกับการบริหารคุณภาพพอร์ตสินเชื่อที่มีการติดตามและตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตอย่างระมัดระวัง ส่งผลให้โดยภาพรวมบริษัทมีฐานะทางการเงินที่ยังคงแข็งแกร่งและมีความสามารถในการชำระหนี้สินได้อย่างเหมาะสม

4.5 ความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ

4.5.1 ความเหมาะสมในเรื่องการกำหนดอัตราดอกเบี้ย

ที่ปรึกษาฯ ใช้การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้นี้กับอัตราผลตอบแทนและต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ ในการบริหารสภาพคล่อง ไปจนถึงอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนระยะสั้นในตราสารทางการเงินและตราสารหนี้รูปแบบอื่น เพื่อพิจารณาความเหมาะสมของผลตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับ ดังนี้

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและผลตอบแทนจากเงินลงทุนหมุนเวียนของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงคือ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดคงเหลือเท่ากับ 618.16 ล้านบาท และเงินลงทุนชั่วคราว 2,023.79 ล้านบาท (เงินลงทุนชั่วคราวส่วนใหญ่คือเงินฝากประจำธนาคารพาณิชย์) รวมเป็นมูลค่า 2,641.95 ล้านบาท (ซึ่งต่อจากนี้จะเรียกรวมว่า “สินทรัพย์สภาพคล่องสูง”) โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์เฉลี่ย ณ 19 กุมภาพันธ์ 2569 เท่ากับร้อยละ 0.25 ต่อปี⁵ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารประจำที่มีระยะเวลา 2 ปี เฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.90 ต่อปี

อัตราดอกเบี้ยของหนี้สินทางการเงินของบริษัทฯ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ ไม่มีเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน และ/หรือ หุ้นกู้ ตามนโยบายการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่ต้องการให้ธุรกิจเติบโตจากภายในโดยไม่สร้างภาระหนี้สินเพิ่มขึ้น และมุ่งเน้นการเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์และความสามารถในการแข่งขัน อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาฯ ได้วิเคราะห์ข้อมูลหนี้สินทางการเงิน

⁵ ที่ปรึกษาฯ อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยออมทรัพย์และเงินฝากเฉลี่ยจาก 6 ธนาคารพาณิชย์สำหรับลูกค้าทั่วไป (ธ.กรุงเทพ ธ.กรุงไทย ธ.ไทยพาณิชย์ ธ.กสิกรไทย ธ.กรุงศรีอยุธยา และธ.ทหารไทยธนชาติ)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 พบว่าบริษัทฯ มีต้นทุนทางการเงินถั่วเฉลี่ย (Cost of debt) เท่ากับร้อยละ 3.59 ต่อปี⁶

การเปรียบเทียบอัตราดอกเบี้ยของผลตอบแทนจากการลงทุนและต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ

ลำดับ	ประเภทการลงทุน	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)		เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนจาก TNL
		เฉลี่ย	ต่ำสุด - สูงสุด	
1	ผลตอบแทนของการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL	อัตราดอกเบี้ยคงที่ ร้อยละ 5.50		
2	ผลตอบแทนของการลงทุนในรูปแบบอื่น			
2.1	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปีของ BBL KTB SCB ¹	0.90	0.90	สูงกว่า
2.2	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 2 ปีของธนาคารพาณิชย์ ¹	0.97	0.75 - 1.35	สูงกว่า
2.3	อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล 0 - 2 ปี ²	1.16	1.14 - 1.22	สูงกว่า
2.4	ตราสารหนี้ภาคเอกชน 0-2 ปี ²			
	2.4.1 Investment Grade ² (Credit rating สูงกว่า BBB-)	4.52	2.01 - 6.50	สูงกว่า
	2.4.2 High Yield ² (Credit rating ต่ำกว่า BB+)	6.84	4.75 - 7.40	ต่ำกว่า
	2.4.3 Unrated Bond ²	6.91	2.75 - 7.50	ต่ำกว่า
2.5	อัตราดอกเบี้ยเงินให้สินเชื่อ MLR ของสถาบันการเงิน ¹	6.60	6.40 - 7.05	ต่ำกว่า
3	ข้อมูลที่สำคัญของบริษัทฯ			
3.1	ผลตอบแทนของเงินฝากสถาบันการเงินของบริษัทฯ ³		1.00 - 1.60	สูงกว่า
3.2	ผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมของบริษัทฯ ³		3.70 - 4.95	สูงกว่า
3.3	ต้นทุนทางการเงินถั่วเฉลี่ยของ ICC (Cost of Debt: Kd)	3.59		สูงกว่า
3.4	ผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของ ICC (ร้อยละ) (Cost of Equity : Ke) ⁴	5.76		ต่ำกว่า

ที่มา : 1) ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569

2) ข้อมูลจาก ThaiBMA ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569

3) ข้อมูลภายในที่ได้รับจากบริษัทฯ ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569

4) การคำนวณอัตราผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของ ICC ในส่วนที่ 4 ข้อ 4.3

หมายเหตุ : 1) ผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมของบริษัทฯ ไม่รวมอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืมแก่ TNL

จากข้อมูลข้างต้น พบว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ มีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 และสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะเวลา 0-2 ปี ในระดับ Investment grade อีกทั้งยังมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าต้นทุนทางการเงินจากหนี้สินทางการเงินของบริษัทฯ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนจากการให้วงเงินกู้แก่ TNL ต่ำกว่าผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของ ICC (Cost of Equity)

ทั้งนี้ การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนที่ บริษัทฯ จะได้รับจากอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้ดอกเบี้ยสูง (High Yield Bond) และตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Unrated bond) อ้างอิงข้อมูล ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตราสารหนี้ทั้งสอง

⁶ ที่ปรึกษาคำนวณต้นทุนทางการเงินถั่วเฉลี่ยจากดอกเบี้ยจ่ายหารด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยรวม อ้างอิงงบการเงินรายปี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ทั้งนี้ หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ ประกอบด้วยเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินของบริษัทฯ ย่อย เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯย่อย และหนี้สินตามสัญญาเช่า

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ประเภทดังกล่าว ย่อมมีความเสี่ยงที่ผู้กู้จะใช้เงินผิดวัตถุประสงค์ โดยไม่สามารถตรวจสอบหรือควบคุมได้ มีความเสี่ยงที่ผู้กู้จะผิดนัดชำระหนี้ (Default Risk) ส่งผลให้มีความเสี่ยงสูงกว่าการให้เงินกู้ยืมแก่ TNL ซึ่งเป็นบริษัทที่ ICC มีความเข้าใจในธุรกิจ สามารถติดตามสถานะของการชำระตามเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืม โดยที่ TNL ไม่มีประวัติผิดนัดชำระดอกเบี้ยภายใต้เงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ยืมฉบับปัจจุบัน โดยผู้ถือหุ้นสามารถ พิจารณาความสามารถในการดำเนินงานและการชำระหนี้ของ TNL เพิ่มเติมในข้อ 4.4 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TNL (ส่วนที่ 4 หน้า 7)

อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ มีความจำเป็นในการใช้กระแสเงินสดเกินกว่าสินทรัพย์สภาพคล่องสูง ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 2,641.95 ล้านบาท จากข้อมูลตามงบการเงินรวมของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ สามารถใช้แหล่งเงินทุนจากจำหน่ายสินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น ซึ่งบางส่วนประกอบด้วยหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 8,480.31 ล้านบาท

ทั้งนี้ เมื่อคำนึงถึงผลกระทบจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินของบริษัทฯ ในครั้งนี้ต้องบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ จะยังคงมีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงคงเหลือ 2,441.95 ล้านบาท โดยอัตราส่วนสภาพคล่องเล็กน้อยจาก 4.43 เท่าเป็น 4.30 เท่า อัตราสภาพคล่องหมุนเร็วลดลงจาก 2.51 เท่าเป็น 2.37 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวไม่ได้ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยยะสำคัญต่อสภาพคล่องหรือความสามารถในการชำระภาระผูกพันระยะสั้นของบริษัทฯ และบริษัทฯ ยังคงมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งเพียงพอในการรองรับการดำเนินธุรกิจตามปกติ

ดังนั้น เมื่อพิจารณาอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ จะได้รับจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ที่อัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากทางเลือกการลงทุนอื่น อาทิ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล และอัตราผลตอบแทนตราสารหนี้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade ซึ่งโดยเฉลี่ยอยู่ในระดับต่ำกว่า รวมถึงสูงกว่าผลตอบแทนจากเงินฝากและการให้กู้ยืมของบริษัทฯ ในอดีต ตลอดจนสูงกว่าต้นทุนทางการเงินจากหนี้สินของบริษัทฯ (Cost of Debt) แสดงให้เห็นว่าการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้ให้ผลตอบแทนที่อยู่ในระดับที่เหมาะสมและสามารถสร้างผลตอบแทนจากเงินทุนส่วนเกินของบริษัทฯ ได้ดีกว่าทางเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงใกล้เคียงกัน

ทั้งนี้ บริษัทฯ เคยให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในอดีตด้วยอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 6.00 ต่อปี อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากช่วงเวลาดังกล่าว ภาวะตลาดเงินมีแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยปรับลดลงตามทิศทางนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย โดยคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินโดยรวมมีแนวโน้มลดลง ดังนั้น การกำหนดอัตราดอกเบี้ยสำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้ที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี จึงยังคงสอดคล้องกับภาวะตลาดเงินในปัจจุบัน และอยู่ในระดับที่สมเหตุสมผลเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตราสารทางการเงินประเภทต่าง ๆ

แม้ว่าอัตราดอกเบี้ยดังกล่าวจะต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตราสารหนี้กลุ่ม High Yield และตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ รวมถึงต่ำกว่าผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (Cost of Equity) อย่างไรก็ตาม ตราสารหนี้ดังกล่าวมีระดับความเสี่ยงด้านเครดิตที่สูงกว่า และบริษัทฯ ไม่สามารถควบคุมหรือติดตามการใช้เงินของผู้ออกตราสารได้โดยตรง ขณะที่การให้เงินกู้แก่ TNL ซึ่งเป็นบริษัทที่อยู่ในเครือเดียวกัน ทำให้บริษัทฯ มีความเข้าใจในลักษณะธุรกิจ และสามารถติดตามฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของผู้กู้ได้อย่างใกล้ชิด อีกทั้ง TNL ไม่มีประวัติการผิดนัดชำระดอกเบี้ยภายใต้สัญญาเงินกู้ยืมที่มีอยู่ในปัจจุบัน

เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้ประกอบกับระดับความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง สถานะสภาพคล่องของบริษัทฯ ที่ยังคงอยู่ในระดับสูง และภาวะอัตราดอกเบี้ยในตลาดที่ปรับตัวลดลง ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่า อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 5.50 ต่อปีสำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL มีความ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ เนื่องจากช่วยให้บริษัทฯ สามารถบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินให้เกิดผลตอบแทนที่เหมาะสม โดยไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อสภาพคล่องหรือฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

4.5.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขการกู้ยืม

บริษัทฯ จะให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL โดยสัญญากู้ยืมเงินระยะเวลาไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญาฉบับนี้ ในอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี ซึ่งสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ ได้รับจากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 โดยมีกำหนดชำระคืนเงินต้น เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 2 ปี นับจากวันที่ได้รับเงินกู้ในแต่ละคราว และชำระคืนอัตราดอกเบี้ยทุก 3 เดือน ภายในวันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส หรือทุกวันที่ 31 มี.ค. 30 มิ.ย. 30 ก.ย. และ 31 ธ.ค. ซึ่งบริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินของบริษัทฯ ภายในปี 2568 โดยที่ปรึกษาฯ มีความเห็นต่อเงื่อนไขของการกู้ยืมดังนี้

หัวข้อ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาฯ
ประเภท	สัญญากู้ยืมเงินระยะยาว	เหมาะสม เนื่องจากเป็นการออกตราสารหนี้ ตามที่กฎหมายกำหนดและเป็นไปตามมาตรฐานสัญญากู้ยืมเงินของกระทรวงการคลัง
จำนวนเงิน	ไม่เกิน 200 ล้านบาท แบบไม่หมุนเวียน (Non-Revolving Loan)	เหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ มีสภาพคล่องส่วนเกินที่เพียงพอ ทั้งนี้ที่ปรึกษาฯ ได้ตรวจสอบแผนการลงทุน เงินทุนสำรองเงินทุนหมุนเวียนสำหรับการดำเนินกิจการตั้งแต่วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 จนสิ้นสุดสัญญากู้ยืมเงินในปี 2573 พบว่าสภาพคล่องของบริษัทฯ มีความเพียงพอต่อการให้กู้แก่ TNL
ระยะเวลา	ไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ทำสัญญาฉบับนี้ โดยการเบิกใช้วงเงินกู้ยืมดังกล่าว ผู้กู้สามารถเลือกเบิกเงินกู้ทั้งจำนวนในคราวเดียว หรือเบิกใช้เงินกู้หลายคราวจนเต็มวงเงินกู้ยืม โดยบริษัทฯ คาดว่า จะมีการลงนามในสัญญากู้ยืมเงินและเริ่มเบิกใช้วงเงินภายในไตรมาส 2 ปี 2569	เหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ สามารถใช้ในการบริหารสภาพคล่องระยะสั้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น
หลักประกัน	ไม่มี	ไม่เหมาะสม เนื่องจากหากผู้กู้มีเงินสดไม่เพียงพอในการชำระหนี้จะทำให้บริษัทฯ เสี่ยงประโยชน์ในการได้รับเงินต้นและผลตอบแทนคืนและอาจส่งผลเสียต่อสภาพคล่องของบริษัทฯ

หัวข้อ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษา
		<p>อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TNL มีเงินสด 1,775.78 ล้านบาท จึงทำให้ TNL มีสภาพคล่องเพียงพอต่อการชำระเงินกู้เต็มจำนวน และเมื่อพิจารณาอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่ 3.41 เท่า ความสามารถในการชำระภาระผูกพันที่ 1.37 เท่า และประวัติการชำระหนี้ของ TNL ตั้งแต่ปี 2563 ซึ่งพบว่า TNL ไม่เคยมีเหตุผิดนัดชำระหนี้</p> <p>รวมทั้ง บริษัทฯ จะดำเนินการติดตามผลประกอบการของ TNL สม่ำเสมอ และการปฏิบัติตามสัญญากู้ยืมเงินในเรื่องการชำระเงินต้น และ ดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้สัญญากู้ยืมเงินยังมีการกำหนดระยะเวลาการให้กู้ยืมที่ไม่นานจนเกินไป จะช่วยลดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้จากโอกาสที่สถานการณ์ของ TNL ที่จะเปลี่ยนแปลงจนไม่สามารถชำระหนี้ได้น้อยลง ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่าความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้อยู่ในระดับต่ำ</p>
เงื่อนไขก่อนการเข้าทำรายการ	<ol style="list-style-type: none"> 1. ICC ต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นของ ICC ในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ 2. TNL ต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการของ TNL ในการรับความช่วยเหลือทางการเงินจาก ICC 3. ต้องได้รับเอกสารตามสัญญากู้ยืมเงินครบถ้วน 	<p>เหมาะสม เนื่องจากบริษัทฯ และ TNL ต้องปฏิบัติตามข้อกำหนดของการบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการได้รับเอกสารตามสัญญากู้ยืมเงินที่มีความเหมาะสมเพื่อใช้เป็นหลักฐานในสัญญากู้ยืมเงินตามมาตรฐานกระทรวงการคลัง (ความเห็นด้านเงื่อนไขสัญญาตามส่วนที่ 3 ข้อ 3.5 เงื่อนไขในการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน)</p>
เงื่อนไขการกู้	<ol style="list-style-type: none"> 1. ผู้กู้ดำเนินการยื่นคำขอเบิกเงินกู้ ต่อผู้ให้กู้ ล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 15 (สิบห้า) วันทำการ 2. ไม่มีเหตุผิดนัดหรือเหตุการณ์หรือพฤติกรรมใดๆ ตามที่สัญญากำหนด 3. ไม่มีผลกระทบในทางลบที่มีนัยสำคัญเกิดขึ้น 	<p>เหมาะสม เนื่องจากเป็นเงื่อนไขที่เป็นประโยชน์ต่อแผนการบริหารสภาพคล่องของเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินและลดโอกาสที่จะเกิดเหตุผิดนัดชำระ รวมถึงผลกระทบในทางลบต่อบริษัทฯ</p>

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หัวข้อ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษา
	4. ผู้กู้ดำรงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ที่อัตรา 1:1	
การชำระเงินกู้	ผู้กู้มีหน้าที่ชำระเงินกู้ทั้งจำนวนที่เบิกใช้ไปคืนให้แก่ผู้ให้กู้ เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 2 (สอง) ปี นับจากวันที่ได้รับเงินกู้ในแต่ละคราว	เหมาะสม การชำระเงินที่มีการกำหนดที่ชัดเจน จึงทำให้บริษัท สามารถวางแผนการลงทุน และบริหารสภาพคล่องได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น
การชำระคืนเงินกู้ก่อนสิ้นสุดสัญญา	ผู้กู้มีสิทธิที่จะขอชำระคืนเงินกู้ทั้งจำนวนหรือบางส่วนคืนให้แก่ผู้ให้กู้ก่อนวันชำระคืนเงินกู้ได้ โดยไม่มีการคิดค่าธรรมเนียมชำระคืนเงินกู้ก่อนกำหนด ทั้งนี้ ผู้กู้ต้องส่งคำบอกกล่าวเป็นหนังสือให้ผู้ให้กู้ออกล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 45 (สี่สิบห้า) วัน ก่อนวันที่ผู้กู้จะชำระคืนเงินกู้และผู้กู้ต้องชำระคืนเงินกู้ตามจำนวนที่ระบุในคำบอกกล่าวข้างต้นในวันที่ผู้กู้จะชำระคืนเงินกู้นั้น	เหมาะสม การรับชำระเงินให้กู้ก่อนสิ้นสุดสัญญาจะสามารถช่วยลดความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ และเพิ่มโอกาสในการลงทุนเพื่อประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทฯ
การชำระดอกเบี้ย	ผู้กู้จะต้องชำระดอกเบี้ยสำหรับเงินกู้ เมื่อครบกำหนดระยะเวลาทุก 3 (สาม) เดือน (ภายในวันสุดท้ายของแต่ละไตรมาส)	เหมาะสม บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนจากการให้กู้ในระยะเวลาที่แน่นอน
ดอกเบี้ยปรับจากการผิดนัดชำระหนี้	ผู้กู้จะต้องชำระหนี้เงินกู้ทั้งหมดพร้อมด้วยดอกเบี้ยสำหรับเงินจำนวนดังกล่าวให้แก่ผู้ให้กู้ทันที ทั้งนี้ ผู้กู้ตกลงจะชำระดอกเบี้ยผิดนัดในอัตราร้อยละ 5 (ห้า) ต่อปี ของยอดหนี้ทั้งหมด	เหมาะสม เป็นเงื่อนไขที่ส่งผลให้บริษัทฯ ได้รับเงินให้กู้คืนเต็มจำนวน พร้อมเงินชดเชยและลดความเสี่ยงของการเป็นหนี้เสีย

ที่ปรึกษา มีความเห็นว่าเงื่อนไขของการกู้ยืมในภาพรวมเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และมีความเหมาะสมผล โดยบริษัทฯ สามารถบริหารเงินสภาพคล่องให้มีความยืดหยุ่นและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

4.5.3 ความเหมาะสมของการปฏิบัติตามนโยบายรายการระหว่างกัน

สำหรับรายการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บริษัทที่บุคคลที่เกี่ยวข้องถือหุ้นมากกว่าบริษัทฯ ถือหุ้น บริษัทฯ ได้ปฏิบัติตามนโยบายรายการระหว่างกันของบริษัทฯ ภายใต้หลักเกณฑ์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ซึ่งได้ดำเนินการตามขั้นตอนต่อไปนี้

มาตรการในการอนุมัติการทำรายการระหว่างกันของบริษัทฯ สามารถสรุปได้ดังนี้

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

บริษัทฯ มีคณะกรรมการ 3 ชุด ประกอบด้วย 1) คณะกรรมการตรวจสอบ 2) คณะกรรมการบริหาร และ 3) คณะกรรมการบริษัท ในการพิจารณารายการระหว่างกัน ประกอบด้วย การให้กู้ การค้ำประกัน การลงทุน รายการเช่า หรือให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ ไม่เกิน 3 ปี และรายการเกี่ยวกับสินทรัพย์หรือบริการ)

โดยทุกครั้งคณะกรรมการตรวจสอบจะเป็นผู้ตรวจสอบ วินิจฉัย สรุปผล เรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ในแต่ละรายการ และส่งเรื่องให้คณะกรรมการบริหารและคณะกรรมการบริษัทพิจารณาในเรื่องความเสี่ยงทางธุรกิจ ทั้งนี้ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท กรรมการที่มีส่วนได้เสียในรายการดังกล่าวไม่ได้อยู่ในห้องประชุม และไม่มีส่วนในการอนุมัติการทำรายการ

บริษัทฯ จะทำธุรกรรมรายการระหว่างกันหรือรายการที่เกี่ยวข้องกันกับกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องได้ต่อเมื่อธุรกรรมดังกล่าวได้รับอนุมัติตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด เว้นแต่เป็นธุรกรรมที่เป็นรายการธุรกิจปกติ หรือสนับสนุนธุรกิจปกติที่มีข้อตกลงทางการค้าที่เป็นเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไปในลักษณะเดียวกับที่วิญญูชนจะพึงกระทำกับคู่สัญญาทั่วไปในสถานการณ์เดียวกันด้วยอำนาจต่อรองทางการค้าที่ปราศจากอิทธิพลในการที่ดินมีสถานะเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องแล้วแต่กรณีและเป็นข้อตกลงทางการค้าที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการหรือเป็นไปตามหลักการที่คณะกรรมการอนุมัติไว้แล้ว

โดยบริษัทฯ จะจัดทำรายงานสรุปการทำธุรกรรมรายการระหว่างกันหรือรายการที่เกี่ยวข้องกันที่เกิดขึ้นในปีที่ผ่านมา ต่อที่ประชุมคณะกรรมการตรวจสอบ และคณะกรรมการของบริษัทฯ เพื่อให้มั่นใจว่าการทำรายการสมเหตุสมผลเป็นประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทฯ พร้อมทั้งเปิดเผยรายละเอียด ชนิด มูลค่า ของรายการระหว่างกันในหมายเหตุประกอบงบการเงินทุกไตรมาส

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาแนวทางปฏิบัติข้างต้นประกอบกับขั้นตอนการขออนุมัติรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทการให้ความช่วยเหลือทางการเงินในครั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ ครั้งที่ 11/2568 ซึ่งจัดขึ้นเมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2569 มีมติอนุมัติให้เสนอวาระต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2569 ของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 27 เมษายน 2569 ต่อไป ที่ปรึกษา เห็นว่า **ขั้นตอนการปฏิบัติดังกล่าวมีความเหมาะสม** สอดคล้องกับขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกันในครั้งนี้

4.6 ข้อดีและข้อดีของการเข้าทำรายการ

4.6.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

4.6.1.1 บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงกว่าผลตอบแทนในปัจจุบันของบริษัทฯ

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนในอัตราดอกเบี้ยคงที่ร้อยละ 5.50 ต่อปี โดยมีระยะเวลาการกู้ยืมไม่เกิน 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ลงนามในสัญญากู้ยืมเงิน ซึ่งอัตราผลตอบแทนดังกล่าวสูงกว่าผลตอบแทนที่บริษัทฯ ได้รับจากการบริหารเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินในรูปของเงินฝาก เงินลงทุนชั่วคราว และผลตอบแทนของเงินให้กู้ยืมระยะสั้นของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม อัตราผลตอบแทนจากการเข้าทำรายการจะต่ำกว่าผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (Cost of Equity) เนื่องจากการให้กู้ยืมเงินจะมีระดับความเสี่ยงต่ำกว่าการลงทุนในส่วนของผู้ถือหุ้น โดยผู้ให้กู้มีสิทธิได้รับชำระดอกเบี้ยและเงินต้นตามเงื่อนไขของสัญญาและมีสิทธิเรียกร้องในลำดับก่อนผู้ถือหุ้นในกรณีที่ผู้กู้ไม่สามารถชำระหนี้ได้ รวมทั้งผลตอบแทนคาดหวังของผู้ถือหุ้นที่ได้รับจะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งมีความไม่แน่นอนหากกิจการมีผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้ (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 4 : ความสมเหตุสมผลของรายการ หัวข้อ 4.5 ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยและเงื่อนไขการกู้ยืม) ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ได้รับผลตอบแทนมากขึ้นจากการบริหารสภาพคล่องจากการดำเนินงาน

4.6.1.2 บริษัทฯ สามารถบริหารกระแสเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพ

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ บริษัทฯ จะใช้แหล่งเงินทุนจากเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกิน ทั้งนี้ ณ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงเป็นมูลค่า 2,641.95 ล้านบาท (ไม่รวมเงินให้กู้ยืมแก่ TNL) ดังนั้น การที่บริษัทฯ เข้าทำรายการในครั้งนี้ จึงเป็นทางเลือกหนึ่งของบริษัทฯ เพื่อบริหารกระแสเงินสดที่ยังไม่มีแผนในการใช้เงินให้มีประสิทธิภาพและสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น

(หน่วย : ล้านบาท)

รายการ	2569	2570	2571
สินทรัพย์สภาพคล่องสูง	2,641.95	2,508.17	2,407.80
เงินลงทุนเพื่อดำเนินกิจการ ¹⁾	133.78	100.37	99.37
สินทรัพย์สภาพคล่องคงเหลือ	2,508.17	2,407.80	2,308.43

ที่มา : 1) สินทรัพย์สภาพคล่องสูง จำนวน 2,641.95 ล้านบาท ประกอบด้วย 1) เงินสดและรายการเท่าเงินสด จำนวน 618.16 ล้านบาท และ 2) สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น จำนวน 2,023.79 ล้านบาท จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568

2) เงินลงทุนเพื่อดำเนินกิจการ อ้างอิง แผนการลงทุนของบริษัทฯ ที่ได้รับ ณ วันที่ 4 มีนาคม 2569

โดยที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาความเพียงพอของสภาพคล่องของบริษัทฯ โดยการนำสินทรัพย์สภาพคล่องสูง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 มูลค่า 2,641.95 ล้านบาท หักด้วยเงินลงทุนที่คาดว่าจะใช้ในการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้อย่างมีประสิทธิภาพและเสริมความสามารถในการแข่งขัน โดย ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่มีแผนในการลงทุนกิจการอื่นหรือลงทุนในธุรกิจใหม่ ระหว่างปี 2569 – 2571 ซึ่งเป็นช่วงระยะเวลาการเบิกใช้วงเงินตามสัญญาเงินกู้ยืมพบว่า บริษัทฯ จะมีสภาพคล่องเพียงพอในการลงทุนในธุรกิจใหม่ รวมถึงการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นในอัตราเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ต่อไป แม้ว่าบริษัทฯ จะไม่ได้รับผลกำไรจากการดำเนินงานหรือผลตอบแทนจากเงินลงทุนตลอดระยะเวลาที่จะมีการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL เนื่องจากบริษัทฯ ยังคงมีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรสูงมาก โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีกำไรสะสมที่ยังไม่ได้จัดสรรเท่ากับ 14,051.43 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ การจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จะขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทฯ และภาวะเศรษฐกิจเป็นหลัก ผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณารายละเอียดของบริษัทฯ ในส่วนที่ 4 ข้อ 4.3 ผลกระทบของการให้ความช่วยเหลือทางการเงินและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ

4.6.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

4.6.2.1 บริษัทฯ อาจเสียโอกาสในการนำไปลงทุนในสินทรัพย์หรือหนี้สินที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่า

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้มีกำหนดวงเงินสูงสุดไม่เกิน 200.00 ล้านบาท ภายในระยะเวลา 2 ปี ซึ่งอาจทำให้บริษัทฯ เสียโอกาสในการลงทุนที่อาจมีผลตอบแทนที่ดีกว่าในช่วงเวลาดังกล่าวได้

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีแผนการลงทุนในการดำเนินธุรกิจโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลงทุนในเครื่องจักร อุปกรณ์สำนักงาน ระบบสำหรับการดำเนินงาน เพื่อใช้สำหรับการพัฒนาประสิทธิภาพการดำเนินงานและสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทฯ ในระยะยาว โดยบริษัทฯ จะไม่นำกระแสเงินสดสำหรับการลงทุนดังกล่าวไปใช้ในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL แต่จะใช้เงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินในการให้ความช่วยเหลือเพื่อเป็นการบริหารสภาพคล่องให้ได้ประโยชน์สูงสุด โดยที่ปรึกษาฯ ได้ตรวจสอบแผนการลงทุนข้างต้นและเปรียบเทียบกับสินทรัพย์สภาพคล่องสูงของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 พบว่า ภายหลังจากหักเงินลงทุนตามแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งเป็นเงินลงทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ (Operating Capital Expenditure) จนสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2571 (วันที่สิ้นสุดระยะเวลาการใช้งบเงินกู้ตามสัญญาเงินกู้ยืมเงิน) พบว่า บริษัทฯ จะมีสินทรัพย์สภาพคล่องสูงส่วนเกินมากกว่า 2,300 ล้านบาท โดยประมาณ

4.6.2.2 อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท อาจลดลงขณะที่ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL

เนื่องจากวงเงินการให้ความช่วยเหลือทางการเงินจำนวนไม่เกิน 200 ล้านบาท จากการพิจารณางบการเงินรวมของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 พบว่าคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.57 ของสินทรัพย์สภาพคล่องสูง หรือคิดเป็นร้อยละ 0.57 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท ดังนั้นการให้ความช่วยเหลือทางการเงินจะส่งผลให้อัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท ลดลงจาก 4.43 เท่า เป็น 4.30 เท่า อย่างไรก็ตามอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัท ภายหลังจากเข้าทำรายการยังคงอยู่ในสัดส่วนที่สูง ซึ่งแสดงให้เห็นถึงบริษัท มีสภาพคล่องเพียงพอสำหรับการเข้าทำรายการ

4.7 ข้อดีและข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับการทำรายการกับบุคคลภายนอก ความจำเป็นและเหตุผลในการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

4.7.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

4.7.1.1 ความคล่องตัวในการเจรจาประสานงาน และความยืดหยุ่นในการกำหนดเงื่อนไขของการกู้ยืม

เนื่องจาก TNL มีผู้ถือหุ้นและกรรมการร่วมกัน การติดต่อประสานงานต่างๆ ระหว่างกันจึงมีความคล่องตัวกว่าการเจรจากับบุคคลภายนอก บริษัทฯ จึงสามารถติดตามการชำระคืนเงินกู้ยืม และสอบถามข้อมูลที่เป็นเกี่ยวกับสถานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ได้สะดวกกว่าการทำรายการกับบุคคลภายนอก

นอกจากนี้ การทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องยังช่วยให้บริษัทฯ สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขของการกู้ยืม เช่น การกำหนดวันชำระคืน หรือการจ่ายชำระคืนเงินกู้ยืมก่อนกำหนดในกรณีที่บริษัทฯ มีความจำเป็นต้องใช้เงิน เป็นต้น ซึ่งทำให้บริษัทฯ มีความยืดหยุ่นในการบริหารสภาพคล่อง ทั้งยังได้ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการทำรายการกับบริษัทอื่นในกลุ่มบริษัท ที่บริษัทฯ มีการให้ความช่วยเหลือทางการเงิน โดยอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินให้กู้ระยะสั้นที่ร้อยละ 4.00 และอัตราดอกเบี้ยสำหรับเงินให้กู้ระยะยาวที่ร้อยละ 3.70 - 4.95 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

4.7.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

4.7.2.1 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการเข้าทำรายการเพิ่มมากขึ้น

เนื่องจากการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันขนาดใหญ่ ทำให้บริษัทฯ มีหน้าที่ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันในการเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายในการดำเนินการเพิ่มขึ้นรวมถึงค่าใช้จ่ายในการจ้างที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตาม การปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง และการเปิดเผยข้อมูลการทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์และผู้ถือหุ้น เป็นส่วนหนึ่งของการกำกับดูแลกิจการที่ดีซึ่งแสดงให้เห็นถึงความโปร่งใสในการบริหารจัดการของบริษัทฯ

4.8 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

4.8.1 ความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่อง

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 – 2568 บริษัทฯ มีสภาพคล่องในระดับสูง โดยมีอัตราส่วนสภาพคล่อง 3.60 3.57 และ 4.43 เท่า ตามลำดับ โดยสภาพคล่องของบริษัทฯ เพิ่มสูงขึ้นในปี 2568 สาเหตุหลักมาจากหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลง โดยเฉพาะเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น และบริษัทฯ ยังคงสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนได้ใกล้เคียงปี 2566 โดยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนที่ระดับที่สูง จึงทำให้อัตราสภาพคล่องเพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถและความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจและการลงทุนที่ดีขึ้น

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น บริษัทฯ มีสภาพคล่องที่เพียงพอสำหรับการลงทุนตามแผนการลงทุนที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจเพื่อลงทุนในเครื่องจักร อุปกรณ์สำนักงาน และระบบสำหรับการดำเนินงาน สำหรับการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ธุรกิจดำเนินต่อไปได้อย่างมีประสิทธิภาพ และเสริมความสามารถในการแข่งขัน โดยจะพิจารณาเงินทุนหมุนเวียนส่วนเกินของบริษัทฯ เป็นแหล่งเงินทุนในการลงทุน ดังกล่าว ประกอบกับบริษัทฯ ยังไม่มีแผนในการลงทุนกิจการอื่นหรือลงทุนในธุรกิจใหม่แต่อย่างใดจนกระทั่งสิ้นสุดในปี 2571 ซึ่งเป็นปีสิ้นสุดระยะเวลาการใช้งบประมาณสัญญากู้ยืมเงิน และผู้บริหารของบริษัทฯ จะพิจารณาถึงประโยชน์สูงสุดของ บริษัทฯ และความจำเป็นในการใช้เงินทุน ดังนั้นที่ปรึกษาฯ จึงเห็นว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL นั้น จะไม่กระทบต่อสภาพคล่องของบริษัทฯ ตลอดระยะเวลาตามสัญญากู้ยืมเงิน

4.8.2 ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้

การให้ความช่วยเหลือทางการเงินจำนวนไม่เกิน 200 ล้านบาท แก่ TNL ในครั้งนี้ เป็นการให้วงเงินกู้แบบไม่มีหลักประกัน ดังนั้น บริษัทฯ อาจเกิดความเสี่ยงจากการไม่ได้รับชำระคืนเงินต้นหรือ ดอกเบี้ย หรือได้รับชำระคืนล่าช้ากว่าเงื่อนไขที่ระบุในสัญญากู้ยืมเงินได้ แม้ว่า TNL จะมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง และสามารถสร้างผลประกอบการที่มีกำไรให้เติบโตอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม จากสถานการณ์เศรษฐกิจปัจจุบันในปี 2569 การประกอบธุรกิจหลักของ TNL คือธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน ยังคงมีความเสี่ยงจากสัดส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพหรือ NPL Ratio จะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 4 : ความสมเหตุสมผลของรายการ หัวข้อ 4.4 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TNL) เนื่องจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและมีความไม่แน่นอน ส่งผลต่อความเสี่ยงด้านเครดิตของลูกค้า และส่งผลต่อบริษัทในด้านรายได้ ที่อาจไม่เป็นไปตามเป้าหมาย รวมถึงการขาดความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้า บริษัทฯ อาจจำเป็นต้องสำรองหนี้เสียเพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะทำให้กำไรลดลง และกระทบต่อการขาดสภาพคล่องในการดำเนินกิจการได้

อย่างไรก็ตาม TNL มีการบริหารความเสี่ยงดังกล่าว โดยการติดตามแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ ทั้งในระดับโลกและภายในประเทศอย่างใกล้ชิด รวมถึงการพิจารณาปล่อยสินเชื่อ และการซื้อสินทรัพย์ต่อมูลค่าที่อยู่ในเกณฑ์ความเสี่ยงต่ำ โดยอาศัยการคัดเลือกคุณภาพลูกหนี้อย่างระมัดระวังและมีโครงสร้างสินเชื่อที่มีหลักประกันครอบคลุมมูลหนี้ในระดับสูง ซึ่งจะช่วยควบคุมการตั้งค่าเผื่อต่อค่าหนี้เสีย (ECL) ได้ โดยกลุ่มลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้ (NPL) TNL มีการบริหารจัดการเชิงรุก ที่ครอบคลุมทั้งการปรับโครงสร้างหนี้ การดำเนินการทางกฎหมาย และการบังคับหลักประกัน โดยการตั้งทีมงานเฉพาะกิจ เพื่อติดตามและบริหารจัดการลูกหนี้กลุ่มนี้อย่างใกล้ชิด ที่มุ่งเน้นการเร่งการกู้คืนเงินสด (Cash Recovery) ให้ได้ในระดับสูงสุดและภายในระยะเวลาที่เหมาะสม เพื่อช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านขาด และสนับสนุนความสามารถในการกู้คืนมูลค่า ทำให้คุณภาพสินทรัพย์โดยรวมอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TNL มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 0.40 เท่า ทั้งนี้ เมื่อพิจารณากรณีการรับความช่วยเหลือทางการเงินจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันรวมมูลค่าทั้งสิ้น 200 ล้านบาท ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการของ TNL ครั้งที่ 1/2569 วันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2569 ซึ่งจะส่งผลให้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ TNL ภายหลังการรับความช่วยเหลือทางการเงินทั้งหมดเท่ากับ 0.41 ซึ่งสามารถคงสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นภายใต้เงื่อนไขสัญญากู้ยืมเงินระหว่างบริษัทฯ กับ TNL อันปรากฏตามงบการเงินรวมไม่เกินกว่าสัดส่วน 1:1 รวมทั้ง TNL มีอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเท่ากับ 3.41 เท่า และมีอัตราส่วนความสามารถชำระภาวะผูกพัน 1.37 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นว่า TNL มีรายได้จากการดำเนินธุรกิจเพียงพอในการจ่ายชำระดอกเบี้ย ในขณะที่อัตราส่วนสภาพคล่องของ TNL เพิ่มขึ้นเป็น 10.6 เท่า ซึ่งแสดงให้เห็นถึงบริษัทที่มีสภาพคล่องที่สูงมาก ส่งผลให้ความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ระยะสั้นต่ำมากเช่นกัน

แม้ว่าในช่วงปีที่ผ่านมา TNL จะมีภาระหนี้สินเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า จากการกู้ยืมเงินและการออกหุ้นกู้เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการขยายธุรกิจและการลงทุนของกลุ่มบริษัท อย่างไรก็ตาม จากการพิจารณาโครงสร้างเงินทุนและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ TNL พบว่าบริษัท ยังคงมีระดับหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับข้อกำหนดตามสัญญาเงินกู้ รวมทั้งยังมีความสามารถในการชำระดอกเบี้ยและภาระผูกพันอยู่ในระดับที่เหมาะสมตลอดจนมีสภาพคล่องในระดับสูง สะท้อนให้เห็นว่าแม้บริษัท จะมีการใช้เงินทุนจากแหล่งเงินกู้เพื่อสนับสนุนการเติบโตทางธุรกิจ แต่ยังคงสามารถรักษาฐานะทางการเงินที่มั่นคง และมีศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและขยายกิจการได้อย่างต่อเนื่อง โดยผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาฐานะทางการเงินของ TNL เพิ่มเติมในข้อ 4.4 ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ TNL

ทั้งนี้ เนื่องจาก TNL เป็นบริษัทที่ยังคงสามารถสร้างความเติบโต จนมีขนาดสินทรัพย์ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 เท่ากับ 15,157.57 ล้านบาท และเป็นบริษัทที่สามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง โดยประวัติการชำระหนี้ของ TNL ตั้งแต่ปี 2563 พบว่าไม่เคยมีการผิดนัดการชำระเกิดขึ้น รวมทั้งการที่ TNL จะต้องดำรงสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นอันปรากฏตามงบการเงินรวมไม่ให้เป็นกว่าสัดส่วน 1:1 ตามสัญญาเงินกู้ เพื่อป้องกันไม่ให้สัดส่วนหนี้สินรวมต่ำกว่าส่วนของผู้ถือหุ้น และมีความสามารถในการชำระหนี้ รวมทั้งบริษัท จะดำเนินการติดตามผลประกอบการของ TNL และการปฏิบัติตามสัญญาเงินกู้ยืมเงินสำหรับการชำระหนี้ต้นและดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้สัญญาเงินกู้ยืมเงินยังมีการกำหนดระยะเวลาการให้กู้ยืมที่ไม่นานจนเกินไป จะช่วยลดความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้จาก โอกาสที่สถานการณ์ของ TNL ที่จะเปลี่ยนแปลงจนไม่สามารถชำระหนี้ได้น้อยลง ที่ปรึกษา จึงเห็นว่า TNL มีความเสี่ยงในการผิดนัดชำระหนี้ต่ำ

4.8.3 ความเสี่ยงจากการถูกควบคุมเงื่อนไขสัญญา โดยผู้ถือหุ้นใหญ่

เนื่องจาก SPI มีฐานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่มีอำนาจในการควบคุมกิจการบางส่วนผ่านการส่งตัวแทนเข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารงาน และการตัดสินใจบางส่วนของบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงที่บริษัทฯ อาจถูกควบคุมให้เข้าทำรายการให้และรับความช่วยเหลือทางการเงิน ที่ไม่ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทฯ

อย่างไรก็ดี เนื่องด้วยการกำหนดเงื่อนไขในการให้ความช่วยเหลือทางการเงินที่รัดกุม ทั้งในด้านอัตราดอกเบี้ยสำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินที่ไม่ต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยที่บริษัทฯ ได้รับจากสถาบันการเงิน และสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนระยะเวลา 0-2 ปี ในระดับ Investment grade อีกทั้งยังมีอัตราดอกเบี้ยที่สูงกว่าต้นทุนทางการเงินจากหนี้สินทางการเงินของบริษัทฯ (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 4 ข้อ 4.5.1 ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ย) และบริษัทฯ ยังมีนโยบายรายการระหว่างกันเพื่อใช้ควบคุมการทำธุรกรรมกับบุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน โดยการกำหนดขั้นตอนการพิจารณาธุรกรรมดังกล่าวผ่านคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อวินิจฉัยสรุปผล เรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในแต่ละรายการ คณะกรรมการบริหาร คณะกรรมการบริษัทฯ พิจารณาในเรื่องความเสี่ยงทางธุรกิจ ทั้งนี้ ในการประชุมคณะกรรมการบริษัท กรรมการที่มีส่วนได้เสียในรายการดังกล่าว ไม่ได้อยู่ในห้องประชุม และไม่มีส่วนในการอนุมัติการทำรายการ เพื่อให้มั่นใจว่าการทำรายการสมเหตุสมผลเป็นประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทฯ ซึ่งกระบวนการพิจารณาและกระบวนการตรวจสอบที่ชัดเจนดังกล่าว จะช่วยลดความเสี่ยงจากการเข้ามามีอำนาจควบคุมของผู้ถือหุ้นใหญ่ได้ (โปรดดูรายละเอียดในส่วนที่ 4 ข้อ 4.5.3 ความเหมาะสมของการปฏิบัติตามนโยบายรายการระหว่างกัน)

4.9 สรุปความเห็นต่อความสมเหตุสมผลของรายการ

ที่ปรึกษาฯ ได้พิจารณาความสมเหตุสมผลของรายการ โดยพิจารณาจากความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยและเงื่อนไขการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก ไปจนถึงความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ ทั้งนี้ จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาฯ

ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL จะช่วยให้บริษัทฯ มีทางเลือกในการบริหารกระแสเงินสดให้มีประสิทธิภาพและได้รับผลตอบแทนสูงกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนอื่นของบริษัทฯ ในปัจจุบัน โดยมีผลตอบแทนจากการเข้าทำรายการและเงื่อนไขการเข้าทำรายการที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์กับบริษัทฯ ที่ปรึกษาฯ จึงมีความเห็นว่า การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ส่วนที่ 5 : สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษา ได้พิจารณาความสมเหตุสมผลของรายการ โดยพิจารณาผลกระทบจากการเข้าทำรายการ ความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ย และเงื่อนไขการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อดีของการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก ไปจนถึงความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ ทั้งนี้ จากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษา ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ จะช่วยให้บริษัท ฯ มีทางเลือกในการบริหารกระแสเงินสดให้มีประสิทธิภาพและได้รับผลตอบแทนสูงกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนอื่นของบริษัทฯ ในปัจจุบัน โดยมีผลตอบแทนจากการเข้าทำรายการและเงื่อนไขการเข้าทำรายการที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์กับบริษัทฯ ที่ปรึกษา จึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีผลดีต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ **ควรอนุมัติการเข้าทำรายการ**


อนึ่ง ในการพิจารณาอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันสำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ของบริษัทฯ ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ สามารถพิจารณาข้อมูล เหตุผลประกอบ และความเห็นในประเด็นต่างๆ ตามที่ปรึกษา ได้นำเสนอไว้ในรายงานความเห็นของที่ปรึกษา ฉบับนี้ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันสำหรับการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่ TNL ในครั้งนี้ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นสำคัญ

บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของบริษัทฯ ขอรับรองว่าได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลต่างๆ ด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของความสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของความสมเหตุสมผลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นบริษัทฯ เป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ


 (นายพิทักษ์ กิตติฉัตรเสถียร)
 กรรมการผู้จัดการ
 บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด




 (นายพลณัฐ กิตติฉัตรเสถียร)
 ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน
 บริษัท สิลม แอ็ดไวเซอร์ จำกัด

เอกสารแนบ 1 : สรุปข้อมูลของ บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

1.1 ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
ชื่อย่อ	: ICC
เลขทะเบียนนิติบุคคล	: 0107537001374
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	: จำหน่ายสินค้าแฟชั่นในประเทศและต่างประเทศ ได้แก่ เครื่องสำอางและเครื่องหอม สินค้าเพื่อสุขอนามัยของเส้นผม ผิวพรรณ สิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มครบวงจร ทั้งชุดชั้นใน ชุดชั้นนอก ชุดกีฬา และการออกกำลังกาย ผลิตภัณฑ์เพื่อการซักล้างและบำรุงรักษาเครื่องนุ่งห่ม สินค้าแฟชั่นเครื่องหนัง เป็นต้น
ที่ตั้งบริษัท	: 530 ซอยสาทรประดิษฐ์ 58 แขวงบางโพงพาง เขตยานนาวา กทม. 10120
ทุนจดทะเบียน	: 500,000,000.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 500,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 500,000,000.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 500,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569)

1.2 ประวัติความเป็นมา

บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (“ICC” หรือ “บริษัทฯ”) เริ่มต้นดำเนินธุรกิจโดยเป็นผู้แทนจำหน่ายเครื่องสำอาง “เพ็ชช” ภายใต้ชื่อ ห้างหุ้นส่วนจำกัด อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล คอสเมติกส์ (เพ็ชช) ด้วยทุนจดทะเบียน 100,000 บาทในปี พ.ศ. 2507 ในปี 2508 บริษัทฯ ได้เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล คอสเมติกส์ (เพ็ชช) จำกัด จากนั้นในปี พ.ศ. 2516 บริษัทฯ ได้เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล คอสเมติกส์ จำกัด ต่อมาในปี พ.ศ. 2537 บริษัทฯ ได้ดำเนินการจดทะเบียนแปรสภาพเป็น บริษัท มหาชน ต่อมารายการจดทะเบียนการค้ากระทรวงพาณิชย์ และในปี พ.ศ. 2539 เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) พร้อมเปลี่ยนตราสัญลักษณ์บริษัทใหม่

ปัจจุบัน สำนักงานของบริษัทตั้งอยู่บนพื้นที่กว่า 80 ไร่ ณ ถนนสาทรประดิษฐ์ ทุนจดทะเบียน ณ 31 ธันวาคม 2568 จำนวน 500.00 ล้านบาท โดยเรียกชำระแล้วจำนวน 500.00 ล้านบาท

1.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “ICC”) ดำเนินธุรกิจในลักษณะผู้จัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคและสินค้าไลฟ์สไตล์แบบครบวงจร โดยมีบทบาทสำคัญในการคัดเลือก พัฒนา และบริหารตราสินค้า ตลอดจนการทำการตลาดและกระจายสินค้าไปยังผู้บริโภคผ่านเครือข่ายช่องทางจำหน่ายที่ครอบคลุมทั่วประเทศ ทั้งในรูปแบบร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม ห้างสรรพสินค้า ร้านค้าของบริษัทเอง รวมถึงช่องทางออนไลน์ อาทิ E-commerce, Live Commerce และ Social Commerce ลักษณะการดำเนินงานของบริษัทฯ ได้มุ่งเน้นการผลิตโดยตรงเป็นหลัก หากแต่เน้นการบริหารแบรนด์ (Brand Management) การพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภค และการบริหารช่องทางจัดจำหน่ายอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งถือเป็นจุดแข็งสำคัญของบริษัทฯ ในการแข่งขันในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีการแข่งขันสูง

ในส่วนของโครงสร้างผลิตภัณฑ์ บริษัทฯ สามารถแบ่งการดำเนินธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่ กลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องสำอางและเครื่องหอม กลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องแต่งกายสุขภาพสตรี และกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องแต่งกายสุขภาพบุรุษ สำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องสำอางและเครื่องหอม บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจมาอย่างยาวนาน โดยมุ่งพัฒนาและ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

จัดจำหน่ายสินค้าที่ตอบโจทย์ความต้องการด้านความงามและการดูแลผิวของผู้บริโภคในแต่ละช่วงวัย บริษัทให้ความสำคัญกับการสร้างการรับรู้แบรนด์ผ่านกลยุทธ์การตลาดสมัยใหม่ เช่น การใช้บุคคลที่มีชื่อเสียงและผู้มีอิทธิพลทางสื่อสังคมออนไลน์ (Influencer) ควบคู่กับการวิเคราะห์พฤติกรรมผู้บริโภคในแต่ละกลุ่มอายุ เช่น กลุ่ม Baby Boomer, Gen X และ Gen Y เพื่อปรับกลยุทธ์สินค้าและการสื่อสารการตลาดให้เหมาะสมกับกลุ่มเป้าหมายที่แตกต่างกัน นอกจากนี้ บริษัทยังให้ความสำคัญกับการขยายช่องทางจำหน่ายผ่านแพลตฟอร์มดิจิทัล อาทิ Facebook, Instagram, YouTube และ TikTok ซึ่งมีบทบาทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในพฤติกรรมการซื้อสินค้าของผู้บริโภค

สำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องแต่งกายสุขภาพสตรี บริษัทเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าชุดชั้นในและผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องภายใต้หลายตราสินค้าที่ได้รับความนิยม โดยเน้นการออกแบบที่ให้ความสำคัญกับความสบาย ฟังก์ชันการใช้งาน และความเหมาะสมกับสรีระของผู้บริโภคในแต่ละช่วงวัย บริษัทมีการพัฒนาแนวคิดร้านค้าและประสบการณ์ลูกค้า (Customer Experience) อย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างความพึงพอใจและความภักดีต่อแบรนด์ในระยะยาว ทั้งนี้ บริษัทมีการปรับรูปแบบร้านค้าให้สอดคล้องกับลักษณะของพื้นที่และกลุ่มลูกค้า (Localization) รวมถึงให้ความสำคัญกับการพัฒนาสินค้าที่สอดคล้องกับแนวคิดด้านความยั่งยืน และมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อม ซึ่งสะท้อนถึงทิศทางการดำเนินธุรกิจที่คำนึงถึงปัจจัย ESG มากขึ้น

ในส่วนของกลุ่มผลิตภัณฑ์เครื่องแต่งกายสุขภาพบุรุษ บริษัทดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกายภายใต้หลากหลายตราสินค้าที่เป็นที่รู้จัก โดยมุ่งเน้นคุณภาพของสินค้าและความหลากหลายของรูปแบบที่ตอบสนองไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภคชายในแต่ละช่วงวัย บริษัทมีการพัฒนาช่องทางจำหน่ายทั้งผ่านหน้าร้านและช่องทางออนไลน์ควบคู่กัน เพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมผู้บริโภคที่หันมาใช้แพลตฟอร์มดิจิทัลมากขึ้น

โดยสรุป ICC เป็นบริษัทที่ดำเนินธุรกิจในลักษณะ Brand-driven Distribution Model ซึ่งมีความเชี่ยวชาญด้านการบริหารตราสินค้า การพัฒนาผลิตภัณฑ์ และการบริหารช่องทางจัดจำหน่ายที่หลากหลาย บริษัทมีจุดแข็งด้านเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่ครอบคลุม ความเข้าใจในพฤติกรรมผู้บริโภค และความสามารถในการปรับกลยุทธ์ทางการตลาดให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว อันเป็นปัจจัยสนับสนุนความสามารถในการแข่งขันและการสร้างรายได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว

1.4 โครงสร้างรายได้ของบริษัท

ผลิตภัณฑ์	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ ³	ล้านบาท	ร้อยละ ³	ล้านบาท	ร้อยละ ³
เครื่องสำอางและเครื่องหอม	638.17	6.36	616.82	6.15	704.00	7.02
เครื่องแต่งกายสุขภาพสตรี	2,675.15	26.67	2,546.22	25.38	2,165.00	21.58
เครื่องแต่งกายสุขภาพบุรุษ	2,744.55	27.36	2,833.78	28.25	2,937.00	29.28
สินค้าอุปโภคบริโภค	1,349.26	13.45	1,420.05	14.16	1,206.00	12.02
รายได้ขายอื่นๆ ¹	1,435.54	14.31	1,318.06	13.14	1,325.00	13.21
รายได้ขายรวม	8,842.70	88.15	8,734.92	83.60	8,337.47	84.87
รายได้อื่น ²	1,189.28	11.85	1,714.08	16.40	1,486.51	15.13
รายได้รวม	10,031.96	100.00	10,449.00	100.00	9,823.98	100.00

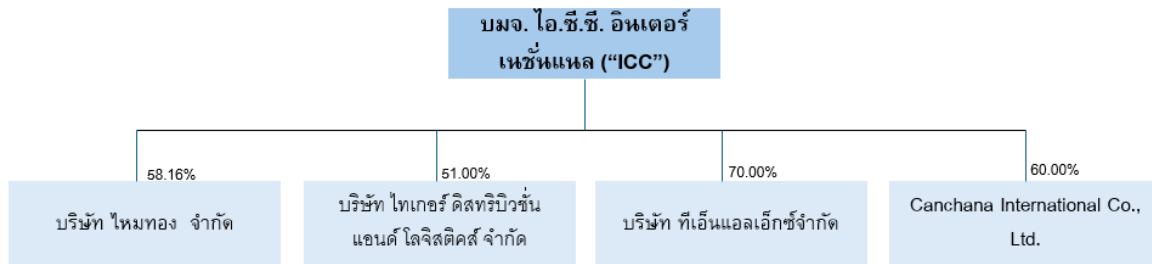
ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

หมายเหตุ 1: รายได้ขายอื่นๆ เช่น ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับแม่และเด็ก ชุดออกกำลังกาย เครื่องหนัง เครื่องดื่มนมถั่วเหลือง เป็นต้น

หมายเหตุ 2: รายได้อื่นๆ เช่น เงินปันผลรับ กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าเช่า กำไรจากสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เป็นต้น
โปรดดูรายละเอียดรายได้อื่นเพิ่มเติมในข้อ 1.8.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และข้อ 1.10.1.2 รายได้อื่นในเอกสารแนบ 1

หมายเหตุ 3: ร้อยละของรายได้ขายรวมของปีงบการเงินสิ้นสุด 31 ธันวาคม

1.5 โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัท และบริษัทย่อย



ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของบริษัท สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2568

หมายเหตุ 1: ผู้ถือหุ้นใหญ่รายอื่นของบริษัท ไหมทอง จำกัด ได้แก่ นาง นิสา จินดาสมบัติ (20.04%) และบริษัท บุญ แคปปิตอลโฮลดิ้ง จำกัด (13.11%) อ้างอิงรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 10 เมษายน 2568 จากกระทรวงพาณิชย์

หมายเหตุ 2: ผู้ถือหุ้นใหญ่รายอื่นของบริษัท ไทยเทค ดิจิทัลบิวซัน แอนด์ โลจิสติกส์ จำกัด ได้แก่ บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด (21.28%) และบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (12.07%) อ้างอิงรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 19 พฤศจิกายน 2568 จากกระทรวงพาณิชย์

หมายเหตุ 3: ผู้ถือหุ้นใหญ่รายอื่นของบริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ได้แก่ บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (9.00%) และบริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด (9.00%) อ้างอิงรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 21 เมษายน 2568 จากกระทรวงพาณิชย์

1.6 รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2569 บริษัท มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 12 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย อนุชิต อนุชิตานุกุล	ประธานกรรมการบริษัท, กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ
2	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	กรรมการผู้อำนวยการ, กรรมการ
3	นาย กรวิชัย ณรงค์นาคกุล	กรรมการ
4	นาง กอบสุข แสงสวัสดิ์	กรรมการ
5	นาง ชัยลดา ตันติเวชกุล	กรรมการ
6	นาย เพชร พะเนียงเวทย์	กรรมการ
7	นาย โยธิน สุวรรณเกษร์	กรรมการ
8	นาย สมพล ชัยศิริโรจน์	กรรมการ
9	น.ส. สุธิดา จงเจนกิจ	กรรมการ
10	นาย ณัฐพร จาตุศรีพิทักษ์	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ
11	นาย ชีระพงษ์ วิจิตเรษฐ	กรรมการอิสระ, ประธานกรรมการตรวจสอบ
12	นาย พิทักษ์ พุทธิสาริก	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์ ข้อมูล ณ วันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2569

1.7 โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 11 มีนาคม 2569 บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	121,287,498	24.26
2	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	49,268,673	9.85
3	นาย วีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุดมสิน	44,399,998	8.88

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
4	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	42,625,987	8.53
5	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	20,448,347	4.09
6	บริษัท อีทงเทียนไห้ บีเอสซี จำกัด	19,607,272	3.92
7	บริษัท ยู.บี. อุตสาหกรรมเคมี จำกัด	18,351,964	3.67
8	บริษัท ยูนิเวลล์ จำกัด	17,469,668	3.49
9	บริษัท ยูนิเวอร์สบิวตี้ จำกัด	17,124,508	3.42
10	บริษัท บีเอสซี โซ อิน จำกัด	10,832,712	2.17
	รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก	361,416,62	72.28
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	138,583,373	27.72
	รวม	500,000,000	100.00

ที่มา : ข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 11 มีนาคม 2569 จากบริษัทฯ

ณ วันที่ 28 พฤศจิกายน 2568 บริษัท สหพัฒนาอินเทอร์เน็ตโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท โชควัฒนา จำกัด	149,788,299	17.46
2	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด(มหาชน)	85,546,434	9.97
3	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	74,150,709	8.64
4	NOMURA SECURITIES CO LTD-CLIENT A/C	52,492,429	6.12
5	บริษัท ยูนิเซินทรัสต์ จำกัด	31,827,273	3.71
6	SMBC NIKKO SECURITIES INC. - CLIENT ACCOUNT	30,330,825	3.54
7	นาย วีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุดมสิน	30,090,183	3.51
8	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	29,052,873	3.39
9	บริษัท ยูนิเวลล์ จำกัด	21,570,465	2.51
10	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	17,725,353	2.07
	รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก	522,574,843	60.91
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	335,320,049	39.09
	รวม	857,894,892	100.00

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2569

ณ วันที่ 30 เมษายน 2568 บริษัท โชควัฒนา จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท สายพิณวัฒนา จำกัด	890,000	12.71
2	นาย ณรงค์ โชควัฒนา	766,102	10.94
3	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	485,000	6.93
4	นาย พิภพ โชควัฒนา	400,000	5.71
5	บริษัท ศิราธาน จำกัด	400,000	5.71
6	นาง กิตยาภรณ์ ชัยถาวรเสถียร	400,000	5.71
7	นาย บุญชัย โชควัฒนา	295,000	4.21
8	นาง ชัยลดา ตันติเวชกุล	295,000	4.21

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
9	นาย ชัยลดล โชควัฒนา	295,000	4.21
10	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	235,673	3.37
	รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก	4,461,775	63.74
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,538,225	36.26
	รวม	7,000,000	100.00

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2569

ณ วันที่ 30 เมษายน 2568 บริษัท สายพิณวัฒนา จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย ณรงค์ โชควัฒนา	200,000	14.29
2	บริษัท ศิราฐาน จำกัด	100,000	7.14
3	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	100,000	7.14
4	นาง กิตยาภรณ์ ชัยถาวรเสถียร	100,000	7.14
5	นาย พิภพ โชควัฒนา	80,000	5.71
6	นาง ชัยลดา ตันติเวชกุล	70,000	5.00
7	นาย ชัยลดล โชควัฒนา	70,000	5.00
8	นาย บุญชัย โชควัฒนา	60,000	4.29
9	นาย บุญย์เอก โชควัฒนา	40,000	2.86
10	นาย พีรนาถ โชควัฒนา	40,000	2.86
	รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก	860,000	61.43
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	540,000	38.57
	รวม	1,400,000	100.00

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2569

ณ วันที่ 24 ธันวาคม 2568 บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท สินภราดร จำกัด	479,444	47.94
2	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	196,044	19.60
3	บริษัท อีทงเทียนไ้ บีเอสซี จำกัด	125,000	12.50
4	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	52,500	5.25
5	บริษัท อี-คอมเมอร์ซ ดิจิทัล ไทย โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	37,500	3.75
6	นาย บุญยสิทธิ์ โชควัฒนา	33,401	3.34
7	บริษัท สหพัฒนเรียลเอสเตท จำกัด	33,333	3.33
8	บริษัท เฟิสท์ยูไนเต็ดอินดัสตรี จำกัด	20,000	2.00
9	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	11,111	1.11
10	บริษัท บี เอส ที อาร์ สี่ศูนย์แปด จำกัด	8,333	0.83
11	บริษัท บีเอสซี โซ อิน จำกัด	1,667	0.17
12	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	1,667	0.17

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
	รวม	1,000,000	100.00

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2569

ณ วันที่ 17 เมษายน 2568 บริษัท สีนภราดร จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท บีเอสซี โซ อิน จำกัด	540,000	90.00
2	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	30,000	5.00
3	นาย วิชัย กุลสมภพ	30,000	5.00
	รวม	600,000	100.00

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2569

ณ วันที่ 8 พฤษภาคม 2568 บริษัท บีเอสซี โซ อิน จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาง ชีรดา อัมพวันวงษ์	1,000,000	10.00
2	นางสาว ธนินทร โชควัฒนา	1,000,000	10.00
3	นาย จิตติภูมิ โชควัฒนา	1,000,000	10.00
4	บริษัท บี เอส ที อาร์ ซีเคียวริตีแอนด์ จำกัด	850,000	8.50
5	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	800,000	8.00
6	นาย พีรนาถ โชควัฒนา	500,000	5.00
7	นาย พิภพ โชควัฒนา	500,000	5.00
8	นาย วิชัย กุลสมภพ	500,000	5.00
9	นาย ปณิธาน ปวโรฬารวิทยา	500,000	5.00
10	นาย ชัยลดล โชควัฒนา	500,000	5.00
	รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก	7,150,000	71.50
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	2,850,000	28.50
	รวม	10,000,000	100.00

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2569

ณ วันที่ 25 พฤศจิกายน 2568 บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	81,917,665	24.82
2	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด(มหาชน)	34,830,158	10.55
3	บริษัท โชควัฒนา จำกัด	26,508,341	8.03
4	นาย วีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุดมสิน	16,735,288	5.07
5	NOMURA SECURITIES CO LTD-CLIENT A/C	16,533,333	5.01
6	บริษัท นิซชิน ฟูดส์ โฮลดิ้งส์ จำกัด	16,216,666	4.91
7	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	14,042,096	4.26
8	LOTTE COMPANY, LIMITED	8,200,000	2.48

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
9	นาย สำเร็จ มนูญผล	5,814,344	1.76
10	KEWPIE CORPORATION	5,219,737	1.58
	รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก	226,017,628	68.49
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	103,982,372	31.51
	รวม	330,000,000	100.00

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2569

ณ วันที่ 24 เมษายน 2568 บริษัท อีทงเทียไนท์ บีเอสซี จำกัด มีรายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ ดังนี้

	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย บุญยสิทธิ์ โชควัฒนา	13,871,996	92.48
2	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	252,004	1.68
3	นาง ธีรดา อัมพันธ์	252,000	1.68
4	นางสาว ธนินทร โชควัฒนา	252,000	1.68
5	นาย ฐิติภูมิ โชควัฒนา	252,000	1.68
6	นางสาว ธนิศร โชควัฒนา	10,000	0.07
7	นาย ชยกร โชควัฒนา	10,000	0.07
8	นางสาว ภคกร โชควัฒนา	10,000	0.07
9	นาย อิสสรากร โชควัฒนา	10,000	0.07
10	นางสาว ณิชกานต์ อัมพันธ์	10,000	0.07
	รวมผู้ถือหุ้นใหญ่ 10 รายแรก	14,930,000	99.53
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	70,000	0.47
	รวม	15,000,000	100.00

ที่มา : กระทรวงพาณิชย์ ข้อมูล ณ วันที่ 1 มีนาคม 2569

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1.8 งบการเงิน

1.8.1 งบแสดงฐานะการเงิน

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	900.15	2.59	1,255.09	3.53	618.16	1.78
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	1,479.20	4.25	938.86	2.64	2,023.79	5.81
ลูกหนี้การค้า	1,193.47	3.43	1,235.22	3.48	1,136.53	3.26
ลูกหนี้อื่น	218.10	0.63	191.74	0.54	276.29	0.79
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	20.00	0.06	20.00	0.06	30.00	0.09
เงินให้กู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี	3.55	0.01	3.55	0.01	3.55	0.01
สินค้าคงเหลือ	2,686.33	7.72	3,034.26	8.54	2,391.53	6.87
โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	65.69	0.19	-	-	-	-
ภาษีขายของสินค้าที่ยังไม่ถือเป็นการขาย	184.27	0.53	196.27	0.55	179.03	0.51
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	11.66	0.03	15.12	0.04	21.90	0.06
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	6,762.43	19.42	6,890.11	19.40	6,680.78	19.19
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้	37.95	0.11	35.00	0.10	35.00	0.10
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	21,855.87	62.77	21,668.49	61.00	20,678.34	59.40
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,043.08	3.00	1,367.45	3.85	1,902.24	5.46
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	500.00	1.44	542.50	1.53	581.80	1.67
เงินให้กู้ยืมระยะยาว	-	-	-	-	-	-
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	1,214.18	3.49	1,207.37	3.40	1,229.33	3.53
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2,295.96	6.59	2,410.25	6.79	2,507.04	7.20
สินทรัพย์สิทธิการใช้	536.94	1.54	697.33	1.96	580.40	1.67

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	73.22	0.21	105.71	0.30	96.27	0.28
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	-	-	35.00	0.10	33.60	0.10
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	496.68	1.43	563.10	1.59	489.75	1.41
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	28,053.88	80.58	28,632.21	80.60	28,133.76	80.81
รวมสินทรัพย์	34,816.31	100.00	35,522.32	100.00	34,814.54	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
หนี้สินหมุนเวียน						
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	37.95	0.11	26.69	0.08	34.80	0.10
เจ้าหนี้การค้า	21,855.87	62.77	1,007.27	2.84	627.10	1.80
เจ้าหนี้อื่น	1,043.08	3.00	561.13	1.58	522.12	1.50
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	319.86	0.92	308.63	0.87	268.43	0.77
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	45.00	0.13	45.00	0.13	42.60	0.12
รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้าถึงกำหนดรับรู้ภายในหนึ่งปี	6.68	0.02	5.09	0.01	6.66	0.02
หนี้สินทางการเงินหมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	5.66	0.02
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,880.32	5.40	1,953.81	5.50	1,507.37	4.33
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
หนี้สินตามสัญญาเช่า	221.78	0.64	395.80	1.11	319.76	0.92
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	2,800.11	8.04	2,712.28	7.64	2,485.08	7.17
ประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	408.41	1.17	476.25	1.34	530.79	1.52
รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	171.27	0.49	169.63	0.48	161.27	0.46
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	82.84	0.24	85.82	0.24	58.92	0.17
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	3,684.42	10.58	3,839.78	10.81	3,555.82	10.21
รวมหนี้สิน	5,564.74	15.98	5,793.58	16.31	5,063.19	14.54
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนจดทะเบียน						

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
(หุ้นสามัญจำนวน 500 ล้านหุ้น มูลค่า 1.00 บาทต่อหุ้น)	500.00	1.44	365.00	1.03	500.00	1.44
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว						
(หุ้นสามัญจำนวน 500 ล้านหุ้น มูลค่า 1.00 บาทต่อหุ้น)	290.63	0.83	365.00	1.03	500.00	1.44
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น						
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	1,487.14	4.27	1,487.19	4.19	1,487.22	4.27
ส่วนเกินทุนหุ้นทุนซื้อคืน	51.43	0.15	51.43	0.14	51.43	0.15
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว						
ทุนสำรองตามกฎหมาย	50.00	0.14	50.00	0.14	50.00	0.14
สำรองทั่วไป	2,100.01	6.03	2,191.54	6.17	2,292.40	6.58
ยังไม่ได้จัดสรร	12,873.43	36.98	13,353.89	37.59	14,069.14	40.41
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	12,327.70	35.41	11,937.73	33.61	11,030.65	31.68
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	29,180.36	83.81	29,436.78	82.87	29,480.84	84.68
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	71.22	0.20	291.96	0.82	270.50	0.78
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	29,251.58	84.02	29,728.74	83.69	29,751.35	85.46
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	34,816.31	100.00	35,522.32	100.00	34,814.54	100.00

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566 – 2568

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1.8.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ ¹	ล้านบาท	ร้อยละ ¹	ล้านบาท	ร้อยละ ¹
รายได้จากการขายและบริการ	8,842.68	88.15	8,734.92	83.60	8,337.47	84.87
ต้นทุนขายและบริการ	(6,297.24)	(62.77)	(6,350.63)	(60.78)	(5,791.91)	(58.96)
กำไรขั้นต้น	2,545.44	25.37	2,384.29	22.82	2,545.56	25.91
รายได้อื่น						
เงินปันผลรับ	921.03	9.18	1,400.50	13.40	1,187.19	12.08
กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ	-	-	29.68	0.28	-	-
รายได้อื่น	268.25	2.67	283.90	2.72	299.32	3.05
รวมรายได้อื่น	1,189.28	11.85	1,714.08	16.40	1,486.51	15.13
กำไร(ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่าย	3,734.72	37.23	4,098.37	39.22	4,032.07	41.04
ค่าใช้จ่าย						
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	1,731.92	17.26	1,834.82	17.56	2,003.59	20.39
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,051.12	10.48	1,188.30	11.37	1,254.11	12.77
ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุน	-	-	45.16	0.43	-	-
รวมค่าใช้จ่าย	2,783.04	27.74	3,068.29	29.36	3,257.70	33.16
กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน	951.68	9.49	1,030.08	9.86	774.37	7.88
ต้นทุนทางการเงิน	16.07	0.16	20.54	0.20	23.92	0.24
ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมที่ไว้วิธีส่วนได้เสีย	(2.03)	(0.02)	8.00	0.08	(39.30)	(0.40)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	933.57	9.31	1,017.55	9.74	711.14	7.24
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(34.12)	(0.34)	(22.78)	(0.22)	86.09	0.88
กำไรสำหรับปี	899.45	8.97	994.77	9.52	797.23	8.12
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น						
รายการที่อาจถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง						
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่างบการเงิน	(1.34)	(0.01)	(2.61)	(0.02)	(2.02)	(0.02)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ ¹	ล้านบาท	ร้อยละ ¹	ล้านบาท	ร้อยละ ¹
รวมรายการที่อาจถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	(1.34)	(0.01)	(2.61)	(0.02)	(2.02)	(0.02)
รายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง						
ผลกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในตราสารทุนที่กำหนดให้วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น	118.98	1.19	(489.06)	(4.68)	(626.29)	(6.38)
ผลกำไรจากการวัดมูลค่าใหม่ของผลประโยชน์พนักงานที่กำหนดไว้	-	-	-	-	(34.33)	(0.35)
ภาษีเงินได้ของรายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	(23.80)	(0.24)	97.81	0.94	132.12	1.34
รวมรายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	95.18	0.95	(391.25)	(3.74)	(528.50)	(5.38)
กำไรเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี-สุทธิจากภาษี	93.84	0.94	(393.85)	(3.77)	(530.51)	(5.40)
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	993.29	9.90	600.91	5.75	266.72	2.71

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566- 2568

หมายเหตุ 1: ร้อยละของรายได้ขายรวมของปีงบการเงินสิ้นสุด 31 ธันวาคม

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1.8.3 งบกระแสเงินสด

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม		
	2566	2567	2568
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน			
กำไรสำหรับปี	899.45	994.77	797.23
ปรับรายการที่กระทบกำไร (ขาดทุน) เป็นเงินสดรับ (จ่าย)			
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	34.12	22.78	(86.09)
ต้นทุนทางการเงิน	16.07	20.54	23.92
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	561.45	528.20	483.69
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	(3.35)
(กลับรายการ) ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	1.10	1.31	13.58
ขาดทุน (กำไร) จากตราสารอนุพันธ์	(26.35)	0.15	5.36
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) ของบริษัทร่วมที่ไว้วิธีส่วนได้เสีย (สุทธิจากภาษี)	2.03	(8.00)	39.30
(กลับรายการ) ขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้า	(17.07)	(49.24)	21.38
ขาดทุนจากการสูญเสียการควบคุมในบริษัทย่อย	-	45.16	-
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์	(5.02)	(3.52)	(18.72)
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน	-	-	(23.59)
กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ	-	(29.68)	-
รับรู้รายได้ค่าเช่ารับล่วงหน้า	(6.66)	(3.23)	(6.78)
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน	52.54	16.09	109.81
เงินปันผลรับ	(921.03)	(1,400.50)	(1,187.19)
ดอกเบี้ยรับ	(51.52)	(76.07)	63.97
	539.12	58.75	104.59
การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน			
ลูกหนี้การค้า	(73.12)	97.67	81.37
ลูกหนี้อื่น	(9.41)	49.93	(79.90)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม		
	2566	2567	2568
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
สินค้าคงเหลือ	(261.53)	12.17	621.35
โครงการอสังหาริมทรัพย์ระหว่างการพัฒนา	4.01	-	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	7.51	(7.95)	12.38
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(0.52)	(26.37)	29.34
เจ้าหนี้การค้า	44.77	(179.41)	(380.17)
เจ้าหนี้อื่น	(38.22)	104.97	(52.58)
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	(11.87)	(0.71)	(26.90)
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากการดำเนินงาน	200.73	109.04	309.46
จ่ายประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	(27.07)	(76.60)	(89.60)
ภาษีเงินได้จ่ายออก	(33.12)	(56.54)	33.80
ภาษีเงินได้รับคืน	0.53	-	-
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน	141.06	(24.10)	253.66
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน			
เงินสดรับจากการขายบริษัทย่อยสุทธิจากเงินสดที่จ่ายไป	-	26.64	-
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อบริษัทย่อยสุทธิจากเงินสดที่ได้มา	-	(205.40)	-
เงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น	(1,479.20)	(868.86)	(2,023.79)
เงินลงทุนชั่วคราวลดลง	2,580.40	1,539.20	938.86
เงินสดรับจากการขายตราสารทุน	-	-	693.42
เงินสดรับจากการรับคืนทุน	9.75	19.48	6.38
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อตราสารทุน	(656.04)	(356.85)	(579.16)
เงินสดรับจากการรับคืนตราสารหนี้			95.00
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อตราสารหนี้	-	(1.00)	-
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(103.07)	(331.20)	(418.48)
เงินสดรับจากการขายสินทรัพย์	29.26	7.92	2.06
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อสินทรัพย์	(94.09)	(185.34)	(242.41)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม		
	2566	2567	2568
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดจ่ายเพื่อให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	(500.00)	(42.50)	(49.30)
รับเงินปันผล	932.52	1,414.83	1,201.93
รับดอกเบี้ย	46.49	77.05	63.05
กระแสเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	766.03	1,093.97	(312.44)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน			
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น (ลดลง)	(9.22)	10.04	8.12
เงินสดรับจากเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลและกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	20.00	0.21	-
เงินสดจ่ายเพื่อชำระหนี้ระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	(2.40)
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้เพิ่มขึ้น	-	5.90	-
เงินสดจ่ายชำระหนี้สินตามสัญญาเช่า	(402.63)	(374.10)	(316.43)
เงินปันผลจ่ายให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท	(290.63)	(332.52)	(230.00)
เงินปันผลจ่ายให้ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(11.76)	(3.92)	(14.14)
จ่ายดอกเบี้ย	(16.10)	(20.54)	(23.80)
กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน	(710.35)	(714.93)	(578.65)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	196.74	354.94	(637.42)
ก่อนผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยน			
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนที่มีต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.82	-	0.49
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	197.55	354.94	(636.92)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 1 มกราคม	702.60	900.15	1,255.09
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 31 ธันวาคม	900.15	1,255.09	618.16

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566– 2568

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

1.8.4 อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม		
		2566	2567	2568
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	3.60	3.53	4.43
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	1.90	1.76	2.51
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	0.07	(0.01)	0.15
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า	เท่า	7.64	7.19	7.03
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย	วัน	47.81	50.74	51.92
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	2.47	2.22	2.13
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย	วัน	147.63	164.39	170.96
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้	เท่า	6.01	6.11	7.09
ระยะเวลาชำระหนี้	วัน	60.75	59.71	51.50
วงจรเงินสด	วัน	134.69	155.43	171.38
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)				
อัตรากำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	%	28.79	27.30	30.53
อัตรากำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	%	9.47	9.93	7.48
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร	%	14.85	(2.32)	34.51
อัตรากำไรสุทธิ	เท่า	3.40	3.52	3.17
อัตรากำไรสุทธิ	%	8.97	9.52	8.12
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	%	3.28	3.52	2.47
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	2.75	2.95	2.09
อัตรากำไรสุทธิ	เท่า	0.29	0.30	0.28
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.19	0.19	0.17
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.02	0.03	0.02
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	94.00	76.27	50.95
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	เท่า	0.40	0.50	0.55
ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	เท่า			
ความสามารถในการชำระภาระผูกพัน	เท่า	3.96	4.12	3.52
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี	%	63.24	49.00	51.96
ต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	%			
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	%	2.76	3.44	5.23
อัตรากำไรจ่ายปันผล	%	37.19	23.40	43.99

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566- 2568 และการประมาณการของที่ปรึกษา

1.9 ภาวะอุตสาหกรรม

ภาวะอุตสาหกรรมไทยในช่วงปี 2569–2571 คาดว่าจะขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปภายใต้บริบทของเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอน โดยเศรษฐกิจโลกมีแนวโน้มเติบโตในระดับปานกลางจากแรงสนับสนุนของการลงทุนด้านเทคโนโลยีและการขยายตัวของเศรษฐกิจในบางภูมิภาค อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเสี่ยงยังคงอยู่ทั้งจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ มาตรการกีดกันทางการค้าระหว่างประเทศ รวมถึงการชะลอตัวของเศรษฐกิจในประเทศสำคัญ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ ตลอดจนห่วงโซ่อุปทานโลก

สำหรับเศรษฐกิจไทย คาดว่าจะเติบโตในอัตราที่ค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับอดีต โดยได้รับแรงกดดันจากปัจจัยทั้งภายนอกและภายในประเทศ ปัจจัยภายนอก ได้แก่ ความผันผวนของเศรษฐกิจโลกและการชะลอตัวของเศรษฐกิจจีน ซึ่งเป็นคู่ค้าสำคัญของไทย ส่วนปัจจัยภายในประเทศประกอบด้วยความสามารถในการแข่งขันของภาคอุตสาหกรรมที่ลดลง ปัญหาการขาดแคลนแรงงานและระดับผลิตภาพแรงงานที่ยังอยู่ในระดับต่ำ ตลอดจนระดับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งอาจส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคและการขยายตัวของการบริโภคภายในประเทศ

อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจไทยยังได้รับแรงสนับสนุนจากหลายปัจจัย ได้แก่ การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว การขยายตัวของการลงทุนภาคเอกชน โดยเฉพาะการลงทุนในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีขั้นสูง เช่น อิเล็กทรอนิกส์ ดิจิทัล และยานยนต์ไฟฟ้า รวมถึงมาตรการส่งเสริมการลงทุนและการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ ซึ่งช่วยสนับสนุนการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมในระยะข้างหน้า

ในเชิงโครงสร้าง อุตสาหกรรมไทยมีแนวโน้มปรับตัวตามการเปลี่ยนแปลงของห่วงโซ่การผลิตโลกที่ให้ความสำคัญกับความมั่นคงของห่วงโซ่อุปทาน การพัฒนาเทคโนโลยีขั้นสูง และการดำเนินธุรกิจที่คำนึงถึงความยั่งยืนมากขึ้น ส่งผลให้การลงทุนในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีขั้นสูง พลังงานสะอาด และโครงสร้างพื้นฐานดิจิทัลมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ขณะเดียวกัน ความร่วมมือทางเศรษฐกิจในระดับภูมิภาค โดยเฉพาะในกลุ่มประเทศอาเซียน มีบทบาทมากขึ้นในการเชื่อมโยงห่วงโซ่มูลค่า การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน และการส่งเสริมการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ

เมื่อพิจารณาในระดับอุตสาหกรรม พบว่าอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีขั้นสูง การเปลี่ยนผ่านด้านพลังงาน และเศรษฐกิจดิจิทัลมีแนวโน้มเติบโตได้ดีจากแรงสนับสนุนของการลงทุนและการพัฒนาเทคโนโลยี ขณะที่อุตสาหกรรมดั้งเดิมบางประเภทอาจเผชิญแรงกดดันจากการแข่งขันที่สูงขึ้น ต้นทุนการผลิตที่เพิ่มขึ้น และความผันผวนของอุปสงค์ในตลาดโลก

โดยภาพรวม ภาคอุตสาหกรรมไทยในช่วงปี 2569–2571 มีแนวโน้มขยายตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ภายใต้บริบทเศรษฐกิจที่ยังเผชิญความไม่แน่นอนจากทั้งปัจจัยภายนอกและภายในประเทศ แม้จะมีข้อจำกัดเชิงโครงสร้างหลายประการ แต่การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว การขยายตัวของการลงทุนในอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และการเชื่อมโยงห่วงโซ่มูลค่าในระดับภูมิภาค จะยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่สนับสนุนการพัฒนาและการปรับตัวของภาคอุตสาหกรรมไทยในระยะข้างหน้า

อุตสาหกรรมร้านค้าปลีกสมัยใหม่ในปี 2568 เผชิญแรงกดดันจากกำลังซื้อในประเทศที่อ่อนแอจากระดับหนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง ประกอบกับการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวที่ยังไม่เต็มที่ โดยเฉพาะนักท่องเที่ยวจีนซึ่งเป็นกลุ่มที่มีสัดส่วนการใช้จ่ายสูง ส่งผลให้ความเชื่อมั่นของผู้ประกอบการค้าปลีกอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่การแข่งขันจากธุรกิจการค้าออนไลน์ที่มีสินค้าหลากหลายระดับราคายังเพิ่มแรงกดดันต่อผู้ประกอบการ อย่างไรก็ตาม มาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายของภาครัฐในช่วงปลายปีช่วยสนับสนุนการบริโภค ส่งผลให้รายได้ของธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ในปี 2568 คาดว่าจะเติบโตประมาณร้อยละ 2.0–3.0 จากปีก่อนหน้า สำหรับแนวโน้มในช่วงปี 2569–2571 คาดว่าธุรกิจค้าปลีกจะมีการเติบโตอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยในปี 2569 ยอดขายอาจทรงตัวหรือลดลงเล็กน้อยตามภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวและความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก ก่อนที่จะกลับมาขยายตัวเฉลี่ยประมาณร้อยละ 3.0–3.5 ต่อปีในช่วงปี

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2570-2571 จากแรงสนับสนุนของการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว การขยายตัวของชุมชนเมืองจากการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน และการปรับกลยุทธ์ของผู้ประกอบการผ่านการพัฒนาแพลตฟอร์ม Omnichannel เพื่อเชื่อมโยงช่องทางทางการจำหน่ายออนไลน์และออฟไลน์ รวมถึงการขยายตลาดไปยังประเทศเพื่อนบ้าน โดยธุรกิจร้านสะดวกซื้อและซูเปอร์มาร์เก็ตมีแนวโน้มเติบโตได้ดีกว่าประเภทร้านค้าปลีกอื่นจากการขยายสาขาและการตอบสนองต่อพฤติกรรมผู้บริโภคที่ให้ความสำคัญกับความสะดวกและคุณภาพสินค้า

(อ้างอิงข้อมูลจากรายงานแนวโน้มธุรกิจและอุตสาหกรรมไทยปี 2569 – 2571 ศูนย์วิจัยกรุงศรี ธนาคารกรุงศรีอยุธยา วันที่ 20 มกราคม 2569)

1.10 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

1.10.1 ผลการวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

1.10.1.1 รายได้จากการขายและบริการ

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 8,842.68 ล้านบาท 8,734.92 ล้านบาท และ 8,337.47 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ระหว่างปี 2565 – 2567 เท่ากับร้อยละ (2.90) โดยรายได้ขายของบริษัทฯ ประกอบด้วย 5 สายผลิตภัณฑ์หลัก ได้แก่ 1. เครื่องสำอางและเครื่องหอม 2. เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี 3. เครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ 4. สินค้าอุปโภคบริโภค และ 5. รายได้ขายจากสินค้าอื่นๆ

ผลิตภัณฑ์	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ ³	ล้านบาท	ร้อยละ ³	ล้านบาท	ร้อยละ ³
เครื่องสำอางและเครื่องหอม	638.17	6.36	616.82	6.15	704.00	7.02
เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี	2,675.15	26.67	2,546.22	25.38	2,165.00	21.58
เครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ	2,744.55	27.36	2,833.78	28.25	2,937.00	29.28
สินค้าอุปโภคบริโภค	1,349.26	13.45	1,420.05	14.16	1,206.00	12.02
รายได้ขายอื่นๆ ¹	1,435.54	14.31	1,318.06	13.14	1,325.00	13.21
รายได้ขายรวม	8,842.70	88.15	8,734.92	83.60	8,337.47	84.87
รายได้อื่น ²	1,189.28	11.85	1,714.08	16.40	1,486.51	15.13
รายได้รวม	10,031.96	100.00	10,449.00	100.00	9,823.98	100.00

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

หมายเหตุ 1: รายได้ขายอื่นๆ เช่น ผลิตภัณฑ์เกี่ยวกับแม่และเด็ก ชุดออกกำลังกาย เครื่องหนัง เครื่องตีมนมแก้วเหลือง เป็นต้น

หมายเหตุ 2: รายได้อื่น ๆ เช่น เงินปันผลรับ กำไรจากการต่อรองราคาซื้อ ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าเช่า กำไรจากสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เป็นต้น โปรดดูรายละเอียดรายได้อื่นเพิ่มเติมในข้อ 1.8.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และข้อ 1.10.1.2 รายได้อื่นในเอกสารแนบ 1

หมายเหตุ 3: ร้อยละของรายได้ขายรวมของปีงบการเงินสิ้นสุด 31 ธันวาคม

สำหรับปี 2567 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายลดลง 107.75 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.22 เมื่อเทียบกับปี 2566 โดยหลักมาจากรายได้ขายจากสินค้าเครื่องสำอางและเครื่องหอม เครื่องแต่งกายสุภาพสตรี และรายได้ขายอื่น (ผลิตภัณฑ์แม่และเด็ก ชุดออกกำลังกาย เครื่องหนัง เครื่องตีมนมแก้วเหลือง) ที่ลดลง 267.67 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 16.35 ตามกำลังซื้อในประเทศที่หดตัวจากเศรษฐกิจภาพรวมของประเทศ และการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากช่องทางออนไลน์โดยเฉพาะสำหรับสินค้ากลุ่มเครื่องแต่งกายสุภาพสตรี และการแข่งขันทางด้านราคากับสินค้าจีนและเวียดนาม ทั้งนี้ รายได้จากสินค้าเครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษและสินค้าอุปโภคบริโภคปรับตัวเพิ่มขึ้น 160.02 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.50 ซึ่งสะท้อนการตอบรับที่ดีจากการปรับกลยุทธ์สำหรับกลุ่มเป้าหมาย Gen Y ให้ภาพลักษณ์ตอบสนองกับลูกค้าใหม่มากขึ้น และพัฒนาสินค้าของกลุ่ม Gen X ให้ทันสมัยและแสดงถึงภาพลักษณ์สินค้าที่มีคุณภาพ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

สำหรับปี 2568 บริษัทฯ มีรายได้จากการขายลดลง 397.45 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.55 เมื่อเทียบกับปีก่อน โดยหลักมาจากรายได้ขายจากสินค้าเครื่องแต่งกายสุภาพสตรี และสินค้าอุปโภคบริโภคที่ลดลง 595.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 30.05 ซึ่งสะท้อนภาวะกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ยังคงเปราะบางและการแข่งขันทางด้านราคาที่ยืดหยุ่นในตลาดค้าปลีกสินค้าแฟชั่นและสินค้าอุปโภคบริโภค ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมที่มีผู้ประกอบการจำนวนมากและมีสินค้าให้เลือกหลากหลาย รวมถึงการแข่งขันจากช่องทางจำหน่ายออนไลน์ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ผู้ประกอบการต้องใช้กลยุทธ์ด้านราคาและการส่งเสริมการขายมากขึ้นเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด ในขณะที่รายได้ขายจากสินค้าเครื่องสำอางและเครื่องหอม เครื่องแต่งกายสุภาพบุรุษ และรายได้ขายอื่นๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น 197.34 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 18.30 ซึ่งสะท้อนถึงประสิทธิผลของการปรับพอร์ตสินค้าที่เน้นกำไรสูงและกิจกรรมส่งเสริมการขายต่างๆ

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนการแข่งขันโดยมุ่งเน้นการพัฒนาผลิตภัณฑ์ การสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้า และการปรับกลยุทธ์ด้านการตลาดให้สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป โดยบริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการพัฒนาสินค้าใหม่และการร่วมมือกับพันธมิตร (Collaboration) เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้าและตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคมากขึ้น พร้อมทั้งนำเทคโนโลยีและข้อมูลลูกค้ามาใช้ในการวิเคราะห์พฤติกรรมผู้บริโภค เพื่อสนับสนุนการวางแผนการตลาดและการบริหารสินค้าคงคลังอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังให้ความสำคัญกับการสร้างความสัมพันธ์กับลูกค้าและการพัฒนาระบบบริหารความสัมพันธ์ลูกค้า (Customer Relationship Management: CRM) เพื่อเพิ่มความภักดีของลูกค้าและขยายฐานลูกค้าใหม่ ควบคู่กับการดำเนินกิจกรรมส่งเสริมการขายและการตลาดอย่างต่อเนื่อง ทั้งในรูปแบบกิจกรรมทางการตลาด การขยายความร่วมมือกับพันธมิตร และการพัฒนาช่องทางจำหน่ายแบบ Omni-channel ที่เชื่อมโยงช่องทางออนไลน์และออฟไลน์เข้าด้วยกัน เพื่อเพิ่มโอกาสทางการขายและเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันของบริษัทฯ ในระยะยาว

1.10.1.2 รายได้อื่น

ระหว่างปี 2566 – 2568 บริษัทฯ มีรายได้อื่นจำนวน 1,189.28 ล้านบาท 1,714.08 ล้านบาท และ 1,486.51 ล้านบาท ตามลำดับ

สำหรับปี 2567 บริษัทฯ มีรายได้อื่นเท่ากับ 1,714.08 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินปันผลรับ 1,400.50 ล้านบาท รายได้จากการต่อราคา 29.68 ล้านบาท และรายได้อื่นๆ 283.90 ล้านบาท โดยรายได้เงินปันผลรับเพิ่มขึ้น 479.47 ล้านบาทหรือร้อยละ 52.06 เมื่อเทียบกับปี 2566 จากเงินปันผลรับที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนของบริษัทฯ และรายได้อื่นๆ เพิ่มขึ้น 15.65 ล้านบาทหรือร้อยละ 5.83 โดยหลักมาจกการดอกเบี้ยรับที่เพิ่มขึ้นจากการบริหารสินทรัพย์สภาพคล่องและเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้มีการบันทึกกำไรจากการซื้อธุรกิจจำนวน 29.68 ล้านบาท จากธุรกรรมการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด จากบริษัท ธนลักษณ์ จำกัด (มหาชน) จำนวน 4.2 ล้านหุ้น เป็นเงินจำนวน 468.93 ล้านบาทในเดือนกรกฎาคม 2567 ซึ่งมีผลทำให้บริษัทฯ มีสัดส่วนการถือหุ้นที่ร้อยละ 70.00 และได้มาซึ่งอำนาจการควบคุมในบริษัท บริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด โดยในไตรมาสที่ 4 ของปี 2567 การประเมินมูลค่ายุติธรรมโดยผู้ประเมินอิสระได้แล้วเสร็จ บริษัทฯ มีการบันทึกกำไรจากการซื้อธุรกิจจำนวน 29.68 ล้านบาท

สำหรับปี 2568 บริษัทฯ มีรายได้อื่นเท่ากับ 1,486.51 ล้านบาท ซึ่งประกอบด้วยเงินปันผลรับ 1,187.19 ล้านบาท และรายได้อื่นๆ 299.32 ล้านบาท โดยรายได้เงินปันผลรับลดลง 213.31 ล้านบาทหรือร้อยละ 13.28 เมื่อเทียบกับปี 2567 จากการลงทุนของบริษัทฯ ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีรายการกำไรจากการซื้อธุรกิจใดๆ เช่นที่เกิดขึ้นในปี 2568

1.10.1.3 ต้นทุนขายและบริการ

บริษัทฯ มีต้นทุนขายระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 6,297.24 ล้านบาท 6,350.63 ล้านบาท และ 5,791.91 ตามลำดับ ต้นทุนขายประกอบด้วยต้นทุนค่าซื้อสินค้าสำเร็จรูป และค่าขนส่งเป็นหลัก

สำหรับปี 2567 บริษัทฯ มีต้นทุนขายและบริการ 6,350.63 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 53.39 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.85 ซึ่งไม่สอดคล้องกับรายได้ขายเนื่องจากบริษัทฯ มีภาระต้นทุนจากการลงทุนในเทคโนโลยีเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน

สำหรับปี 2568 บริษัทฯ มีต้นทุนขายและบริการ 5,791.91 ล้านบาท ลดลง 558.72 ล้านบาท หรือร้อยละ 8.80 จากมาตรการบริหารต้นทุนขายและบริการให้มีประสิทธิภาพ การปรับพอร์ตสินค้าที่เน้นสินค้าที่ทำกำไรได้สูง ลดแบรนดท์ที่มีผลตอบแทนต่ำ รวมถึงการควบคุมส่วนลดทางการค้า

1.10.1.4 กำไรขั้นต้น

ในปี 2566 -2568 บริษัทฯ มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับร้อยละ 28.79 ร้อยละ 27.30 และ ร้อยละ 30.53 ตามลำดับ

ผลิตภัณฑ์	31 ธันวาคม 2566		31 ธันวาคม 2567		31 ธันวาคม 2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขายและบริการ	8,842.68	100.00	8,734.92	100.00	8,337.47	100.00
ต้นทุนขายและบริการ	(6,297.24)	(71.21)	(6,350.63)	(72.70)	(5,791.91)	(69.47)
กำไรขั้นต้น	2,545.44	28.79	2,384.29	27.30	2,545.56	30.53

ปี 2567 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นลดลง 161.14 ล้านบาทหรือร้อยละ 6.33 เนื่องจากรายได้จากการขายที่ลดลงตามกำลังซื้อในประเทศที่หดตัวจากเศรษฐกิจของประเทศ และต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากภาระการลงทุนในเทคโนโลยีเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน

ปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 161.27 ล้านบาทหรือร้อยละ 6.76 โดยถึงแม้ว่ารายได้จากการขายจะลดลงตามภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่และการแข่งขันทางด้านราคาและช่องทางออนไลน์ที่สูง แต่บริษัทฯ สามารถควบคุมต้นทุนขายและบริการด้วยการปรับพอร์ตสินค้า มาตรการบริหารต้นทุน และการควบคุมส่วนลดทางการค้า

1.10.1.5 ค่าใช้จ่าย

ระหว่างปี 2566 – 2568 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายเท่ากับ 2,783.04 ล้านบาท 3,068.29 ล้านบาท และ 3,257.70 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีค่าใช้จ่ายหลักประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ในปี 2567 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 285.25 ล้านบาทหรือร้อยละ 10.25 โดยเพิ่มขึ้นจากภาระต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุนในเทคโนโลยีเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการขยายช่องทางทางการจัดจำหน่ายผ่านทางระบบ E-Commerce ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังมีบันทึกผลขาดทุนจากการสูญเสียการควบคุมในบริษัทย่อยจำนวน 45.16 ล้านบาท จากการขายส่วนได้เสียในบริษัท ดับเบิ้ลยู บี อาร์ท อี จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยออกไป ร้อยละ 99.99 เป็นเงินสดจำนวน 26.64 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ รับรู้ผลขาดทุนจากการสูญเสียการควบคุมในบริษัทย่อย 45.16 ล้านบาท

ในปี 2568 บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น 189.42 ล้านบาทหรือร้อยละ 6.17 โดยเพิ่มขึ้นจากการดำเนินกิจกรรมส่งเสริมการขาย การลงทุนด้านการตลาดและเทคโนโลยีเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน

1.10.1.6 กำไรสุทธิ

บริษัทฯ มีกำไรสุทธิระหว่างปี 2565 – 2567 โดยบริษัทและบริษัทย่อยมีกำไรสุทธิเท่ากับ 899.45 ล้านบาท 994.77 ล้านบาท และ 797.23 ล้านบาท ตามลำดับ

ในปี 2567 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 994.77 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 95.32 ล้านบาทหรือร้อยละ 10.60 ทั้งนี้ บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 9.52 ซึ่งเพิ่มขึ้นจากอัตรากำไรสุทธิของปี 2566 ที่ร้อยละ 8.97 โดยแม้ว่าบริษัทฯ จะมีรายได้จากการขายที่ลดลงตามสภาวะของเศรษฐกิจภายในประเทศ รวมถึงต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการลงทุน เพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขันและกิจกรรมส่งเสริมการขายต่างๆ บริษัทฯ ได้รับเงินปันผลจากการบริหารการลงทุน ในสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นกว่า 479.47 ล้านบาทซึ่งทำให้บริษัทฯ ยังสามารถสร้างกำไรสุทธิให้แก่บริษัท

ในปี 2568 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 797.23 ล้านบาท ลดลง 197.54 ล้านบาทหรือร้อยละ 19.86 ทั้งนี้ บริษัทฯ มีอัตรากำไรสุทธิที่ร้อยละ 8.12 ซึ่งลดลงจากอัตรากำไรสุทธิของปี 2567 ที่ร้อยละ 9.52 โดยบริษัทฯ มีรายได้ขายและบริการลดลงจากภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่ฟื้นตัวและการแข่งขันทั้งจากสินค้าต่างประเทศและการแข่งขันในช่องทางออนไลน์ที่สูงขึ้น บริษัทฯ ยังคงต้องมีค่าใช้จ่ายเพื่อลงทุนในเทคโนโลยีและกิจกรรมส่งเสริมการขายเพื่อรักษาฐานลูกค้า ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังมีได้รับเงินปันผลรับที่ลดลงจากปีก่อนและมีส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น

1.10.2 ผลการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

1.10.2.1 สินทรัพย์

บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 34,816.31 ล้านบาท 35,522.32 ล้านบาท และ 34,814.54 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งประกอบด้วยสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจและการลงทุนเพื่อบริหาร สภาพคล่องและผลตอบแทนเป็นหลัก ได้แก่ เงินสดและรายการเทียบเท่า สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียน ลูกหนี้การค้า สินค้าคงเหลือ สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียน เงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินลงทุนในบริษัทร่วม อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน และที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ เป็นต้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 35,522.32 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2566 จำนวน 706.01 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 2.03 โดยหลักมาจากการเข้าลงทุนในบริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 70.00 ส่งผลให้บริษัทฯ มีสินทรัพย์เงินสดและรายการเทียบเท่า สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์ถาวรที่เพิ่มขึ้นจากการควบรวมกิจการภายใต้มาตรฐานการจัดทำงบการเงินรวม (Consolidated Financial Statement) ทั้งนี้ บริษัทฯ มีสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนลดลง 540.34 ล้านบาท จากการนำเงินไปลงทุนและให้กู้ยืมเพื่อผลตอบแทนที่ดีขึ้น โดยเฉพาะการลงทุนในบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น 324.37 ล้านบาท จากการลงทุนเพิ่มในบริษัท เวิลด์ สท (ประเทศไทย) จำกัด บริษัท คิง สแควร์ จำกัด และบริษัท พีทีแซด อีคอมเมิร์ซ เอสอีพี จำกัด ทั้งนี้ บริษัทฯ มีสินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนลดลงจากการปรับลดมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนตามมาตราฐาน TFRS 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมทั้งสิ้น 34,814.54 ล้านบาท ลดลงจากปี 2567 จำนวน 707.78 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.99 จากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 636.92 ล้านบาท โดยหลักมาจากการเพิ่มการลงทุนในเงินลงทุนชั่วคราว ตราสารทุน และบริษัทร่วม รวมถึงการจ่ายชำระค่าเช่าตามสัญญาเช่าทางการเงินและการจ่ายปันผล อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้รับเงินในส่วนเงินปันผลรับจากการลงทุนและเงินสดจากกิจกรรมจากการดำเนินงาน สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 1,084.92 ล้านบาท จากการเพิ่มการลงทุนในสินทรัพย์สภาพคล่องสูง สินค้าคงเหลือลดลง 642.73 ล้านบาท จากการลดจำนวนสินค้าสำเร็จรูปและสินค้าระหว่างทาง สะท้อนแผนการควบคุมการผลิตและระบายสินค้าที่เป็นประสิทธิภาพมากขึ้น สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนลดลง 990.15 จากการวัดมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนตาม TFRS 9 ทำให้บริษัทฯ บันทึกมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุนลดลง เงินลงทุนใน

บริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 534.79 โดยหลักมาจากการเข้าลงทุนในบริษัท อี-คอมเมอร์ซ ดิจิทัล ไทย โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) เพื่อพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้าน E-commerce ของบริษัทในเครือ

1.10.2.2 หนี้สิน

บริษัทฯ มีหนี้สินรวมระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 5,564.74 ล้านบาท 5,793.59 ล้านบาท และ 5,063.19 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งประกอบด้วยหนี้สินหลักที่เกี่ยวกับการดำเนินงานเป็นหลักได้แก่ เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น หนี้สินสัญญาเช่าทางการเงินในพื้นที่สำหรับขายสินค้า หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี และประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงาน เป็นต้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 5,793.59 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2566 จำนวน 228.85 ล้านบาทหรือร้อยละ 4.11 จากการที่บริษัทฯ มีเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 76.27 ล้านบาท หนี้สินสัญญาเช่าเพิ่มขึ้น 162.79 ล้านบาท และประมาณการหนี้สินของผลประโยชน์พนักงานเพิ่มขึ้น 67.84 ล้านบาท จากการรวมกิจการในบริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินรวมทั้งสิ้น 5,063.19 ล้านบาท ลดลงจากปี 2567 จำนวน 730.39 ล้านบาทหรือร้อยละ 12.61 จากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นลดลง 419.18 ล้านบาท จากจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้า หนี้สินสัญญาเช่าลดลง 116.25 ล้านบาท จากการชำระค่าเช่าและดอกเบี้ยตามสัญญาเช่าทางการเงิน และหนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีลดลง 227.20 ล้านบาท โดยหลักเป็นผลมาจากการลดลงของมูลค่ายุติธรรมของตราสารทุนที่วัดมูลค่ายุติธรรมซึ่งทำให้ส่วนต่างชั่วคราวลดลงและหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชีลดลง

1.10.2.3 ส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 29,251.58 ล้านบาท 29,728.74 ล้านบาท และ 29,751.35 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งประกอบด้วยกำไรสะสม ทุนจดทะเบียน ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ และองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น เป็นต้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 29,728.74 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2566 ที่ 477.16 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 1.63 โดยหลักมาจากการกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงาน 994.77 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลด้วยเงินสด 332.52 ล้านบาท และมีองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 393.85 ล้านบาท จากผลขาดทุนจากการลงทุนตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน (IFRS 9)

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 29,751.35 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2567 ที่ 22.61 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.08 จากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากการกำไรสุทธิ 797.23 ล้านบาท เงินปันผลจ่าย 230.00 ล้านบาท และองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 530.51 ล้านบาท จากผลขาดทุนจากการลงทุนตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9 เรื่อง เครื่องมือทางการเงิน (IFRS 9)

1.10.3 ผลการวิเคราะห์กระแสเงินสด

สำหรับปี 2567 บริษัทฯ มีกระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 354.94 ล้านบาท จาก 3 กิจกรรม โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 24.10 ล้านบาท จากกำไรก่อนหักภาษีจำนวน 994.77 ล้านบาท หักด้วยรายการที่ไม่ใช่เงินสด 936.02 ล้านบาท โดยหลักมาจากการหักออกของเงินปันผลรับ 1,400.50 ล้านบาทจากผลของการบริหารการลงทุนในกิจการที่เกี่ยวข้องและสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆ และการบวกกลับของรายการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 528.20 ล้านบาท จากสินทรัพย์ที่มีตัวตนและไม่มีตัวตน รวมถึงสินทรัพย์สิทธิการใช้ของบริษัท

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ฯ และการลดลงของเงินทุนหมุนเวียน 50.30 ล้านบาท โดยหลักมาจากการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นที่ลดลงสุทธิ 74.44 ล้านบาท โดยหลังจากการปรับปรุงดอกเบี้ยรับ ต้นทุนทางการเงินและภาษีทำให้มีกระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 24.10 ล้านบาท

2. กระแสเงินสดที่ได้มาในกิจกรรมลงทุน 1,093.97 ล้านบาท จากการจำหน่ายเงินลงทุนชั่วคราวสุทธิ 670.34 ล้านบาทและการรับเงินปันผล 1,414.83 ล้านบาทจากการลงทุน ทั้งนี้ บริษัทมีการลงทุนเพิ่มเติมในหลักทรัพย์ตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียนและไม่จดทะเบียน 356.85 ล้านบาท และมีการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของร่วมคือบริษัท คิงสแควร์ จำกัด 324 ล้านบาท และบริษัท พีทีแซด อีคอมเมิร์ซ เอสไอพี จำกัด 2.7 ล้านบาท รวมถึงการเข้าลงทุนในบริษัท เวลด์ สห (ประเทศไทย) จำกัด 4.5 ล้านบาท รวมเป็นจำนวน 331.20 ล้านบาท โดยเป็นการบริหารเงินลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น

3. กระแสเงินสดที่ใช้ไปจากกิจกรรมจัดหาเงิน 714.93 ล้านบาท โดยหลักมาจากการชำระหนี้สินสัญญาเช่า 374.10 ล้านบาท ซึ่งเป็นสัญญาเช่าเพื่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท การจ่ายปันผลจ่ายให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 336.44 ล้านบาท และดอกเบี้ยจ่าย 20.54 ล้านบาท

สำหรับปี 2568 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิลดลง 636.92 ล้านบาท จาก 3 กิจกรรม โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. กระแสเงินสดที่ได้มาในกิจกรรมดำเนินงาน 253.66 ล้านบาท จากกำไรก่อนหักภาษีจำนวน 797.23 ล้านบาท หักด้วยรายการที่ไม่ใช่เงินสด 692.64 ล้านบาท โดยหลักมาจากการหักออกของเงินปันผลรับ 1,187.19 ล้านบาทจากผลของการบริหารการลงทุนในกิจการที่เกี่ยวข้องและสินทรัพย์ทางการเงินอื่นๆ และการบวกกลับของรายการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 483.69 ล้านบาท จากสินทรัพย์ที่มีตัวตนและไม่มีตัวตน รวมถึงสินทรัพย์สิทธิการใช้ของบริษัทฯ และการลดลงของเงินทุนหมุนเวียน 204.87 ล้านบาท โดยหลักมาจากการลดลงของสินค้าคงเหลือ 621.35 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นที่ลดลงสุทธิ 432.76 ล้านบาท โดยหลังจากการปรับปรุงดอกเบี้ยรับ ต้นทุนทางการเงินและภาษีทำให้มีกระแสเงินสดที่ได้รับในกิจกรรมดำเนินงาน 253.66 ล้านบาท

2. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 312.44 ล้านบาท โดยหลักมาจากการลงทุนในเงินลงทุนชั่วคราวสุทธิ 1,084.92 ล้านบาทและการลงทุนเพิ่มเติมในหลักทรัพย์ตราสารทุนของบริษัทจดทะเบียนและไม่จดทะเบียน 579.16 ล้านบาท อีกทั้ง บริษัทมีการลงทุนในบริษัทร่วม 418.48 ล้านบาท โดยเป็นการบริหารเงินลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สูงขึ้น ทั้งนี้ บริษัทได้รับเงินสดจากการรับเงินปันผล 1,201.93 ล้านบาทจากการลงทุน

3. กระแสเงินสดที่ใช้ไปจากกิจกรรมจัดหาเงิน 578.65 ล้านบาท โดยหลักมาจากการชำระหนี้สินสัญญาเช่า 316.43 ล้านบาท ซึ่งเป็นสัญญาเช่าเพื่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท การจ่ายปันผลจ่ายให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม 244.14 ล้านบาท และดอกเบี้ยจ่าย 23.80 ล้านบาท

1.10.4 ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

1.10.4.1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่อง (Current ratio) ระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 3.60 3.53 และ 4.43 เท่า ตามลำดับ และมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (Quick ratio) ระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 1.90 1.76 และ 2.51 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นในปี 2568 โดยหลักมาจากการหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลงโดยเฉพาะเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น และบริษัทฯ ยังคงสัดส่วนของสินทรัพย์หมุนเวียนได้ใกล้เคียงปี 2566 โดยมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดและสินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนที่ระดับที่สูง จึงทำให้อัตราสภาพคล่องและอัตราสภาพคล่องหมุนเร็วเพิ่มขึ้นซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสามารถและความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจและการลงทุนที่ดีขึ้น

1.10.4.2 อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)

บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity ratio) ระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 0.19 และ 0.17 เท่า ตามลำดับ จากสัดส่วนหนี้สินรวมที่ลดลงในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากผลประกอบการที่สามารถสร้างกำไรสุทธิ ทั้งนี้ อัตราส่วนดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงในการพึ่งพานี้สินในการดำเนินงานที่น้อยกว่าเมื่อเทียบกับส่วนทุน ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังสามารถคงอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนทุนได้ในระดับต่ำอย่างต่อเนื่อง

สำหรับอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest Coverage ratio) ระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับ 94.00 เท่า 76.27 เท่า และ 50.95 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วนดังกล่าวมีแนวโน้มปรับตัวลดลง โดยหลักมาจากกำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ที่ลดลง ประกอบกับภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม แม้อัตราส่วนดังกล่าวจะลดลงแต่ยังคงอยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยในระดับต่ำ โดย ณ ปี 2568 บริษัทฯ มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจำนวน 665.59 ล้านบาทหรือร้อยละ 1.91 ของสินทรัพย์รวม ส่งผลให้ภาระดอกเบี้ยโดยรวมอยู่ในระดับจำกัด และสะท้อนถึงฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง แสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ มีความสามารถเพียงพอในการรองรับภาระดอกเบี้ยและบริหารความเสี่ยงด้านภาระหนี้ได้อย่างเหมาะสม

1.10.4.3 อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout Ratio)

บริษัทฯ มีอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Payout ratio) ระหว่างปี 2566 – 2568 เท่ากับร้อยละ 37.19 23.40 และ 43.99 ตามลำดับ ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและผลกำไรเพียงพอสำหรับการตอบแทนผู้ถือหุ้นอย่างต่อเนื่องตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ การปรับลดลงของอัตราการจ่ายเงินปันผลในปี 2567 อาจสะท้อนแนวทางการบริหารเงินสดอย่างระมัดระวังมากขึ้น ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจและกำลังซื้อที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ โดยบริษัทอาจพิจารณาสำรองกำไรไว้เพื่อรองรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ขณะที่ในปี 2568 อัตราการจ่ายเงินปันผลปรับเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 43.99 สะท้อนถึงฐานะการเงินที่มั่นคง สภาพคล่องที่อยู่ในระดับสูง และโครงสร้างหนี้ที่อยู่ในระดับต่ำ ส่งผลให้บริษัทสามารถเพิ่มระดับการจ่ายเงินปันผลได้โดยไม่กระทบต่อเสถียรภาพทางการเงิน

เอกสารแนบ 2 : สรุปข้อมูลของบริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน)

2.1 ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	: บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน)
ชื่อย่อ	: TNL
เลขทะเบียนนิติบุคคล	: 0107537001358
ลักษณะการประกอบธุรกิจ	: ประกอบธุรกิจหลัก 3 ประเภท คือ 1) ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน 2) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพและทรัพย์สินรอการขาย และ 3) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย
ที่ตั้งบริษัท	: 989 อาคารคิงบริดจ์ ทาวเวอร์ ชั้นที่ 33 ถนนพระราม 3 แขวงบางโพงพาง เขตยานนาวา กทม. 10120
ทุนจดทะเบียน	: 311,547,664.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 311,547,664 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	: 304,622,662.00 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 304,622,662 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569)

2.2 ประวัติความเป็นมา

บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน) (“TNL”) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2518 โดยเดิมประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายเสื้อผ้าสำเร็จรูปภายใต้เครื่องหมายการค้าต่าง ๆ และได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2530 ต่อมาในช่วงปี 2565 บริษัทได้ดำเนินการปรับโครงสร้างธุรกิจครั้งสำคัญ เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งและเพิ่มศักยภาพในการเติบโตในระยะยาว โดยทยอยปรับเปลี่ยนบทบาทจากผู้ประกอบธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มไปสู่การเป็นบริษัทโฮลดิ้ง (Holding Company) ที่มุ่งเน้นการลงทุนในธุรกิจด้านการเงินและอสังหาริมทรัพย์

ในปี 2565 บริษัทได้จัดตั้งบริษัทย่อยเพื่อรองรับการปรับโครงสร้างกลุ่มธุรกิจ และได้เข้าลงทุนในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน รวมถึงธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย โดยต่อมาในปี 2566 บริษัทได้ขยายการลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ ซึ่งเป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกับการบริหารหนี้ด้วยคุณภาพและสินทรัพย์รอการขาย อันเป็นการเสริมสร้างโครงสร้างธุรกิจทางการเงินให้ครบวงจรมากยิ่งขึ้น

ในปี 2567 บริษัทได้ดำเนินการเข้าซื้อหุ้นในบริษัทย่อยด้านสินเชื่อเพิ่มเติมจนถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100.00 และได้จำหน่ายเงินลงทุนในธุรกิจสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่มทั้งหมด ส่งผลให้ปัจจุบันบริษัทไม่มีการดำเนินธุรกิจใอุตสาหกรรมสิ่งทออีกต่อไป ทั้งนี้ บริษัทได้เปลี่ยนหมวดอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นกลุ่มธุรกิจการเงิน หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับลักษณะการดำเนินธุรกิจหลักในปัจจุบัน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โครงสร้างธุรกิจของกลุ่มบริษัทสามารถแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่

- (1) ธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน
- (2) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์
- (3) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย

นอกจากนี้ บริษัทได้จัดตั้งหน่วยธุรกิจด้านการเงิน เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ การวางแผนฟื้นฟูกิจการ และการบริหารโครงสร้างทางการเงิน ซึ่งก่อให้เกิดความเชื่อมโยงและเสริมประสิทธิภาพ (Synergy) ระหว่างธุรกิจภายในกลุ่ม

การปรับโครงสร้างดังกล่าวสะท้อนถึงกลยุทธ์ของบริษัทในการมุ่งสู่การเป็นแพลตฟอร์มธุรกิจการเงินแบบครบวงจร โดยอาศัยการผสมจุดแข็งของธุรกิจสินเชื่อ การบริหารสินทรัพย์ และการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อสร้างรายได้ที่สม่ำเสมอและเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาว ทั้งนี้ โครงสร้างธุรกิจปัจจุบันส่งผลให้ลักษณะความเสี่ยงและโครงสร้างเงินทุนของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปจากอดีต ซึ่งควรพิจารณาประกอบในการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทในอนาคต

2.3 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ภายหลังการปรับโครงสร้างธุรกิจในช่วงปี 2566 เป็นต้นมา บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน) (“TNL” หรือ “บริษัท”) ได้เปลี่ยนบทบาทเป็นบริษัทโฮลดิ้ง (Holding Company) ที่มุ่งเน้นการลงทุนในธุรกิจด้านการเงินและอสังหาริมทรัพย์ โดยปัจจุบันกลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 3 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน (2) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ และ (3) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ซึ่งมีรายละเอียดโดยสรุปดังนี้

1. ธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน

ดำเนินการผ่านบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัด (“OXA”) โดยมุ่งเน้นการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่มีสินทรัพย์ค้ำประกัน โดยเฉพาะอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ OXA มีประสบการณ์ในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกันมากกว่า 20 ปี

ลักษณะสำคัญของธุรกิจ ได้แก่

1. เน้นสินเชื่อวงเงินตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป
2. มีระบบบริหารความเสี่ยงตามหลักสากลและอยู่ภายใต้หลักธรรมาภิบาล
3. มีกระบวนการพิจารณาสินเชื่ออย่างเป็นระบบ ตั้งแต่การตรวจสอบคุณสมบัติผู้กู้ การประเมินหลักประกัน ไปจนถึงการอนุมัติสินเชื่อ
4. กำหนดอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อมูลค่าหลักประกัน (LTV Ratio) อย่างเหมาะสม

2. ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ

ดำเนินการผ่านบริษัท บริหารสินทรัพย์ ออกซิเจน จำกัด (“OAM”) ซึ่งประกอบธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ (Non-Performing Loans: NPLs) และสินทรัพย์รอการขาย (Non-Performing Assets: NPAs)

2.1 ธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้วยคุณภาพ (NPLs)

OAM รับโอนหนี้ด้วยคุณภาพจากสถาบันการเงินและผู้ประกอบธุรกิจการเงิน เพื่อบริหารจัดการและปรับโครงสร้างหนี้ โดยมีแนวทางสำคัญ ได้แก่

1. การวิเคราะห์คุณภาพหลักประกัน
2. การประเมิน LTV และศักยภาพในการฟื้นฟูหนี้
3. การเจรจาปรับโครงสร้างหนี้เพื่อเพิ่มโอกาสการชำระหนี้
4. การดำเนินคดีตามกฎหมายในกรณีจำเป็น

2.2 ธุรกิจบริหารจัดการทรัพย์สินรอการขาย (NPAs)

OAM ยังมีนโยบายลงทุนในทรัพย์สินรอการขายที่มีหลักประกันเป็นอสังหาริมทรัพย์ โดยมุ่งเน้นการบริหารจัดการและจำหน่ายทรัพย์สินดังกล่าวเพื่อสร้างกระแสเงินสดและผลตอบแทนจากส่วนต่างมูลค่า (Capital Gain)

3. ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย

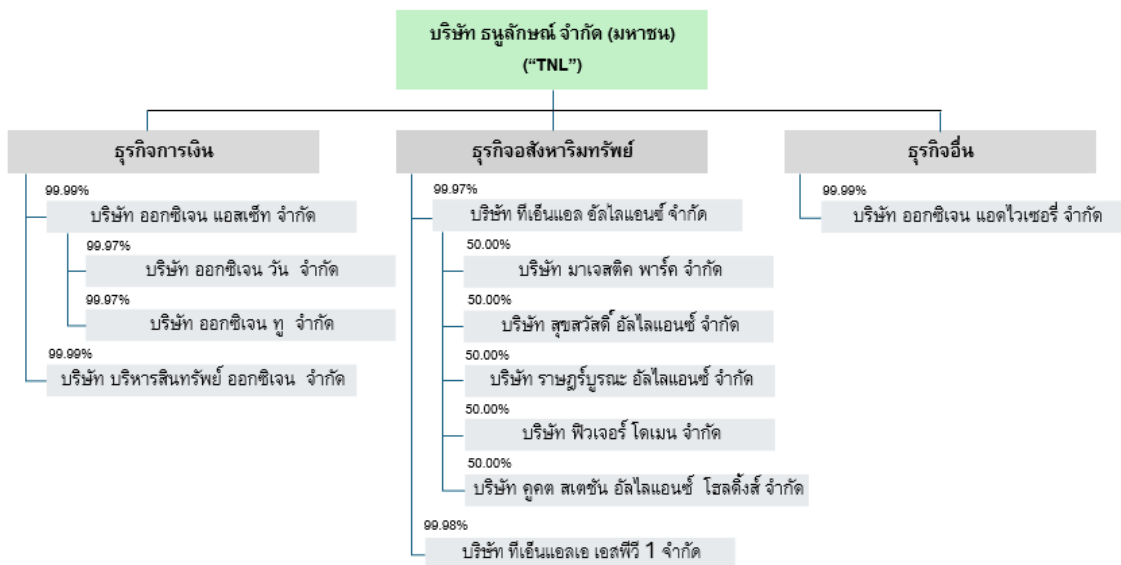
ดำเนินการผ่านบริษัท ทีเอ็นแอล อัลโลแอนซ์ จำกัด (“TNLA”) ซึ่ง TNL ถือหุ้นร้อยละ 99.97 โดย TNLA ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่อยู่อาศัย โดยได้เข้าลงทุนในบริษัทย่อยและโครงการร่วมทุนหลายแห่ง ลักษณะสำคัญของธุรกิจ ได้แก่

1. พัฒนาโครงการแนวราบ เช่น บ้านเดี่ยว ทาวน์โฮม และโครงการเพื่อขาย
2. การเข้าร่วมทุนกับพันธมิตรที่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์
3. การบริหารโครงการตั้งแต่การจัดหาที่ดิน การพัฒนาโครงการ ไปจนถึงการจำหน่าย

ธุรกิจดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างรายได้จากการพัฒนาและขายอสังหาริมทรัพย์ รวมถึงสร้างมูลค่าเพิ่มจากการบริหารต้นทุนและการเลือกทำเลที่เหมาะสม

2.4 โครงสร้างการถือหุ้นของ TNL และบริษัทย่อย

TNL ประกอบธุรกิจ 3 ประเภทหลักคือ 3 ประเภท คือ 1) ธุรกิจให้สินเชื่อที่มีหลักประกัน 2) ธุรกิจบริหารจัดการสินทรัพย์ด้อยคุณภาพและทรัพย์สินรอการขาย และ 3) ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย โดยมีโครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทดังนี้



ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของ TNL สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2568

หมายเหตุ 1: ผู้ถือหุ้นใหญ่รายอื่นของกิจการร่วมค้า (บริษัท มาเจสติค พาร์ค จำกัด, บริษัท สุขสวัสดิ์ อัลโลแอนซ์ จำกัด, บริษัท ราษฎร์บูรณะ อัลโลแอนซ์ จำกัด, บริษัท พีวเจอร์ โดเมน จำกัด และบริษัท กุศต สเตชั่น อัลโลแอนซ์ โฮลดิ้งส์ จำกัด) คือบริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) อ้างอิงรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 29 เมษายน 2568 จากกระทรวงพาณิชย์

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2.5 โครงสร้างรายได้

ผลิตภัณฑ์	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้สินเชื่อลูกหนี้	480.84	42.71	890.71	52.90	912.44	45.66
รายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	71.37	6.34	592.37	14.58	553.34	16.52
รายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืม	84.35	7.49	135.14	12.07	158.90	13.11
รายได้ดอกเบี้ยรับ	636.55	56.54	890.71	79.55	912.44	75.29
รายได้ค่าที่ปรึกษาและค่าบริการดูแลโครงการ	207.20	18.40	174.37	15.57	184.02	15.18
รวมรายได้จากการดำเนินงาน	843.75	74.94	1,065.08	95.12	1,096.46	90.47
รายได้อื่นๆ	282.15	25.06	54.67	4.88	113.95	9.40
รวม	1,125.90	100.00	1,119.75	100.00	1,211.98	100.00

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของ TNL สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566 – 2568

หมายเหตุ: 1. รายได้อื่นๆ เช่น เงินปันผลรับ กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน รายได้ค่าบริการจัดการ เป็นต้น โปรดดูรายละเอียดรายได้อื่นเพิ่มเติมในข้อ 2.8.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ และข้อ 2.10.1.1 รายได้อื่นในเอกสารแนบ 2

2.6 รายชื่อคณะกรรมการ

ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569 TNL มีคณะกรรมการบริษัทจำนวน 12 ท่าน โดยมีรายชื่อดังนี้

ที่	ชื่อ - นามสกุล	ตำแหน่ง
1	นาย ประเวศ อองอาจสิทธิกุล	ประธานกรรมการ, กรรมการอิสระ
2	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา ¹	รองประธานกรรมการ
3	นาย กิตติชัย ตรีนิจตพงษ์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร, กรรมการ
4	นาย สุรยุทธ ทวีกุลวัฒน์	กรรมการ
5	นาง ลามิกา ศตะนาวิน	กรรมการ
6	น.ส. ชวดี รุ่งเรือง	กรรมการ
7	น.ส. สุธิดา จงเจนกิจ ¹	กรรมการ
8	นาย นันทวัฒน์ สุรวดีเสถียร	กรรมการ
9	นาย ยศกร ศรีสุขสวัสดิ์	กรรมการ
10	นาย นิพนธ์ พัวพงศกร	กรรมการอิสระ, ประธานกรรมการตรวจสอบ
11	นาย วิทวัส พันธุ์พานิช	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ
12	นาย มาริษ เสงี่ยมพงษ์	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 19 กุมภาพันธ์ 2569

หมายเหตุ: 1. นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา และนางสาว สุธิดา จงเจนกิจ เป็นกรรมการที่มีส่วนได้เสีย

2.7 โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2568 TNL มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ที่	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ¹	128,217,031	42.09
2	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	109,217,031	35.85
3	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) โดย บลจ. เมธา จำกัด	19,000,000	6.24

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ที่	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
4	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด(มหาชน)	15,199,709	4.99
5	บริษัท อี-คอมเมอร์ซ ดิจิทัล ไทย โฮลดิ้ง จำกัด	6,403,784	2.10
6	บริษัท อีทงเทียนไห้ บีเอสซี จำกัด	2,943,500	0.97
7	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	1,434,782	0.47
8	นาย ปาล์ม สีลานุวัฒน์	1,376,240	0.45
9	น.ส. มารินทร์ สีลานุวัฒน์	1,217,960	0.40
10	นาง ศิรินา ปวโรฬารวิทยา	941,369	0.31
รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก		285,951,406	93.87
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	18,671,256	6.13
รวม		304,622,662	100.00

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2568

หมายเหตุ 1: โปรดดูรายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ในข้อ 1.7 เอกสารแนบ 1

ณ วันที่ 19 มิถุนายน 2568 บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) มีรายชื่อผู้ถือหุ้น ดังนี้

ที่	ชื่อ - นามสกุล	หุ้น	ร้อยละ
1	นาย ศิริ กาญจนพาสน์	5,107,061,418	31.73
2	นาย กวิน กาญจนพาสน์	1,797,135,829	11.17
3	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	885,248,667	5.50
4	บริษัท ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	721,528,129	4.48
5	CITIBANK NOMINEES SINGAPORE PTE LTD-A/C GIC C	513,958,000	3.19
6	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED	448,404,509	2.79
7	สำนักงานประกันสังคม	440,773,200	2.74
8	บริษัท เค ที เจ โฮลดิ้ง จำกัด	361,018,000	2.24
9	กองทุนรวม วายุภักษ์ หนึ่ง	178,580,776	1.11
10	นาย นเรศ งามอภิชน	152,287,700	0.95
รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก		10,605,996,228	65.90
11	ผู้ถือหุ้นรายย่อย	5,487,788,040	34.10
รวม		16,093,784,268	100.00

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2568

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2.8 งบการเงิน

2.8.1 งบแสดงฐานะทางการเงิน

รายการ	งบการเงินตรวจสอบสำหรับปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์						
สินทรัพย์หมุนเวียน						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,281.17	9.55	1,465.75	10.53	1,775.78	11.72
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	235.39	1.75	147.90	1.06	80.51	0.53
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	27.82	0.21	20.00	0.14	-	-
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	40.00	0.30	-	-	-	-
เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ระยะสั้นและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ ¹	4,154.22	30.95	4,075.05	29.28	5,316.49	35.07
เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี ¹	1,050.00	7.82	1,719.92	12.36	774.05	5.11
สินค้าคงเหลือ	288.78	2.15	-	-	-	-
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	7,077.39	52.74	7,428.63	53.38	7,946.82	52.43
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						
ทรัพย์สินรอการขาย	-	-	176.17	1.27	949.66	6.27
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,649.27	12.29	2,123.67	15.26	2,465.03	16.26
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ	927.19	6.91	1,359.09	9.77	1,561.45	10.30
เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ- สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี ¹	680.00	5.07	455.98	3.28	-	-
เงินลงทุนในการร่วมค้า	436.23	3.25	304.76	2.19	162.43	1.07
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	1,475.39	10.99	999.13	7.18	940.93	6.21
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	97.38	0.73	345.40	2.48	306.15	2.02
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	341.53	2.54	5.51	0.04	35.81	0.24
สินทรัพย์สิทธิการใช้	21.56	0.16	12.08	0.09	26.34	0.17
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	11.02	0.08	9.08	0.07	26.12	0.17

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินตรวจสอบสำหรับปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าความนิยม	693.53	5.17	693.53	4.98	693.53	4.58
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชีสุทธิ	-	-	-	-	20.50	0.14
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	9.94	0.07	2.55	0.02	22.82	0.15
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	6,343.04	47.26	6,486.96	46.62	7,210.75	47.57
รวมสินทรัพย์	13,420.42	100.00	13,915.59	100.00	15,157.58	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
หนี้สินหมุนเวียน						
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	251.19	1.87	180.44	1.30	164.10	1.08
เจ้าหนี้สถาบันการเงินจากการซื้อลูกหนี้	156.52	1.17	6.75	0.05	-	-
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2.94	0.02	3.72	0.03	9.43	0.06
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงานที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	19.68	0.15	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	573.20	4.27	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	506.98	3.34
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน - ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	1,080.00	7.76	-	-
หุ้นกู้ระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	497.43	3.57	-	-
ประมาณการสินค้ารับคืน	0.30	0.00	-	-	-	-
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	99.89	0.74	87.74	0.63	66.77	0.44
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.39	0.00	0.09	0.00	2.43	0.02
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1,104.12	8.23	1,856.17	13.34	749.70	4.95
หนี้สินไม่หมุนเวียน						
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	595.31	4.28	91.03	0.60
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	1,080.00	8.05	-	-	1,680.00	11.08
หนี้สินตามสัญญาเช่า - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	19.44	0.14	9.07	0.07	18.71	0.12
หุ้นกู้ระยะยาว - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	494.27	3.68	694.08	4.99	1,689.39	11.15
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	104.76	0.78	89.03	0.64	-	-

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินตรวจสอบสำหรับปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	118.51	0.88	5.88	0.04	7.17	0.05
เงินมัดจำรับล่วงหน้า	-	-	67.52	0.49	67.52	0.45
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	5.84	0.04	-	-	-	-
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,822.82	13.58	1,460.89	10.50	3,553.83	23.45
รวมหนี้สิน	2,926.94	21.81	3,317.06	23.84	4,303.53	28.39
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนเรือนหุ้น						
ทุนจดทะเบียน						
หุ้นสามัญ 311,547,664 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	311.55	2.32	311.55	2.24	311.55	2.06
หุ้นออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว						
หุ้นสามัญ 304,622,662 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	304.62	2.27	304.62	2.19	304.62	2.01
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	6,024.02	44.89	6,024.02	43.29	3,024.02	39.74
การเปลี่ยนแปลงสัดส่วนเงินลงทุนในบริษัทย่อย	(0.22)	(0.00)	(72.09)	(0.52)	(71.87)	(0.47)
สำรองส่วนทุนจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	23.86	0.18	39.02	0.28	48.11	0.32
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว						
สำรองตามกฎหมาย	17.10	0.13	31.15	0.22	31.15	0.21
สำรองทั่วไป	234.40	1.75	234.40	1.68	234.40	1.55
ยังไม่ได้จัดสรร	3,245.56	24.18	3,714.70	26.69	4,007.46	26.44
องค์กรประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	617.68	4.60	322.75	2.32	276.19	1.82
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	10,467.03	77.99	10,598.58	76.16	10,854.10	71.61
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	26.46	0.20	(0.05)	(0.00)	(0.05)	(0.00)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	10,493.49	78.19	10,598.53	76.16	10,854.04	71.61
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	13,420.42	100.00	13,915.59	100.00	15,157.58	100.00

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของ TNL สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566 – 2568

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

หมายเหตุ 1: เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้รวม ประกอบด้วย 1. เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ระยะสั้นและดอกเบี้ยค้างรับ 2. เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี และ 3. เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ระยะยาวและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิ- สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี

2.8.2 งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (งบการเงินรวม)	งบการเงินตรวจสอบสำหรับปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้						
ดอกเบี้ยรับ	636.55	56.54	890.71	79.55	912.44	75.29
รายได้ค่าที่ปรึกษาและกำกับดูแลโครงการ	207.20	18.40	174.37	15.57	184.02	15.18
รายได้ค่าที่ปรึกษาทางการเงิน	-	-	-	-	1.56	0.13
รายได้อื่น						
เงินปันผลรับ	27.69	2.46	32.76	2.93	29.24	2.41
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน	201.22	17.87	-	-	50.86	4.20
รายได้อื่นๆ	53.24	4.73	21.91	1.96	33.85	2.79
รวมรายได้อื่น	282.15	25.06	54.67	4.88	113.95	9.40
รวมรายได้	1,125.90	100.00	1,119.75	100.00	1,211.98	100.00
ค่าใช้จ่าย						
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	218.70	19.42	279.23	24.94	286.04	23.60
ค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	108.03	9.60	184.66	16.49	75.15	6.20
รวมค่าใช้จ่าย	326.73	29.02	463.89	41.43	361.19	29.80
กำไรจากการดำเนินงาน	799.17	70.98	655.86	58.57	850.79	70.20
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า	(205.08)	(18.21)	(10.08)	(0.90)	(166.36)	(13.73)
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	594.09	52.77	645.78	57.67	684.42	56.47
ดอกเบี้ยจ่าย	81.49	7.24	127.56	11.39	207.26	17.10
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	512.60	45.53	518.22	46.28	477.16	39.37
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(144.47)	(12.83)	(167.85)	(14.99)	(62.55)	(5.16)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (งบการเงินรวม)	งบการเงินตรวจสอบสำหรับปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม					
	2566		2567		2568	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
กำไรสุทธิสำหรับงวด	368.13	32.70	350.37	31.29	414.61	34.21
การดำเนินงานที่ยกเลิก						
กำไรสุทธิสำหรับงวดจากการดำเนินงานที่ยกเลิก - สุทธิภาษีเงินได้	145.25	12.90	50.77	4.53	-	-
กำไรสุทธิสำหรับงวด	513.38	45.60	401.15	35.82	414.61	34.21
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น:						
ขาดทุนจากเงินลงทุนในตราสารทุนที่กำหนดให้วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น	(95.47)	(8.48)	(149.84)	(13.38)	(58.20)	(4.80)
ผลขาดทุนจากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัย	(17.56)	(1.56)	-	-	-	-
หัก: ผลกระทบของภาษีเงินได้	22.61	2.01	29.97	2.68	11.64	0.96
รายการที่จะไม่ถูกบันทึกในส่วนของกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง - สุทธิจากภาษีเงินได้	(90.42)	(8.03)	(119.87)	(10.71)	(46.56)	(3.84)
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวด	(90.42)	(8.03)	(119.87)	(10.71)	(46.56)	(3.84)
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสำหรับงวด	422.96	37.57	281.28	25.12	368.05	30.37

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของ TNL สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566 – 2568

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2.8.3 งบกระแสเงินสด

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม		
	2566	2567	2568
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน			
กำไรก่อนภาษีจากการดำเนินงานต่อเนื่อง	512.60	518.22	477.16
กำไรก่อนภาษีจากการดำเนินงานที่ยกเลิก	119.50	54.28	-
ปรับกระทบกำไรก่อนภาษีเป็นเงินสดรับ(จ่าย)จากกิจกรรมดำเนินงาน:			
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	35.77	24.72	21.68
ตัดจำหน่ายต้นทุนในการออกหุ้นกู้และค่าธรรมเนียมเงินกู้ยืมระยะยาว	1.02	5.54	10.04
ค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	17.60	15.15	9.10
กำไรจากการจำหน่ายที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์สิทธิการใช้	(0.94)	0.61	0.03
ขาดทุน(กำไร)จากการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	(118.93)	0.01	(50.86)
ขาดทุน(กำไร)จากการจำหน่ายเงินลงทุน	(201.22)	8.27	-
ขาดทุนจากการชำระบัญชีของบริษัทย่อย	2.30	-	0.22
ขาดทุน(กำไร)จากการจำหน่ายสินทรัพย์ทางการเงินอื่น	0.35	(0.25)	-
ค่าเผื่อการลดมูลค่าและการเคลื่อนไหวซ้ำของสินค้าคงเหลือ(กลับรายการ)	1.42	-	-
ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น(กลับรายการ)	102.97	184.66	75.15
สิทธิในการรับคืนสินค้า	9.50	-	-
ค่าเผื่อการด้อยค่าเงินลงทุน(กลับรายการ)	12.42	(7.42)	-
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	13.34	10.30	2.63
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า	205.08	10.08	166.36
ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจากอัตราแลกเปลี่ยน	0.58	0.96	-
เงินปันผลรับ	(28.39)	(32.76)	(29.24)
ดอกเบี้ยรับ	(636.55)	(890.71)	(912.44)
ต้นทุนทางการเงิน	81.49	127.56	207.26
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงานก่อนการเปลี่ยนแปลงใน	129.89	29.22	(22.91)

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม		
	2566	2567	2568
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
สินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงาน			
<u>สินทรัพย์ดำเนินงาน(เพิ่มขึ้น)ลดลง</u>			
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	40.14	(194.86)	162.63
เงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้	(2,351.03)	(490.15)	(250.05)
เงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้	(882.10)	(350.68)	(471.58)
อสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย	-	-	(80.12)
สินค้าคงเหลือ	143.81	(22.09)	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	(1.62)	(8.02)	(20.28)
<u>หนี้สินดำเนินงานเพิ่มขึ้น(ลดลง)</u>			
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	(61.80)	124.05	(16.42)
เจ้าหนี้สถาบันการเงินจากการซื้อสินเชื่อแก่ลูกหนี้	156.52	(149.77)	(6.75)
ประมาณการรับคืนสินค้า	(15.10)	-	-
จ่ายเงินผลประโยชน์พนักงาน	(12.20)	(14.27)	-
เงินมัดจำรับล่วงหน้า	-	67.52	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	-	-	1.00
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1.23	(0.00)	(0.00)
เงินสดใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน	(2,852.27)	(1,009.04)	(704.47)
ดอกเบี้ยรับ	506.00	689.36	728.37
เงินสดจ่ายต้นทุนทางการเงิน	(75.98)	(126.65)	(206.37)
จ่ายภาษีเงินได้	(54.57)	(203.18)	(181.41)
เงินสดสุทธิจาก(ใช้ไปใน)กิจกรรมดำเนินงาน	(2,476.81)	(649.50)	(363.89)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน			
เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนและเพิ่มทุนในบริษัทย่อย และการร่วมค้า	(145.50)	(100.00)	-
เงินสดรับจากจำหน่ายเงินลงทุน	293.76	53.63	-
เงินสดจ่ายซื้อสินทรัพย์ทางการเงินอื่น	(45.00)	(107.67)	-

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ	งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม		
	2566	2567	2568
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดรับจากการจำหน่ายสินทรัพย์ทางการเงินอื่น	279.37	353.61	-
เงินให้กู้ยืมแกกิจการที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น	(1,429.38)	(351.47)	(345.39)
เงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	(29.43)	(19.66)	(55.16)
เงินสดจ่ายจากการซื้อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	(174.70)	-	-
เงินสดรับจากการจำหน่ายที่ดิน อาคารและอุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	7.38	0.01	0.61
เงินสดรับจากการจำหน่ายสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	331.00	-	81.43
เงินปันผลรับ	28.39	32.76	29.24
เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน	(884.10)	(138.79)	(289.27)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน			
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น	-	600.00	-
เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน(ลดลง)เพิ่มขึ้น	(1,220.08)	(573.20)	600.00
เงินสดรับจากหุ้นกู้	500.00	700.00	1,000.00
เงินสดจ่ายคืนหุ้นกู้	-	-	(500.00)
เงินสดจ่ายค่าธรรมเนียมออกหุ้นกู้และค่าธรรมเนียมเงินกู้ยืมระยะยาว	(6.75)	(12.99)	(9.45)
จ่ายหนี้สินตามสัญญาเช่า	(3.25)	(6.41)	(5.60)
เงินปันผลจ่าย	(60.89)	(91.42)	(121.77)
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อยลดลง จากการชำระบัญชีของบริษัทย่อย	(0.36)	-	-
เงินสดรับจากการเพิ่มทุนหุ้นสามัญ	3,049.00	-	-
เงินสดรับสุทธิจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	356.90	-
เงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมจัดหาเงิน	2,257.66	972.88	963.18
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	(1,103.24)	184.58	310.02
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดต้นปี	2,384.41	1,281.17	1,465.75
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี	1,281.17	1,465.75	1,775.78

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของ TNL สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566 – 2568

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2.8.4 อัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงิน	หน่วย	งวดปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม		
		2566	2567	2568
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	6.41	4.00	10.60
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	1.27	0.79	2.37
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	เท่า	(1.14)	(0.44)	(0.28)
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)				
อัตรากำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	%	52.77	57.67	56.47
อัตราส่วนเงินสดต่อการทำกำไร	%	(4.17)	(1.01)	(0.53)
อัตรากำไรสุทธิ	%	45.60	35.82	34.21
อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น	%	6.77	6.12	6.38
ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	%	8.81	8.15	6.85
อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน (Efficiency Ratio)				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	%	4.96	4.72	4.71
อัตรากำไรสุทธิ	เท่า	0.09	0.08	0.08
อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.28	0.31	0.40
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.21	0.27	0.37
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย	เท่า	7.73	5.26	3.41
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	เท่า	3.44	4.29	5.66
ความสามารถในการชำระภาระผูกพัน	เท่า	1.09	0.42	1.37
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี ต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	%	26.55	54.91	12.92
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	%	0.00	20.67	14.97
อัตรากำไรเงินปันผล	%	18.15	30.50	44.08
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวม	%	1.34	3.29	3.79
อัตราส่วนสินเชื่อต่ออัตรากำไร	%	0.00	20.32	17.52
อัตราส่วนสินเชื่อที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ	%	18.44	4.23	2.82

ที่มา: งบการเงินตรวจสอบของ TNL สำหรับงวดปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2566- 2568 และการประมาณการของที่ปรึกษาฯ

2.9 ภาวะอุตสาหกรรม

เศรษฐกิจไทยในปี 2568 มีแนวโน้มขยายตัวในอัตราที่ชะลอลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้า โดยธนาคารแห่งประเทศไทยประเมินว่าเศรษฐกิจจะเติบโตประมาณร้อยละ 2.2 และยังมีแนวโน้มขยายตัวต่ำกว่าศักยภาพในระยะถัดไป ทั้งนี้ คาดว่าอัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2569 และ 2570 จะอยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.5 และร้อยละ 2.3 ตามลำดับ สะท้อนว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยยังเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปและไม่ทั่วถึงในทุกภาคส่วน ปัจจัยกดดันสำคัญมาจากการบริโภคภาคเอกชนที่ชะลอลงตามการฟื้นตัวของรายได้ที่ยังไม่เต็มที่ ภาคการส่งออกที่ได้รับผลกระทบจากมาตรการทางการค้าของประเทศคู่ค้า ตลอดจนการใช้จ่ายภาครัฐที่มีข้อจำกัดมากขึ้นตามกรอบงบประมาณ อย่างไรก็ตาม ภาครัฐยังได้รับแรงสนับสนุนจากภาคบริการ โดยเฉพาะการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวต่อเนื่องตามจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการลงทุนภาคเอกชนที่มีแนวโน้มทยอยปรับดีขึ้นจากการลงทุนใหม่ของแต่ละประเทศและมาตรการส่งเสริมการลงทุนของภาครัฐ

เมื่อพิจารณาด้านเสถียรภาพราคา พบว่าแรงกดดันเงินเฟ้อโดยรวมยังอยู่ในระดับต่ำ โดยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปได้รับแรงกดดันลดลงจากปัจจัยด้านต้นทุนเป็นสำคัญ โดยเฉพาะราคาลงโลกที่ปรับลดลง ประกอบกับอุปสงค์ภายในประเทศที่ยังขยายตัวในอัตราจำกัด ส่งผลให้ภาวะเงินเฟ้อไม่ได้เป็นข้อจำกัดสำคัญต่อการผ่อนคลายนโยบายการเงินในระยะนี้ กล่าวอีกนัยหนึ่ง ภาวะเศรษฐกิจที่เติบโตต่ำกว่าศักยภาพและเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับต่ำ ได้เปิดพื้นที่ให้ธนาคารแห่งประเทศไทยสามารถใช้นโยบายการเงินในทิศทางผ่อนคลายมากขึ้นเพื่อช่วยปรับระดับระบอบเศรษฐกิจ โดยไม่สร้างแรงกดดันต่อเสถียรภาพราคาในระยะสั้นมากนัก

ภายใต้บริบทดังกล่าว ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงดำเนินนโยบายการเงินในเชิงผ่อนคลายมากขึ้น โดยในการประชุมคณะกรรมการนโยบายการเงินเมื่อวันที่ 17 ธันวาคม 2568 ได้มีมติปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงร้อยละ 0.25 ต่อปี จากร้อยละ 1.50 ต่อปี เหลือร้อยละ 1.25 ต่อปี การปรับลดดังกล่าวสะท้อนการประเมินว่าภาวะการเงินยังสามารถผ่อนคลายเพิ่มเติมได้เพื่อสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและบรรเทาภาระต้นทุนทางการเงินของภาคธุรกิจและภาคครัวเรือน ในเชิงนโยบาย การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจึงมีเป้าหมายเพื่อให้ต้นทุนเงินทุนในระบบลดลง กระตุ้นการใช้จ่ายและการลงทุน และช่วยให้การส่งผ่านภาวะการเงินไปยังภาคเศรษฐกิจจริงมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยเฉพาะในช่วงที่การฟื้นตัวยังเปราะบางและเผชิญความไม่แน่นอนสูง

ผลจากการผ่อนคลายนโยบายการเงินดังกล่าวได้ส่งผ่านไปยังภาวะอัตราดอกเบี้ยในระบบธนาคารพาณิชย์อย่างชัดเจน โดยอัตราดอกเบี้ยเงินกู้และเงินฝากทยอยปรับลดลงตามทิศทางของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ข้อมูล ณ ช่วงปลายปี 2568 ระบุว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำ (MLR) อยู่ที่ประมาณร้อยละ 7.18 และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สำหรับลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR) อยู่ที่ประมาณร้อยละ 7.54 ขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากก็ปรับลดลงในทิศทางเดียวกัน ภาวะดังกล่าวสะท้อนว่าต้นทุนทางการเงินในระบบมีแนวโน้มผ่อนคลายลงเมื่อเทียบกับช่วงก่อนหน้า อย่างไรก็ตาม วัฏจักรการส่งผ่านของดอกเบี้ยไปยังผู้กู้แต่ละกลุ่มไม่ได้เกิดขึ้นอย่างเท่าเทียมกัน เนื่องจากยังขึ้นอยู่กับฐานะทางการเงินของผู้กู้ระดับความเสี่ยงเครดิต หลักประกัน และเงื่อนไขการอนุมัติสินเชื่อของแต่ละสถาบันการเงิน จึงอาจกล่าวได้ว่า แม้อัตราดอกเบี้ยนโยบายจะลดลง แต่ต้นทุนการกู้ยืมที่แท้จริงสำหรับภาคเอกชนยังคงมีความแตกต่างกันตามความเสี่ยงของผู้กู้แต่ละราย

ในตลาดตราสารหนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยปรับลดลง โดยเฉพาะตราสารระยะสั้น ซึ่งตอบสนองต่อการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายได้ค่อนข้างรวดเร็ว ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอายุประมาณ 2 ปี อยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.13 และอายุ 3 เดือนอยู่ที่ประมาณร้อยละ 1.09 สะท้อนว่าตลาดรับรู้ถึงทิศทางอัตราดอกเบี้ยขาลงและภาวะการเงินที่ผ่อนคลายมากขึ้นในระยะสั้น ในขณะที่อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี อยู่ที่ประมาณร้อยละ 4.14 ซึ่งสูงกว่าระดับผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทยอย่างมีนัยสำคัญ ความแตกต่างดังกล่าวสะท้อนทั้งส่วนต่างด้านภาวะเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ ความคาดหวังของตลาด และทิศทางอัตราดอกเบี้ยระหว่าง

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

ประเทศ โดยในเชิงวิเคราะห์ ระดับผลตอบแทนพันธบัตรไทยที่ต่ำลงช่วยลดอัตราผลตอบแทนอ้างอิงของสินทรัพย์ ปลอดภัยความเสี่ยงในประเทศ และมีผลต่อการประเมินต้นทุนเงินทุนและการกำหนดราคาเครื่องมือทางการเงินต่าง ๆ ในระบบ

อย่างไรก็ดี แม้ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลจะปรับลดลง แต่ตลาดตราสารหนี้ภาคเอกชนยังคงสะท้อนความระมัดระวังต่อความเสี่ยงเครดิตของภาคธุรกิจอย่างต่อเนื่อง โดยในช่วงปลายปี 2568 อัตราผลตอบแทนหุ้นกู้กลุ่ม Investment Grade ระดับ A ขึ้นไป อยู่ที่ประมาณร้อยละ 2.10 ขณะที่กลุ่ม BBB อยู่ที่ประมาณร้อยละ 5.30 และกลุ่ม High Yield อยู่ที่ประมาณร้อยละ 5.70 ระดับผลตอบแทนดังกล่าวสะท้อนว่า แม้ภาวะอัตราดอกเบี้ยโดยรวมจะอยู่ในช่วงขาลง แต่ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านเครดิตหรือ credit spread ยังคงอยู่ในระดับค่อนข้างสูง โดยเฉพาะสำหรับผู้ออกตราสารที่มีความน่าเชื่อถือต่ำกว่า ทั้งนี้ ในเชิงวิเคราะห์สามารถตีความได้ว่าตลาดมีได้มองเฉพาะระดับอัตราดอกเบี้ยนโยบายหรือผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลเท่านั้น แต่ยังให้ความสำคัญกับความสามารถในการชำระหนี้ ความมั่นคงของกระแสเงินสด และแนวโน้มเศรษฐกิจที่มีผลต่อความเสี่ยงของภาคเอกชนด้วย ดังนั้น แม้ต้นทุนเงินพื้นฐานของระบบจะลดลง แต่ต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชนจริงยังไม่จำเป็นต้องลดลงในสัดส่วนเดียวกันเสมอไป

ภาวะเศรษฐกิจไทยในปี 2568 ในภาพรวมอยู่ในลักษณะ “เติบโตต่ำ เงินเฟ้อต่ำ และนโยบายการเงินผ่อนคลาย” ซึ่งโดยหลักแล้วเป็นภาวะที่เอื้อต่อการลดลงของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงและต้นทุนเงินทุนในภาพรวม อย่างไรก็ตาม การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ยังไม่ทั่วถึงและความไม่แน่นอนของรายได้ในหลายภาคส่วน ทำให้สถาบันการเงินและนักลงทุนในตลาดตราสารหนี้ยังคงกำหนดส่วนชดเชยความเสี่ยงเครดิตในระดับที่มีนัยสำคัญ โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจหรือผู้ออกตราสารที่มีความเสี่ยงสูงกว่า กล่าวอีกนัยหนึ่ง แม้ราคาของ “เงิน” ในระดับมหภาคจะปรับลดลงจากการลดดอกเบี้ยนโยบาย แต่ราคาของ “ความเสี่ยง” ยังไม่ได้ลดลงในระดับเดียวกัน ดังนั้น โครงสร้างอัตราดอกเบี้ยที่เหมาะสมในธุรกรรมทางการเงินแต่ละรายการจึงยังต้องสะท้อนทั้งต้นทุนเงินอ้างอิงและความเสี่ยงเฉพาะของผู้กู้หรือผู้ออกตราสารควบคู่กันไป

ภาวะตลาดเงินไทยในช่วงปลายปี 2568 มีทิศทางผ่อนคลายลงอย่างชัดเจนจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการลดลงของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล โดยเฉพาะในช่วงอายุสั้น อย่างไรก็ตาม ภาวะดังกล่าวไม่ได้หมายความว่าต้นทุนทางการเงินของภาคเอกชนทุกกลุ่มจะลดลงในระดับเดียวกัน เนื่องจากตลาดและสถาบันการเงินยังคงให้น้ำหนักกับความเสี่ยงเครดิตอย่างมาก ดังจะเห็นได้จากผลตอบแทนหุ้นกู้เอกชนที่ยังคงสูงกว่าพันธบัตรรัฐบาลอย่างมีนัยสำคัญในทุกระดับอันดับความน่าเชื่อถือ โดยเฉพาะในกลุ่ม BBB และ High Yield ด้วยเหตุนี้ การประเมินความเหมาะสมของอัตราดอกเบี้ยในธุรกรรมใด ๆ จึงควรพิจารณาจากทั้งภาวะดอกเบี้ยในระบบ ทิศทางนโยบายการเงิน เส้นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล ตลอดจนส่วนชดเชยความเสี่ยงเครดิตของผู้กู้และเงื่อนไขเฉพาะของรายการอย่างรอบด้าน ไม่ควรพิจารณาจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพียงตัวเดียว

แม้เศรษฐกิจไทยยังฟื้นตัวต่ำกว่าศักยภาพและธนาคารแห่งประเทศไทยได้ใช้นโยบายการเงินแบบผ่อนคลายมากขึ้นเพื่อช่วยลดภาระต้นทุนทางการเงิน แต่ตลาดการเงินยังคงแยกแยะความเสี่ยงของผู้กู้แต่ละกลุ่มอย่างชัดเจน ทำให้อัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนที่เหมาะสมสำหรับภาคเอกชนยังคงขึ้นอยู่กับคุณภาพเครดิต อายุของธุรกรรมหลักประกัน สถานะกระแสเงินสด และเงื่อนไขเฉพาะของแต่ละรายการเป็นสำคัญ ดังนั้น ในการวิเคราะห์อัตราดอกเบี้ยของธุรกรรมทางการเงินในภาคเอกชน ควรตีความภายใต้บริบทที่ว่าอัตราดอกเบี้ยพื้นฐานของระบบปรับลดลงจริง แต่ส่วนเพิ่มเพื่อชดเชยความเสี่ยงยังคงมีบทบาทสำคัญต่อการกำหนดระดับผลตอบแทนที่เหมาะสมในทางปฏิบัติ

(อ้างอิงข้อมูล 1. รายงานนโยบายการเงิน ไตรมาสที่ 4 ปี 2568 ธนาคารแห่งประเทศไทย ข้อมูล ณ วันที่ 5 มกราคม 2569 2. รายงานภาวะเศรษฐกิจไทยไตรมาสที่ 4 ปี 2568 และแนวโน้มปี 2569 ข้อมูล ณ วันที่ 16 กุมภาพันธ์ 2569)

2.10 การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

2.10.1 ผลการวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

2.10.1.1 รายได้รวม

สำหรับปี 2566 - 2567 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 1,125.90 ล้านบาทและ 1,119.75 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้รวมปี 2566 ประกอบด้วยรายได้ดอกเบี้ยรับ 636.55 ล้านบาท รายได้ค่ากำกับดูแลโครงการอสังหาริมทรัพย์ 207.20 ล้านบาท และรายได้อื่น 282.15 ล้านบาท ในขณะที่รายได้รวมปี 2567 ประกอบด้วยรายได้ดอกเบี้ยรับ 890.71 ล้านบาท รายได้ค่ากำกับดูแลโครงการอสังหาริมทรัพย์ 174.37 ล้านบาท และรายได้อื่น 54.67 ล้านบาท โดยรายได้ดอกเบี้ยรับเพิ่มขึ้น 254.16 ล้านบาทจากการขยายตัวของพอร์ตสินเชื่อที่มีประกัน และพอร์ตสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ อย่างไรก็ตาม บริษัทรับรู้รายได้ค่ากำกับดูแลโครงการอสังหาริมทรัพย์ลดลง 32.83 ล้านบาทจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วมในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เพื่อขายบางส่วนทำให้ส่วนแบ่งรายได้ลดลง ทั้งนี้ รายได้อื่นลดลง 227.48 ล้านบาท โดยหลักมากำไรพิเศษที่ลดลงจากปี 2566 โดยบริษัทมีการรับรู้กำไรจากการขายเงินลงทุนจำนวน 201.22 ล้านบาท จากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท พระราม 9 อัลโลแอนซ์ จำกัดและบริษัท คุณต สเตชัน อัลโลแอนซ์ จำกัด) ให้แก่ PROUD เท่ากับ 201.22 ล้านบาทในปี 2566

สำหรับปี 2567 - 2568 บริษัทมีรายได้รวมเท่ากับ 1,119.75 ล้านบาท และ 1,211.98 ตามลำดับ โดยรายได้รวมปี 2568 ประกอบด้วยรายได้ดอกเบี้ยรับ 912.44 ล้านบาท รายได้ค่ากำกับดูแลโครงการอสังหาริมทรัพย์ 185.59 ล้านบาท และรายได้อื่น 113.95 ล้านบาท โดยรายได้ดอกเบี้ยรับสุทธิเพิ่มขึ้น 21.73 ล้านบาท ซึ่งได้แรงสนับสนุนจากการรับรู้รายได้ที่สม่ำเสมอของธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้อยคุณภาพ โดยมีรายได้เพิ่มขึ้นจากส่วนดังกล่าว 36.99 ล้านบาท ขณะที่ธุรกิจเงินให้สินเชื่อที่มีหลักประกันมีรายได้ดอกเบี้ยปรับลดลง 39.03 ล้านบาท สอดคล้องกับการบริหารขนาดพอร์ตสินเชื่อภายใต้แนวทางที่เข้มงวดขึ้น อีกทั้ง TNL ยังมีรายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืมเพิ่มขึ้น 23.76 ล้านบาทจากการให้กู้ยืมแก่กิจการร่วมค้าเพื่อพัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทรับรู้รายได้ค่ากำกับดูแลโครงการอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น 11.21 ล้านบาท และรายได้อื่นเพิ่มขึ้น 59.28 ล้านบาท โดยหลักมากำไรจากการขายอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นสินทรัพย์ที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก 50.86 ล้านบาท

2.10.1.2 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

สำหรับปี 2566 – 2567 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเท่ากับ 326.73 ล้านบาทและ 463.89 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายปี 2566 เป็นค่าใช้จ่ายในการบริหารทั้งสิ้น 218.70 ล้านบาทและสำรองค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น 108.03 ล้านบาท ในขณะที่ค่าใช้จ่ายของปี 2567 ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการบริหาร 279.23 ล้านบาท และค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น 184.66 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น 60.53 ล้านบาทเป็นผลมาจากการลงทุนเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ ทั้งนี้ ในปี 2567 บริษัทมีการตั้งสำรองค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นสำหรับธุรกิจสินเชื่อเพิ่มเติม 76.63 ล้านบาทจากพอร์ตสินเชื่อที่ขยายตัว

สำหรับปี 2567 - 2568 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเท่ากับ 463.89 ล้านบาทและ 361.19 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายของปี 2568 ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายในการบริหาร 286.04 ล้านบาทและค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น 75.15 ล้านบาท โดยค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้น 6.80 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ ทั้งนี้ ในปี 2568 บริษัทมีการตั้งสำรองค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นสุทธิ 75.15 ล้านบาท โดยหลักมาจากการตั้ง ECL เพิ่มในส่วนบริหารสินทรัพย์ลูกหนี้ด้อยคุณภาพซึ่งขยายตัวต่อเนื่อง และสอดคล้องกับกรอบการตั้งสำรองภายใต้การกำกับดูแลความเสี่ยงที่เข้มข้นขึ้น

2.10.1.3 กำไรสุทธิ

สำหรับปี 2566 – 2567 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 513.38 ล้านบาทและ 401.15 ล้านบาท โดยกำไรสุทธิลดลง 112.23 ล้านบาทหรือร้อยละ 21.86 อย่างไรก็ตาม กำไรที่ลดลงโดยหลักมาจากการที่บริษัทมีการรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนที่เป็นรายได้ครั้งเดียวในปี 2566 จำนวน 201.22 ล้านบาท และบริษัทยังคงมีผลประกอบการที่เป็นกำไรและมีอัตรากำไรสุทธิของบริษัทที่ค่อนข้างสูง โดยอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวมระหว่างปี 2566 – 2567 อยู่ที่ร้อยละ 45.60 และ 35.82

สำหรับปี 2567 - 2568 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 401.15 ล้านบาท และ 414.61 ล้านบาท โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 13.46 ล้านบาทหรือร้อยละ 3.36 ทั้งนี้ หากเปรียบเทียบกำไรสุทธิที่เกี่ยวข้องกับกิจการที่ดำเนินงานธุรกิจปัจจุบันของบริษัทเท่านั้น (ไม่รวมกำไรสุทธิที่เกิดจากกิจการที่ยกเลิก)⁷ ของบริษัทเท่านั้น (ไม่รวมกำไรสุทธิที่เกิดจากกิจการที่ยกเลิก) จะเห็นได้ว่าบริษัทมีกำไรสุทธิระหว่างปี 2567 – 2568 เท่ากับ 350.37 ล้านบาท และ 414.61 ล้านบาท โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 64.23 ล้านบาทหรือร้อยละ 18.33 โดยหลักมาจากผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของธุรกิจสินเชื่อโดยเฉพาะธุรกิจลูกหนี้ด้วยคุณภาพและธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ อีกทั้ง บริษัทยังสามารถบริหารค่าใช้จ่ายบริหารให้ยังคงอยู่ในระดับปี 2567 จึงทำให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทมีการรับรู้ผลขาดทุนจากการลงทุนในบริษัทร่วมค้า 166.37 ล้านบาทและมีต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากภาระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการเติบโต ในภาพรวม บริษัทยังคงมีผลประกอบการที่เติบโตขึ้นและมีอัตรากำไรสุทธิของบริษัทอยู่ในระดับสูง โดยอัตรากำไรสุทธิต่อรายได้รวมของปี 2568 อยู่ที่ร้อยละ 34.21

2.10.2 ผลการวิเคราะห์ฐานะทางการเงิน

2.10.2.1 สินทรัพย์

สำหรับวันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทมีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 13,915.59 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2566 จำนวน 495.17 ล้านบาทหรือร้อยละ 3.69 โดยสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 351.25 ล้านบาทและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 143.92 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากเงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับที่เพิ่มขึ้นสุทธิ 366.73 ล้านบาท และเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น 474.40 ล้านบาท เพื่อสนับสนุนธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย อีกทั้ง บริษัทมีเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับสุทธิเพิ่มขึ้น 431.90 ล้านบาท จากความสำเร็จในการประมูลสินทรัพย์ด้วยคุณภาพเพิ่มเติมและมีดอกเบี้ยรับที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม การจำหน่ายหุ้น TNLX ในเดือนกรกฎาคม 2567 ส่งผลให้สินทรัพย์ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์และสินค้างเหลือลดลง 336.02 ล้านบาทและ 288.78 ล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทมีสินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนลดลง 476.27 ล้านบาทจากการขายเงินลงทุนทางการเงินบางส่วน นอกจากนี้ บริษัทมีสินทรัพย์รอการขายเพิ่มขึ้น 176.17 ล้านบาท จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สินชำระหนี้ของลูกหนี้ และอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนเพิ่มขึ้น 248.02 ล้านบาท จากการปรับปรุงรายการบันทึกบัญชีประเภทสินทรัพย์ที่ให้เช่า จาก “ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์” เป็น “อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน” ตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 40 เรื่องอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน (TFRS 40)

สำหรับวันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทมีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 15,157.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2567 จำนวน 1,241.99 ล้านบาทหรือร้อยละ 8.93 โดยสินทรัพย์หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 518.19 ล้านบาทและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเพิ่มขึ้น 723.80 ล้านบาท โดยหลักมาจากการเคลื่อนไหวของพอร์ตในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกันและธุรกิจบริหาร

⁷ วันที่ 31 กรกฎาคม 2567 TNL จำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดใน TNLX มูลค่าการซื้อขายจำนวน 669.9 ล้านบาท ส่งผลให้ผลการดำเนินงานของ TNLX ถูกจัดประเภทเป็นส่วนการดำเนินงานที่ยกเลิก

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

สินทรัพย์ด้อยคุณภาพ และการสนับสนุนเงินลงทุนให้แก่โครงการร่วมทุนด้านอสังหาริมทรัพย์ โดยเงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับรวม 6,090.54 ล้านบาท ลดลงเล็กน้อยจากปี 2567 เท่ากับ 160.42 ล้านบาท จากการหมุนเวียนของพอร์ตและการแก้ไขปัญหาลูกหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้หลายราย พร้อมคัดเลือกการปล่อยสินเชื่อภายใต้กรอบการพิจารณาสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นเพื่อเพิ่มคุณภาพของสินเชื่อซึ่งในภาพรวมปรับตัวดีขึ้นในปี 2568 อีกทั้ง บริษัทมีสินทรัพย์รอการขายเพิ่มขึ้น 773.49 ล้านบาท จากการรับโอนทรัพย์สินจากการชำระหนี้ในธุรกิจสินเชื่อที่มีหลักประกัน บริษัทมีเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้และดอกเบี้ยค้างรับสุทธิเพิ่มขึ้น 202.36 ล้านบาทจากการเข้าซื้อทรัพย์สินผ่านกระบวนการ credit bid ในธุรกิจบริหารสินทรัพย์ด้อยคุณภาพที่เพิ่มขึ้น และบริษัทยังมีเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทร่วมค้าเพิ่มขึ้น 341.36 ล้านบาทเพื่อสนับสนุนความคืบหน้าของการพัฒนาโครงการและการก่อสร้างอย่างต่อเนื่อง

2.10.2.2 หนี้สิน

สำหรับวันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทมีหนี้สินรวมเท่ากับ 3,317.06 ล้านบาท มีหนี้สินหลักประกอบด้วย 1. เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันมูลค่า 1,080 ล้านบาท 2. หุ้นกู้ 2 รุ่น มูลค่ารวม 1,191.51 ล้านบาท (หุ้นกู้รุ่นที่ 1 มูลค่า 494.27 ล้านบาท ออกและจัดจำหน่ายในปี 2566 และรุ่นที่ 2 มูลค่า 694.08 ล้านบาท ออกและจัดจำหน่ายในปี 2567) โดยหนี้สินรวมของ TNL เพิ่มขึ้นจากปี 2566 จำนวน 390.12 ล้านบาทหรือร้อยละ 13.33 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการออกหุ้นกู้เพิ่มขึ้น 694.08 ล้านบาทและเงินกู้ระยะยาวจากสถาบันการเงินเพิ่มขึ้น 595.31 ล้านบาทเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องจำนวน 1,080.00 ล้านบาทถูกจัดประเภทใหม่จากหนี้สินไม่หมุนเวียนเป็นหนี้สินหมุนเวียนในปี 2567 ทั้งนี้ บริษัทมีเงินกู้ระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันลดลง 573.20 ล้านบาทจากการชำระคืนเงินกู้ยืมหลังจากการเข้าซื้อหุ้นร้อยละ 10.00 ของ OXA จากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI) นอกจากนี้ บริษัทมียอดเจ้าหนี้สถาบันการเงินจากการซื้อลูกหนี้ลดลง 149.77 ล้านบาท เนื่องจากสิ้นปี 2567 TNL ไม่มีรายการซื้อลูกหนี้ขนาดใหญ่จึงส่งผลให้มีเจ้าหนี้ที่ต้องลดลง และสำรองผลประโยชน์พนักงานลดลง 112.63 ล้านบาท เนื่องจาก TNL มีจำนวนพนักงานลดลงจากการปรับสภาพการเป็นบริษัทย่อยของ บริษัท ทีเอ็นแอล เอ็กซ์ จำกัด

สำหรับวันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทมีหนี้สินรวมเท่ากับ 4,303.53 ล้านบาท มีหนี้สินหลักประกอบด้วย 1. เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันมูลค่า 1,680 ล้านบาท 2. หุ้นกู้ 2 รุ่น มูลค่ารวม 1,689.39 ล้านบาท (ประกอบด้วยหุ้นกู้ TNL271A มูลค่า 700.00 ล้านบาท และหุ้นกู้ TNL270A มูลค่า 1,000 ล้านบาท) 3. เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 598.01 ล้านบาท โดยหนี้สินรวมของ TNL เพิ่มขึ้นจากปี 2567 จำนวน 986.47 ล้านบาทหรือร้อยละ 29.74 โดยหลักมาจากการกู้ยืมเงินเพิ่มเติมรวมถึงเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 600.00 ล้านบาท เพื่อรองรับเงินทุนหมุนเวียนและการขยายกิจการ บริษัทประสบความสำเร็จในการเสนอขายหุ้นกู้รุ่นที่ 3 มูลค่า 1,000 ล้านบาท ซึ่งสะท้อนการบริหารโครงสร้างเงินทุนที่มีการกระจายแหล่งเงินทุนและเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงิน ทั้งนี้ บริษัทมีการชำระคืนหุ้นกู้บางส่วนสำหรับหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระทำให้หุ้นกู้ลดลง 497.43 ล้านบาท

จากมูลค่าหนี้สินรวม 4,303.53 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TNL มีหนี้สินที่ถือเป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (Interest bearing debt) รวม 3,995.54 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินสัญญาเช่า โดยแบ่งเป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่มีกำหนดชำระภายใน 1 ปีเท่ากับ 516.40 ล้านบาท และหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ถึงกำหนดชำระเกิน 1 ปีเท่ากับ 3,479.13 ล้านบาท ทั้งนี้ การกู้ยืมเงินดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นเงินทุนในการขยายการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัท โดย TNL ได้เข้าทำสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงินและคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ซึ่งกำหนดเงื่อนไขและข้อกำหนดทางการเงิน (Debt Covenants) ไว้ในสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้ จากการตรวจสอบข้อมูลในช่วงเวลาที่ผ่านมา บริษัทฯ สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวได้อย่างต่อเนื่อง โดยไม่มีการผิดเงื่อนไขของสัญญาเงินกู้ (Breach of Covenant) และไม่มีเหตุผิดนัดชำระหนี้ (Default) เกิดขึ้น นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการทดสอบความอ่อนไหวของฐานะทางการเงิน (Stress Test) โดยอ้างอิงจากฐานะทาง

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

การเงินของ TNL ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ภายใต้สมมติฐานการเข้าทำรายการในครั้งนี้แล้ว พบว่าการเข้าทำรายการดังกล่าวไม่ส่งผลให้ TNL ผิดเงื่อนไขทางการเงินตามสัญญาเงินกู้ (Debt Covenant) แต่อย่างใด

2.10.2.3 ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเท่ากับ 10,598.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2566 จำนวน 105.05 ล้านบาทหรือร้อยละ 1.00 โดยหลักมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้นจากการดำเนินงาน 469.14 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม จากการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อยทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 71.87 ล้านบาท และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อยลดลง 26.51 ล้านบาท อีกทั้ง องค์ประกอบอื่นของผู้ถือหุ้นลดลง 294.93 ล้านบาทจากการขายเงินลงทุนทางการเงินบางส่วน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเท่ากับ 10,854.05 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2567 จำนวน 255.51 ล้านบาทหรือร้อยละ 2.41 โดยหลักมาจากกำไรสะสมที่เพิ่มขึ้น 292.76 ล้านบาทจากกำไรสุทธิ 414.61 ล้านบาท หักด้วยการจ่ายปันผล 121.85 ล้านบาท อีกส่วนหนึ่งผลขาดทุนจากเงินลงทุนในตราสารทุนสุทธิจากภาษีเงินได้ 46.56 ล้านบาทจากการปรับมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ทางการเงินตามราคาตลาด

2.10.3 ผลการวิเคราะห์กระแสเงินสด

สำหรับปี 2567 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 184.58 ล้านบาท จาก 3 กิจกรรม โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 649.50 ล้านบาท จากกำไรก่อนหักภาษีจำนวน 572.51 ล้านบาท หักด้วยรายการที่ไม่ใช่เงินสดสุทธิ 543.28 ล้านบาท โดยรายการที่ไม่ใช่เงินสดหลักๆ มาจากรายได้ดอกเบี้ย 890.71 ล้านบาทการดำเนินงานในธุรกิจสินเชื่อที่เติบโตขึ้น ซึ่งประกอบด้วยรายได้ดอกเบี้ยสินเชื่อลูกหนี้ 592.37 ล้านบาท รายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ 163.21 ล้านบาทและรายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืม 135.14 ล้านบาท ทั้งนี้ TNL มีต้นทุนทางการเงิน 127.56 ล้านบาท ซึ่งเป็นดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่างๆ เพิ่มขึ้น อาทิ หนี้สินสัญญาเช่า เงินกู้ยืมระยะยาว และหุ้นกู้ ซึ่งเป็นการหาแหล่งเงินทุนเพื่อขยายธุรกิจสินเชื่อ และบริษัทมีการบันทึกค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิต 184.66 ล้านบาทตามนโยบายการบริหารความเสี่ยงจากยอดสินเชื่อลูกหนี้และสินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังถูกหักด้วยการเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียน 1,038.26 ล้านบาท โดยบริษัทมีสินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นโดยหลักมาจากเงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ 490.15 ล้านบาทและเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ 350.68 ล้านบาท ที่บริษัทสามารถปล่อยสินเชื่อและซื้อลูกหนี้ได้เพิ่มเติม อีกทั้ง บริษัทมีการชำระเจ้าหนี้สถาบันการเงินจากการซื้อลูกหนี้ 149.77 ล้านบาทเพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์ต่อคุณภาพตามสัญญาโอนสินทรัพย์ในปี 2567 ทั้งนี้ บริษัทมีการรับเงินมัดจำล่วงหน้า 67.52 ล้านบาท จากการทำสัญญาจะซื้อจะขายหุ้นสามัญทั้งหมดในบริษัท ฟิวเจอร์ โดเมน จำกัดให้บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) โดยหลังจากการปรับปรุงดอกเบี้ยรับ ต้นทุนทางการเงินและภาษีทำให้มีกระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 649.50 ล้านบาท

2. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 138.79 ล้านบาท โดยหลักมาจากกระแสเงินสดที่ใช้ไปการให้กู้ยืมแก่บริษัทร่วมค้าเพื่อสนับสนุนธุรกิจในส่วนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 351.47 ล้านบาท อีกส่วนหนึ่งมาจากการที่บริษัทบริหารพอร์ตสินทรัพย์ทางการเงินโดยมีกระแสเงินสดที่ใช้ไปในการซื้อ จำนาย และรับคืนทุนจากเงินลงทุนในตราสารทุนของบริษัทที่จดทะเบียนและไม่จดทะเบียนสุทธิเป็นกระแสเงินสดใช้ไปจำนวน 245.94 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทได้เข้าซื้อหุ้นสามัญในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัดเพิ่มเติมในสัดส่วนร้อยละ 10 หรือเท่ากับ 99,997 หุ้นจากบริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) คิดเป็นจำนวน 99.99 ล้านบาท ซึ่งทำให้บริษัทมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท ออกซิเจน แอสเซ็ท จำกัดเป็นสัดส่วนร้อยละ 99.99

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

3. กระแสเงินสดที่ได้รับจากกิจกรรมจัดหาเงิน 972.88 ล้านบาท โดยหลักมาจากเงินสดรับจากการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน 600.00 ล้านบาทและการออกหุ้นกู้รุ่นที่ 2 จำนวน 700.00 ล้านบาทเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ อีกทั้ง บริษัทมีเงินสดรับสุทธิจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัท ทีเอ็นแอลเอ็กซ์ จำกัดให้บุคคลที่เกี่ยวข้องกัน 356.90 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีกระแสเงินสดจ่ายจากการชำระคืนเงินกู้ยืมหลังจากการเข้าซื้อหุ้นร้อยละ 10.00 ของ OXA จากบริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (SPI) จำนวน 573.20 ล้านบาทและมีการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 91.41 ล้านบาท

สำหรับปี 2568 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 310.02 ล้านบาท จาก 3 กิจกรรม โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 363.89 ล้านบาท จากกำไรก่อนหักภาษีจำนวน 477.16 ล้านบาท หักด้วยรายการที่ไม่ใช่เงินสดสุทธิ 500.07 ล้านบาท โดยรายการที่ไม่ใช่เงินสดหลักๆมาจากรายได้ดอกเบี้ย 912.44 ล้านบาทการดำเนินงานในธุรกิจสินเชื่อที่เติบโตขึ้น ซึ่งประกอบด้วยรายได้ดอกเบี้ยสินเชื่อลูกหนี้ 553.34 ล้านบาท รายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ 200.20 ล้านบาทและรายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้กู้ยืม 158.90 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีต้นทุนทางการเงิน 207.26 ล้านบาท ซึ่งเป็นดอกเบี้ยจ่ายจากหนี้สินที่มีภาวะดอกเบี้ยต่างๆ เพิ่มขึ้นซึ่งเป็นการหาแหล่งเงินทุนเพื่อขยายธุรกิจสินเชื่อ และบริษัทมีการบันทึกค่าเผื่อผลขาดทุนทางด้านเครดิต 75.15 ล้านบาทตามนโยบายการบริหารความเสี่ยงจากยอดสินเชื่อลูกหนี้และสินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ที่เพิ่มขึ้น และบวกกลับด้วยส่วนแบ่งผลขาดทุนจากกิจการร่วมค้า 166.6 ล้านบาท นอกจากนี้ กระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังถูกหักด้วยการเพิ่มขึ้นของเงินทุนหมุนเวียน 681.56 ล้านบาท โดยบริษัทมีสินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นโดยหลักมาจากเงินให้สินเชื่อแก่ลูกหนี้ 250.05 ล้านบาทและเงินให้สินเชื่อจากการซื้อลูกหนี้ 471.58 ล้านบาท โดยหลังจากการปรับปรุงดอกเบี้ยรับ ต้นทุนทางการเงินและภาษีทำให้มีกระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 363.89 ล้านบาท

2. กระแสเงินสดที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 289.27 ล้านบาท โดยหลักมาจากกระแสเงินสดที่ใช้ไปการให้กู้ยืมแก่บริษัทร่วมค้าเพื่อสนับสนุนธุรกิจในส่วนโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 345.39 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทได้รับเงินสดจากการจำหน่ายอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน 81.43 ล้านบาท

3. กระแสเงินสดที่ได้รับจากกิจกรรมจัดหาเงิน 963.18 ล้านบาท โดยหลักมาจากเงินสดรับจากการกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน 600.00 ล้านบาทและการออกหุ้นกู้จำนวน 1,000.00 ล้านบาทเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ ทั้งนี้ บริษัทมีกระแสเงินสดจ่ายจากการชำระคืนหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระ 500.00 ล้านบาทและมีการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจำนวน 121.77 ล้านบาท

2.10.4 ผลการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน

2.10.4.1 อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

สำหรับปี 2566 - 2567 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 6.41 เท่า และ 4.00 เท่าและมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 1.27 เท่า และ 0.79 เท่า ลดลงจากวันที่ 31 ธันวาคม 2566 โดยหลักมาจากหนี้สินหมุนเวียนที่เพิ่มขึ้นจากเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระภายใน 1 ปีของปี 2567 จำนวน 1,080.00 ล้านบาทและ 497.43 ล้านบาท ทั้งนี้ บริษัทมีการชำระคืนเงินกู้จากกิจการที่เกี่ยวข้องกันบางส่วนจำนวน 573.20 ล้านบาทเช่นกัน

สำหรับปี 2567 - 2568 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่องเท่ากับ 4.00 เท่า และ 10.60 เท่าและมีอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วเท่ากับ 0.79 เท่า และ 2.37 เท่า โดยอัตราสภาพคล่องดีขึ้นจากปี 2567 จากหนี้สินหมุนเวียนที่ลดลงมากจากการขยายระยะเวลาเงินให้กู้ยืม และการชำระคืนหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระในปี 2568 ซึ่งเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารเงินทุนของบริษัท อีกทั้ง บริษัทมีสินทรัพย์เงินสดและรายการเทียบเท่าที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน อัตราส่วนที่ดีขึ้นในปี 2568 สะท้อนถึงแผนการปรับโครงสร้างหนี้และการบริหารสภาพคล่องที่มีประสิทธิภาพซึ่งช่วยให้บริษัทมีระดับเงินสำรองเพื่อรองรับภาระหนี้ระยะสั้น (Liquidity buffer) ที่เพิ่มขึ้น

2.10.4.2 อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน (Financial Policy Ratio)

TNL มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างปี 2566 – 2567 เท่ากับ 0.28 เท่า 0.31 เท่า ตามลำดับ จากยอดเงินกู้จากสถาบันการเงิน และการออกหุ้นกู้สุทธิที่เพิ่มขึ้นเพื่อการขยายธุรกิจ ในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิของงวด

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยในปี 2566 – 2567 เท่ากับ 7.73 เท่า และ 5.26 เท่า ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่ลดลงในปี 2567 จากการที่ TNL มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างธุรกิจเป็นธุรกิจปล่อยสินเชื่อและบริหารสินทรัพย์ส่งผลให้ TNL มีต้นทุนดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้นจากการหาแหล่งเงินทุนเพื่อขยายธุรกิจสินเชื่อ

อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพันในปี 2566 – 2567 เท่ากับ 1.09 เท่า และ 0.42 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วนลดลงจากภาระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ใกล้ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี นับจากวันที่ 31 ธันวาคม 2567 สุทธิเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ภาระดอกเบี้ยและภาระชำระหนี้ระยะสั้นเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูงกว่าการเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนดังกล่าวแสดงถึงโครงสร้างทางการเงินของบริษัทที่พึ่งพาแหล่งเงินทุนภายนอกเพิ่มขึ้นซึ่งอาจส่งผลให้ความสามารถในการรองรับภาระดอกเบี้ยลดลงและเป็นสัญญาณถึงกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพียงปีเดียวอาจไม่เพียงพอต่อการชำระภาระดอกเบี้ยและเงินกู้ที่จะใกล้ครบกำหนด

สำหรับการวิเคราะห์คุณภาพของสินเชื่อ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวมในปี 2566 – 2567 เท่ากับร้อยละ 1.34 และร้อยละ 3.29 ตามลำดับ อัตราส่วนสินเชื่อที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเท่ากับร้อยละ 18.44 และร้อยละ 4.23 ตามลำดับ และอัตราส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพเท่ากับร้อยละ 0.00 และร้อยละ 20.32 ตามลำดับ โดยโครงสร้างคุณภาพสินเชื่อของบริษัทเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยสัดส่วนสินเชื่อต่อคุณภาพ (Stage 3) เพิ่มขึ้น ขณะที่สินเชื่อที่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (Stage 2) ลดลง สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้างของพอร์ตสินเชื่อ ทั้งนี้ บริษัทได้เพิ่มการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้น อันเป็นการรองรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นในพอร์ต

TNL มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นระหว่างปี 2567 - 2568 เท่ากับ 0.31 และ 0.40 เท่า ตามลำดับ ทั้งนี้ แม้บริษัทจะมีการลดหนี้สินหมุนเวียนในปี 2568 แต่ในภาพรวมหนี้สินของบริษัทเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มหนี้สินระยะยาวเพื่อการลงทุนและการขยายพอร์ตธุรกิจสินเชื่อ ในขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากกำไรสะสมจึงทำให้สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น สะท้อนการที่บริษัทใช้เงินกู้เพิ่มขึ้นเพื่อสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจ อย่างไรก็ตาม อัตราส่วนดังกล่าวยังอยู่ในระดับไม่ถึง 1 เท่าซึ่งถือว่าอยู่ในระดับต่ำและยังคงสะท้อนโครงสร้างเงินทุนที่มั่นคง

อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยในปี 2567 – 2568 เท่ากับ 5.26 เท่า และ 3.41 เท่า ตามลำดับ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระดอกเบี้ยที่ลดลง อันเป็นผลจากภาระดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นจากการใช้เงินกู้เพื่อสนับสนุนการขยายธุรกิจ แม้ระดับดังกล่าวจะลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า แต่ยังคงอยู่ในช่วง 3.41 เท่า ซึ่งสะท้อนถึงความสามารถในการรองรับภาระดอกเบี้ยได้อย่างเพียงพอ

อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพันในปี 2567 – 2568 เท่ากับ 0.42 เท่า และ 1.37 เท่า ตามลำดับ โดยอัตราส่วนลดลงจากภาระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ใกล้ครบกำหนดชำระภายใน 1 ปี นับจากวันที่ 31 ธันวาคม 2568 สุทธิลดลง จากการขยายระยะเวลาของเงินกู้ยืมและการชำระคืนหุ้นกู้ที่ถึงกำหนด ซึ่งสะท้อนถึงการปรับโครงสร้างหนี้ที่มีประสิทธิภาพ ส่งผลให้ความเสี่ยงด้านการต่ออายุหนี้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงินในระยะสั้น

สำหรับการวิเคราะห์คุณภาพของสินเชื่อ บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวมในปี 2567 – 2568 เท่ากับร้อยละ 3.29 และร้อยละ 3.79 ตามลำดับ อัตราส่วนสินเชื่อที่มีความเสี่ยงด้านเครดิตเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เท่ากับร้อยละ 4.23 และร้อยละ 2.82ตามลำดับ และอัตราส่วนสินเชื่อด้อยคุณภาพเท่ากับร้อยละ 20.32 และร้อยละ 17.52 ตามลำดับ โดยในปี 2568 โครงสร้างคุณภาพสินเชื่อของบริษัทปรับตัวดีขึ้น โดยสัดส่วนสินเชื่อด้อยคุณภาพและสินเชื่อกี่มีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญลดลง ขณะที่บริษัทเพิ่มการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิต ส่งผลให้อัตราส่วนค่าเผื่อนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อด้อยรวมเพิ่มขึ้น สะท้อนถึงการบริหารพอร์ตสินเชื่อเชิงรุกและการเสริมสร้างความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงิน