



Grant Thornton

An instinct for growth™



บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

23 กุมภาพันธ์ 2561



สารบัญ

หน้า

1. บทสรุปผู้บริหาร	9
2. แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	13
3. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	14
3.1. วันที่เกิดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	14
3.2. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท	14
3.3. ประเภทและขนาดของรายการ	15
3.4. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป	15
3.5. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	16
3.6. มูลค่าของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป	16
3.7. เกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน	16
3.8. ประโยชน์ที่คาดว่าจะเกิดกับบริษัท	16
3.9. แผนการใช้จ่ายเงินที่ได้จากการขาย	16
3.10. เงื่อนไขการเข้าทำรายการ	17
3.11. ความเห็นคณะกรรมการบริษัทในการเข้าทำรายการ	17
3.12. ความเห็นคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือกรรมการของบริษัทที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท	17
4. ความสมเหตุสมผลของรายการ	18
4.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ	18
4.2. เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยในการเข้าทำรายการและการไม่เข้าทำรายการ	18
4.3. ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการได้จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	21
5. ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	22
5.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)	22
5.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)	22
5.3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach)	25
5.4. วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)	26
5.5. วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach หรือ DCF)	28
5.6. สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้น	36
6. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	37
7. เอกสารแนบ	39
เอกสารแนบ 1: ข้อมูลบริษัท สวณอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	39
เอกสารแนบ 2: ข้อมูลบริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน)	59
เอกสารแนบ 3: ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน	79
เอกสารแนบ 4: สัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไข (Conditional Share Purchase Agreement)	86



สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 1-1: รายละเอียดการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้น TICON	9
ตารางที่ 1-2: การคำนวณขนาดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	10
ตารางที่ 1-3: สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON	12
ตารางที่ 3-1: รายละเอียดของ ROJNA และผู้ถือหุ้น	14
ตารางที่ 3-2: การคำนวณขนาดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	15
ตารางที่ 5-1: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีมูลค่าตามบัญชี	22
ตารางที่ 5-2: ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ	22
ตารางที่ 5-3: เงินลงทุนในบริษัทร่วม	23
ตารางที่ 5-4: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	23
ตารางที่ 5-5: ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลังของหุ้นสามัญของ TICON ในช่วงเวลา ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ	25
ตารางที่ 5-6: สรุปข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในการนำมาพิจารณาเปรียบเทียบ	26
ตารางที่ 5-7: สรุปอัตราส่วนราคาของบริษัทคู่เทียบ	26
ตารางที่ 5-8: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)	27
ตารางที่ 5-9: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกลุ่มบริษัทคู่เทียบ (P/BV)	27
ตารางที่ 5-10: สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการรายได้	28
ตารางที่ 5-11: ประมาณการขายพื้นที่ที่มีการเช่าแล้ว ของโรงงานและ คลังสินค้าในอนาคต ให้แก่ TREIT สำหรับอสังหาริมทรัพย์ประเภท Ready built factories และ warehouses	29
ตารางที่ 5-12: ประมาณการอัตราการใช้เช่าเฉลี่ยในอนาคต สำหรับอสังหาริมทรัพย์ประเภท Ready built factories และ warehouses	30
ตารางที่ 5-13: ประมาณการลงทุนในโรงงานและคลังสินค้าประเภทสร้างตามความต้องการของลูกค้า (Built to suit factories และ warehouses)	31
ตารางที่ 5-14: ประมาณการการเติบโตของอัตราค่าเช่าในอนาคต	31
ตารางที่ 5-15: รายละเอียดค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์	31
ตารางที่ 5-16: สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการรายจ่าย	32
ตารางที่ 5-17: สมมติฐานเกี่ยวกับประมาณการสินทรัพย์และหนี้สิน	32
ตารางที่ 5-18: ประมาณการงบกำไรขาดทุน	33
ตารางที่ 5-19: ประมาณการฐานะทางการเงินโดยสรุป	33
ตารางที่ 5-20: ประมาณการกระแสเงินสดอิสระ	34
ตารางที่ 5-21: การวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นของ TICON	35
ตารางที่ 5-22: สรุปมูลค่าหุ้นของ TICON ตามการประเมินด้วยวิธีต่างๆ	36
ตารางที่ 5-23: สรุปเปรียบเทียบข้อดีข้อด้อยของการประเมินราคาหุ้น TICON ในแต่ละวิธี	36
ตารางที่ 6-1: สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON	37
ตารางที่ 7-1: ประเภทกลุ่มธุรกิจของบริษัทในกลุ่ม ROJNA	41
ตารางที่ 7-2: โครงสร้างรายได้ของ ROJNA	41
ตารางที่ 7-3: รายละเอียดความคืบหน้าในการดำเนินโครงการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559	43
ตารางที่ 7-4: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ ROJNA	47



ตารางที่ 7-5: คณะกรรมการของ ROJNA	48
ตารางที่ 7-6: ผู้บริหารของ ROJNA	48
ตารางที่ 7-7: งบแสดงฐานะการเงินรวมของ ROJNA.....	48
ตารางที่ 7-8: งบกำไรขาดทุนรวมของ ROJNA	54
ตารางที่ 7-9: สรุบบกระแสเงินสดรวมของ ROJNA.....	56
ตารางที่ 7-10: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ ROJNA	57
ตารางที่ 7-11: ที่ตั้งโรงงานของ TICON	61
ตารางที่ 7-12: ที่ตั้งคลังสินค้าของ TICON	62
ตารางที่ 7-13: โครงสร้างรายได้ของ TICON.....	63
ตารางที่ 7-14: จำนวนโรงงานของ TICON	64
ตารางที่ 7-15: จำนวนโรงงานที่ขายให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของ TICON	64
ตารางที่ 7-16: อัตราการเช่าโรงงานเฉลี่ยของ TICON	65
ตารางที่ 7-17: จำนวนคลังสินค้าของ TICON	66
ตารางที่ 7-18: จำนวนคลังสินค้าที่ขายให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของ TICON	66
ตารางที่ 7-19: อัตราการเช่าคลังสินค้าเฉลี่ยของ TICON	66
ตารางที่ 7-20: อสังหาริมทรัพย์ที่ถือโดย TFUND TLOGIS และ TGROWTH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559	68
ตารางที่ 7-21: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TICON	68
ตารางที่ 7-22: คณะกรรมการของ TICON	69
ตารางที่ 7-23: คณะกรรมการบริหารของ TICON.....	69
ตารางที่ 7-24: งบแสดงฐานะการเงินรวมของ TICON.....	69
ตารางที่ 7-25: งบกำไรขาดทุนรวมของ TICON	72
ตารางที่ 7-26: สรุบบกระแสเงินสดรวมของ TICON.....	77
ตารางที่ 7-27: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ TICON	78



สารบัญแผนภาพ

หน้า

แผนภาพที่ 5-1: การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญของ TICON ในช่วงเวลา 360 วันทำการย้อนหลัง.....	25
แผนภาพที่ 5-2: ผลการดำเนินงานย้อนหลังของ TICON ตั้งแต่ปี 2551 - 2559.....	30
แผนภาพที่ 7-1: โครงสร้างการถือหุ้นของ ROJNA.....	40
แผนภาพที่ 7-2: โครงสร้างการถือหุ้นของ TICON ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559.....	61
แผนภาพที่ 7-3: ลูกค้านี้เข้าโรงงานของ TICON ณ สิ้นปี 2559	65
แผนภาพที่ 7-4: ลูกค้านี้เข้าคลังสินค้าของ TICON ณ สิ้นปี 2559.....	67



คำนิยาม

ชื่อบริษัท / หน่วยงาน	
GTSL หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด
ROJNA หรือ บริษัทฯ	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
FAS	บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซ็ทส์ จำกัด
FPHT	บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด
TICON	บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเนคชั่น จำกัด (มหาชน)
TPARK	บริษัท ไทคอน โลจิสติกส์ พาร์ค จำกัด
TFUND	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทคอน
TGROWTH	กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทคอน อินดัสเทรียล โกรท
TLOGIS	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่พาร์คโลจิสติกส์
Knight Frank	บริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด
ตลาดหลักทรัพย์	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
อื่นๆ	
DCF	มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด
GDP	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ
General Mandate	มอบอำนาจทั่วไป
NTA	สินทรัพย์สุทธิ
P/BV ratio	อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี
P/E ratio	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ
REIT	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TEU	Twenty – foot equivalent unit หรือ หน่วยนับตู้สินค้า ขนาด 20 ฟุต
รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	รายการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นของบริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเนคชั่น จำกัด (มหาชน)



เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

เรียน คณะกรรมการตรวจสอบและผู้ถือหุ้น

บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (“ROJNA” หรือ “บริษัท”) ครั้งที่ 1/2561 ณ วันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2561 ได้มีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2561 เพื่อพิจารณาอนุมัติ โดยสรุปรายการได้ดังต่อไปนี้

การจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัท ไทยคอน อินดัสเทรียล คอนเนคชั่น จำกัด (มหาชน) (“TICON”) จำนวน 478,699,619 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 26.10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ TICON ให้แก่ บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซทส์ จำกัด (“FAS”) ในราคาหุ้นละ 17.90 บาท ทั้งนี้บริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไข (Conditional Share Purchase Agreement) กับ FAS เมื่อวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2561 โดยสัญญาดังกล่าวอยู่ภายใต้เงื่อนไขบังคับก่อนคือบริษัทฯ จะต้องได้รับการอนุมัติการทำรายการดังกล่าวจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ทั้งนี้ FAS เป็น บริษัทร่วมทุนที่จัดตั้งขึ้นโดย บริษัท ทีซีซี แอสเซทส์ (ประเทศไทย) จำกัด และ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (“FPHT”) ในสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 51.00 และ 49.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ FAS ตามลำดับ โดย FPHT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกของ TICON มีสัดส่วนการถือหุ้นประมาณร้อยละ 40.07 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TICON

การจำหน่ายหุ้นสามัญดังกล่าว เข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน และประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมเรียกว่า “เกณฑ์การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) โดยเกณฑ์การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ได้กำหนดให้บริษัทฯ ต้องคำนวณมูลค่าของรายการเพื่อพิจารณาหน้าที่บริษัทจะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามประกาศ โดยเมื่อคำนวณมูลค่าของรายการตามเกณฑ์การคำนวณที่อ้างถึง พบว่ามูลค่าสูงสุดที่คำนวณได้มาจากเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ มีค่าเท่ากับร้อยละ 51.76 เข้าข่ายเป็นการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ รายการประเภทที่ 1 ซึ่งมีขนาดรายการเกินกว่าร้อยละ 50 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 โดยการเข้าทำรายการประเภทที่ 1 นั้น เมื่อมีการตกลงเข้าทำรายการซึ่งหมายความว่ารวมถึงการอนุมัติเข้าทำรายการโดยคณะกรรมการและที่ประชุมผู้ถือหุ้นทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีรายการจำหน่ายไปใดที่เกิดขึ้นระหว่างระยะเวลา 6 เดือนก่อนหน้า

บริษัทฯ จึงมีหน้าที่จะต้องเปิดเผยสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และจะต้องดำเนินการขออนุมัติต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง ไม่นับรวมผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการได้แต่งตั้งบริษัทแกรนท์ ธอนันท์ เซอร์วิสเชส จำกัด (“GTSL” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษา



Grant Thornton

An instinct for growth™

ทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นที่เป็นอิสระต่อรายการดังกล่าว (“รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”)

GTSL ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน กสท. และเป็นอิสระจากบริษัท ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการตามที่ได้รับการแต่งตั้ง จากข้อมูลและรายละเอียดสารสนเทศที่บริษัท และบริษัทที่เกี่ยวข้องอื่นๆ ได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ งบการเงินของบริษัท และบริษัทที่เกี่ยวข้องที่ได้รับการตรวจสอบหรือ สอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ที่ปรึกษาของบริษัท ซึ่งรวมถึงการ สัมภาษณ์ผู้บริหาร และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัท และบริษัทที่เกี่ยวข้องโดยความเห็นของที่ ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารต่างๆ ที่ได้รับดังกล่าว เป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน ถูกต้องและเป็นความจริง และการให้ความเห็นนี้เป็นการพิจารณาจาก สภาวะและข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ทั้งนี้หากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ อย่างมีนัยสำคัญ และ/ หรือเกิดเหตุการณ์ใด และ/หรือข้อมูลไม่เป็นจริง อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนิน ธุรกิจและประมาณการทางการเงินของบริษัท และอาจมีผลต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน อิสระ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบัน ทบทวน หรือ ยืนยันความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบ และ สมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ เอกสารแนบท้ายรายงานความเห็นของที่ ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็น และเป็นข้อมูลที่ คณะกรรมการตรวจสอบและผู้ถือหุ้นควรพิจารณาร่วมกับรายงานความเห็นฉบับนี้ด้วย

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปความเห็นต่อการเข้าทำรายการที่ได้รับการแต่งตั้ง เพื่อให้ความเห็นที่เป็นอิสระเสนอต่อผู้ถือหุ้น เพื่อประกอบการพิจารณาลงมติในการประชุมวิสามัญผู้ ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2561 โดยมีรายละเอียดดังนี้



1. บทสรุปผู้บริหาร

ในปี 2559 บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ("ROJNA" หรือ "บริษัท") ถือหุ้นใน บริษัทไทยคอนอินดัสเทรียล คอนเนคชั่น จำกัด (มหาชน) ("TICON") จำนวน 478,699,619 หุ้นคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 43.55 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TICON ในขณะนั้น และ TICON มีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ต่อมาที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น TICON ครั้งที่ 1/2559 มีมติอนุมัติเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 1,099.1 ล้านบาท เป็น 1,834.1 ล้านบาท โดยการออกหุ้นจำนวน 735 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ให้กับบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด ("FPHT") โดยเป็นการเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในราคาหุ้นละ 18 บาท ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดของ TICON จึงทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ลดลงจากร้อยละ 43.55 เป็นร้อยละ 26.10 ซึ่งบริษัทฯ ประเมินว่าบริษัทฯ เสี่ยงการควบคุมใน TICON จึงปรับเปลี่ยนสถานะเงินลงทุนจากบริษัทย่อยเป็นบริษัทร่วมฯ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2560

ต่อมา ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ TICON ประจำปี 2560 มีมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) เพื่อจัดสรรและเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น และ/หรือ ประชาชนทั่วไป จำนวนไม่เกิน 550,242,712 หุ้น และ 366,828,475 หุ้น ตามลำดับ หาก TICON มีการเรียกเพิ่มทุนชำระแล้วตามที่ได้มีมติอนุมัติ และบริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเพิ่มทุนเพื่อรักษาสัดส่วนการถือหุ้น บริษัทฯ จะต้องใช้เงินเพิ่มทุนประมาณ 2,570 ล้านบาท (คำนวณจากจำนวนหุ้นจัดสรรและเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนของการถือหุ้นเดิม และราคาหุ้นที่ 17.90 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาการเข้าทำรายการในครั้งนั้น) อย่างไรก็ตามหากบริษัทฯ ตัดสินใจไม่เพิ่มทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น และ TICON สามารถเพิ่มทุนได้ตามจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเสนอขายทั้งหมด จะส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน TICON ลดลงจากร้อยละ 26.10 เหลือร้อยละ 17.40 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดของ TICON ภายหลังการเพิ่มทุน ซึ่งจะต่ำกว่าร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ TICON ทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถออกเสียงคัดค้านในการพิจารณาอนุมัติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น TICON ในเรื่องสำคัญที่ต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้นที่เข้าร่วมประชุมและมีสิทธิออกเสียง เช่น การเพิ่มทุน การลดทุน การขายหรือโอนกิจการ การซื้อหรือรับโอนกิจการ และการควบรวมกิจการ เป็นต้น

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ จึงได้มีมติอนุมัติให้จำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทฯ ถือใน TICON จำนวน 478,699,619 หุ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 26.10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TICON ให้แก่บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซ็ทส์ จำกัด ("FAS") ในราคาหุ้นละ 17.90 บาท ("รายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON") โดยอ้างอิงจากราคาเสนอซื้อหุ้น TICON ในช่วงการเพิ่มทุนปี 2560 โดยบริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไข (Conditional Share Purchase Agreement) กับ FAS เมื่อวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2561 สัญญาดังกล่าวอยู่ภายใต้เงื่อนไขบังคับก่อน คือ บริษัทฯ ต้องได้รับการอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะจัดให้มีการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2561 ในวันที่ 23 มีนาคม 2561 หากบริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ผู้ถือหุ้นดังกล่าว บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถเข้าทำรายการให้แล้วเสร็จภายในเดือนเมษายน 2561

การจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้น TICON มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 1-1: รายละเอียดการจำหน่ายเงินลงทุนในหุ้น TICON

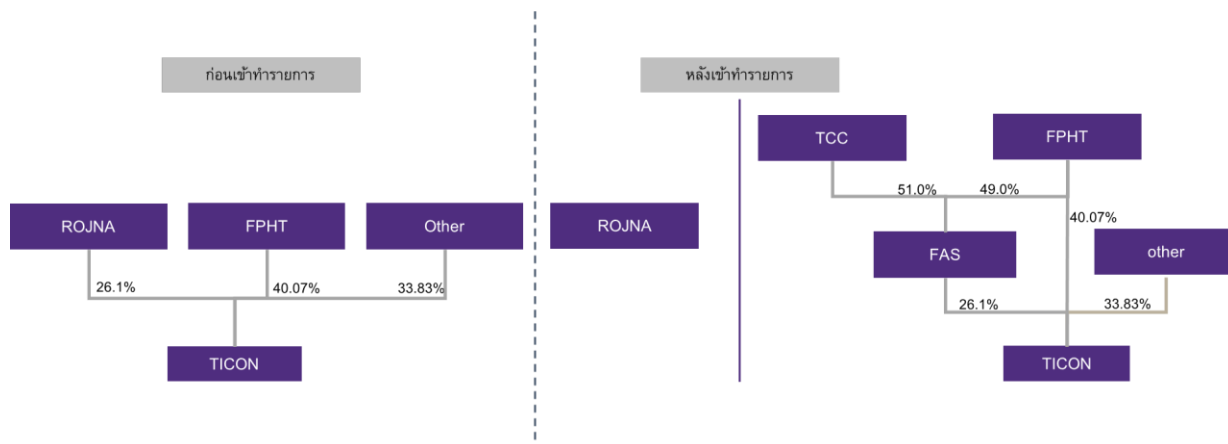
จำนวนหุ้น TICON ที่ถือโดยบริษัทฯ	478,699,619 หุ้น
สัดส่วนการถือหุ้นก่อนการขาย	ร้อยละ 26.10
สัดส่วนการถือหุ้นภายหลังการขาย	ร้อยละ 0
ราคาขายต่อหุ้น	17.90 บาท
ผู้ซื้อ	บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซ็ทส์ จำกัด ("FAS") เป็นบริษัทร่วมทุนที่จัดตั้งขึ้นโดย บริษัท ทีซีซี แอสเซ็ทส์ (ประเทศไทย) จำกัด ("TCC") และ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด ("FPHT")



ในสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 51.00 และ 49.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ FAS ตามลำดับ ทั้งนี้ FPHT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกของ TICON สัดส่วนการถือหุ้นประมาณร้อยละ 40.07 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TICON
--

จากการเข้าทำรายการข้างต้น สามารถสรุปการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ ได้ดังแผนภาพต่อไปนี้

แผนภาพที่ 1-1: สรุปการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของ ROJNA



ทั้งนี้การเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON เข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน และประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) โดยรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON ถือว่าเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ รายการประเภทที่ 1 ตามขนาดของรายการสูงสุดที่ได้จากการคำนวณตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งมีขนาดรายการเกินกว่าร้อยละ 50 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 โดยบริษัทฯ มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการตกลงเข้าทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และจะต้องดำเนินการขออนุมัติต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง ไม่นับรวมผู้มีส่วนได้เสีย ทั้งนี้ ที่ประชุมคณะกรรมการได้แต่งตั้งบริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด (“GTSL” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อให้ความเห็นที่เป็นอิสระต่อรายการดังกล่าว (“รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”)

ตารางที่ 1-2: การคำนวณขนาดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

เกณฑ์รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	รายละเอียด	การคำนวณ ¹ (ล้านบาท)	ขนาดรายการ %
1. มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA)	%NTA ² ของสินทรัพย์ %NTA ² ของบริษัทฯ	<u>6,444.98</u> 12,450.83	51.76%
2. กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน ³	กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของสินทรัพย์ กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติของบริษัทฯ	<u>65.85</u> 814.78	8.08%
3. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเพื่อการชำระค่าทรัพย์สิน ³ สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ	<u>8,568.73</u> 45,241.74	18.94%
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	จำนวนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ออกชำระค่าทรัพย์สิน จำนวนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว	N.A.	N.A.

หมายเหตุ: 1. คำนวณโดยอ้างอิงจากงบการเงินของบริษัทฯ ฉบับสอบทานงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560

2. สินทรัพย์สุทธิ (NTA) คำนวณจาก สินทรัพย์รวม – สินทรัพย์ไม่มีตัวตน – หนี้สินรวม – ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย

3. คำนวณจากงบการเงินรวม ฉบับสอบทาน ย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุด ณ 30 กันยายน 2560

หากคำนวณจากราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์ วันที่ 6 กุมภาพันธ์ ที่ 17.30 บาทต่อหุ้น ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 18.31



จากการศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ อาทิ เงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังกล่าว ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการและการไม่เข้าทำรายการ ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ รวมถึงความเหมาะสมด้านราคาและเงื่อนไข โดยสามารถสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- 1) บริษัท จะสามารถรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม เป็นจำนวนเงิน 1,390.14 ล้านบาท คิดเป็นกำไร 2.90 บาทต่อหุ้น (กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนก่อนภาษีที่ร้อยละ 20) (ต้นทุนได้มาซึ่งหุ้น TICON ของบริษัท เฉลี่ย 14.27 บาทต่อหุ้น อ้างอิงจากสารสนเทศ เกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์โดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ตามบัญชี (2))
- 2) การจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัท ถือใน TICON 478,699,619 หุ้นที่ราคา 17.90 บาทต่อหุ้น (ซึ่งเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างบริษัท และ FAS) ทำให้บริษัท ได้รับกระแสเงินสด 8,568.72 ล้านบาท บริษัท สามารถนำเงินดังกล่าวมาใช้ในการลงทุนซื้อที่ดินที่มีศักยภาพเพื่อรองรับการพัฒนาโครงการของบริษัท ในอนาคต ประมาณ 2,500 ล้านบาท และใช้ในการลงทุนพัฒนาโครงการเขต / สวนอุตสาหกรรมบนพื้นที่ดินที่รอการพัฒนาของบริษัท สำหรับโครงการสวนอุตสาหกรรม จังหวัดพระนครศรีอยุธยา และโครงการสวนอุตสาหกรรม จังหวัด ชลบุรี (แหลมฉบัง) ประมาณ 1,540 ล้านบาท ส่วนที่เหลือจะนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจเพิ่มสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจ สนับสนุนให้บริษัท สามารถสร้างผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง ซึ่งจะส่งผลดีต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัท ในอนาคต
- 3) นอกจากนี้ บริษัท มีแผนที่จะนำกระแสเงินสดดังกล่าวมาชำระเงินกู้ยืม ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน อาทิ ตัวแลกเงิน ทั้งนี้ บริษัท มีตัวแลกเงินระยะสั้นมูลค่า 2,100 ล้านบาท ที่จะถึงกำหนดชำระภายในปี 2561 เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่จะถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีประมาณ 1,930 ล้านบาท และหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระมูลค่า 482 ล้านบาท โดยการชำระคืนหนี้สินดังกล่าว จะช่วยเพิ่มสภาพคล่องกระแสเงินสดของบริษัท ทำให้เงินสดสุทธิเป็นบวกในระดับปกติและอัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสดจะเพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ระหว่างปี 2557 - 2559) ที่ 0.12 เท่า ทั้งนี้หากจ่ายชำระเงินกู้ยืมในสัดส่วนร้อยละ 75 และร้อยละ 100 ของหนี้สินรวมทั้งหมดจะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัท อยู่ที่ 1.20 เท่าและ 0.52 เท่า ตามลำดับ ต่ำกว่าอัตราหนี้สินต่อทุนเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 1.23 เท่า ซึ่งจะช่วยเพิ่มความสามารถของบริษัท ในการหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมในอนาคต

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

- 1) สูญเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากเงินลงทุนและการกระจายความเสี่ยงในการดำเนินงาน เนื่องจาก TICON มีรายได้หลักมาจากการให้เช่าพื้นที่โรงงานและคลังสินค้า รวมถึงบริการที่เกี่ยวข้อง โดยสัญญาเช่ามีอายุเฉลี่ยประมาณ 3 ปี นอกจากนี้ TICON ยังมีรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ จึงมีเงินลงทุนหมุนเวียนเพื่อใช้ในการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินงาน ซึ่งเป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนที่ดีสำหรับบริษัท ทั้งนี้ภายหลังการจำหน่ายเงินลงทุนใน TICON แล้วเสร็จ บริษัท จะสูญเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนและราคาหุ้นที่อาจสูงขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทร่วม ตามงบการเงินรวมบริษัท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 0.99 ร้อยละ 0.23 และร้อยละ 0.34 ของรายได้รวมในปี 2557 2558 และ 2559 ตามลำดับจึงไม่ส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ของบริษัท แต่อย่างใด



ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

ความเสี่ยงของผลตอบแทนที่จะได้รับการลงทุนใหม่เทียบกับผลตอบแทนที่ได้รับการลงทุนในหุ้น TICON การจำหน่ายหุ้น TICON ครั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนที่จะนำเงินดังกล่าวมาใช้ในการลงทุนซื้อที่ดิน และพัฒนาโครงการ เขต/สวนอุตสาหกรรมเพิ่มเติม รวมทั้ง การชำระหนี้กู้ยืมและเป็นเงินทุนหมุนเวียน ปัจจุบัน บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลจากการลงทุนใน TICON (ตามงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 มูลค่ารวม 38.29 ล้านบาท) และส่วนแบ่งจากผลกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมส่วนหนึ่งใน งบการเงินรวมของกิจการ หากบริษัทฯ นำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหุ้น TICON ดังกล่าว ไปลงทุนซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการของบริษัทฯ เช่น โครงการเขต / สวนอุตสาหกรรมจำเป็นต้องใช้ระยะเวลาและค่าใช้จ่ายในการพัฒนาจึงจะสามารถรับรู้รายได้ได้ และนอกจากนี้ ผลตอบแทนที่ได้ในอนาคตนั้นอาจจะต่ำกว่าผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในหุ้น TICON ในปัจจุบัน

ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ โดยวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมคือ วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก และวิธีคิดลดกระแสเงินสด รวมถึงช่วงการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น TICON (Sensitivity analysis) ช่วงราคาที่เหมาะสมของ TICON จึงอยู่ในช่วงตั้งแต่ราคา 14.89 – 17.99 บาทต่อหุ้น ราคาเสนอซื้อที่ 17.90 บาทต่อหุ้น สูงกว่ากรณีฐานตามวิธีคิดลดกระแสเงินสดที่ 16.32 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาเสนอขายที่ 17.90 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาประเมิน ดังนั้น ราคาขายดังกล่าวจึงเป็นราคาที่เหมาะสม

ตารางที่ 1-3: สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมิน	ราคาเสนอขาย	ราคาประเมิน – ราคาเสนอขาย
	(บาทต่อหุ้น)	(บาทต่อหุ้น)	(บาทต่อหุ้น)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	13.46	17.90	(4.44)
วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	18.53	17.90	0.63
วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	16.26 – 17.43	17.90	(1.64) - (0.47)
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี	20.58 – 24.58	17.90	2.68 – 6.68
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ	2.01 – 2.27	17.90	(15.89) – (15.63)
วิธีคิดลดกระแสเงินสด (กรณีฐาน)	16.32	17.90	(1.58)
Sensitivity analysis	14.89 – 17.99	17.90	(3.01) – 0.09

หมายเหตุ: รายละเอียดการคำนวณในหัวข้อที่ 5: ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยกับการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ TICON ครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาความสมเหตุสมผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารที่ได้รับ การสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง เป็นความจริงสมบูรณ์และถูกต้อง รวมทั้งพิจารณาเงื่อนไขและข้อกำหนดของการเข้าทำรายการในปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าสมมติฐานที่ใช้ในการจัดเตรียมประมาณการทางการเงินมีความสมเหตุสมผล เป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่มีอยู่ในช่วงเวลาการศึกษาเท่านั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคตอาจจะเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจที่จะอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ



2. แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสেস จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจากบริษัทฯ ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการตามที่ได้รับแต่งตั้ง จากข้อมูลบริษัท และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งที่เป็นข้อมูลที่ได้รับจากบริษัท ดังกล่าว และข้อมูลที่เปิดเผยทั่วไป ได้แก่

- มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทและรายงานสารสนเทศที่เกี่ยวข้อง
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 ของ ROJNA และ TICON
- รายงานผู้สอบบัญชี และงบการเงิน (Financial statements) และงบการเงินสำหรับผู้บริหาร (Management account report)
- รายงานของที่ปรึกษาอื่นที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินจัดทำโดย บริษัท ไนท์แฟรงค์ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด
- ประเมินการทางการเงินและสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงิน
- สัญญา ร่างสัญญา และเอกสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง อาทิ สัญญาเช่าสินทรัพย์ ประเภทโรงงานและคลังสินค้า ภายในพื้นที่นิคมอุตสาหกรรม (Lease Agreement) และสัญญาบริการ (Service Agreement) ในแต่ละพื้นที่ อาทิ นิคมอุตสาหกรรมอีสเทิร์นซีบอร์ด นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง สัญญาซื้อขายหุ้น (Share Purchase Agreement) เอกสารรับรองการก่อสร้าง ดัดแปลงอาคาร หรือเคลื่อนย้ายอาคาร ในแต่ละพื้นที่นิคมอุตสาหกรรม เอกสารเกี่ยวข้องกับสัญญาเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น
- ข้อมูลสถิติตลาดหลักทรัพย์ ภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง
- การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารที่ได้รับ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพิจารณา นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระถือว่าสัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ มีผลบังคับใช้และมีผลผูกพันทางกฎหมาย โดยปราศจากข้อมูลหรือเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อ การเข้าทำรายการ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องครบถ้วนในสาระสำคัญอันจะมีผลกระทบต่อความสมบูรณ์ในเนื้อหาของข้อมูลที่รับอย่างมีนัยสำคัญ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นภายใต้ภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำ รวมทั้งขึ้นอยู่กับข้อมูลที่รับ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบันหรือทบทวนยืนยันความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้จัดทำขึ้น เพื่อใช้และเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้อย่างถี่ถ้วน เพื่อใช้พิจารณาและดุลยพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจ เพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม



3. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (“ROJNA” หรือ “บริษัท”) ครั้งที่ 1/2561 เมื่อวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2561 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ จำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทฯ ถือใน TICON จำนวน 478,699,619 หุ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 26.10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ TICON ให้แก่ บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซทส์ จำกัด (“FAS”) ในราคาหุ้นละ 17.90 บาท (“รายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON”) โดยบริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไข (Conditional Share Purchase Agreement) กับ FAS ในวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2561 โดยสัญญาดังกล่าวอยู่ภายใต้เงื่อนไขบังคับก่อน คือ บริษัทฯ ต้องได้รับการอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

การเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON ถือว่าเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน และประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) โดยรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON ถือว่าเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ รายการประเภทที่ 1 ตามขนาดของรายการสูงสุดที่ได้จากการคำนวณตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งมีขนาดรายการเกินกว่าร้อยละ 50 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 โดยบริษัทมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการตกลงเข้าทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ที่จะต้องเปิดเผยสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ และจะต้องดำเนินการขออนุมัติต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

3.1. วันที่เกิดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

บริษัทฯ จะเข้าทำรายการภายหลังจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2561 ของบริษัทฯ ซึ่งจะประชุมในวันที่ 23 มีนาคม 2561 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ จำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่ถือใน TICON โดยหากบริษัทฯ ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในครั้งดังกล่าว บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถเข้าทำรายการให้แล้วเสร็จภายในเดือนเมษายน 2561

3.2. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท

ตารางที่ 3-1: รายละเอียดของ ROJNA และผู้ซื้อหุ้น

	รายละเอียด
ผู้ซื้อ	บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซทส์ จำกัด (“FAS”) บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซทส์ จำกัด เป็นบริษัทร่วมทุนที่จัดตั้งขึ้นโดยบริษัท ทีซีซี แอสเซทส์ (ประเทศไทย) จำกัด และบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (“FPHT”) ในสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 51.00 และ 49.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ FAS ตามลำดับ ทั้งนี้ FPHT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่อันดับแรกของ TICON ในสัดส่วนการถือหุ้นประมาณร้อยละ 40.07 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TICON
ผู้ขาย	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)
สินทรัพย์ที่จะทำรายการ	หุ้นสามัญของ TICON
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	บริษัทฯ และ FAS ไม่ได้มีความสัมพันธ์ในลักษณะบุคคลเกี่ยวโยงกัน ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546



3.3. ประเภทและขนาดของรายการ

การเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON เข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่าย เป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน และประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “เกณฑ์การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) ซึ่งตามเกณฑ์ดังกล่าวได้ กำหนดให้บริษัทฯ ต้องคำนวณมูลค่าของรายการเพื่อพิจารณาหน้าที่ที่บริษัทฯ จะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามเกณฑ์ ดังกล่าว โดยการคำนวณมูลค่าของรายการเพื่อพิจารณาหน้าที่ที่บริษัทฯ จะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามเกณฑ์การได้มา หรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ มีรายละเอียดการคำนวณเป็นดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3-2: การคำนวณขนาดของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

เกณฑ์รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	รายละเอียด	การคำนวณ ¹ (ล้านบาท)	ขนาดรายการ %
1. มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA)	%NTA ² ของสินทรัพย์ %NTA ² ของบริษัทฯ	6,444.98 12,450.83	51.76%
2. กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน ³	กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของสินทรัพย์ กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติของบริษัทฯ	65.85 814.78	8.08%
3. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเพื่อการชำระค่าทรัพย์สิน ³ สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ	8,568.73 45,241.74	18.94%
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้น	จำนวนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ออกชำระค่าทรัพย์สิน จำนวนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว	N.A. N.A.	N.A.

หมายเหตุ: 1. คำนวณโดยอ้างอิงจากการเงินของบริษัทฯ ฉบับสอบทานงวด 9 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560

2. สินทรัพย์สุทธิ (NTA) คำนวณจาก สินทรัพย์รวม – สินทรัพย์ไม่มีตัวตน – หนี้สินรวม – ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย

3. คำนวณจากงบการเงินรวม ฉบับสอบทาน ย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2560

หากคำนวณจากราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์ วันที่ 6 กุมภาพันธ์ ที่ 17.30 บาทต่อหุ้น ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 18.31

รายการดังกล่าวจะมีมูลค่าสูงสุดจากการคำนวณที่ร้อยละ 51.76 เนื่องจากการเข้าทำรายการดังกล่าว เป็นการเข้าทำรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนกับบริษัทอื่น ซึ่งมีขนาดรายการสูงกว่าร้อยละ 50 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 จึงถือเป็นรายการประเภทที่ 1 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ที่จะต้องเปิดเผยสารสนเทศที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อ ตลาดหลักทรัพย์ และจะต้องดำเนินการขออนุมัติต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับรวมผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ทั้งนี้ บริษัทฯ จะต้องดำเนินการให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ ซึ่งบริษัทฯ ได้แต่งตั้ง ให้บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อนำเสนอความเห็นเกี่ยวกับ รายการจำหน่ายหุ้นสามัญของ TICON ดังกล่าว นอกจากนี้ บริษัทฯ ไม่มีการเข้าทำรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ รายการอื่นใด ในระหว่างระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2561 เมื่อวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งได้มีมติอนุมัติเห็นชอบวาระที่เกี่ยวข้องกับรายการจำหน่ายหุ้นสามัญของ TICON ดังกล่าว

3.4. รายละเอียดของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป

หุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทฯ ถือใน TICON จำนวน 478,699,619 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 26.10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TICON โดยมีข้อมูลทั่วไปของ TICON ดังนี้

ชื่อ	บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน) (“TICON”)
ประเภทธุรกิจ	ก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมมาตรฐานและคลังสินค้าให้เช่า/ขายในนิคม
ที่ตั้ง	ห้อง 1308 ชั้น 13/1 อาคารสารชิตีทาวเวอร์ เลขที่ 175 ถนนสาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพมหานคร 10120
เลขที่ทะเบียนนิติบุคคล	107544000051



โทรศัพท์	0-2679-6565
โทรสาร	0-2287-3153
ทุนจดทะเบียน	2,751,213,562 บาท
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,834,142,375 บาท
Website	www.ticon.co.th

หมายเหตุ : รายละเอียดข้อมูลเพิ่มเติมของบริษัท ไทยคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน) ในเอกสารแนบ 2

3.5. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่ถือใน TICON จำนวน 478,699,619 หุ้น ในราคาหุ้นละ 17.90 บาท จะเท่ากับ 8,568,723,180 บาท

3.6. มูลค่าของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายไป

สินทรัพย์ที่บริษัทฯ จะจำหน่าย คือ หุ้นสามัญของ TICON จำนวน 478,699,619 หุ้น โดยหากพิจารณามูลค่าสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายตามมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ตามงบการเงินรวมของ TICON ซึ่งผ่านการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 ซึ่งเท่ากับหุ้นละ 13.46 บาท มูลค่าของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายจะมีค่าเท่ากับ 6,448,083,868 บาท นอกจากนี้ หากพิจารณามูลค่าสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายตามราคาตลาดของ TICON โดยอ้างอิงราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ TICON ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ 7 วันทำการก่อนหน้าวันประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2561 เมื่อวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเท่ากับหุ้นละ 17.43 บาท มูลค่าของสินทรัพย์ที่จะจำหน่ายจะมีค่าเท่ากับ 8,343,734,359 บาท

3.7. เกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน อ้างอิงจากราคาเสนอซื้อหุ้นของ TICON ที่ราคาหุ้นละ 17.90 บาท ซึ่งเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างบริษัทฯ และ FAS ทั้งนี้ ราคาดังกล่าวถือเป็นราคาที่คิดเป็นส่วนเพิ่มร้อยละ 25.43 จากราคาต้นทุนเฉลี่ยของการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ TICON ที่ราคาหุ้นละ 14.27 บาท และคิดเป็นส่วนเพิ่มร้อยละ 2.70 จากราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ TICON ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ 7 วันทำการก่อนหน้าวันประชุมคณะกรรมการบริษัท (ระหว่างวันที่ 29 มกราคม – 6 กุมภาพันธ์ 2561) ซึ่งเท่ากับหุ้นละ 17.43 บาท

3.8. ประโยชน์ที่คาดว่าจะเกิดกับบริษัท

การจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทฯ ถือใน TICON ให้แก่ FAS ในราคาหุ้นละ 17.90 บาทจะทำให้บริษัทฯ ได้รับมูลค่าสิ่งตอบแทนประมาณ 8,568.72 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในการรองรับการขยายกิจการและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในกิจการของบริษัทฯ นอกจากนี้กำไรที่บริษัทฯ คาดว่าจะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดใน TICON จะส่งผลให้กำไรสะสมในงบแสดงฐานะทางการเงินเพิ่มขึ้น และบริษัทฯ ยังสามารถนำเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON ไปชำระคืนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งจะช่วยให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt-to-equity ratio) และหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (Interest bearing debt to equity ratio) ปรับตัวลดลงซึ่งช่วยเสริมสร้างโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ ให้มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น

3.9. แผนการใช้เงินที่ได้จากการขาย

บริษัทฯ มีแผนการใช้เงินของบริษัทฯ หลังจากได้รับเงินจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ TICON สามารถแสดงได้ดังต่อไปนี้

- ใช้ในการลงทุนซื้อที่ดินที่มีศักยภาพเพื่อรองรับการพัฒนาโครงการของบริษัทฯ ในอนาคต ประมาณ 2,500 ล้านบาท



- ใช้ในการลงทุนพัฒนาโครงการเขต / สวนอุตสาหกรรมบนพื้นที่ดินที่รอการพัฒนาของบริษัทฯ สำหรับโครงการสวนอุตสาหกรรม จังหวัดพระนครศรีอยุธยา และโครงการสวนอุตสาหกรรม จังหวัด ชลบุรี (แหลมฉบัง) ประมาณ 1,540 ล้านบาท
- ใช้ชำระหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระมูลค่า 482 ล้านบาท และใช้ชำระคืนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยกับสถาบันการเงิน ซึ่งประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะยาวและตั๋วแลกเงินระยะสั้นมูลค่า 1,953 ล้านบาท และ 2,100 ล้านบาท ตามลำดับ
- ส่วนที่เหลือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ

3.10. เงื่อนไขการเข้าทำรายการ

บริษัทฯ จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย โดยภายใต้เงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไขได้กำหนดไว้ว่า ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ แล้ว บริษัทฯ จะต้องนำส่งหลักฐานการได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวให้แก่ FAS ทั้งนี้ บริษัทฯ จะเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON ภายใน 10 วันทำการนับจากวันที่ได้ส่งหลักฐานดังกล่าวให้แก่ FAS

3.11. ความเห็นคณะกรรมการบริษัทในการเข้าทำรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2561 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2561 ได้พิจารณาว่าการจำหน่ายหุ้นสามัญของ TICON ให้แก่ FAS มีความสมเหตุสมผล และเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เนื่องจากราคาเสนอซื้อ TICON ที่ราคาหุ้นละ 17.90 บาท นับเป็นราคาที่สูงกว่าราคาต้นทุนเฉลี่ยของการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ TICON ที่ราคาหุ้นละ 14.27 บาท และราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ TICON ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ 7 วันทำการก่อนหน้าวันประชุมคณะกรรมการบริษัท ซึ่งเท่ากับหุ้นละ 17.43 บาท (ระหว่างวันที่ 29 มกราคม – 6 กุมภาพันธ์ 2561) ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท มีความเห็นว่า มูลค่าสิ่งตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการ จะช่วยสนับสนุนให้บริษัทฯ มีแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาโครงการบนพื้นที่ดินที่รอการพัฒนาของบริษัทฯ และสามารถขยายธุรกิจหลักของบริษัทฯ ที่ต้องอาศัยเงินทุนจำนวนมาก ตลอดจนลดการก่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทฯ ในอนาคต ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ ให้มีความแข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ มูลค่าสิ่งตอบแทนที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการบางส่วนยังสามารถนำไปชำระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่มีอยู่ในปัจจุบัน ซึ่งจะช่วยลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่บริษัทฯ ต้องจ่ายในแต่ละปีลงได้ คณะกรรมการยังแสดงความเห็นว่าหากบริษัทฯ ไม่เข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON บริษัทฯ จะยังคงได้รับสิ่งตอบแทนจากการลงทุนใน TICON เป็นเงินปันผล ซึ่งอาจขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของ TICON ในอนาคต ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทฯ จึงอนุมัติให้มีการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2561 เพื่อขอมติที่เกี่ยวข้องกับการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ TICON ดังกล่าว

3.12. ความเห็นคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือกรรมการของบริษัทที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท

- ไม่มี -



4. ความสมเหตุสมผลของรายการ

4.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (“ROJNA” หรือ “บริษัท”) ครั้งที่ 1/2561 เมื่อวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2561 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัท จำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่ถือใน TICON จำนวน 478,699,619 หุ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 26.10 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ TICON ให้แก่ บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซตส์ จำกัด (“FAS”) ในราคาหุ้นละ 17.90 บาท (“รายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON”) โดยบริษัท ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไข (Conditional Share Purchase Agreement) กับ FAS เมื่อวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2561 โดยสัญญาดังกล่าวอยู่ภายใต้เงื่อนไขบังคับก่อน คือ บริษัท ต้องได้รับการอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าวจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท

การเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON เป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน และประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม) โดยรายการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON ถือว่าเข้าข่ายเป็นรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ รายการประเภทที่ 1 ตามขนาดของรายการสูงสุดที่ได้จากการคำนวณตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งมีขนาดรายการเกินกว่าร้อยละ 50 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100 โดยบริษัท มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศการตกลงเข้าทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) และจะต้องดำเนินการขออนุมัติต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงโดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้คาดว่าภายหลังการเข้าทำรายการดังกล่าว บริษัท จะได้รับกระแสเงินสด ซึ่งเป็นประโยชน์ในการรองรับการขยายกิจการและใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท นอกจากนี้กำไรที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดใน TICON จะส่งผลให้กำไรสะสมในงบแสดงฐานะทางการเงินเพิ่มขึ้น และบริษัท ยังสามารถนำเงินที่ได้รับจากการจำหน่ายหุ้นสามัญ TICON ไปชำระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ซึ่งจะช่วยให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt-to-equity ratio) และหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (Interest bearing debt to equity ratio) ลดลงซึ่งช่วยทำให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัท มีความแข็งแกร่งมากขึ้น

4.2. เปรียบเทียบข้อดีและข้อด้อยในการเข้าทำรายการและการไม่เข้าทำรายการ

4.2.1. ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1) การรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนใน TICON

การเข้าทำรายการครั้งนี้บริษัท จะสามารถรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม เป็นจำนวนเงิน 1,390.14 ล้านบาท คิดเป็นกำไร 2.90 บาทต่อหุ้น (กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนหักภาษีที่ร้อยละ 20) (โดยต้นทุนเฉลี่ยของการได้มาซึ่งหุ้น TICON ของบริษัท ที่ราคา 14.27 บาทต่อหุ้น อ้างอิงจากสารสนเทศเกี่ยวกับการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์โดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ตามบัญชี (2)) กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวสามารถคำนวณได้ดังนี้

	ล้านบาท
มูลค่าสิ่งตอบแทน	8,568.72
หัก ราคาทุนของเงินลงทุน	6,831.04
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนก่อนภาษีที่เกี่ยวข้อง	1,737.68
หัก ภาษีที่เกี่ยวข้อง	347.54



	ล้านบาท
กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน	1,390.14

หมายเหตุ : ข้อมูลจากบริษัท¹

จากตารางข้างต้น การจำหน่ายเงินลงทุนใน TICON มีมูลค่าการจำหน่ายหุ้นรวม 8,568.72 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าเงินลงทุนดังกล่าว จำนวนรวม 6,831.04 ล้านบาท คิดจากราคาหุ้นของเงินลงทุนเฉลี่ยที่ 14.27 บาทต่อหุ้น ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะทำให้บริษัท มีกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนรวม 1,390.14 ล้านบาท ซึ่งกำไรดังกล่าวถือเป็นส่วนหนึ่งของผลประกอบการของบริษัท ปี 2561 ดังนั้นการจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวจึงส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท

2) ได้รับกระแสเงินสดเพื่อใช้ในขยายการลงทุนและเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ

การจำหน่ายหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัท ถือใน TICON 478,699,619 หุ้นที่ราคา 17.90 บาทต่อหุ้น (อ้างอิงจากราคาเสนอซื้อหุ้น TICON ที่ราคาหุ้นละ 17.90 บาท ซึ่งเป็นราคาที่ตกลงกันระหว่างบริษัท และ FAS) ทำให้บริษัท ได้รับกระแสเงินสด 8,568.72 ล้านบาท บริษัท มีแผนที่จะนำเงินดังกล่าวมาใช้ในการลงทุนซื้อที่ดินที่มีศักยภาพเพื่อรองรับการพัฒนาโครงการของบริษัท ในอนาคต ประมาณ 2,500 ล้านบาท และใช้ในการลงทุนพัฒนาโครงการเขต / สวนอุตสาหกรรมบนพื้นที่ดินที่รอการพัฒนาของบริษัท สำหรับโครงการสวนอุตสาหกรรมจังหวัดพระนครศรีอยุธยา และโครงการสวนอุตสาหกรรม จังหวัด ชลบุรี (แหลมฉบัง) ประมาณ 1,540 ล้านบาท ส่วนที่เหลือจะนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจเพื่อเพิ่มสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจ สนับสนุนให้บริษัท สามารถสร้างผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น และมีฐานะทางการเงินที่มั่นคง ซึ่งจะส่งผลดีต่อความสามารถในการแข่งขันของบริษัท ในอนาคต

3) ปรับโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ให้มีประสิทธิภาพขึ้น

บริษัท มีแผนที่จะนำกระแสเงินสดดังกล่าวมาชำระเงินกู้ยืมไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของเงินที่จะได้รับจากการจำหน่ายเงินลงทุน อาทิ ตัวแลกเงิน ทั้งนี้ บริษัท มีตัวแลกเงินระยะสั้นมูลค่า 2,100 ล้านบาท ที่จะถึงกำหนดชำระภายในปี 2561 เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินที่จะถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีประมาณ 1,930 ล้านบาท และหุ้นกู้ที่จะครบกำหนดชำระมูลค่า 482 ล้านบาท โดยการชำระคืนหนี้สินดังกล่าว จะช่วยเพิ่มสภาพคล่องกระแสเงินสดของบริษัท ทำให้เงินสดสุทธิเป็นบวกในระดับปกติและอัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสดเพิ่มขึ้นสูงกว่าระดับเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ระหว่างปี 2557 - 2559) ที่ 0.12 เท่า

ล้านบาท	งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม			งวด 9 เดือน
	2557	2558	2559	ม.ค. - ก.ย. 2560
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	1,022.96	2,733.28	2,176.63	1,321.79
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(8,683.05)	(7,435.24)	(3,894.45)	(1,547.50)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	8,262.76	5,403.86	981.41	252.74
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	602.67	695.33	(743.84)	27.03
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด	0.10	0.18	0.09	0.09

จากงบการเงินงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - สุทธิ มีมูลค่า 15,513.48 ล้านบาท ภายหลังจากการชำระเงินกู้ยืมดังกล่าว บริษัท จะมีค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลงและทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt-to-equity ratio) และหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (Interest bearing debt to equity ratio) ลดลง ซึ่งหากบริษัท ชำระคืนหนี้สินในสัดส่วนร้อยละ 50 - 100 จะเป็นดังนี้

บริษัท มีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน ณ 30 วันที่	50	75	100
--	----	----	-----



กันยายน 2560 อยู่ที่ 2.22 เท่า และ 2.01 เท่า ตามลำดับสัดส่วนการชำระคืนหนี้สิน (ร้อยละ)			
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E)*	1.71	1.20	0.52
อัตราหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน* (Interest bearing debt to equity ratio)	1.67	1.50	1.33

หมายเหตุ: *การคำนวณอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนนั้นคิดตามวิธีการคำนวณของตลาดหลักทรัพย์ซึ่งคิดทุนเฉพาะส่วนของผู้ถือหุ้นในบริษัทใหญ่เท่านั้น

หากจ่ายชำระเงินกู้ยืมในสัดส่วนร้อยละ 75 และร้อยละ 100 จะทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนอยู่ที่ 1.20 เท่าและ 0.52 เท่า ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าอัตราหนี้สินต่อทุนเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ 1.23 เท่า ซึ่งจะช่วยเพิ่มความสามารถของบริษัทฯ ในการหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมในอนาคต

4.2.2. ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- 1) สูญเสียโอกาสในการได้รับผลตอบแทนจากเงินลงทุนและการกระจายความเสี่ยงในการดำเนินงาน

TICON มีรายได้หลักมาจากการให้เช่าพื้นที่โรงงานและคลังสินค้า รวมถึงบริการที่เกี่ยวข้อง โดยสัญญาเช่ามีอายุเฉลี่ยประมาณ 3 ปี นอกจากนั้น TICON ยังมีรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ทำให้มีเงินลงทุนหมุนเวียนใช้ในการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง สะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินงาน การลงทุนดังกล่าวจึงเป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนที่ดีสำหรับบริษัท ทั้งนี้การลงทุนใน TICON จะทำให้บริษัท ได้รับผลตอบแทน 2 ส่วนคือ ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและเงินปันผล ทั้งนี้ ภายหลังจากการจำหน่ายเงินลงทุนดังกล่าวแล้วเสร็จ บริษัทฯ จะสูญเสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนทั้งส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและเงินปันผลที่อาจสูงขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทร่วม จากงบการเงินรวมบริษัทฯ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 0.99 ร้อยละ 0.23 และร้อยละ 0.34 ของรายได้รวม ในปี 2557 2558 และ 2559 ตามลำดับ จึงไม่ส่งผลกระทบต่อผลประโยชน์ของบริษัทฯ แต่อย่างใด

4.2.3. ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- 1) โอกาสในการรับรู้รายได้จากเงินลงทุนในบริษัทร่วมอย่างสม่ำเสมอ

ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่บริษัทฯ ได้รับมีอัตราคงที่ตลอดช่วงเวลาที่ลงทุน อย่างไรก็ตาม TICON จะได้รับกระแสเงินสดจำนวนมากในปีที่มีการขายสินทรัพย์ให้กับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์หรือทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ รับรู้รายได้สูงขึ้นเช่นกัน

4.2.4. ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- 1) มีโอกาสที่จะสูญเสียอำนาจควบคุมจากการสัดส่วนการถือหุ้นลดลงหาก TICON เพิ่มทุน (Dilution Effect)

จากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นของ TICON ประจำปี 2560 ได้มีมติอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) เพื่อจัดสรรและเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น และ/หรือ ประชาชนทั่วไป จำนวนไม่เกิน 550,242,712 หุ้น และ 366,828,475 หุ้น ตามลำดับ หาก TICON มีการเรียกเพิ่มทุนชำระแล้วตามที่ได้มีมติอนุมัติและบริษัทฯ มีความประสงค์เพิ่มทุนเพื่อรักษาสัดส่วนการถือหุ้น คาดว่าบริษัทฯ จะต้องใช้เงินเพิ่มทุนประมาณ 2,570 ล้านบาท (คำนวณจากสัดส่วนการถือหุ้น TICON ของบริษัทฯ ที่ร้อยละ 26.10 โดยราคาหุ้นเพิ่มทุนอ้างอิงจากราคาที่ FAS เสนอซื้อหุ้น TICON ที่ราคาหุ้นละ 17.90 บาท) ซึ่งถือเป็นจำนวนที่มีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม หากบริษัทฯ ตัดสินใจไม่เพิ่มทุนตามสัดส่วนการถือหุ้น และ TICON สามารถเพิ่มทุนได้ตามจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและเสนอขายทั้งหมด จะส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ใน TICON ลดลงจากร้อย



ละ 26.10 เหลือร้อยละ 17.40 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดของ TICON ภายหลังการเพิ่มทุน (คำนวณจากจำนวนหุ้น TICON ที่บริษัท ถืออยู่ 478,699,619 หุ้น เทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมดหาก TICON เพิ่มทุนเท่ากับ 2,751,213,562 หุ้น) ทำให้บริษัท มีสัดส่วนการถือหุ้นใน TICON ต่ำกว่าร้อยละ 25 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ TICON ส่งผลให้บริษัท จะไม่สามารถออกเสียงคัดค้านในการพิจารณาอนุมัติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น TICON ในเรื่องที่มีความสำคัญ

4.3. ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการได้จำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

- 1) ความเสี่ยงของผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนใหม่เทียบกับผลตอบแทนจากเงินที่ได้รับจากการลงทุนใน TICON

การจำหน่ายหุ้น TICON ครั้งนี้ บริษัทฯ มีแผนที่จะนำเงินดังกล่าวมาใช้ในการลงทุนซื้อที่ดิน และพัฒนาโครงการเขต/สวนอุตสาหกรรมเพิ่มเติม รวมทั้ง การชำระหนี้กู้ยืมและเป็นเงินทุนหมุนเวียน ปัจจุบัน บริษัทฯ จะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลจากการลงทุนฯ TICON (ตามงบการเงินเฉพาะกิจการของบริษัทฯ สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560 มูลค่ารวม 38.29 ล้านบาท) และส่วนแบ่งจากผลกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมส่วนหนึ่งในงบการเงินรวมของกิจการ หากบริษัทฯ นำเงินที่ได้จากการจำหน่ายหุ้น TICON ดังกล่าว ไปลงทุนซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการของบริษัทฯ เช่น โครงการเขต / สวนอุตสาหกรรมจำเป็นต้องใช้ระยะเวลาและค่าใช้จ่ายในการพัฒนาจึงจะสามารถรับรู้รายได้ได้ และนอกจากนี้ ผลตอบแทนที่ได้ในอนาคตนั้นอาจจะต่ำกว่าผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในหุ้น TICON ในปัจจุบัน



5. ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

5.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ แสดงให้เห็นถึงมูลค่าซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ในที่นี้เป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ TICON ตามงบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 ซึ่งผ่านการสอบทานโดย บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด

ตารางที่ 5-1: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีมูลค่าตามบัญชี

รายการ ณ วันที่ 30 กันยายน 2560	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	1,834.14
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	19,838.38
กำไรสะสมจัดสรรแล้ว – สรรองตามกฎหมาย	126.37
กำไรสะสมยังไม่ได้จัดสรร	2,873.45
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	24.10
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	24,696.44
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) ¹	1,834.14
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	13.46

หมายเหตุ: 1. เมื่อวันที่ 16 มกราคม 2560 บริษัทฯได้รับชำระค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 735 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 18 บาท รวมเป็นเงิน 13,230 ล้านบาท จากบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด โดยบริษัทฯได้จดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 1,099.14 ล้านบาท เป็น 1,834.14 ล้านบาท กับกระทรวงพาณิชย์ เมื่อวันที่ 16 มกราคม 2560

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่าหุ้นของ TICON เท่ากับ 13.46 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีมูลค่าตามบัญชีคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่งและมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานในอนาคต ความสามารถในการแข่งขันของกิจการ วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON

5.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของ TICON ตามงบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 มาปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ เพื่อให้สะท้อนสถานะทางการเงินที่แท้จริงที่ใกล้เคียงกับปัจจุบันหรือมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น โดยที่ปรึกษาได้พิจารณาปรับปรุงรายการ ดังต่อไปนี้

1) ที่ดิน โรงงาน และคลังสินค้า

ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 TICON มีทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจมูลค่าตามบัญชี 31,709.64 ล้านบาทคิดเป็นร้อยละ 78.34 ของสินทรัพย์รวม โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 5-2: ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ

ล้านบาท	มูลค่าตามบัญชี	มูลค่าประเมิน(เฉลี่ย)
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาและพร้อมให้เช่า/ขาย	17,039.08	
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนให้เช่า	14,670.56	
รวมมูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	31,709.64	38,330.10
รายการปรับปรุง มูลค่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน		6,620.46

TICON มีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ดังกล่าวโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ ได้แก่ บริษัท ไนท์แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด ระหว่างเดือนมกราคม – กุมภาพันธ์ 2561 สรุปมูลค่าประเมินเฉลี่ยได้ 38,330.10 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าตามบัญชี 6,620.46 ล้านบาท ซึ่งกำหนดวันประเมินมูลค่าหรือ Valuation date ณ วันที่ 31



ธันวาคม 2560

2) เงินลงทุนในบริษัทร่วม

ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 TICON มีเงินลงทุนในบริษัทร่วมคิดเป็นมูลค่าตามบัญชี 3,924.64 ล้านบาท และ คิดเป็น ร้อยละ 9.70 ของสินทรัพย์รวม โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 5-3: เงินลงทุนในบริษัทร่วม

	หน่วยลงทุน (ล้านบาท)	สัดส่วนการลงทุน	มูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)	มูลค่าตามราคาตลาด (ล้านบาท)
TFUND	211.13	18.37%	1,206.28	
TLOGIS	74.54	18.01%	521.84	
TGROWTH	172.90	31.15%	1,142.79	
TREIT	87.53	15.44%	650.75	6,183.27
รวมเงินลงทุนในบริษัทร่วม กองทุนอสังหาริมทรัพย์ และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของ TICON	546.10	-	3,521.65	6,183.27
PT SLP Surya TICON Internusa	11.60	25.00%	402.99	402.99
รวม	557.70	-	3,924.64	6,586.26

หมายเหตุ: TFUND TLOGIS และ TGROWTH ได้มีการแปลงสภาพจากกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ เป็นทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ร่วมกับ TREIT ช่วงเดือนธันวาคม 2560 และ ณ วันที่ 6 กุมภาพันธ์ TICON มีสัดส่วนการถือหุ้นใน TREIT อยู่ที่ประมาณร้อยละ 22 ของจำนวนหน่วยที่ชำระแล้วทั้งหมด

เงินลงทุนในบริษัทร่วมดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ มีมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 รวมเท่ากับ 3,521.65 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินลงทุนในบริษัทร่วมดังต่อไปนี้ 1. กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน (TFUND) 2. กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่พาร์คโลจิสติกส์ (TLOGIS) 3. กองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน อินดัสเทรียล โกรท (TGROWTH) และ 4. ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน (TREIT)

ทั้งนี้ ในเดือนธันวาคม 2560 กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ทั้ง 3 กอง (TFUND, TLOGIS และ TGROWTH) ได้มีการแปลงสภาพและรวมเข้ากับ TREIT โดย TREIT มีมูลค่าตามราคาตลาด ณ วันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561 รวม 6,183.27 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าตามบัญชี 2,661.62 ล้านบาท (สำหรับ PT SLP Surya TICON Internusa ไม่มีการปรับปรุงมูลค่า เนื่องจากไม่ใช่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์)

โดยสามารถสรุปรายการปรับปรุงได้ดังนี้

ตารางที่ 5-4: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

	จำนวนเงิน (ล้านบาท)
มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 กันยายน 2560	24,696.44
รายการปรับปรุง	
บวก ส่วนเกินมูลค่าทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจ	6,620.46
บวก ส่วนเกินมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทร่วม	2,661.62
รวมรายการปรับปรุง	9,282.08
มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุง	33,978.52
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	1,834.14
มูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุงต่อหุ้น (บาท)	18.53

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่าหุ้นของ TICON เท่ากับ 18.53 บาทต่อหุ้น

สรุปเปรียบเทียบข้อมูลการดำเนินงานของ TICON และสมมติฐานหลักจัดทำโดยผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ เพื่อสนับสนุนความเห็นข้างต้น มีดังนี้



สมมติฐาน	TICON	ผู้ประเมิน
โรงงาน		
อัตราเช่า	ร้อยละ 49.00	โดยแบ่งตามโซนพื้นที่ - โซน A (บางนา (ก.ม. 39), บางพลี) : 90% - โซน B (อีสเทิร์นซีบอร์ด (โซน 2A), บ่อวิน, พานทอง, อมตะซิตี้) : 80% - โซน C (วังน้อย 2,อีสเทิร์นซีบอร์ด (โซน 1A,1B), แหลมฉบัง 2) : 75% เฉลี่ยอัตราเช่าอยู่ที่ร้อยละ 75 - 90
การเติบโตของค่าเช่าในอนาคต	ร้อยละ 2.00	ร้อยละ 3.00
คลังสินค้า		
อัตราเช่า	ร้อยละ 69.00	โดยแบ่งตามโซนพื้นที่ - โซน A (บางนา (ก.ม. 39), บางพลี) : 90% - โซน B (อีสเทิร์นซีบอร์ด (โซน 2A), บ่อวิน, พานทอง, อมตะซิตี้) : 80% - โซน C (วังน้อย 2,อีสเทิร์นซีบอร์ด (โซน 1A,1B), แหลมฉบัง 2) : 75% เฉลี่ยอัตราเช่าอยู่ที่ร้อยละ 75 - 90
การเติบโตของค่าเช่าในอนาคต	ร้อยละ 1.00	ร้อยละ 3.00

หมายเหตุ : ข้อมูลบริษัท ย้อนหลัง ปี 2558 – 2560

จากตารางข้างต้นจะเห็นได้ว่า สมมติฐานของผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระมีอัตราเช่าพื้นที่โรงงานและคลังสินค้าสูงกว่าอัตราเช่าพื้นที่เฉลี่ยย้อนหลังของ TICON ในช่วงปี 2558 – 2560 เช่นเดียวกับสมมติฐานการเติบโตของค่าเช่าพื้นที่ที่ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระกำหนดไว้ที่ร้อยละ 3.00 ขณะที่การเติบโตของค่าเช่าเฉลี่ยของโรงงานและคลังสินค้าของบริษัท อยู่ที่ร้อยละ 2.00 และร้อยละ 1.00 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาอัตราเช่าเติบโตของค่าเช่าพื้นที่โรงงานตามราคาตลาดในระยะเวลาดังกล่าวจะเห็นว่าอยู่ที่ร้อยละ 0.50 – 1.49 ในขณะที่ค่าเช่าคลังสินค้าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ -0.77 – ร้อยละ 1.85 (อ้างอิงจากข้อมูลในเอกสารแนบ 3. ภาพอุตสาหกรรมและการแข่งขัน) ทั้งนี้ สรุปเปรียบเทียบรายละเอียดการประเมินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ ได้ดังนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA)	ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ (Appraiser)
1. IFA จัดทำประมาณการรายได้ของ TICON โดยมีสมมติฐานของการเพิ่มขึ้นของพื้นที่เช่า (มีผู้เช่าเพิ่ม) ในแต่ละปี รวมถึงแผนการขายพื้นที่ที่มีผู้เช่าแล้วให้แก่ TREIT ทุกปี	1. ผู้ประเมินฯ จัดทำรายงานประเมินมูลค่า โดยกำหนดที่สมมติฐานพื้นที่เช่าในคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ และอสังหาริมทรัพย์นั้นๆ สามารถสร้างรายได้ในอนาคตได้อย่างต่อเนื่องตลอดระยะเวลาประมาณการ
2. อัตราเช่าของอสังหาริมทรัพย์ ถูกกำหนดโดยแผนการเพิ่มขึ้นของพื้นที่เช่าในแต่ละปี และการขายพื้นที่ที่มีผู้เช่าแล้วให้แก่ TREIT โดยเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีตของ TICON แบ่งตามประเภทของอสังหาริมทรัพย์ คือ โรงงานและคลังสินค้า	2. ผู้ประเมินฯ อ้างอิงอัตราเช่า (Occupancy rate) โดยแบ่งตามโซนพื้นที่ โดยใช้อัตราเช่าเฉลี่ยตามอุตสาหกรรมที่กำหนดในอนาคต
3. IFA กำหนดอัตราเช่าเติบโตของอัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ ให้มีการเติบโตคงที่ร้อยละ 2 สำหรับ	3. ผู้ประเมินฯ กำหนดอัตราเช่าเติบโตของอัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ ตามวัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic cycle)



ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA)	ผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระ (Appraiser)
โรงงานและร้อยละ 1 สำหรับคลังสินค้า ตลอดระยะเวลาประมาณการ	จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ โดยแบ่งเป็น 3 ช่วงเวลา ประกอบด้วย ช่วงเติบโตปกติ ช่วงคงที่ (ไม่มีการเติบโต) และช่วงเติบโตสูงหลังจากช่วงคงที่

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าที่มาและเหตุผลของสมมติฐานของผู้ประเมินอิสระบางรายการไม่สอดคล้องกับผลการดำเนินงานในอดีตของ TICON และไม่สอดคล้องกับภาวะอุตสาหกรรม วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON

5.3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยอ้างอิงจากราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลังของ TICON ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาต่างๆ ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนใน TICON

ตารางที่ 5-5: ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลังของหุ้นสามัญของ TICON ในช่วงเวลา ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ

	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)	17.43	17.35	17.10	17.01	16.89	16.72	16.57	16.40	16.26
ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านหุ้น)	7.29	4.79	5.32	3.99	4.44	3.72	2.65	2.29	2.43

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก จะได้มูลค่าหุ้นของ TICON เท่ากับ **16.26 – 17.43 บาทต่อหุ้น** ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาตลาดเป็นกลไกที่กำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนที่มีต่อหุ้น TICON ซึ่งสะท้อนถึงมูลค่าหุ้นในขณะนั้นๆ รวมทั้งสะท้อนถึงปัจจัยพื้นฐาน และความต้องการของนักลงทุนทั่วไปที่มีต่อศักยภาพและการเติบโตของบริษัทในอนาคตได้ดีพอสมควร ราคาตลาดของหุ้น TICON ในอดีตจึงสามารถใช้เป็นราคาอ้างอิงเพื่อสะท้อนมูลค่าหรือราคาที่แท้จริงของหุ้น TICON ได้

ทั้งนี้ ในช่วงเวลา 360 วันทำการย้อนหลัง หุ้นสามัญของ TICON มีราคาสูงสุดที่ 17.66 บาทต่อหุ้นและราคาต่ำสุดที่ 12.84 บาทต่อหุ้น โดยมีการเคลื่อนไหวของราคา ดังนี้

แผนภาพที่ 5-1: การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญของ TICON ในช่วงเวลา 360 วันทำการย้อนหลัง



ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ 1. บทวิเคราะห์หุ้น จัดทำโดย Bualuang securities ณ วันที่ 8 พฤษภาคม 2560



2. ข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับ การพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor : EEC) สามารถดูเพิ่มเติมได้ที่ หัวข้อ ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

5.4. วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการนำอัตราส่วนทางการเงินต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับ TICON มาทำการเปรียบเทียบเพื่อหามูลค่าที่เหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกบริษัทคู่เทียบทั้งหมดจำนวน 5 ราย รวมกับข้อมูลของ TICON ดังนี้

ตารางที่ 5-6: สรุปข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในการนำมาพิจารณาเปรียบเทียบ

ชื่อบริษัท	ชื่อย่อ	หมวด	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ
บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน)	TICON	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	ก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมมาตรฐานและคลังสินค้าให้เช่า/ขายในนิคมอุตสาหกรรม สวนอุตสาหกรรม และท่าเล่อที่มีศักยภาพในประเทศไทย บริษัทได้จัดสร้างโรงงานและอาคารคลังสินค้ามาตรฐาน พร้อมการให้บริการให้ความช่วยเหลือในเรื่องต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเริ่มต้นประกอบการผลิตในประเทศไทย
บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	AMATA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	พัฒนานิคมอุตสาหกรรมทั้งในประเทศไทยและเวียดนาม โดยมีบริษัทในกลุ่มดำเนินธุรกิจด้านสาธารณูปโภค สิ่งอำนวยความสะดวกและบริการหลังการขายทั้งน้ำประปา กระแสไฟฟ้า และจัดจำหน่ายก๊าซธรรมชาติ เป็นต้น
บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)	NNCL	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	พัฒนาโครงการอสังหาริมทรัพย์และนิคมอุตสาหกรรมเพื่อขายและให้เช่า และการให้บริการสาธารณูปโภคและสิ่งอำนวยความสะดวกต่าง ๆ ในนิคมอุตสาหกรรม
บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	ROJNA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในรูปนิคมอุตสาหกรรมและธุรกิจต่อเนื่อง เช่น ธุรกิจผลิตกระแสไฟฟ้า ธุรกิจผลิตน้ำเพื่ออุตสาหกรรม
บริษัท ไทยพัฒนาโรงงานอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	TFD	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	พัฒนาที่ดินประเภทนิคมอุตสาหกรรม และก่อสร้างโรงงานสำเร็จรูปมาตรฐานเพื่อขาย และให้เช่าในเขตโครงการนิคมอุตสาหกรรม และเขตส่งเสริมอุตสาหกรรม ทั้งกรุงเทพมหานครและปริมณฑล และลงทุนในธุรกิจอาคารเช่าสำนักงาน และก่อสร้างคอนโดมิเนียม เพื่อพักอาศัย ในบริเวณย่านธุรกิจใจกลางกรุงเทพมหานคร
บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	WHA	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	พัฒนาและให้เช่าโครงการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน ที่มีลักษณะเฉพาะตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-Suit) และแบบสำเร็จรูป (General Warehouse)

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์

โดยสรุปอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) และ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทคู่เทียบ ในช่วงเวลาต่าง ๆ ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติ ได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 5-7: สรุปอัตราส่วนราคาของบริษัทคู่เทียบ

บริษัทคู่เทียบ	อัตราส่วนราคาตามจำนวนวันทำการย้อนหลัง								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)									
AMATA	14.68	15.12	15.34	14.87	14.25	14.20	13.74	13.64	14.55
NNCL	16.78	16.72	17.04	17.32	16.51	16.28	15.58	15.65	15.65
ROJNA	14.79	14.50	14.29	13.97	13.26	12.50	11.82	13.66	16.64
TFD ¹	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
WHA	14.84	15.03	14.85	14.24	13.90	13.60	13.63	14.02	15.04
ค่าเฉลี่ยกลุ่มบริษัทคู่เทียบ	15.27	15.34	15.38	15.10	14.48	14.15	13.69	14.24	15.47
TICON	118.48	117.49	115.49	114.23	115.27	121.49	135.32	124.65	97.55
อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)									
AMATA	2.18	2.25	2.28	2.21	2.09	1.99	1.82	1.68	1.54
NNCL	1.22	1.22	1.24	1.26	1.20	1.13	1.07	1.04	1.02



บริษัทคู่เทียบ	อัตราส่วนราคาตามจำนวนวันทำการย้อนหลัง								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ROJNA	1.20	1.18	1.16	1.14	1.08	1.02	0.98	0.94	0.91
TFD	1.55	1.57	1.56	1.57	1.60	1.61	1.66	1.68	1.86
WHA	2.88	2.91	2.88	2.76	2.68	2.58	2.42	2.31	2.32
ค่าเฉลี่ยกลุ่มบริษัทคู่เทียบ	1.81	1.83	1.83	1.79	1.73	1.67	1.59	1.53	1.53
TICON	1.29	1.28	1.26	1.24	1.24	1.21	1.16	1.24	1.31

ที่มา: Bloomberg

หมายเหตุ: 1. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำอัตราส่วนของ TFD มาประกอบการคำนวณอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ เนื่องจาก TFD มีผลขาดทุนสุทธิ

5.4.1. วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price-to-Earnings Multiple Approach หรือ P/E ratio)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากกำไรสุทธิต่อหุ้นย้อนหลัง 12 เดือนล่าสุด (มีนาคม 2560 - กุมภาพันธ์ 2561) คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิงเป็นคู่เทียบ ในช่วงเวลาต่างๆ ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 5-8: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ค่าเฉลี่ย P/E	15.27	15.34	15.38	15.10	14.48	14.15	13.69	14.24	15.47
กำไรต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	2.29	2.30	2.31	2.27	2.17	2.12	2.05	2.14	2.32

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิจะได้มูลค่าหุ้น TICON เท่ากับ 2.29 – 2.32 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยอัตราส่วนดังกล่าวของกลุ่มบริษัทที่ใช้อ้างอิง แต่เป็นเพียงการประเมินจากกำไรในอดีตที่ผ่านมา โดยไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON

5.4.2. วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price-to-Book Value Approach หรือ P/BV ratio)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 คูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิงเป็นคู่เทียบ ในช่วงเวลาต่างๆ ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 5-9: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของกลุ่มบริษัทคู่เทียบ (P/BV)

	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ค่าเฉลี่ย P/BV	1.81	1.83	1.83	1.79	1.73	1.67	1.59	1.53	1.53
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	13.46	13.46	13.46	13.46	13.46	13.46	13.46	13.46	13.46
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	24.32	24.58	24.57	24.06	23.28	22.42	21.43	20.58	20.61

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าหุ้น TICON เท่ากับ 20.58 – 24.58 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี สะท้อนผลประกอบการในอดีตและฐานะการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง โดยไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต วิธีนี้จึงไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON



5.5. วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach หรือ DCF)

วิธีคิดลดกระแสเงินสด เป็นการคำนวณมูลค่าหุ้นโดยคำนึงถึงกระแสเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคตด้วยอัตราคิดลดที่เหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการกระแสเงินสดดังกล่าวในอนาคตถึงปี 2570 หรือระยะเวลา 10 ปีนับจากปีที่เข้าทำรายการ จากข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ของ TICON ที่เกี่ยวข้องกับสมมติฐาน และเหตุผลต่างๆ เพื่อใช้ในการจัดทำประมาณการงบการเงิน นโยบายและแผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต รวมทั้งพิจารณาถึงข้อมูลทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงในอดีตและข้อมูลอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง ประกอบการจัดทำประมาณการด้วย ทั้งนี้เพื่อให้สอดคล้องกับหลักความระมัดระวัง (Conservatism)

อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าหุ้นในครั้งนี้ จัดทำขึ้นบนสมมติฐานที่กิจการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และข้อมูลที่ได้รับรู้ได้ในปัจจุบัน ทั้งนี้ หากปัจจัยดังกล่าวหรือปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่มีผลกระทบต่อการทำงานของกิจการ รวมทั้งสถานการณ์ของกิจการมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนดขึ้น ราคาหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

5.5.1. สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการทางการเงิน

1) ประมาณการรายได้

รายได้ของ TICON ประกอบด้วย รายได้จากการให้เช่าและให้บริการ รายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ รายได้ค่าบริหารจัดการจากบริษัทร่วม รายได้ค่าสาธารณูปโภค และรายได้อื่นๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการสมมติฐานที่เกี่ยวข้องต่างๆ โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ได้รับการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ผลการดำเนินงานในอดีต แผนการลงทุนและการขายอสังหาริมทรัพย์ การเติบโตของเศรษฐกิจ อุตสาหกรรมการเช่าโรงงานและคลังสินค้า ตลาดการลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ รวมทั้งแนวโน้มของปัจจัยดังกล่าวในอนาคต โดยมีสมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการ ดังนี้

ตารางที่ 5-10: สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการรายได้

รายได้	สมมติฐาน
รายได้จากการให้เช่าและให้บริการ	เป็นธุรกิจหลักของบริษัท โดยเกิดจากการให้เช่าโรงงาน/คลังสินค้า ซึ่งอ้างอิงจากแผนการขาย/ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ประมาณการการเติบโตของอัตราค่าเช่า และประมาณการอัตราการเช่าเฉลี่ยของ TICON ที่ปรับปรุงโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
รายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง	การว่าจ้างของลูกค้านำเข้าโรงงานของ TICON ให้ทำการต่อเติม/ดัดแปลงโรงงานที่เช่าอยู่ จึงอ้างอิงจากสัดส่วนของรายได้จากการให้เช่าและให้บริการเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี อยู่ที่ร้อยละ 4.75
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	การขายโรงงาน/คลังสินค้าให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งอ้างอิงจากแผนการขายอสังหาริมทรัพย์ในอนาคตที่ปรับปรุงโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของนักลงทุน
รายได้ค่าบริหารจัดการจากบริษัทร่วม	การบริหารอสังหาริมทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งอ้างอิงจากอัตราค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบัน
รายได้ค่าสาธารณูปโภค	การจัดหาสาธารณูปโภคเป็นการชั่วคราวให้แก่ลูกค้าที่เช่าโรงงานในระหว่างที่ลูกค้าอยู่ระหว่างการขอสาธารณูปโภคประเภทนั้นๆ จากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง
รายได้อื่นๆ	เช่น การปรับมูลค่าโดยการหักเงินมัดจำ เงินค่าประกันที่ได้รับจากลูกค้า ค่าสินไหมทดแทนจากประกันภัย เป็นต้น

● แผนการขาย/ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

สำหรับประมาณการด้านการขายโรงงานและคลังสินค้า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีขายสินทรัพย์ดังกล่าวสำหรับส่วนของพื้นที่ที่มีผู้เข้าภายใต้การบริหารทั้งหมดของ TICON ทั้งนี้ ตั้งแต่ปี 2555 - 2558 TICON มีการขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมอสังหาฯ และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาฯ TREIT เป็นจำนวนพื้นที่มากกว่า 200,000 ตร.ม. ต่อปี อย่างไรก็ตาม ตั้งแต่ปี 2559 - 2560 TICON ไม่ได้มีการขาย



อสังหาริมทรัพย์ประเภทดังกล่าว จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ TICON รวมถึงข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะเกี่ยวกับแผนการขายพื้นที่ที่มีผู้เช่าแล้วให้แก่ TREIT ในปี 2561 เป็นพื้นที่ประมาณ 160,000 ตร.ม. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบถามเกี่ยวกับแผนการขายอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวในอนาคตจากผู้บริหาร มีรายละเอียดดังนี้

โรงงาน: ประมาณการขายสินทรัพย์ส่วนที่มีผู้เช่าแล้วจำนวน 10,000 ตร.ม. คงที่ทุกปี จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

คลังสินค้า: ประมาณการขายสินทรัพย์ส่วนที่มีผู้เช่าแล้วจำนวน 40,000 ตร.ม. คงที่ทุกปี จนสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ

ตารางที่ 5-11: ประมาณการขายพื้นที่ที่มีการเช่าแล้ว ของโรงงานและ คลังสินค้าในอนาคต ให้แก่ TREIT สำหรับอสังหาริมทรัพย์ประเภท Ready built factories และ warehouses

ตร.ม.	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
โรงงานสำเร็จรูป	34,100	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
คลังสินค้า	131,538	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000
ประมาณการราคาขาย (ล้านบาท)	3,500	1,257	1,270	1,283	1,295	1,308	1,321	1,335	1,348	1,361

- **ประมาณการอัตราการเช่าเฉลี่ย (Occupancy Rate)**

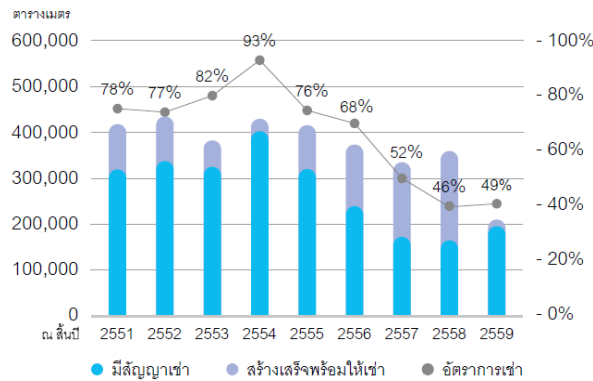
อัตราการเช่าเฉลี่ยในช่วงปลายปี 2560 สำหรับโรงงาน อยู่ที่ประมาณร้อยละ 47 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังในอดีตเล็กน้อย (ปี 2557 เท่ากับร้อยละ 52 ปี 2558 เท่ากับร้อยละ 46 และปี 2559 เท่ากับร้อยละ 49) เนื่องจาก TICON มีการขายพื้นที่ให้กับกองทุนอสังหาฯ และกองทรัสต์ที่ดำเนินการภายใต้การดูแลของ TICON เองตั้งแต่ปี 2555 ถึงปี 2558 รวมถึงแผนการขายพื้นที่ส่วนของโรงงานให้แก่กองทรัสต์ของ TICON หรือ TREIT ภายในปี 2561 เป็นพื้นที่ 34,000 ตร.ม. ส่งผลให้การอัตราการเช่าเฉลี่ยในปีประมาณการช่วงแรกลดลงกว่าเดิม อย่างไรก็ดี TICON มีแผนที่จะพัฒนาพื้นที่เช่าใหม่ (Net rent) เพิ่มขึ้นทุกปีตลอดระยะเวลาประมาณการ ปีละ 10,000 ตร.ม. รวมถึงแผนการขายพื้นที่ที่มีผู้เช่าแล้วบางส่วนให้แก่ TREIT ที่ประมาณ 10,000 ตร.ม. ต่อปี เพื่อสนับสนุนรายได้จากการขายสินทรัพย์สำหรับ TICON ตลอดระยะเวลาประมาณการ

อัตราการเช่าเฉลี่ยสำหรับคลังสินค้าของ TICON ช่วงปลายปี 2560 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 68 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลังในอดีตเล็กน้อย (ปี 2557 เท่ากับร้อยละ 65 ปี 2558 เท่ากับร้อยละ 71 และปี 2559 เท่ากับร้อยละ 72) เนื่องจาก TICON มีการขายพื้นที่ให้กับกองทุนอสังหาฯ และกองทรัสต์ที่ดำเนินการภายใต้การดูแลของ TICON เองตั้งแต่ปี 2554 ถึงปี 2558 นอกจากนั้น TICON ยังมีแผนการขายพื้นที่ส่วนของคลังสินค้าให้แก่กองทรัสต์ของ TICON หรือ TREIT ภายในปี 2561 เป็นพื้นที่ 130,000 ตร.ม. ส่งผลให้การอัตราการเช่าเฉลี่ยในปีประมาณการช่วงแรกลดลงกว่าเดิม สำหรับสมมติฐานการประมาณการที่มีผลกระทบต่ออัตราเช่าของคลังสินค้าประกอบด้วย แผนการพัฒนาพื้นที่เช่าใหม่ (Net rent) ทุกปี ปีละ 30,000 ตร.ม. และการขายพื้นที่ส่วนที่มีผู้เช่าแล้วให้แก่กองทรัสต์ของ TICON หรือ TREIT ปีละ 40,000 ตร.ม. ต่อปีเพื่อสนับสนุนรายได้จากการขายสินทรัพย์สำหรับ TICON ตลอดระยะเวลาประมาณการ

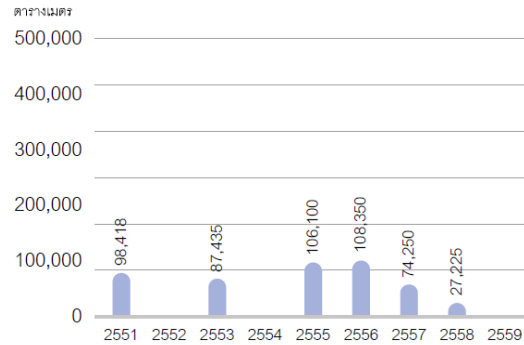


แผนภาพที่ 5-2: ผลการดำเนินงานย้อนหลังของ TICON ตั้งแต่ปี 2551 - 2559

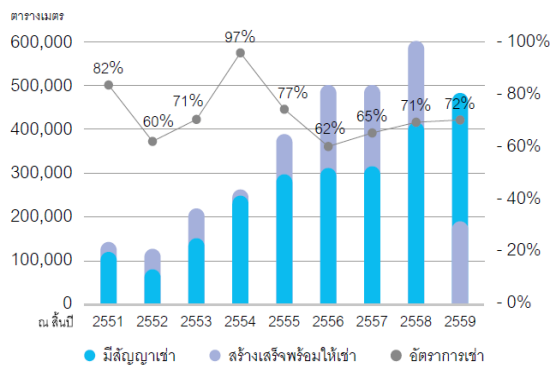
โรงงาน



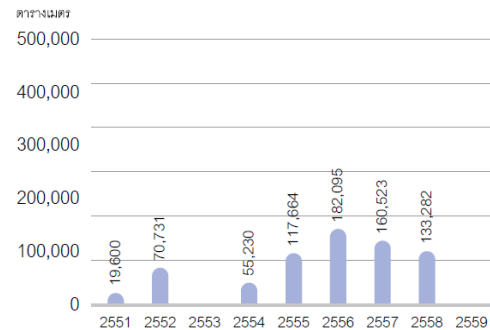
พื้นที่ขายให้ FUNDS/REIT



คลังสินค้า



พื้นที่ขายให้ FUNDS/REIT



ที่มา: TICON

ในปัจจุบัน อัตราการใช้เช่า TICON อยู่ในระดับต่ำกว่าอัตราการใช้เช่าเฉลี่ยของตลาด ทั้งนี้ ตามแผนการพัฒนาพื้นที่เช่าใหม่ และการขายพื้นที่ที่มีผู้เช่าแล้วให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ TREIT คาดว่าจะมีการเติบโตในอนาคตจากแผนการพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor: EEC) ที่ครอบคลุมพื้นที่สามจังหวัดในภาคตะวันออก ได้แก่ จังหวัดฉะเชิงเทรา ชลบุรี และระยอง ซึ่งมีศักยภาพในการพัฒนาด้วยความพร้อมทั้งด้านการคมนาคม การขนส่ง โครงสร้างพื้นฐาน ให้อัตราการใช้เช่าสูงขึ้น รวมถึงสามารถขายพื้นที่ที่มีผู้เช่าให้ TREIT ให้มีรายได้ประจำหรือ Recurring income เพิ่มมากขึ้นในอนาคต

ตารางที่ 5-12: ประมาณการอัตราการใช้เช่าเฉลี่ยในอนาคต สำหรับอสังหาริมทรัพย์ประเภท Ready built factories และ warehouses

	เฉลี่ย (2558-2560)	2561F ¹	2562F ²	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
โรงงาน	49.0%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%
คลังสินค้า	69.0%	65.3%	64.9%	64.4%	64.0%	63.5%	63.0%	62.5%	62.0%	61.4%	60.9%

หมายเหตุ: 1. จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ TICON เกี่ยวกับนโยบายการขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ TREIT ในปี 2561 ด้วยพื้นที่ประมาณ 160,000 ตร.ม. หรือมูลค่าประมาณ 3,500 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราการใช้เช่าในปี 2561 ลดลง
2. ตั้งแต่ปี 2562 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาประมาณการ อัตราการใช้เช่าเฉลี่ยในอนาคต จะสะท้อนจากแผนการพัฒนพื้นที่เช่าใหม่ และแผนการขายพื้นที่ที่มีผู้เช่าให้แก่ทรัสต์ตลอดระยะเวลาประมาณการ ส่งผลให้อัตราการใช้เช่าค่อนข้างคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการพื้นที่เช่าใหม่ตามแผนของผู้บริหารของ TICON โดยที่การลงทุนในสินทรัพย์เพิ่มเติมจึงมุ่งเน้นไปที่การพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทที่สร้างตามความต้องการของลูกค้า (Built to suit factories และ warehouses) ซึ่งผู้บริหารของ TICON ให้ความเห็นว่าอสังหาริมทรัพย์ประเภท



ดังกล่าว สามารถให้เช่าด้วยอัตราค่าเช่าที่สูงกว่า โรงงานและคลังสินค้าสำเร็จรูป (Ready built factories and warehouses) อีกทั้งมีระยะเวลาของสัญญาโดยเฉลี่ยประมาณ 10 ปี เนื่องจากเป็นอสังหาริมทรัพย์ที่ถูกออกแบบเฉพาะเจาะจงเพื่อความต้องการของลูกค้าแต่ละราย อย่างไรก็ตาม TICON อยู่ระหว่างเริ่มต้นการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทนี้ โดยมีแผนการลงทุนดังนี้

ตารางที่ 5-13: ประมาณการลงทุนในโรงงานและคลังสินค้าประเภทสร้างตามความต้องการของลูกค้า (Built to suit factories และ warehouses)

ตร.ม.	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
โรงงาน	7,800	-	-	-	-
คลังสินค้า	100,000	100,000	100,000	50,000	50,000

- ประมาณการการเติบโตของอัตราค่าเช่า

ประมาณการการเติบโตของอัตราค่าเช่าอ้างอิงจากประมาณการของผู้บริหารที่ร้อยละ 2 ต่อปีสำหรับโรงงาน และร้อยละ 1 สำหรับคลังสินค้า อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของอัตราค่าเช่าในอดีตที่มีอัตราการเติบโตเฉลี่ยประมาณร้อยละ 2 (อัตราเติบโตอยู่ที่ประมาณ ร้อยละ 6 สำหรับระยะเวลาของสัญญาเฉลี่ยที่ 3 ปี) ทั้งนี้ เนื่องจากการแข่งขันสำหรับคลังสินค้ายังอยู่ในระดับสูง ผู้บริหารจึงกำหนดให้อัตราการเติบโตควรอยู่ในระดับร้อยละ 1 ต่อปี

ตารางที่ 5-14: ประมาณการการเติบโตของอัตราค่าเช่าในอนาคต

	เฉลี่ย (2558-2560)	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
โรงงาน	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
คลังสินค้า	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%

- ประมาณการอัตราผลตอบแทนในการคำนวณราคาขายอสังหาริมทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดราคาขายของอสังหาริมทรัพย์ โดยอ้างอิงจากจำนวนผลตอบแทนหลังหักค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องที่คาดว่าจะได้จากอสังหาริมทรัพย์ที่จะขายและอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุนดังกล่าว ทั้งนี้ กำหนดให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่นักลงทุนคาดหวังจากการลงทุนในธุรกิจให้เช่าโรงงานและคลังสินค้าของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เท่ากับร้อยละ 7.5 อ้างอิงจากข้อมูลของมูลนิธิประเมินค่าทรัพย์สินแห่งประเทศไทยเกี่ยวกับ สรุปรัตราผลตอบแทนในการลงทุนอสังหาริมทรัพย์ พ.ศ. 2560 อยู่ระหว่างร้อยละ 6 ถึง 8

- อัตราค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

ตารางที่ 5-15: รายละเอียดค่าธรรมเนียมผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์

รายได้	TREIT
ค่าธรรมเนียมบริหาร ¹	โรงงาน: ร้อยละ 4.00 ของรายได้ค่าเช่าและบริการ คลังสินค้า: ร้อยละ 2.00 ของรายได้ค่าเช่าและบริการ ผลเฉลี่ยค่าธรรมเนียมบริหาร เท่ากับร้อยละ 3.00 ของรายได้ค่าเช่าและบริการ
ค่าธรรมเนียมพิเศษ ² (Incentive)	ร้อยละ 4.50 ของกำไรจากการดำเนินงาน

หมายเหตุ: 1. เนื่องจาก TFUND TLOGIS และ TGROWTH ทั้งสามกองทุน ได้มีการแปลงสภาพจากกองทุนรวมอสังหาฯ เป็นทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาฯ TREIT ในเดือนธันวาคม 2560 ดังนั้น ช่วงระยะเวลาประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จะกำหนดให้ TICON ลงทุนในทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาฯ TREIT เท่านั้น
2. ค่าธรรมเนียมพิเศษคำนวณจากร้อยละของกำไรจากการดำเนินงานของกองทุนทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ในช่วงร้อยละ 0.00 – 10.5 สำหรับคลังสินค้าและช่วงร้อยละ 0.00 – 19.50 สำหรับโรงงาน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจากอัตราค่าธรรมเนียมพิเศษจากที่เกิดขึ้นจริงปี 2559

2) ประมาณการรายจ่าย

สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการรายจ่าย มีดังนี้



ตารางที่ 5-16: สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการรายจ่าย

รายจ่าย	สมมติฐาน
ต้นทุนการให้เช่าและให้บริการ	อ้างอิงจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายต่อรายได้จากการให้เช่าและให้บริการ ของ TICON เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ร้อยละ 6.33)
ต้นทุนการรับเหมาก่อสร้าง	อ้างอิงจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายต่อรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ของ TICON (ร้อยละ 78.93)
ต้นทุนการขายอสังหาริมทรัพย์	อ้างอิงจากสัดส่วนของค่าใช้จ่ายต่อรายได้การขายอสังหาริมทรัพย์เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ของ TICON (ร้อยละ 58.55)
ต้นทุนค่าสาธารณูปโภค	เนื่องจากต้นทุนค่าสาธารณูปโภคเกิดจากการจ่ายแทนลูกค้าไปก่อนแล้วจึงเรียกเก็บจากลูกค้าในภายหลังด้วยจำนวนที่เท่ากัน โดยมีได้แสวงหากำไรจากการให้บริการดังกล่าว กำหนดให้ต้นทุนค่าสาธารณูปโภคมีอัตราการเติบโตเท่าค่าเฉลี่ยของอัตราเงินเฟ้อ ระยะเวลา 10 ปี ¹ ที่ร้อยละ 1.90 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	กำหนดให้ค่าใช้จ่ายอื่นๆ มีอัตราการเติบโตเท่าค่าเฉลี่ยของอัตราเงินเฟ้อ ระยะเวลา 10 ปี ที่ร้อยละ 1.90 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายในการขาย	กำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการขาย มีอัตราการเติบโตเท่าค่าเฉลี่ยของอัตราเงินเฟ้อ ระยะเวลา 10 ปี ที่ร้อยละ 1.90 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	กำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการบริหาร มีอัตราการเติบโตเท่าค่าเฉลี่ยของอัตราเงินเฟ้อ ระยะเวลา 10 ปี ที่ร้อยละ 1.90 ต่อปี
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	ใช้อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของตราสารหนี้ที่ออกโดย TICON ถัวเฉลี่ยตามมูลค่าของตราสารหนี้แต่ละตัว
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลาประมาณการ

หมายเหตุ: 1. คำนวณอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีตั้งแต่ปี 2551 - 2560 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงตามวัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic cycle) ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว
2. จากรายงานนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย เป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับปี 2561 กำหนดให้อัตราเงินเฟ้อทั่วไปเฉลี่ยทั้งปีอยู่ที่ช่วงร้อยละ 2.5 ± 1.5 ทั้งนี้ ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำประมาณการของอัตราเงินเฟ้อโดยการเฉลี่ยข้อมูลอัตราเงินเฟ้อจากข้อมูลสถิติ ของธนาคารแห่งประเทศไทย ย้อนหลัง 10 ปี เท่ากับร้อยละ 1.90 ต่อปี ซึ่งอยู่ในช่วงเป้าหมายนโยบายการเงินที่กำหนดโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

3) ประมาณการสินทรัพย์และหนี้สิน

สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการสินทรัพย์และหนี้สิน มีดังนี้

ตารางที่ 5-17: สมมติฐานเกี่ยวกับประมาณการสินทรัพย์และหนี้สิน

	สมมติฐาน
สินทรัพย์	
- ลูกหนี้การค้า	อ้างอิงตามระยะเวลาการเก็บหนี้เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี เท่ากับ 19 วัน
- เงินลงทุนในบริษัทร่วม	กำหนดให้ดำรงสัดส่วนการลงทุนในบริษัทร่วมคงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ
- ทรัพย์สินในการประกอบธุรกิจ	กำหนดให้มีการซื้อขายตามแผนการขาย/ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ข้างต้น โดยเงินลงทุนจะอ้างอิงจากอัตราต้นทุนในการก่อสร้าง 1. 9,000 บาทต่อตารางเมตรสำหรับโรงงานและคลังสินค้าสำเร็จรูป (Ready-built factories and warehouses) 2. 11,081 บาทต่อตารางเมตรสำหรับโรงงานตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-suit factories) 3. 18,000 บาทต่อตารางเมตรสำหรับคลังสินค้าตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-suit warehouses) ทั้งนี้ กำหนดให้ต้นทุนในการก่อสร้างเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.90 ต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีตั้งแต่ปี 2551 - 2560 (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)
- ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	กำหนดให้มีการลงทุนเพื่อรักษาสินทรัพย์ให้อยู่ในระดับเดิม
- สินทรัพย์อื่น	กำหนดให้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดระยะเวลาประมาณการ
หนี้สิน	
- เจ้าหนี้การค้า	อ้างอิงตามระยะเวลาการจ่ายหนี้เฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี เท่ากับ 217 วัน
- หนี้สินทางการเงิน	ประกอบด้วยหุ้นกู้ที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้มีการชำระเงินต้นของหนี้สินในปัจจุบันตามกำหนดการ และให้มีการกู้ยืมเพิ่มเติมตามความจำเป็นในการใช้เงินทุน
- หนี้สินอื่น	กำหนดให้ไม่มีการเปลี่ยนแปลงตลอดระยะเวลาประมาณการ

5.5.2. ประมาณการทางการเงิน

จากสมมติฐานเกี่ยวกับประมาณการรายได้ ค่าใช้จ่าย สินทรัพย์ และหนี้สิน ข้างต้น ประมาณการทางการเงินของ TICON ปี 2561 – 2570 มี ดังนี้



ตารางที่ 5-18: ประมาณการงบกำไรขาดทุน

ล้านบาท	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
รายได้จากการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้อง	1,390	1,575	1,740	1,879	1,954	1,934	1,984	1,964	1,944	1,994
รายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง	66	75	83	89	93	92	94	93	92	95
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	3,515	1,257	1,270	1,283	1,295	1,308	1,321	1,335	1,348	1,361
รายได้ค่าสาธารณูปโภค	39	40	41	41	42	43	44	45	45	46
รายได้การบริหารจัดการจากบริษัทร่วม	266	291	300	311	321	331	341	345	348	351
รายได้อื่น	59	57	53	54	55	56	57	59	76	93
รวมรายได้	5,335	3,295	3,487	3,656	3,760	3,764	3,842	3,840	3,853	3,941
ต้นทุนการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้อง	(491)	(563)	(648)	(683)	(738)	(735)	(737)	(728)	(719)	(710)
ต้นทุนการรับเหมาก่อสร้าง	(52)	(59)	(65)	(70)	(73)	(73)	(74)	(74)	(73)	(75)
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	(2,058)	(736)	(744)	(751)	(758)	(766)	(774)	(781)	(789)	(797)
ต้นทุนค่าสาธารณูปโภค	(35)	(35)	(36)	(37)	(37)	(38)	(39)	(40)	(40)	(41)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(42)	(43)	(44)	(45)	(46)	(47)	(47)	(48)	(49)	(50)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(482)	(492)	(501)	(510)	(520)	(530)	(540)	(550)	(561)	(571)
ค่าเสื่อมราคา	(294)	(293)	(276)	(277)	(258)	(260)	(262)	(261)	(261)	(258)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(9)	(9)	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)
รวมค่าใช้จ่าย	(3,463)	(2,231)	(2,324)	(2,383)	(2,441)	(2,458)	(2,483)	(2,493)	(2,503)	(2,514)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,871	1,064	1,163	1,274	1,319	1,306	1,359	1,347	1,351	1,428
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	397	471	494	522	542	563	585	589	595	597
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	2,268	1,535	1,657	1,795	1,860	1,869	1,944	1,936	1,945	2,025
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(407)	(332)	(324)	(241)	(221)	(162)	-	-	-	-
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,861	1,203	1,333	1,555	1,639	1,707	1,944	1,936	1,945	2,025
ภาษีเงินได้	(372)	(241)	(267)	(311)	(328)	(341)	(389)	(387)	(389)	(405)
กำไรสุทธิ	1,489	962	1,066	1,244	1,311	1,366	1,555	1,549	1,556	1,620

ตารางที่ 5-19: ประมาณการฐานะทางการเงินโดยสรุป

ล้านบาท	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
สินทรัพย์รวม	36,822	35,242	35,291	34,291	33,236	31,177	30,185	30,644	31,105	31,605
หนี้สินรวม	11,672	9,803	9,532	8,158	6,710	4,241	2,783	2,777	2,771	2,785
ส่วนของผู้ถือหุ้น	25,151	25,439	25,759	26,132	26,526	26,935	27,402	27,867	28,334	28,820

5.5.3. มูลค่าหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

มูลค่าหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ คำนวณจากอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดอิสระสำหรับกิจการ หลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Growth Rate) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 1.00 อ้างอิงจากการเติบโตของอัตราค่าเช่าขั้นต่ำต่อปีในระยะยาว เพื่อให้สอดคล้องกับหลักความระมัดระวัง (Conservatism)

5.5.4. อัตราคิดลด (Discount Rate)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอัตราคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ TICON โดยอ้างอิงจากต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) สามารถคำนวณได้ ดังนี้



$$WACC = (D/(D+E) \times K_D \times (1 - T)) + (E/(D+E) \times K_E)$$

โดยที่:

D	มูลค่าของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย
E	มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น
T	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20 ตลอดระยะเวลาประมาณการ
K _D	ต้นทุนของหนี้ อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ของ TICON ที่ยังไม่หมดอายุ จำนวน 15 ชุด เท่ากับร้อยละ 4.00
K _E	ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณด้วยวิธี Capital Asset Pricing Model ("CAPM")

K_E สามารถคำนวณด้วยวิธี CAPM ดังนี้:

$$K_E = R_F + \beta \times (R_M - R_F)$$

โดยที่:

R _F	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free rate) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี ณ วันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.35 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี เป็นพันธบัตรระยะยาวที่มีสภาพคล่องในการซื้อขายที่สูง ดังนั้น จึงมีความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่อง (Liquidity risk) และความเสี่ยงจากการลงทุนต่อ (Reinvestment risk) ที่ต่ำ ทำให้สามารถสะท้อนผลตอบแทนจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงได้ดี
Beta (β)	ค่า Beta (β) เป็นค่าเฉลี่ยค่าความแปรปรวนระหว่างผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของหุ้นของ TICON (คำนวณจากราคาปิดรายสัปดาห์ย้อนหลัง 2 ปี ตั้งแต่วันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561) ซึ่ง Beta มีค่าเท่ากับ 0.85 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ มีจำนวนและความถี่ของข้อมูลเหมาะสมต่อการคำนวณทางสถิติ
R _M	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (Market return) คำนวณได้จากอัตราผลตอบแทนรวมเฉลี่ยรายปีจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วง 10 ปี ย้อนหลัง มีค่าเท่ากับร้อยละ 13.07 ซึ่งสะท้อนความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ในระยะยาวได้ดี

จากสมมติฐานอัตราส่วนคิดลดข้างต้น ได้ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยน้ำหนักเท่ากับร้อยละ 7.53

5.5.5. การคิดลดกระแสเงินสดอิสระ

จากสมมติฐานข้างต้น ประเมินการกระแสเงินสดอิสระของกิจการ (Free cash flow to firm: FCFF) และมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดอิสระเพื่อคำนวณหามูลค่ารายคาบยุติธรรมของหุ้นสามัญของ TICON มีดังนี้

ตารางที่ 5-20: ประเมินการกระแสเงินสดอิสระ

ล้านบาท	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี	1,814	1,228	1,325	1,436	1,488	1,495	1,555	1,549	1,556	1,620
ค่าเสื่อมราคา	697	756	814	841	872	872	873	865	856	842
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	2,058	736	744	751	758	766	774	781	789	797
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(397)	(471)	(494)	(522)	(542)	(563)	(585)	(589)	(595)	(597)
เงินลงทุนในเงินทุนหมุนเวียน - สุทธิ	(169)	104	109	75	75	25	39	20	18	30
เงินลงทุนในสินทรัพย์ถาวร	(616)	(1,834)	(1,869)	(952)	(970)	-	-	-	-	-
FCFF	3,388	519	629	1,629	1,682	2,595	2,656	2,626	2,625	2,691
Terminal value (ร้อยละ1)										41,627
FCFF + TV	3,388	519	629	1,629	1,682	2,595	2,656	2,626	2,625	44,319
มูลค่ากิจการ	34,048									
หัก ภาระหนี้สินทางการเงิน ¹	(13,320)									
บวก เงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว ¹	3,015									



ล้านบาท	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
บวก มูลค่าเงินลงทุนในบริษัทรวม ²	6,183									
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	29,927									
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	1,834									
ราคาต่อหุ้น (บาท)	16.32									

หมายเหตุ: 1. งบการเงินระหว่างกาลสิ้นสุด วันที่ 30 กันยายน 2560
2. มูลค่าตลาด ณ วันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2561

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดอิสระจะได้มูลค่าหุ้น TICON เท่ากับ 16.32 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่าวิธีคิดลดกระแสเงินสดอิสระเป็นวิธีที่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดที่จะได้รับในอนาคต ซึ่งประเมินจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต โดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมา รวมถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจ การดำเนินงานของกิจการในอนาคต จึงทำให้วิธีนี้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการได้ดีกว่า จึงเป็นวิธีที่เหมาะสม

5.5.6. การวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) โดยเปลี่ยนแปลงสมมติฐานหลักที่สำคัญ ได้แก่ ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก อัตราการเติบโตของอัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ และอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดอิสระสำหรับกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Growth Rate) ซึ่งมีผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นของ TICON อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 5-21: การวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นของ TICON

ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)	เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.5 (ร้อยละ 8.03)	กรณีฐาน (ร้อยละ 7.53)	ลดลงร้อยละ 0.5 (ร้อยละ 7.03)
ราคาต่อหุ้น (บาท)	14.89	16.32	17.99
อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดอิสระสำหรับกิจการหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Growth Rate)	ลดลงร้อยละ 0.5 (ร้อยละ 0.5)	กรณีฐาน (ร้อยละ 1.0)	เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.5 (ร้อยละ 1.5)
ราคาต่อหุ้น (บาท)	15.48	16.32	17.29
อัตราการเติบโตของอัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์	ลดลงร้อยละ 1.0 (ร้อยละ 0.0)	กรณีฐาน (ร้อยละ 1.0)	เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.0 (ร้อยละ 2.0)
ราคาต่อหุ้น (บาท)	15.56	16.32	17.13

หมายเหตุ: การวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้น TICON ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนั้น ใช้การเปลี่ยนแปลงอัตราการเติบโตของอัตราค่าเช่าอสังหาริมทรัพย์ (Rental rate growth) เนื่องจาก อัตราค่าเช่าดังกล่าว อาจมีการเปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจ การนำเข้าและส่งออก รวมถึงอุปสงค์และอุปทานในธุรกิจ ให้เช่าโรงงานและคลังสินค้ายังมีการเปลี่ยนแปลง นอกจากนี้ ในปัจจุบันอุปทานในธุรกิจดังกล่าวอยู่ในระดับสูง ส่งผลให้เกิดการแข่งขันในกลุ่มผู้ประกอบการ และมีการปรับนโยบายอัตราค่าเช่าเพื่อให้ได้เปรียบคู่แข่งขัน ดังนั้น อัตราค่าเช่าในระยะเวลาที่ผ่านมาตั้งแต่ปี 2555 - 2560 จึงมีความผันผวน และมีบางปีอัตราค่าเช่าลดลง (รายละเอียดอยู่ในเอกสารแนบ 3 ภาวะอุตสาหกรรม) ส่วนอัตราการเช่าอสังหาริมทรัพย์ (Occupancy rate) ถูกกำหนดตามแผนของผู้บริหาร TICON ให้มีการเปลี่ยนแปลงตามการพัฒนาพื้นที่เช่า รวมถึง การขายพื้นที่ที่มีผู้เช่าแล้วให้แก่ TREIT ซึ่งเป็นไปตามแผนและนโยบายของ TICON ดังนั้น อัตราค่าเช่าโรงงานและคลังสินค้า จึงไม่ได้ถูกนำมาวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้น TICON

จากการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง มูลค่าหุ้นของ TICON จะมีค่าระหว่าง 14.89 – 17.99 บาทต่อหุ้น



5.6. สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้น

ผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON ที่ได้จากการประเมินวิธีต่างๆ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 5-22: สรุปมูลค่าหุ้นของ TICON ตามการประเมินด้วยวิธีต่างๆ

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมิน	ราคาเสนอขาย	ราคาประเมิน – ราคาเสนอขาย
	(บาทต่อหุ้น)	(บาทต่อหุ้น)	(บาทต่อหุ้น)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	13.46	17.90	(4.44)
วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	18.53	17.90	0.63
วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	16.26 – 17.43	17.90	(1.64) - (0.47)
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี	20.58 – 24.58	17.90	2.68 – 6.68
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ	2.01 – 2.27	17.90	(15.89) – (15.63)
วิธีคิดลดกระแสเงินสด (กรณีฐาน)	16.32	17.90	(1.58)
Sensitivity analysis	14.89 – 17.99	17.90	(3.01) – 0.09

ตารางที่ 5-23: สรุปเปรียบเทียบข้อดีข้อด้อยของการประเมินราคาหุ้น TICON ในแต่ละวิธี

วิธีการประเมินราคาหุ้น	เปรียบเทียบข้อดีข้อด้อย
วิธีมูลค่าตามบัญชี	สะท้อนถึงฐานะทางการเงินขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์รายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง รวมทั้งไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต
วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	ไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัท รวมถึงสมมติฐานของผู้ประเมินบางรายการไม่สอดคล้องกับสถานะของตลาด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถระบุที่มาและเหตุผลของสมมติฐานดังกล่าวได้
วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	ราคาตลาดถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน ซึ่งนักลงทุนได้พิจารณาจากข้อมูลข่าวสารและการคาดการณ์ต่างๆ รวมทั้งสถานะของตลาดโดยรวม
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)	สะท้อนผลประกอบการในอดีต ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง โดยไม่สะท้อนแนวโน้มการดำเนินงานธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้ บริษัทคู่เทียบที่นำมาเปรียบเทียบอาจมีความแตกต่างด้านนโยบายและสัดส่วนที่มาของรายได้
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	สะท้อนผลประกอบการในอดีตและฐานะการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง โดยไม่สะท้อนแนวโน้มการดำเนินงานธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้ บริษัทคู่เทียบที่นำมาเปรียบเทียบอาจมีความแตกต่างด้านนโยบายและสัดส่วนที่มาของรายได้
วิธีคิดลดกระแสเงินสด	สะท้อนแผนการดำเนินงานธุรกิจในอนาคต ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งสามารถสะท้อนมูลค่าหุ้นที่แท้จริงของหุ้นได้ในระดับหนึ่ง

ตามเหตุผลที่กล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ TICON คือ วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก และวิธีคิดลดกระแสเงินสด ดังนั้น ช่วงราคาที่เหมาะสมของ TICON จึงอยู่ในช่วงตั้งแต่ราคา 14.89 – 17.99 บาทต่อหุ้น ซึ่งราคาเสนอขายที่ 17.90 บาทต่อหุ้น สูงกว่ากรณีฐานตามวิธีคิดลดกระแสเงินสดที่ 16.32 บาทต่อหุ้น



6. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ อาทิ เงื่อนไขการเข้าทำรายการ ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการและการไม่เข้าทำรายการ รวมถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปว่า การจำหน่ายสินทรัพย์เงินลงทุนในหุ้น TICON จะเป็นประโยชน์ต่อบริษัท คือ การรับรู้กำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุนใน TICON ได้รับกระแสเงินสดเพื่อใช้ในการขยายการลงทุนและเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ ซึ่งบริษัท สามารถนำเงินดังกล่าวมาใช้เป็นแหล่งเงินทุนสำหรับขยายธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่เป็นธุรกิจที่บริษัท มีความเชี่ยวชาญ และมีความจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนสูง ประกอบกับแผนการนำเงินจากการจำหน่ายบางส่วนมาคืนหนี้สินของบริษัท จะช่วยลดค่าใช้จ่ายทางการเงิน และสนับสนุนโครงสร้างเงินทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น สะท้อนจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ส่งผลทำให้บริษัท มีความสามารถในการจัดหาแหล่งเงินทุนจากการกู้ยืมจากแหล่งอื่นในอนาคตได้ อีกทั้ง ลดภาระในการเพิ่มทุนเพื่อสนับสนุนการดำเนินงานของบริษัท

อย่างไรก็ตาม การจำหน่ายหุ้น TICON นั้นทำให้บริษัท สูญเสียโอกาสในการรับผลตอบแทนจากการลงทุนในบริษัทร่วม และ/หรือการลงทุนในธุรกิจที่หลากหลายซึ่งคาดว่าจะช่วยกระจายความเสี่ยงให้กับบริษัท แต่ทั้งนี้สัดส่วนรายได้จากเงินลงทุนดังกล่าวถือว่ามีส่วนน้อยเมื่อเทียบกับรายได้ทั้งหมดของบริษัท ขณะที่บริษัท มีการกระจายการลงทุนอย่างต่อเนื่องในอุตสาหกรรมที่มีความเชี่ยวชาญ จึงคาดว่าบริษัท จะได้รับผลกระทบจากการเข้าทำรายการดังกล่าวอย่างไม่มีนัยสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของหุ้น TICON ด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก และวิธีคิดลดกระแสเงินสด (รวมถึงช่วงการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity analysis) พบว่าช่วงราคาที่เหมาะสมของหุ้น TICON อยู่ในช่วง 14.89 – 17.99 บาทต่อหุ้น โดยกรณีฐานจากการคำนวณตามวิธีคิดลดกระแสเงินสดอยู่ที่ 16.32 บาทต่อหุ้น) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าราคาเสนอขายที่ 17.90 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคาประเมิน ราคาเสนอขายดังกล่าวจึงเหมาะสม

ตารางที่ 6-1: สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นของ TICON

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาประเมิน	ราคาเสนอขาย	ราคาประเมิน – ราคาเสนอขาย
	(บาทต่อหุ้น)	(บาทต่อหุ้น)	(บาทต่อหุ้น)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	13.46	17.90	(4.44)
วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	18.53	17.90	0.63
วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	16.26 – 17.43	17.90	(1.64) - (0.47)
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี	20.58 – 24.58	17.90	2.68 – 6.68
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ	2.01 – 2.27	17.90	(15.89) – (15.63)
วิธีคิดลดกระแสเงินสด (กรณีฐาน)	16.32	17.90	(1.58)
Sensitivity analysis	14.89 – 17.99	17.90	(3.01) – 0.09

หมายเหตุ: รายละเอียดการคำนวณในหัวข้อที่ 5: ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยกับการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นสามัญของ TICON ครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาความสมเหตุสมผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารที่ได้รับ การสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง เป็นความจริงสมบูรณ์และถูกต้อง รวมทั้งพิจารณาเงื่อนไขและข้อกำหนดของการเข้าทำรายการในปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าสมมติฐานที่ใช้ในการจัดเตรียมประมาณการทางการเงินมีความสมเหตุสมผล เป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่มีอยู่ในช่วงเวลาที่ศึกษาเท่านั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคตอาจจะเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจที่จะอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ขึ้นอยู่กับวิจรณ์ญาณของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ



ขอแสดงความนับถือ

นางสาวนวลัย รัชตกุล

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด

นางจุฬารณ์ นำชัยศิริ

กรรมการผู้จัดการ – วาณิชธนกิจ

บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด



7. เอกสารแนบ

เอกสารแนบ 1: ข้อมูลบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)

1.1. ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญ

บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) หรือ “ROJNA” จัดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในปี 2531 ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 10 ล้านบาท ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภทโครงการเขต/สวนอุตสาหกรรม พร้อมระบบสาธารณูปโภคต่างๆ เพื่อขาย ซึ่งดำเนินการโดยภาคเอกชน และได้รับการส่งเสริมการลงทุนในกิจการเขตอุตสาหกรรมจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน โดยโครงการแรกตั้งอยู่ที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ในปี 2537 บริษัทฯ ได้เพิ่มทุนจดทะเบียน และแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน ต่อมาได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 13 ธันวาคม 2538

ปัจจุบันบริษัทฯ มีทุนจดทะเบียน และเรียกชำระแล้ว 2,020.46 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,020.46 ล้านหุ้น มูลค่าตราไว้หุ้นละ 1 บาท

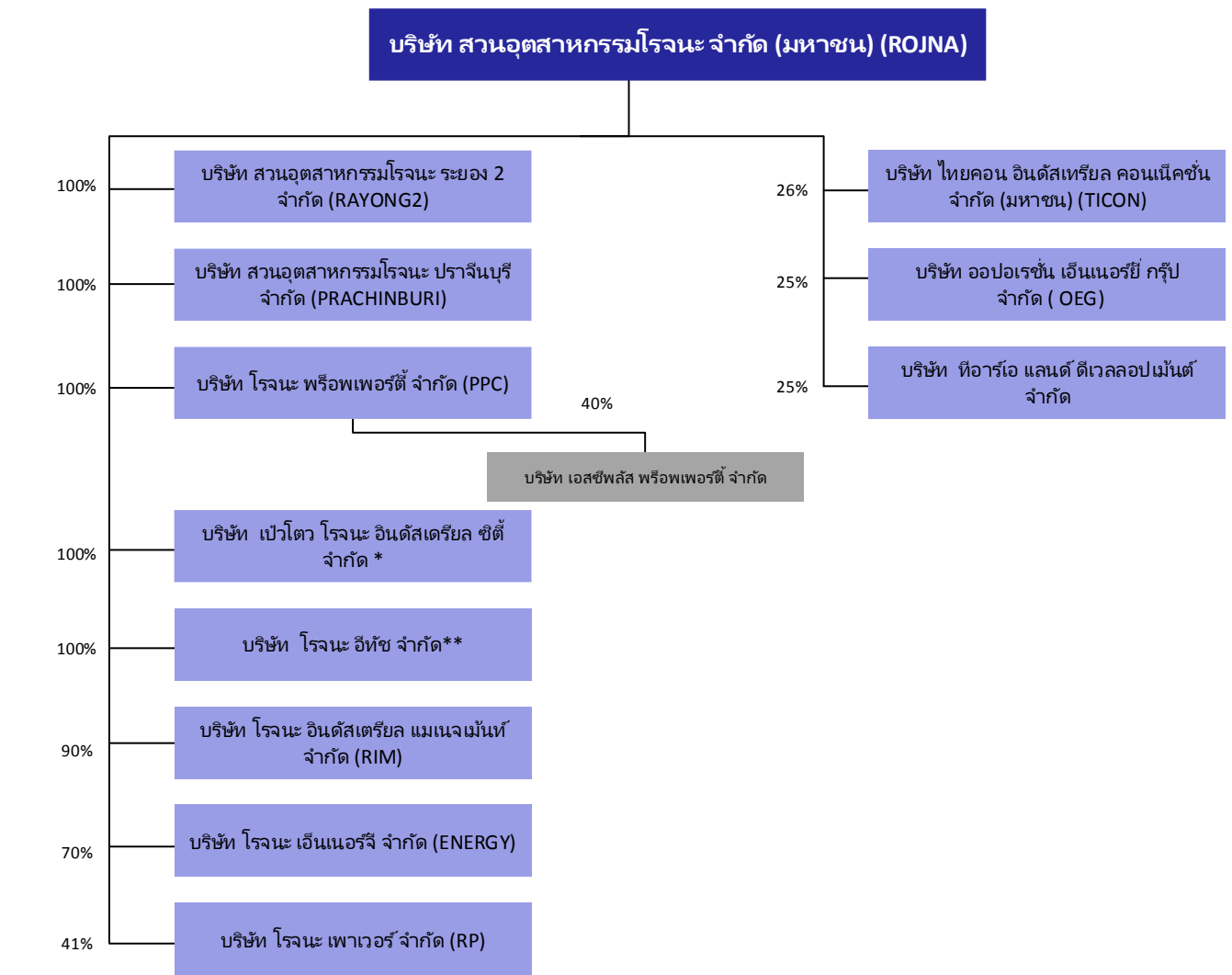
การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ

ปี	รายละเอียด
2538	- เปิดตัวโครงการสวนอุตสาหกรรมแห่งที่ 2 จังหวัดระยอง ถนนบ้านค่าย-บ้านบึง - จัดตั้งบริษัท โรจนะเพาเวอร์ จำกัด (“RP”) เพื่อดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า ที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยา โดยมีกำลังการผลิต 122 เมกกะวัตต์ พร้อมทั้งไอน้ำกำลังการผลิต 43 ตันต่อชั่วโมง
2540	จัดตั้งบริษัท โรจนะ อินดัสเทรียล แมเนจเม้นท์ จำกัด ดำเนินธุรกิจด้านสาธารณูปโภคจำหน่ายให้แก่ลูกค้าในเขต/สวนอุตสาหกรรมทั้ง 2 แห่ง
2541	จำหน่ายเงินลงทุนใน RP จำนวน ร้อยละ 39 ให้กับผู้ร่วมทุนบริษัท เอ็นเนอร์ยี่ บาเดนเวอร์เท็มแบค อาเกีย แกเซล ชาร์ป จำกัด ซึ่งภายหลังผู้ร่วมทุนเยอรมันได้จำหน่ายเงินลงทุนใน RP ทั้งหมดให้กับบริษัท คันทิส เพาเวอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล คอร์ปอเรชั่น จำกัด
2542-2544	โรงงานไฟฟ้าของ RP เปิดดำเนินการผลิตกระแสไฟฟ้า โดยจำหน่ายให้ กฟผ. 90 เมกกะวัตต์ ส่วนที่เหลืออีก 30 เมกกะวัตต์และไอน้ำกำลังการผลิต 43 ตันต่อชั่วโมง จำหน่ายให้แก่โรงงานต่างๆ ในสวนอุตสาหกรรมโรจนะ ที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ซึ่งต่อมาได้ทำการเพิ่มทุนอีก 404 ล้านบาท เพื่อขยายกำลังการผลิตไฟฟ้าอีก 44 เมกกะวัตต์
2545	- เพิ่มสัดส่วนการลงทุนใน RP จากเดิม ร้อยละ 26 เป็น ร้อยละ 41 โดยซื้อหุ้นจากบริษัท โคเวนต้า เอ็นเนอร์ยี่ และเปลี่ยนสถานะจากบริษัทร่วมมาเป็นบริษัทย่อย - ลงทุนในบริษัท ออปอเรชั่นแนล เอ็นเนอร์ยี่ กรุ๊ป จำกัด (“OEG”) ซึ่งดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้า จำนวน 25% ของหุ้นทั้งหมด
2546	- ลงทุนในบริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน) (“TICON”) เป็นเงินจำนวน 399 ล้านบาท โดยมีสัดส่วนการถือหุ้น ร้อยละ 22.07 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด - จัดตั้งบริษัทย่อยคือ บริษัท โรจนะ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ประเภทอาคารชุดเพื่อเช่าและขาย
2555	- ขยายธุรกิจในพื้นที่ภาคตะวันออกโดยการเข้าซื้อกิจการ 2 แห่ง คือ - การเข้าซื้อกิจการของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ ปรานินบุรี จำกัด (เดิมชื่อบริษัท พรอสเพอร์ตี้ อินดัสเทรียล เอสเตท จำกัด) ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในอำเภอศรีมหาโพธิ์ จังหวัดปราจีนบุรี และ - บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ ระยอง 2 จำกัด (เดิมชื่อบริษัท สวนอุตสาหกรรมปลวกแดง จำกัด) ดำเนินธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในอำเภอปลวกแดง จังหวัดระยอง
2557	- แสดงเจตจำนงที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ TICON ที่เหลือทั้งหมดจากการออกเพื่อรองรับการใช้สิทธิของผู้ถือใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (Transferable subscription right: TSR) รุ่นที่ 2 (“TICON-T2”) จำนวน 25.09 ล้านหุ้น - ROJNA จะเข้าทำรายการภายหลังจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นของ TICON มีมติอนุมัติการจัดสรรหุ้นที่เหลือให้แก่บริษัทฯ โดยการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และขอผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น (Whitewash) และไม่มีข้อคัดค้านใดๆ จากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์



1.2. โครงสร้างการถือหุ้น

แผนภาพที่ 7-1: โครงสร้างการถือหุ้นของ ROJNA



ที่มา : แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

หมายเหตุ : *บริษัท เปโตร โรจนะ อินดัสเทรียล ซิตี จำกัด ปัจจุบันยังไม่ดำเนินการ

**บริษัท โรจนะ อีทซ์ จำกัด ปัจจุบันอยู่ระหว่างการชำระบัญชีปิดบริษัท

1.3. ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

ROJNA ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภทเขต/สวนอุตสาหกรรม โดยพัฒนาที่ดินเพื่อใช้ในการจัดตั้งโรงงานอุตสาหกรรม พร้อมทั้งให้บริการสาธารณูปโภคและสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ อาทิ ไฟฟ้า ประปา โทรศัพท์ บำบัดน้ำเสีย ตลอดจนที่พักอาศัย เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า

นอกจากนี้ ROJNA ยังลงทุนในบริษัทย่อยและร่วม ซึ่งประกอบธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และกิจการด้านสาธารณูปโภค สรุปได้ดังนี้



ตารางที่ 7-1: ประเภทกลุ่มธุรกิจของบริษัทในกลุ่ม ROJNA

ธุรกิจ/บริษัท	ลักษณะธุรกิจ
ธุรกิจสาธารณูปโภค	
• บริษัท โรจนะเพาเวอร์ จำกัด	ผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าและไอน้ำ และให้บริการด้านสาธารณูปโภคแก่ลูกค้าในสวนอุตสาหกรรมที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
• บริษัท โรจนะ อินดัสเทรียล แมเนจเม้นท์ จำกัด	จำหน่ายน้ำใช้ในนิคมอุตสาหกรรม บำบัดน้ำเสียในนิคมอุตสาหกรรม
• บริษัท โรจนะ เอ็นเนอร์จี จำกัด	พัฒนาในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับกระแสไฟฟ้าพลังงาน ความร้อน ระบบไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์
ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์	
• บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	พัฒนาสวนอุตสาหกรรมเพื่อจำหน่าย ให้เช่าและให้บริการสาธารณูปโภค ที่จังหวัดพระนครศรีอยุธยา
• บริษัท โรจนะ พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทการก่อสร้างอาคารชุดเพื่อขายและให้เช่า
• บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ ปราจีนบุรี จำกัด	พัฒนาสวนอุตสาหกรรมเพื่อจำหน่าย ให้เช่าและให้บริการสาธารณูปโภค ที่จังหวัดปราจีนบุรี
• บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ ระยอง 2 จำกัด	พัฒนาสวนอุตสาหกรรมเพื่อจำหน่าย ให้เช่าและให้บริการสาธารณูปโภค ที่อำเภอปลวกแดง จังหวัดระยอง
• บริษัท เปียโตว โรจนะ อินดัสเทรียล ซิตี จำกัด	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภท โครงการเขต/สวนอุตสาหกรรมเพื่อขายพร้อมระบบสาธารณูปโภคต่างๆ (ปัจจุบันยังไม่ดำเนินการ)
• บริษัท เอสซีพลัส พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด	ดำเนินธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ จัดสรรที่ดิน รวมทั้งจัดสร้างศูนย์การค้า
• บริษัท ทีอาร์เอ แลนด์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด	ดำเนินธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม เขตอุตสาหกรรม เพื่อบริการแก่ผู้ประกอบการโรงงาน
ธุรกิจ FACTORY RENTAL & LOGISTICS	
• บริษัท ไทยคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด	ดำเนินธุรกิจจัดสร้างโรงงานมาตรฐานในเขตนิคมอุตสาหกรรมและเขต/สวนอุตสาหกรรมเพื่อให้เช่า และ/หรือเพื่อขาย
ธุรกิจ OPERATION AND MAINTENANCE	
• บริษัท ออโปเรชั่นนอล เอ็นเนอร์ยี กรุป จำกัด	ให้บริการบำรุงรักษา และการบริการเกี่ยวกับการผลิตของโรงไฟฟ้า
ธุรกิจ ONLINE SERVICE	
• บริษัท โรจนะ อีทีช จำกัด	ดำเนินธุรกิจให้บริการออนไลน์ (ปัจจุบันอยู่ระหว่างการชำระบัญชีปิดบริษัท)

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

ในช่วงระหว่างปี 2557-2559 และงวด 9 เดือน สิ้นสุดเดือนกันยายน 2560 รายได้จากการไฟฟ้า มีสัดส่วนสูงสุดเมื่อเทียบกับรายได้รวม โดยในปี 2560 รายได้จากการขายไฟฟ้าคิดเป็น ร้อยละ 92.19 ของรายได้รวมทั้งหมด ขณะที่รายได้จากการขายที่ดินมีสัดส่วนสูงเป็นอันดับสอง ของรายได้รวม แต่อย่างไรก็ตามสัดส่วนรายได้จากการขายที่ดินลดลงอย่างต่อเนื่องจากร้อยละ 20.16 ในปี 2557 เป็น ร้อยละ 0.19 ในปี 2560 จึงทำให้รายได้หลักของบริษัทฯ เกือบทั้งหมดนั้นมาจากการขายไฟฟ้าเป็นหลัก แม้ว่าบริษัทจะยังคงมีนโยบายมุ่งลงทุนในธุรกิจขายที่ดินเป็นหลัก

ตารางที่ 7-2: โครงสร้างรายได้ของ ROJNA

	2557		2558		2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขายที่ดิน	2,635.92	20.16	2,215.11	18.63	1,266.31	12.90	13.00	0.19
รายได้จากการขายบ้านและอาคารชุด	6.90	0.05	-	-	-	-	6.70	0.10
รายได้จากการขายไฟฟ้า	8,532.97	65.26	9,177.36	77.18	7,879.76	80.28	6,328.00	92.19
รายได้ค่าบริการ	386.00	2.95	457.43	3.85	581.74	5.93	451.03	6.57
รายได้ค่าเช่า	35.39	0.27	33.84	0.28	32.39	0.33	29.71	0.43
รายได้เงินชดเชยจากบริษัทประกันภัย	95.30	0.73	-	-	-	-	-	-
กำไรจากการเปลี่ยนแปลงการจัด ประเภทเงินลงทุน	1,361.33	10.41	-	-	-	-	6.56	0.10
รายได้อื่น	21.49	0.16	6.52	0.05	54.59	0.56	29.08	0.42
รวม	13,075.31	100.00	11,890.26	100.00	9,814.80	100.00	6,864.09	100.00

ที่มา: งบการเงินรวม สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2557-2559 และงบการเงินรวมระหว่างกาล สำหรับงวด 9 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560



ผลิตภัณฑ์

- ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทเขต/สวนอุตสาหกรรม

ลักษณะภาพรวมของผลิตภัณฑ์

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทเขต/สวนอุตสาหกรรม ซึ่งผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ ได้แก่ ที่ดินเพื่อใช้ในการจัดตั้งโรงงานอุตสาหกรรม พร้อมทั้งบริการทางด้านระบบสาธารณูปโภค รวมทั้งสิ่งอำนวยความสะดวกเพื่อให้บริการแก่ผู้ประกอบการที่เข้ามาลงทุนจัดตั้งโรงงานในเขต/สวนอุตสาหกรรม โดยสาธารณูปโภคและสิ่งอำนวยความสะดวกดังกล่าว ได้แก่ ระบบไฟฟ้า ระบบประปา ระบบโทรศัพท์ ระบบบำบัดน้ำเสีย ตลอดจนที่พักอาศัยในรูปแบบของแฟลตและอพาร์ทเมนต์ สโมสร สนามกีฬา และภัตตาคาร เป็นต้นในการดำเนินการจัดตั้งเขต/สวนอุตสาหกรรมบริษัทฯ ได้ดำเนินการขออนุญาตจากกรมโรงงานอุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม เพื่อจัดตั้งเขต/สวนอุตสาหกรรม เขตประกอบการอุตสาหกรรม และ ชุมชนอุตสาหกรรม และขอรับการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน เพื่อให้เขต/สวนอุตสาหกรรมของบริษัทฯสามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้ดีที่สุด

บริษัทฯ มีนโยบายในการพัฒนาเขต/สวนอุตสาหกรรม โดยจัดพื้นที่ตามลักษณะการใช้งานออกเป็น 4 เขต คือ

1. พื้นที่เขตอุตสาหกรรมทั่วไป (General Industry District/ Industrial Zone) หมายถึง เขตพื้นที่ที่กำหนดไว้สำหรับการประกอบอุตสาหกรรมและกิจการอื่นที่เป็นประโยชน์หรือเกี่ยวเนื่องกับการประกอบอุตสาหกรรม
2. พื้นที่เขตพาณิชยกรรม (Commercial Zone) หมายถึง เขตพื้นที่ที่กำหนดไว้สำหรับการประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการพาณิชยกรรม เช่น ธนาคาร ไปรษณีย์ โรงพยาบาล สถานีบริการน้ำมัน และสถานศึกษา เป็นต้น
3. พื้นที่เขตที่อยู่อาศัย (Residential Zone) หมายถึง เขตพื้นที่ที่กำหนดไว้สำหรับการก่อสร้างเป็นที่อยู่อาศัย เช่น แฟลต คอนโดมิเนียม และบ้านอยู่อาศัย เป็นต้น
4. พื้นที่ส่วนกลาง (Infrastructure Zone/ Facility Zone) หมายถึง เขตพื้นที่ที่กำหนดไว้สำหรับการก่อสร้างระบบสาธารณูปโภค และสิ่งอำนวยความสะดวก รวมทั้งเขตที่ว่างสาธารณะ เช่น คลับเฮาส์ ถนน โรงผลิตน้ำประปา โรงบำบัดน้ำเสีย โรงกำจัดขยะ อ่างเก็บน้ำ สวนหย่อม และ ทะเลสาบ เป็นต้น

ลักษณะการจัดให้ได้มาซึ่งผลิตภัณฑ์

- การผลิต (จำนวนโรงงาน/ กำลังการผลิตรวม)

ในการพัฒนาโครงการเขต/สวนอุตสาหกรรม บริษัทฯ จะต้องจัดเตรียมที่ดินจำนวน ไม่ต่ำกว่า 500 ไร่ โดยมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาซื้อที่ดิน ได้แก่ ทำเลที่ตั้ง แหล่งน้ำ ระบบสาธารณูปโภค นโยบายและข้อกำหนดต่าง ๆ ของภาครัฐบาล ทำการออกแบบและวางผังโครงการ ศึกษาผลกระทบสิ่งแวดล้อม แล้วจึงก่อสร้างและพัฒนาโครงการ ในระยะที่ผ่านมาบริษัทฯ ได้ว่าจ้างบริษัทผู้รับเหมาจากประเทศไทยซึ่งมีความเชี่ยวชาญในการออกแบบและการก่อสร้างโครงการพร้อมทั้งได้รับการรับรองมาตรฐาน ISO

นอกจากบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจในการจัดตั้งโรงงานให้กับผู้ประกอบการโดยมีผลิตภัณฑ์ คือ ที่ดิน เป็นหลักแล้ว บริษัทฯ ยังมีระบบสาธารณูปโภคและสิ่งอำนวยความสะดวกให้กับผู้ประกอบการที่เข้ามาดำเนินธุรกิจในพื้นที่ ที่ได้จัดตั้งไว้ ดังนี้

1. ระบบถนน ถนนในเขต/สวนอุตสาหกรรมโรงงาน มีความแข็งแรงและทนทาน โดยบริษัทฯ ได้ออกแบบให้ถนนหลักเป็นถนน 4 ช่องทาง เขตทางไม่น้อยกว่า 30 เมตร ผิวจราจรไม่น้อยกว่า 14 เมตร มีเกาะกลางถนนและทางเท้าไม่



น้อยกว่า 2 เมตรต่อข้าง นอกจากนี้มีผิวทางหรือไหล่ทางกว้างเพียงพอที่จะให้รถยนต์จอดฉุกเฉิน ในส่วนถนนสายรอง ผิวจราจรไม่น้อยกว่า 8.50 เมตร ไหล่ถนนไม่น้อยกว่า 2 เมตรต่อข้าง

2. ระบบน้ำใช้ จัดให้มีระบบน้ำเพื่ออุตสาหกรรม รองรับความต้องการของลูกค้าอย่างเพียงพอ โดยปัจจุบันมีกำลังการผลิตอยู่ที่ 115,000 ลูกบาศก์เมตรต่อวัน

3. ระบบไฟฟ้า จัดให้มีระบบไฟฟ้ารองรับ ทั้งบริษัท โรจนะเพาเวอร์, โรจนะ เอ็นเนอร์จีและการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค โดยการจ่ายไฟฟ้าผ่านสถานีไฟฟ้าย่อยของ กฟภ. ซึ่งตั้งอยู่บริเวณเขต/สวนอุตสาหกรรมโรจนะ

4. ระบบการระบายน้ำ และระบบบำบัดน้ำเสียและขยะ ตามมาตรฐานของเขต/สวนอุตสาหกรรมโรจนะน้ำเสียจากโรงงานอุตสาหกรรมจะถูกปล่อยลงสู่โรงบำบัดน้ำเสียของส่วนกลาง ซึ่งมีกำลังการผลิตเพียงพอต่อความต้องการของลูกค้า สำหรับการกำจัดขยะจากโรงงานอุตสาหกรรมนั้น บริษัทให้บริการกับลูกค้า โดยจัดให้มีรถบรรทุกออกไปจัดเก็บขยะที่ลูกค้ารวบรวมไว้ในสวนอุตสาหกรรมโรจนะ

5. สิ่งอำนวยความสะดวกอื่น ๆ สิ่งอำนวยความสะดวกอื่นๆ ภายในเขต/สวนอุตสาหกรรมโรจนะ ได้แก่ อพาร์ตเมนต์ อาคารพาณิชย์ ร้านค้า ภัตตาคาร และธนาคาร

ในปัจจุบันโครงการเขต/สวนอุตสาหกรรมของ ROJNA และบริษัทย่อยมีอยู่ 6 แห่ง ดังต่อไปนี้

1. โครงการจังหวัดพระนครศรีอยุธยา ตั้งอยู่ที่ เลขที่ 1 หมู่ 5 ถนนโรจนะ ตำบลคานหาม อำเภออุทัย จังหวัดพระนครศรีอยุธยา ปัจจุบันโครงการมีพื้นที่รวมทั้งสิ้น 12,050 ไร่ แบ่งการพัฒนาเป็น 8 ระยะ
2. โครงการจังหวัดระยอง (บ้านค่าย) ตั้งอยู่ที่ 3/7 หมู่ 2 ถนนบ้านค่าย-บ้านบึง ตำบลหนองบัว อำเภอบ้านค่าย จังหวัดระยอง สำหรับโครงการเขต/สวนอุตสาหกรรมที่จังหวัดระยอง ปัจจุบันมีพื้นที่โครงการรวม 2,373 ไร่ แบ่งการพัฒนาเป็น 3 ระยะ
3. โครงการระยอง 2 (อำเภอปลวกแดง) ตั้งอยู่ที่ 54/5 หมู่ที่ 1 ตำบลมาบยางพร อำเภอปลวกแดง จังหวัดระยอง สำหรับโครงการเขต/สวนอุตสาหกรรมที่จังหวัดระยอง ปัจจุบันมีพื้นที่โครงการรวม 1,369 ไร่ แบ่งการพัฒนาเป็น 2 ระยะ
4. โครงการปราจีนบุรี ตั้งอยู่ที่ 141 หมู่ที่ 12 ตำบลหัวหว้า อำเภอศรีมหาโพธิ์ จังหวัดปราจีนบุรี สำหรับโครงการเขต/สวนอุตสาหกรรมที่จังหวัดระยอง ปัจจุบันมีพื้นที่โครงการรวม 5,373 ไร่ แบ่งการพัฒนาเป็น 2 ระยะ
5. โครงการชลบุรี บ่อวิน (กำลังเริ่มพัฒนาโครงการ) ปัจจุบันมีพื้นที่โครงการรวม 1,538 ไร่
6. โครงการชลบุรี แหลมฉบัง (กำลังเริ่มพัฒนาโครงการ) ปัจจุบันมีพื้นที่โครงการรวม 1,130 ไร่

ตารางที่ 7-3: รายละเอียดความคืบหน้าในการดำเนินโครงการ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559

โครงการ	เขตอุตสาหกรรม/ เขตพาณิชย์กรรม	ขนาดที่ดินโครงการ (ไร่)	มูลค่าราคา ขายของ โครงการ (ล้านบาท)	ความคืบหน้า การขาย/ให้เช่า (ร้อยละ)	กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย
โครงการจังหวัดอยุธยา					
1. ระยะที่ 1 - 4	จำหน่ายหมดแล้ว	-	-	-	-
2. ระยะที่ 5	เขตอุตสาหกรรม	591	1,460	92	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและ ต่างชาติ
3. ระยะที่ 6	เขตอุตสาหกรรม	424	1,063	100	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและ ต่างชาติ



โครงการ	เขตอุตสาหกรรม/	ขนาดที่ดินโครงการ	มูลค่าราคา	ความคืบหน้า	กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย
4. ระยะที่ 7					
ระยะที่ 7.1-2	เขตอุตสาหกรรม	1,664	4,167	97	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติ
ระยะที่ 7 (ส่วนขยาย)	เขตอุตสาหกรรม/ เขตพาณิชย์กรรม	110	310	100	ผู้ลงทุนต่างประเทศ
	(พื้นที่รอกการพัฒนา)	97	-	-	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติ
5. ระยะที่ 8					
ระยะที่ 8.1	เขตอุตสาหกรรม	1,580	3,360	79	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติ
ระยะที่ 8.2	เขตอุตสาหกรรม	1,290	1,263	26	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติ
6. ระยะที่ 9					
ระยะที่ 9 (ส่วนขยาย)	เขตอุตสาหกรรม	22	48	100	ผู้ลงทุนชาวไทย
	รอกการพัฒนา	1,126	-	-	
7. ระยะที่ 10	รอกการพัฒนา	1,046	-	-	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติ
โครงการที่ระยอง (บ้านค่าย)					
1. ระยะที่ 1	เขตอุตสาหกรรม	435	557	85	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติ
2. ระยะที่ 2	เขตอุตสาหกรรม	846	810	59	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติ
3. ระยะที่ 3	เขตอุตสาหกรรม	293	264	52	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติ
โครงการที่จังหวัดระยอง (ปลวกแดง)					
1. ระยะที่ 1	เขตอุตสาหกรรม	383	842	100	ผู้ลงทุนชาวไทย
2. ระยะที่ 2	เขตอุตสาหกรรม	595	241	18	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างประเทศ
โครงการจังหวัดปราจีนบุรี					
1. ระยะที่ 1	เขตอุตสาหกรรม	3,049	3,172	85	ผู้ลงทุนทั้งชาวไทยและต่างประเทศ
2. ระยะที่ 2.1 (ส่วนขยาย)	เขตอุตสาหกรรม	500	850	100	ผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ
ระยะที่ 2.2	รอกการพัฒนา	860	-	-	
โครงการที่จังหวัดชลบุรี (แหลมฉบัง)					
1. ระยะที่ 1	กำลังพัฒนา	947	-	-	
ระยะที่ 1 (ส่วนขยาย)	เขตอุตสาหกรรม	151	129	18	ผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ
โครงการที่จังหวัดชลบุรี (บ่อวิน)					
1. ระยะที่ 1	เขตอุตสาหกรรม	691	482	20	ผู้ลงทุนชาวต่างประเทศ
	รอกการพัฒนา	617			

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

หมายเหตุ: 1.พื้นที่สร้างรายได้จากการขาย/ ให้เช่า ได้แก่ เขตอุตสาหกรรม และ เขตพาณิชย์กรรม



สิทธิที่ได้รับในการประกอบธุรกิจของบริษัท

บัตรส่งเสริมการลงทุน

บริษัทได้รับการส่งเสริมการลงทุนจากสำนักงานคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนดังนี้ :-

1. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1124/2531 ลงวันที่ 29 มิถุนายน 2531 (ฉบับที่ 1) หมดสิทธิได้รับการส่งเสริม
2. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1109/2536 ลงวันที่ 23 กุมภาพันธ์ 2536 (ฉบับที่ 2) หมดสิทธิได้รับการส่งเสริม
3. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1702/2538 ลงวันที่ 14 มิถุนายน 2538 (ฉบับที่ 3) หมดสิทธิได้รับการส่งเสริม
4. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1130/2541 ลงวันที่ 12 พฤศจิกายน 2540 (ฉบับที่ 4) หมดสิทธิได้รับการส่งเสริม
5. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1511/2545 ลงวันที่ 15 สิงหาคม 2545 (ฉบับที่ 5) หมดสิทธิได้รับการส่งเสริม
6. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1646(2)/2548 ลงวันที่ 18 กรกฎาคม 2548 (ฉบับที่ 6) หมดสิทธิได้รับการส่งเสริม
7. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1100(2)/2551 ลงวันที่ 6 กุมภาพันธ์ 2551 (ฉบับที่ 7) หมดสิทธิได้รับการส่งเสริม
8. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1237(2)/2554 ลงวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2554 (ฉบับที่ 8)
9. บัตรส่งเสริมเลขที่ 1860(2)/2555 ลงวันที่ 6 กรกฎาคม 2555 (ฉบับที่ 9)
10. บัตรส่งเสริมเลขที่ 5158(2)/2556 ลงวันที่ 7 สิงหาคม 2556 (ฉบับที่ 10) เป็นบัตรตามมาตราการส่งเสริมการลงทุน เพื่อฟื้นฟูการลงทุนจากวิกฤตอุทกภัย ตามบัตรส่งเสริมเลขที่ 1124/2531 ลงวันที่ 3 พฤศจิกายน 2531, บัตรส่งเสริมเลขที่ 1109/2536 ลงวันที่ 13 สิงหาคม 2536, บัตรส่งเสริมเลขที่ 1130/2541 ลงวันที่ 20 มีนาคม 2541 และบัตรส่งเสริมเลขที่ 1511/2545 ลงวันที่ 15 สิงหาคม 2545)
11. บัตรส่งเสริมเลขที่ 59-1392-0-00-1-0 ลงวันที่ 27 ตุลาคม 2559 (ฉบับที่ 11)

• ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า

ดำเนินการโดย บริษัท โรจนะ เพาเวอร์ จำกัด ("RP") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ ROJNA

ลักษณะผลิตภัณฑ์

ผลิตภัณฑ์หลักของ บริษัท โรจนะเพาเวอร์ คือ ไฟฟ้า ปัจจุบัน โรจนะเพาเวอร์ มีกำลังการผลิตไฟฟ้าทั้งสิ้น 390 เมกะวัตต์ ซึ่งขายให้กับ กฟผ. 180 เมกะวัตต์(ในรูปแบบสัญญา SPP-Firm จำนวน 2 สัญญาส่วนที่เหลือขายให้กับ โรงงานเอกชนที่ตั้งอยู่ในสวนอุตสาหกรรมโรจนะ จังหวัดพระนครศรีอยุธยา

ลักษณะและกระบวนการผลิตของโรงไฟฟ้า

ปัจจุบันโรงไฟฟ้าของ บริษัท โรจนะเพาเวอร์ มีกำลังไฟฟ้า 390 เมกะวัตต์ และไอน้ำซึ่งมีกำลังการผลิต 125 ตันต่อชั่วโมง (ทั้งนี้ไม่นับรวมกำลังการผลิตของโรงไฟฟ้าโครงการ 3 ที่กำลังก่อสร้างและคาดว่าจะแล้วเสร็จในปี 2560 อีก 108 เมกะวัตต์) โดยมี บริษัท ออโปเรชั่นแนล เอ็นเนอร์ยี่ กรุ๊ป จำกัด ("OEG") เป็นผู้ดำเนินการและบำรุงรักษา โรงไฟฟ้าทั้งหมด

บริษัท โรจนะเพาเวอร์ เป็นโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Cogeneration Power Plant) ในกระบวนการผลิต ไฟฟ้าและไอน้ำ ซึ่งประกอบด้วย กังหันก๊าซและเครื่องกำเนิดไฟฟ้า(Gas Turbine and Gas Turbine Generator) ขนาด 42 เมกะวัตต์ จำนวน 7 ชุด และกังหันไอน้ำและเครื่องกำเนิดไฟฟ้า (Steam Turbine and Steam Turbine Generator) ที่มีขนาด 38 เมกะวัตต์ จำนวน 1 ชุด กับขนาด 30 เมกะวัตต์ จำนวน 1 ชุด และขนาด 22 เมกะวัตต์อีก จำนวน 1 ชุด โดยใช้ก๊าซธรรมชาติจาก ปตท. เป็นเชื้อเพลิงผ่านระบบท่อส่งก๊าซใต้ดิน

กระบวนการผลิต

กระบวนการผลิตไฟฟ้าของโครงการเป็นระบบพลังความร้อนร่วมที่มีหน่วยผลิตพลังงานไฟฟ้าจากหน่วยผลิต ไฟฟ้าแบบกังหันก๊าซ (GTG) และหน่วยผลิตไฟฟ้าแบบกังหันไอน้ำ (STG) ซึ่งเป็นการนำก๊าซร้อนจากเครื่องกังหันก๊าซ



ที่ยังคงมีความร้อนสูงไปผ่านหน่วยผลิตไอน้ำแบบนำความร้อนกลับมาใช้ใหม่ (HRSG) และถ่ายเทความร้อนให้กับน้ำ ทำให้น้ำเดือดกลายเป็นไอ และนำพลังงานความร้อนที่มีสะสมอยู่ในไอน้ำมาเปลี่ยนรูปเป็นพลังงานกลโดยนำไปขับเคลื่อนกังหันไอน้ำเพื่อผลิตพลังงานไฟฟ้าต่อไป

หน่วยผลิตไฟฟ้าแบบกังหันก๊าซ (Gas Turbine Generator; GTG)

หน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันก๊าซของโครงการ 1 มีจำนวน 5 ชุดและหน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันก๊าซของโครงการ 2 มีจำนวน 2 ชุดโดยก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลัก สามารถส่งกำลังขับเคลื่อนเครื่องกำเนิดไฟฟ้า (Generator) ได้เครื่องละ 42.5 เมกะวัตต์ กระบวนการผลิตเริ่มต้นจากอากาศจะถูกสูบผ่านแผ่นกรองอากาศ (Air Filter) ก่อนถูกป้อนเข้าสู่เครื่องกังหันก๊าซเพื่ออัดอากาศให้มีความดันสูงแล้วฉีดก๊าซธรรมชาติเข้าไปจุดระเบิดในห้องเผาไหม้เมื่อเชื้อเพลิงติดไฟจะเกิดการเผาไหม้กลายเป็นก๊าซร้อน (Exhaust Gas) ที่มีการขยายตัวสูงส่งออกจากห้องเผาไหม้ไปขับเคลื่อนใบพัด (Blade) ของเครื่องกังหันก๊าซให้หมุน หลังจากเครื่องกังหันก๊าซเดินเครื่องแล้ว ปลายเพลลาอีกด้านหนึ่งจะจุดให้โรเตอร์ของเครื่องกำเนิดไฟฟ้าหมุนจนเกิดกระแสไฟฟ้าขึ้น ภายในห้องเผาไหม้จะมีการควบคุมอุณหภูมิเพื่อลดปริมาณออกไซด์ของไนโตรเจน (NO_x) ที่เกิดขึ้น เนื่องจาก NO_x ที่เกิดขึ้นจะสัมพันธ์กับอุณหภูมิภายในห้องเผาไหม้สำหรับก๊าซร้อนที่ผ่านหน่วยผลิตไฟฟ้าแบบกังหันก๊าซแล้วยังมีพลังงานความร้อนเหลืออยู่จะถูกส่งไปยังหน่วยผลิตไอน้ำแบบนำความร้อนกลับมาใช้ใหม่ต่อไป

หน่วยผลิตไอน้ำแบบนำความร้อนกลับมาใช้ใหม่ (Heat Recovery Steam Generator; HRSG)

ก๊าซร้อนที่ผ่าน GTG แล้วยังคงมีพลังงานเหลืออยู่จะถูกนำมาผลิตไอน้ำที่หน่วยผลิตไอน้ำแบบนำความร้อนกลับมาใช้ใหม่ (HRSG) ซึ่งทำหน้าที่ผลิตไอน้ำเพื่อนำไปใช้ในการผลิตกระแสไฟฟ้าที่ STG ต่อไป โดย HRSG ของโครงการมีจำนวน 8 ชุดการทำงานของ HRSG เริ่มโดยป้อนก๊าซร้อนจาก GTG เข้าสู่เครื่องแลกเปลี่ยนความร้อนของ HRSG เพื่อถ่ายเทความร้อนให้กับน้ำปราศจากแร่ธาตุ (ที่อยู่ภายใน HRSG) จนกลายเป็นไอน้ำที่มีความดันและอุณหภูมิตามที่ออกแบบไว้ ไอน้ำที่เกิดขึ้นจะถูกนำไปใช้ในการขับเคลื่อนกังหันไอน้ำเพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าของ STG ต่อไป ส่วนก๊าซร้อนหลังถ่ายเทความร้อนให้กับน้ำปราศจากแร่ธาตุใน HRSG แล้วจะถูกระบายออกทางปล่องต่อไป

หน่วยผลิตไฟฟ้าแบบกังหันไอน้ำ (Steam Turbine Generator; STG)

ไอน้ำที่เกิดขึ้นจาก HRSG จะเข้าสู่หน่วยผลิตไฟฟ้ากังหันไอน้ำซึ่งจะรับไอน้ำจากหน่วยผลิตไอน้ำแบบนำความร้อนกลับมาใช้ใหม่ (HRSG) และสามารถส่งกำลังขับเคลื่อนเครื่องกำเนิดไฟฟ้า (Generator) โดยไอน้ำที่ผลิตจาก HRSG จะถูกส่งเข้าไปขับเคลื่อนเครื่องกังหันไอน้ำ ซึ่งมีเพลลาต่อกับเครื่องกำเนิดไฟฟ้าทำให้เกิดแรงบิดและเหนี่ยวนำเกิดเป็นกระแสไฟฟ้าขึ้น ส่วนไอน้ำที่ผ่าน STG แล้ว จะถูกป้อนเข้าสู่หน่วยควบแน่น (Condenser) กลายเป็นน้ำคอนเดนเสทหมุนเวียนกลับมาใช้ใหม่ ซึ่งการควบแน่นของไอน้ำจำเป็นต้องมีการดึงความร้อนออกมาด้วยกระบวนการแลกเปลี่ยนความร้อนโดยผ่านหอหล่อเย็น (Cooling Tower) และใช้น้ำเป็นตัวกลาง

กระบวนการผลิตไฟฟ้าจะเริ่มจากเครื่องกำเนิดไฟฟ้ากังหันก๊าซ ซึ่งขับเคลื่อนด้วยพลังงานที่ได้จากการเผาไหม้ภายในของก๊าซธรรมชาติและอากาศ พลังงานความร้อนที่เหลือจากการขับเคลื่อนกังหันก๊าซถูกนำไปผลิตไอน้ำความดันสูงเพื่อใช้เป็นพลังงานขับเคลื่อนเครื่องกำเนิดไฟฟ้ากังหันไอน้ำ (Steam Turbine)

การผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าระบบความร้อนร่วมนี้ เครื่องกำเนิดไฟฟ้าทั้งสองจะทำการผลิตร่วมกัน หากเกิดเหตุขัดข้องที่โรงไฟฟ้ากังหันไอน้ำ โรงไฟฟ้ายังสามารถเดินเครื่องกังหันก๊าซได้ตามปกติ แต่หากเกิดเหตุขัดข้องกับเครื่องกังหันก๊าซเครื่องใดเครื่องหนึ่ง กำลังผลิตที่ได้ก็จะลดลงตามส่วน และหากเครื่องกังหันก๊าซทุกตัวหยุดเดินเครื่อง โรงไฟฟ้ากังหันไอน้ำที่ใช้ร่วมกันก็ต้องหยุดเดินเครื่องด้วย



● ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์

ลักษณะผลิตภัณฑ์

ผลิตภัณฑ์หลักของ บริษัท โรจนะเอ็นเนอร์จี้ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ คือ ไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ มีโครงการทั้งสิ้น 3 โครงการ โครงการละ 8 เมกะวัตต์ รวม 24 เมกะวัตต์ ซึ่งขายให้กับ การไฟฟ้าส่วนภูมิภาคทั้งหมด ตามระเบียบการรับซื้อไฟฟ้าจากผู้ผลิตไฟฟ้าขนาดเล็กมาก และสัญญาซื้อขาย 5 ปี โดยการต่ออายุสัญญาอัตโนมัติทุก ๆ 5 ปี โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เริ่มมีการจ่ายไฟฟ้าครั้งแรกตั้งแต่เมษายน 2557 เป็นต้นมา ตั้งอยู่ภายในสวนอุตสาหกรรมโรจนะ จังหวัดพระนครศรีอยุธยา

กระบวนการผลิต

กระบวนการผลิตกระแสไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ เริ่มเมื่อแผงโซลาร์เซลล์ (PV module) รับพลังงานจากแสงอาทิตย์แล้วจะทำหน้าที่แปลงเป็นพลังงานไฟฟ้ากระแสตรง จากนั้นไฟฟ้ากระแสตรงจะถูกแปลงให้เป็นไฟฟ้ากระแสสลับผ่านทางอินเวอร์เตอร์ (Inverter) และปรับระดับแรงดันจากแรงดันต่ำให้เป็นแรงดันปานกลางผ่านหม้อแปลงไฟฟ้า ต่อจากนั้นกระแสไฟฟ้าจะถูกรวบรวมโดยชุดควบคุมและจำหน่ายกระแสไฟฟ้า (Control & Distribution Unit) ก่อนจ่ายเข้าสู่ระบบจำหน่ายของการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (PEA grid)

1.4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 16 มีนาคม 2560 บริษัทมีทุนจดทะเบียน 2,035,588,788 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 2,035,588,788 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เรียกชำระแล้ว 2,020,461,863 บาท โดยรายชื่อและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้น เป็นดังนี้

ในระหว่างปี 2559 บริษัทฯ ได้มีการลดทุนจดทะเบียน ตามมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น ประจำปี 2559 เมื่อวันที่ 26 เมษายน 2559 โดยการลดทุนจดทะเบียนจาก 2,036,579,204 บาท เป็น 2,035,588,788 บาท ณ วันที่ 11 พฤษภาคม 2559 กับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า เป็นการตัดหุ้นสามัญจดทะเบียนที่คงเหลือจากการจัดสรรหุ้นปันผล

ตารางที่ 7-4: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ ROJNA

ลำดับ	ชื่อผู้ถือหุ้น/กลุ่มผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ (%)
1	NIPPON STEEL & SUMIKIN BUSSAN CORPORATION	418,960,446	20.74
2	นาย ชาย วินิชบุตร	303,154,145	15.00
3	นาย ดิเรก วินิชบุตร	167,863,908	8.31
4	บริษัท มาซาอิโร พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด	162,388,337	8.04
5	SMK ASIA LTD	134,467,593	6.66
6	บริษัท กิมฟอง จำกัด	76,323,783	3.78
7	นาง เซอร์ จริญญาพันธ์	74,040,650	3.66
8	นาง สมทรง ลากานันต์รัตน์	55,167,061	2.73
9	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	46,464,616	2.30
10	วิชัย วชิรพงศ์	36,876,048	1.83
11	อื่นๆ	544,755,276	26.96
	รวมทั้งหมด	2,020,461,863	100.00

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

1.5. คณะกรรมการและผู้บริหาร

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 คณะกรรมการ ROJNA มีจำนวน 10 ท่าน โดยมีกรรมการอิสระจำนวน 5 ท่าน จากจำนวนทั้งหมด 10 ท่าน มีรายชื่อดังต่อไปนี้



ตารางที่ 7-5: คณะกรรมการของ ROJNA

ลำดับ	ชื่อ - สกุล	ตำแหน่ง
1	นาย พงษ์ศักดิ์ อังสุพันธุ์	ประธานกรรมการบริษัท / กรรมการอิสระ
2	นาย ดิเรก วินิชบุตร	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร / กรรมการ
3	นาย จิระพงษ์ วินิชบุตร	กรรมการผู้จัดการ / กรรมการ
4	นาย ชาย วินิชบุตร	กรรมการ
5	นาย ยาชูชิ ทาเคซาวา	กรรมการ
6	นาย ยาสึโระ สุกิกุชิ	กรรมการ
7	นาย พงส์ สารสิน	กรรมการอิสระ
8	นาย สุเทพ พงษ์พิทักษ์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
9	น.ส. อมรา เจริญกิจวัฒนกุล	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
10	นาย อนุวัฒน์ เมธีวิบูลวุฒิ	กรรมการอิสระ / ประธานคณะกรรมการตรวจสอบ

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์

กรรมการผู้มีอำนาจลงนามแทนบริษัท

บริษัทฯ กำหนดในหนังสือรับรองของบริษัทฯ ให้กรรมการผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อแทนบริษัท คือ นายดิเรก วินิชบุตรและนายจิระพงษ์ วินิชบุตร กรรมการ 2 ท่านนี้ ลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัทฯ เป็นผู้ที่มีอำนาจผูกพันบริษัท โดยคณะกรรมการมีอำนาจกำหนดหรือแก้ไขเพิ่มเติมชื่อกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท

ตารางที่ 7-6: ผู้บริหารของ ROJNA

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายดิเรก วินิชบุตร	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร และ กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม
2	นายจิระพงษ์ วินิชบุตร	กรรมการผู้จัดการ และ กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม
3	นายโยอิชิ คิมูระ	ผู้จัดการฝ่ายการตลาด
4	นายเจริญ ศักดิ์ศิริศิลป์	ผู้จัดการสาขาย่อย
5	นางวิไล เป้งวิทยา	ผู้จัดการฝ่ายกฎหมายและเลขานุการบริษัท
6	นางสาวผ่องศรี สุนัยยศ	สมุห์บัญชี

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

1.6. ฐานะทางการเงินและผลดำเนินงาน

ตารางที่ 7-7: งบแสดงฐานะการเงินรวมของ ROJNA

รายการ	2557		2558		2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	743.27	1.07	1,438.60	1.89	410.50	0.53	437.53	0.97
เงินลงทุนชั่วคราว	257.68	0.37	22.18	0.03	-	-	-	-



รายการ	2557		2558		2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
เงินลงทุนชั่วคราวที่ใช้เป็นหลักประกัน	175.32	0.25	764.67	1.01	634.85	0.82	1,328.58	2.94
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น-สุทธิ	1,414.02	2.03	1,400.97	1.84	1,207.61	1.57	1,630.56	3.60
ต้นทุนการพัฒนาที่ดิน	3,441.23	4.93	7,321.97	9.63	7,281.75	9.46	7,507.58	16.59
สินค้าคงเหลือ	0.23	-	0.61	-	0.45	-	-	-
อะไหล่	258.40	0.37	267.60	0.35	285.01	0.37	298.23	0.66
เงินจ่ายล่วงหน้าสำหรับซื้อที่ดินและก่อสร้าง							18.58	0.04
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,034.75	1.48	1,090.98	1.44	492.47	0.64	460.97	1.02
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	7,324.90	10.50	12,307.59	16.19	10,312.64	13.39	11,682.23	25.82
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	-	-	-	-	42,280.47	54.90	0.00	-
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	7,324.90	10.50	12,307.59	16.19	52,593.10	68.30	11,682.23	25.82
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีภาระผูกพัน	76.24	0.11	63.05	0.08	5.52	0.01	5.52	0.01
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าดำเนินงานที่ยังไม่เรียกชำระ	49.65	0.07	80.32	0.11	-	-	0.00	-
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	5,976.20	8.57	6,032.87	7.94	107.43	0.14	8,983.62	19.86
เงินลงทุนในการร่วมค้า	4.20	0.01	4.07	0.01	-	-	0.00	-
เงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	0.26	0.00	0.26	-	-	-	0.00	-
ที่ดินรอการพัฒนา	4,365.17	6.26	1,942.93	2.56	2,020.40	2.62	2,032.19	4.49
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	28,941.27	41.50	33,015.93	43.43	-	-	0.00	-
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	19,803.29	28.40	20,092.96	26.43	22,173.82	28.79	22,374.54	49.46
ค่าความนิยม	1,171.36	1.68	1,171.36	1.54	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน-สุทธิ	102.54	0.15	92.79	0.12	78.35	0.10	-	0.34
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	301.55	0.43	306.18	0.40	-	-	-	-
เงินจ่ายล่วงหน้าสำหรับซื้อที่ดินและก่อสร้าง	751.91	1.08	128.16	0.17	20.27	0.03	-	-
ค่าเช่าที่ดินจ่ายล่วงหน้า	758.27	1.09	714.98	0.94	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	111.73	0.16	69.85	0.09	8.38	0.01	11.73	0.03
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	62,413.64	89.50	63,715.69	83.81	24,414.17	31.70	33,559.51	74.18
รวมสินทรัพย์	69,738.54	100.00	76,023.28	100.00	77,007.27	100.00	45,241.74	100.00



รายการ	2557		2558		2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
เงินเบิกเกินบัญชีและ เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	6,532.81	9.37	7,540.82	9.92	6,157.72	8.00	3,576.62	7.91
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	1,307.08	1.87	1,092.50	1.44	512.28	0.67	1,167.55	2.58
เจ้าหนี้ซื้อสินทรัพย์	23.04	0.03	332.31	0.44	189.73	0.25	174.65	0.39
เงินประกันผลงานค้างจ่าย	172.12	0.25	219.95	0.29	262.14	0.34	119.33	0.26
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	152.42	0.22	199.61	0.26	176.51	0.23	164.04	0.36
เงินรับล่วงหน้าจากลูกค้า	13.05	0.02	76.09	0.10	5.04	0.01	3.93	0.01
กำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.69	-	1.15	-	-	-	-	-
ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	71.60	-	-	-	-	-
ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	2.89	2,018.24	2.65	1,515.04	1.97	2,121.11	4.69
หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2,170.00	3.11	3,962.00	5.21	180.00	0.23	481.00	1.06
ค้างวัดที่ยังไม่รับรู้รายได้	758.60	1.09	327.07	0.43	138.44	0.18	506.40	1.12
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	100.80	0.14	36.74	0.05	5.11	0.01	-	-
ประมาณการหนี้สินระยะสั้น	39.41	0.06	76.33	0.10	0.00	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	225.94	0.32	219.75	0.29	283.16	0.37	135.03	0.30
รวมหนี้สินหมุนเวียน	13,514.38	19.38	16,174.16	21.28	9,425.17	12.24	8,549.64	18.90
หนี้สินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์ไม่ หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	-	-	-	-	25,347.94	32.92	-	-
รวมหนี้สินหมุนเวียน-สุทธิ	13,514.38	19.38	16,174.16	21.28	34,773.11	45.16	8,549.64	18.90
หนี้สินตามสัญญาเช่าทางการเงิน-สุทธิ	2.53	0.00	2.91	-	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	748.38	1.07	676.78	0.89	-	-	24.32	0.05
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	15,950.11	22.87	15,022.58	19.76	14,900.26	19.35	15,513.48	34.29
หุ้นกู้ - สุทธิ	13,132.00	18.83	16,220.00	21.34	2,100.00	2.73	3,615.35	7.99
หนี้สินอื่น - เงินมัดจำรับ	314.72	0.45	339.65	0.45	31.61	0.04	37.33	0.08
การผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	52.92	0.08	58.88	0.08	26.98	0.04	28.68	0.06
ประมาณการหนี้สินระยะยาว	93.79	0.13	59.69	0.08	-	-	-	-
รายได้ค่าเช่าที่ดินรับล่วงหน้า	1,185.76	1.70	1,382.49	1.82	-	-	-	-
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	741.92	1.06	728.13	0.96	-	-	-	-



รายการ	2557		2558		2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	32,222.12	46.20	34,491.11	45.37	17,058.85	22.15	19,388.12	42.85
รวมหนี้สิน	45,736.51	65.58	50,665.27	66.64	51,831.96	67.31	27,937.75	61.75
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียน								
หุ้นสามัญ 2,035,588,788 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	1,997.04	2.86	2,035.59	2.64	2,035.59	2.64	2,020.46	4.47
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว								
หุ้นสามัญ 2,020,461,863 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	1,755.09	2.52	1,967.26	2.59	2,020.46	2.62	2,020.46	4.47
เงินรับล่วงหน้าค่าหุ้น	2.86	0.00	4.60	0.01	-	-	-	-
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	4,686.06	6.72	5,621.98	7.30	5,470.70	7.20	-	-
<u>กำไรสะสม</u>							-	-
สำรองตามกฎหมาย	168.82	0.24	199.70	0.26	203.56	0.26	203.56	0.45
ยังไม่ได้จัดสรร	4,068.27	5.83	4,264.80	5.61	3,883.67	5.04	4,768.19	10.54
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	-	-	(1.73)	(0.00)	-	-	(11,445.00)	(0.03)
จำนวนที่รับรู้ในส่วนของผู้ถือหุ้นที่เกี่ยวข้องกับสินทรัพย์	-	-	-	-	-	-		
ที่จัดประเภทเป็นสินทรัพย์ที่ถือไว้เพื่อขาย	-	-	-	-	(0.56)	(0.00)		
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	10,681.11	15.32	11,905.33	15.66	11,729.11	15.23	12,602.75	27.86
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	13,320.93	19.10	13,452.68	17.70	13,446.21	17.46	4,701.24	10.39
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	24,002.04	34.42	25,358.00	33.36	25,175.32	32.69	17,303.99	38.25
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	69,738.54	100.00	76,023.28	100.00	77,007.29	100.00	45,241.74	100.00

สินทรัพย์

บริษัทมีสินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2558, 2559 จำนวน 76,023.28 และ 77,007.29 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดในแต่ละรายการที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

1. ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น ณ สิ้นปี 2558, 2559 มีจำนวน 1,400.97 และ 1,207.61 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละต่อสินทรัพย์รวม เท่ากับ 1.84 และ 1.57 ตามลำดับ ซึ่งลูกหนี้ส่วนใหญ่เป็นของธุรกิจโรงไฟฟ้าและพลังงานแสงอาทิตย์ ซึ่งเป็นไปตามรายได้จากการขายไฟฟ้า
บริษัทฯ ได้กำหนดนโยบายการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ สำหรับลูกหนี้ประเภทค่าบริการสาธารณูปโภค โดยการประเมินผลของฝ่ายบริหารเกี่ยวกับความสูญเสียที่อาจเกิดขึ้นจากยอดลูกหนี้แต่ละราย โดยคำนึงถึงประสบการณ์การเก็บเงินในอดีต อายุหนี้ที่ค้างค้างและสถานะเศรษฐกิจที่เป็นอยู่ในขณะนั้น เป็นต้น ลูกหนี้จะ



ถูกตัดจำหน่ายบัญชีเมื่อทราบว่าเป็นหนี้สูญ ส่วนลูกหนี้ประเภทขายที่ดินและอาคารชุด ไม่มีการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ เนื่องจากกรรมสิทธิ์ในที่ดินจะโอนให้ลูกค้าต่อเมื่อลูกค้าชำระเงินเสร็จสิ้นครบตามสัญญา จึงไม่มีความเสี่ยงใดๆ

2. ต้นทุนการพัฒนาที่ดิน ณ สิ้นปี 2559 มีจำนวน 7,281.75 ล้านบาท ลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน ซึ่งมีจำนวน 7,321.97 ล้านบาท เนื่องจากบริษัท และบริษัทย่อยได้ทำการโอนกรรมสิทธิ์ขายที่ดินให้กับลูกค้า
3. สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ณ สิ้นปี 2559 มีจำนวน 492.47 ล้านบาท ลดลงจากเดียวกันของปีก่อนหน้า ซึ่งมีจำนวน 1,090.98 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	2558	2559
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)
ลูกหนี้กรมสรรพากร	634.37	264.84
ภาษีซื้อรอขอคืน	39.54	40.97
ภาษีถูกหัก ณ ที่จ่าย	232.36	80.66
เงินล่วงหน้าค่าก่อสร้าง	22.92	11.43
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	125.55	84.07
อื่น ๆ	36.24	10.5

4. ที่ดินรอการพัฒนา ณ สิ้นปี 2559 มีจำนวน 2,020.40 ล้านบาท เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี 2558 ซึ่งมีจำนวน 1,942.93 เนื่องจากมีการซื้อที่ดินเพิ่มเติม
5. ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ณ สิ้นปี 2559 มีจำนวน 22,173.82 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2558 ซึ่งมีจำนวน 20,092.96 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทย่อยมีการขยายโครงการทั้งโรงไฟฟ้าและโรงผลิตน้ำเพื่ออุตสาหกรรม
6. สินทรัพย์บางรายการที่มีการเปลี่ยนแปลงที่เป็นหลักใหญ่ๆ ที่เป็นของกลุ่มบริษัท ไทยคอน อินดัสเทรียล คอนเนคชั่น จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วย

รายการ	2558	2559
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	6,032.87	107.43
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	33,015.93	-
ค่าความนิยม	1,171.36	-
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	306.18	-
ค่าเช่าที่ดินจ่ายล่วงหน้า	714.98	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	-	42,280.42

หนี้สิน

บริษัทฯ และบริษัทย่อยมีหนี้สินรวมทั้งสิ้น สำหรับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 และ 2559 เป็นจำนวน 50,665.27 ล้านบาท และ 51,831.97 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดในแต่ละรายการที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

1. เจ้าหนี้ซื้อสินทรัพย์ ส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ของบริษัท โรจนะ เพาเวอร์ จำกัด เป็นเจ้าหนี้ค่าก่อสร้างโรงไฟฟ้า
2. เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เป็นของบริษัท ปี 2559 มีจำนวน 6,157.72 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 ซึ่งมีจำนวน 7,540.82 ล้านบาท
3. ค่ามัดจำที่ยังไม่รับรู้รายได้ แยกตามโครงการได้ดังนี้
สำหรับปี สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559



ชื่อโครงการ	มูลค่าที่ขายแล้ว	เงินที่ถึงกำหนดชำระ		เงินที่ชำระแล้วสะสม		คงเหลือจำนวนที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	
	ล้านบาท	ล้านบาท	%มูลค่าที่ขาย	ล้านบาท	%มูลค่าที่ขาย	ล้านบาท	%มูลค่าที่ขาย
ปราจีนบุรี	238.57	94.63	39.67	94.63	39.67	143.94	60.33
ระยอง	49.54	495	9.99	4.59	9.99	44.58	89.99
ชลบุรี	196.76	37.40	19.01	37.40	19.01	159.36	80.99
ระยอง 2	13.00	1.20	9.23	1.20	9.23	11.80	90.77

หมายเหตุ: ทุกโครงการไม่มีลูกค้างชำระ

- เงินกู้ยืมระยะยาวหุ้นกู้ และเงินส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี – ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 และ 2559 มีมูลค่าเท่ากับ 37,222.82 และ 18,695.04 ล้านบาท ตามลำดับ สำหรับในปี 2558 ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เป็นของ TICON (บริษัทย่อย) เพื่อนำเงินไปใช้ในการพัฒนาโครงการในประเทศ รวมทั้งขยายการลงทุนไปยังต่างประเทศ
- หนี้สินบางรายการที่มีการเปลี่ยนแปลงที่เป็นหลักใหญ่ๆ ที่เป็นของกลุ่มบริษัท ไทยคอน อินดัสเทรียล คอนเนคชั่น จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วย

รายการ	2558	2559
	(ล้านบาท)	(ล้านบาท)
ประมาณการหนี้สินระยะสั้น	76.33	-
เงินกู้ยืมระยะยาวกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	676.78	-
หุ้นกู้ (ROJANA+TICON)	16220	2,100.00
หนี้สินอื่น-เงินมัดจำรับ	339.65	31.61
รายได้ค่าเช่าที่ดินรับล่วงหน้า	1,382.49	-
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	728.13	-
หนี้สินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์	-	-
ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	-	25,347.94

- ภาวะผูกพันและหนี้สินที่อาจเกิดขึ้น มีดังนี้
สัญญาเช่าระยะยาว บริษัทฯและบริษัทย่อยได้ทำสัญญาเช่าสำนักงานและบริการสาธารณูปโภค โดยสัญญาเช่าจะมีอายุ 3 ปี ซึ่งจะครบกำหนดในปี 2561-2562
ภาวะผูกพันจากสัญญาระยะยาว
 1. สัญญาขายกระแสไฟฟ้ากับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย มีอายุสัญญา 25 ปี ซึ่งจะครบกำหนดในปี 2567
 2. สัญญาซื้อก๊าซกับบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) สัญญามีระยะเวลา 21 ปี ซึ่งสามารถต่ออายุสัญญาออกไปได้อีก 4 ปี ซึ่งจะครบกำหนดในปี 2567

ส่วนของผู้ถือหุ้น

บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 25,175.32 ล้านบาท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 ลดลงเล็กน้อยจากปี 2558 ซึ่งมีจำนวน 25,358.00 ล้านบาท เป็นผลมาจากกำไรสุทธิประจำปีลดลงจากปีก่อน และมีการจ่ายเงินปันผล

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯและบริษัทย่อยในปี 2559 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี 2558 อันเนื่องมาจากบริษัทมีกำไรสุทธิลดลง นอกจากนี้บริษัทฯและบริษัทย่อยมีการชำระคืนเงินกู้ตามกำหนดทั้งระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงินตรงตามเวลาและไม่เคยผิดนัดชำระหนี้ทั้งดอกเบี้ยและเงินต้น



ตารางที่ 7-8: งบกำไรขาดทุนรวมของ ROJNA

รายการ	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขายที่ดิน	2,635.92	20.16	2,215.11	18.63	1,266.31	12.90	13.00	0.19
รายได้จากการขายบ้านและอาคารชุด	6.90	0.05	-	-	-	-	6.70	0.10
รายได้จากการขายไฟฟ้า	8,532.97	65.26	9,177.36	77.18	7,879.76	80.28	6,328.00	92.19
รายได้ค่าบริการ	386.00	2.95	457.43	3.85	581.74	5.93	451.03	6.57
รายได้ค่าเช่า	35.39	0.27	33.84	0.28	32.39	0.33	29.71	0.43
รายได้เงินชดเชยจากบริษัทประกันภัย	95.30	0.73	-	-	-	-	-	-
กำไรจากการเปลี่ยนแปลงการจัดประเภท เงินลงทุน	1,361.33	10.41	0.00	-	-	-	6.56	0.10
รายได้อื่น	21.49	0.16	6.52	0.05	54.59	0.56	29.08	0.42
รวมรายได้	13,075.31	100	11,890.26	100	9,814.80	10	6,864.09	100.00
ต้นทุนขายที่ดิน	1,634.26	12.50	882.20	7.42	704.80	7.18	9.49	0.14
ต้นทุนขายบ้านและอาคารชุด	7.01	0.05	-	-	-	-	7.56	0.11
ต้นทุนขายไฟฟ้า	7,478.64	57.20	7,767.50	65.33	6,525.21	66.48	5,145.25	74.96
ต้นทุนค่าบริการ	365.00	2.79	435.32	3.66	478.47	4.87	337.47	4.92
ต้นทุนค่าเช่า	39.54	0.30	48.31	0.41	66.50	0.68	25.11	0.37
ค่าใช้จ่ายในการขาย	123.33	0.94	87.14	0.73	75.94	0.77	5.59	0.08
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	419.74	3.21	514.83	4.33	369.06	3.76	360.67	5.25
รวมค่าใช้จ่าย	10,067.51	77.00	9,735.31	81.88	8,219.98	83.75	5,891.13	85.83
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนใน บริษัทร่วม	3,007.80	23.00	2,154.95	18.12	1,594.83	16.25	972.96	14.17
ส่วนแบ่งผลกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	129.52	0.99	27.55	0.23	33.31	0.34	959.52	13.98
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	3,137.32	23.99	2,182.50	18.36	1,628.14	16.59	1,932.48	28.15
ต้นทุนทางการเงิน	(931.90)	(7.13)	(1,074.99)	(9.04)	(1,000.02)	(10.19)	(773.95)	(11.28)
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,205.42	16.87	1,107.52	9.31	628.12	6.40	1,158.52	16.88
ภาษีเงินได้	(7.54)	(0.06)	(55.55)	(0.47)	(5.07)	(0.05)	(.37)	(0.01)
กำไร(ขาดทุน) สำหรับปีจากการดำเนินงาน ต่อเนื่อง	-	-	1,051.96	8.85	623.06	6.35	-	-
กำไร(ขาดทุน) สำหรับปีจากการดำเนินงาน ที่ยกเลิก	-	-	(138.63)	(1.17)	(204.76)	(2.09)	-	-
กำไรสำหรับปี	2,197.87	16.81	913.33	7.68	418.30	4.26	1,158.15	16.87
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น								
รายการที่อาจจะถูกจัดประเภทรายการใหม่ เข้าไปในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	(190.77)	(1.46)	(0.80)	(0.01)	2.68	0.03	-	-
รายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทรายการใหม่ เข้าไปในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง	-	-	0.80	0.01	(1.68)	(0.02)	-	-
กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี	(190.77)	(1.46)	-	-	1.00	0.01	-	-
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	2,007.11	15.35	913.33	7.68	419.30	4.27	-	-



รายได้

ในช่วงปี 2557-2559 โครงสร้างรายได้หลักของบริษัทและบริษัทย่อย คือ รายได้จากการขายที่ดิน รายได้จากการขาย (ธุรกิจผลิตไฟฟ้า) และรายได้จากการขายที่ดินและอาคารโรงงาน

เพื่อให้ง่ายในการพิจารณาโครงสร้างรายได้หลักของบริษัทและบริษัทย่อย โดยดูได้จากรายละเอียดการขายในช่วงปี 2557-2559 ดังนี้ (จัดประเภทตามหน้างบการเงิน)

รายได้หลัก	2557		2558		2559	
	(ล้านบาท)	%	(ล้านบาท)	%	(ล้านบาท)	%
ขายที่ดิน	2,635.92	20.16	2,215.11	18.63	1,266.31	12.90
ขายไฟฟ้า	8,532.97	65.26	9,177.36	77.18	7,879.76	80.28
กำไรจากการเปลี่ยนแปลงการจัดประเภทเงินลงทุน	1,361.33	10.41	-	-	-	-
อื่น	545.08	4.17	497.79	4.19	668.72	6.81
รวม	13,075.3	100	11,890.26	100	9,814.79	100

1. รายได้จากการขายที่ดิน ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา การโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้กับลูกค้าของปี 2559 โดยที่ปริมาณน้อยกว่าปี 2557 และ ปี 2558 อันเนื่องมาจากในปีก่อนๆ มีลูกค้าเข้าทำสัญญาซื้อขายที่ดินในโครงการใหม่ ซึ่งจะต้องใช้เวลาในการพัฒนาโครงการมากกว่า 1 ปี ซึ่งในปี 2557 – 2558 บริษัทและบริษัทย่อยได้ทำการพัฒนาแล้วเสร็จ และสามารถโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้กับลูกค้าได้เป็นจำนวนมาก จึงทำให้รายได้ขายที่ดินในปี 2557 - 2558 มากกว่าปี 2559 ประกอบกับสถานการณ์เศรษฐกิจของไทยและโลกยังอยู่ในช่วงชะลอตัว
2. รายได้จากการขายไฟฟ้า เป็นรายได้มาจากของบริษัท โรงนะ เพาเวอร์ จำกัด และบริษัท โรงนะ เอ็นเนอร์จี จำกัด รายได้ในปี 2559 ลดลงจาก 2 ปีก่อน เป็นอันเนื่องมาจากบริษัท โรงนะ เพาเวอร์ จำกัด ย้ายเครื่องจักรบางส่วนไปติดตั้งในไลน์การผลิตในโครงการ SPP3 ซึ่งจะเริ่มผลิตและขายไฟฟ้าได้ตั้งแต่กลางปี 2560
3. กำไรจากการเปลี่ยนแปลงการจัดประเภทเงินลงทุน การรับรู้รายได้ในส่วนนี้ มีเฉพาะในปี 2557 จำนวน 1,361.33 ล้านบาท เนื่องจากบริษัท ได้เข้าไปลงทุนเพิ่มในไทคอน ทำให้สัดส่วนการถือหุ้นเปลี่ยนแปลงไปจากเดิมจนทำให้สถานะการจัดประเภทเงินลงทุน เปลี่ยนจากบริษัทร่วมเป็นบริษัทย่อย และมีกำไรเกิดขึ้น
4. รายได้อื่น ประกอบด้วยรายได้ที่มีมูลค่าคิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง ร้อยละ 10 ของรายได้รวม รายละเอียดดังนี้

รายการ	2557 ล้านบาท	2558 ล้านบาท	2559 ล้านบาท
รายได้ค่าบริการ	386	457.43	581.74
รายได้ค่าเช่า	35.39	33.84	32.39
รายได้อื่น	21.49	6.52	54.59
รายได้เงินชดเชยประกันภัย	95.3	-	-
รายได้จากการขายบ้านและอาคารชุด	6.9	-	-



ค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน

ต้นทุนขายและกำไรขั้นต้น

รายการ	2557		2558		2559	
	(ล้านบาท)	%	(ล้านบาท)	%	(ล้านบาท)	%
ต้นทุนขายที่ดิน	1,634.26		882.20		704.80	
ต้นทุนขายไฟฟ้า	7,478.64		7,767.50		6,525.21	
กำไรขั้นต้นจากการขายที่ดิน	1,001.66	38	1,332.92	60.17	561.51	44.32
กำไรขั้นต้นจากการขายไฟฟ้า	1,054.33	12.36	1,409.86	15.36	1,354.55	17.19

เนื่องจากที่ดินที่รับรู้รายได้ในปี 2557-2558 ส่วนใหญ่เป็นที่ดินในโครงการจังหวัดปราจีนบุรี ซึ่งมีต้นทุนที่ไม่สูงมากนัก ส่วนในปี 2559 เป็นการขายของโครงการอื่น ๆ ที่มีต้นทุนค่อนข้างสูงกว่า ในส่วนต้นทุนการขายไฟฟ้า ต้นทุนในปี 2559 ใกล้เคียงกับต้นทุนของปี 2558

ค่าใช้จ่ายในการขายของบริษัทและบริษัทย่อย ในปี 2558 และ 2559 มีสัดส่วนใกล้เคียงกัน เป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจเพื่อติดต่อลูกค้า การโฆษณาและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินให้กับลูกค้า ส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหาร มีจำนวน 369.06 ล้านบาท , 514.83 ล้านบาท และ 419.74 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นร้อยละ 3.60 ร้อยละ 4.33 และ ร้อยละ 3.78 ของยอดขายได้จากการประกอบธุรกิจ ตามลำดับ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการบริหารทั่วไป

ต้นทุนทางการเงินของบริษัทและบริษัทย่อย ในปี 2557, 2558 และปี 2559 มีจำนวน 931.90 ล้านบาท, 1,074.99 ล้านบาท และ 1,000.02 ล้านบาท ตามลำดับ เป็นดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเพื่อใช้ในการลงทุนในบริษัทและบริษัทย่อย รวมถึงการลงทุนและขยายโครงการต่าง ๆ ของบริษัทและบริษัทย่อย

กำไรสุทธิของบริษัทในปี 2559 จำนวน 418.30 ล้านบาท ลดลงจากปี 2558 ซึ่งมีจำนวน 913.33 ล้านบาท และลดลงจากปี 2557 ซึ่งมีจำนวน 2,197.88 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2559 มีการรับรู้รายได้จากการขายที่ดินลดลง และในปี 2558-2559 ลดลงจากปี 2557 เนื่องจากในปี 2557 มีการรับรู้กำไรจากการเปลี่ยนแปลงการจัดประเภทเงินลงทุนของ TICON จากบริษัทร่วมมาเป็นบริษัทย่อย จำนวนเงิน 1,361.33 ล้านบาท

อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น

หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น ตามงบการเงินรวมของบริษัท ซึ่งในช่วงปี 2557-2559 อยู่ที่ร้อยละ 13, ร้อยละ 3.70 และ ร้อยละ 1.66 ตามลำดับ เนื่องจากมีกำไรสุทธิลดลงจากปีก่อน ทางด้านอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ถาวรตามงบการเงินรวมของบริษัท ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 14.88 ร้อยละ 9.56 และร้อยละ 5.85 อันเนื่องมาจากกำไรสุทธิที่ลดลง

อัตราการจ่ายเงินปันผลตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ในปี 2559 อยู่ที่ร้อยละ 2.21 ส่วนในปี 2558 อยู่ที่ร้อยละ 0.81 (เป็นการคำนวณจาก เงินปันผล/กำไรสุทธิ)

ตารางที่ 7-9: สรุปงบกระแสเงินสดรวมของ ROJNA

ล้านบาท	งวดสิ้นปีที่ 31 ธันวาคม			งวด 9 เดือน
	2557	2558	2559	ม.ค. – ก.ย. 2560
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	1,022.96	2,733.28	2,176.63	1,321.79
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(8,683.05)	(7,435.24)	(3,894.45)	(1,547.50)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	8,262.76	5,403.86	981.41	252.74
ผลต่างจากการแปลงค่าทางการเงิน (ลดลง) เพิ่มขึ้น	0.00	(6.57)	(7.43)	0.00
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	602.67	695.33	(743.84)	27.03



สภาพคล่อง

กระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2559 เท่ากับ 2,176.63 ล้านบาท ลดลงจาก 2,733.28 ล้านบาท ในปี 2558 โดยมีสาเหตุมาจากรายการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย, กำไรจากการขายที่ดินรอการพัฒนา, ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์ส่วนที่ขาย, ต้นทุนการพัฒนาที่ดิน, สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น, ค่ามัดที่ยังไม่รับรู้รายได้ และดอกเบี้ยจ่าย

กระแสเงินสดใช้ไปในกิจกรรมการลงทุนของบริษัทและบริษัทย่อย ในปี 2559 เท่ากับ (3,894.45) ล้านบาท ลดลงจาก (7,435.24) ล้านบาท ในปี 2558 เนื่องจากรายการเงินฝากธนาคารที่มีข้อจำกัดในการใช้, เงินสดรับจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม, เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนในบริษัทร่วม, เงินสดรับจากการขายที่ดินรอการพัฒนา, เงินสดจ่ายซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและเงินสดจ่ายซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ของบริษัทย่อย

กระแสเงินสดจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมการจัดหาเงินของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2559 เท่ากับ 981.41 ล้านบาท ลดลงจาก 5,403.86 ล้านบาท ในปี 2558 อันเป็นผลมาจากเงินกู้ยืมระยะสั้นและระยะยาวจากสถาบันการเงินและจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน, เงินสดรับและจ่ายจากการออกหุ้นกู้ของบริษัทฯ และบริษัทย่อย, เงินสดรับจากการเพิ่มทุนหุ้นสามัญ นอกจากนี้ยังได้มีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น

หากพิจารณาอัตราส่วนสภาพคล่องของบริษัทและบริษัทย่อยในปี 2558 และ 2559 ซึ่งเท่ากับ คือ 0.76 เท่า และ 1.51 เท่า ตามลำดับโดยอัตราส่วนสภาพคล่อง เกิดจากรายการสินทรัพย์หมุนเวียนหารด้วยหนี้สินหมุนเวียนจากปัจจัยต่างๆ ที่กล่าวมาแล้วข้างต้น จะเห็นว่าบริษัทมีสภาพคล่องเพียงพอสำหรับการดำเนินธุรกิจและการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง โดยมีการพัฒนาที่ดินและให้บริการเพิ่มขึ้นตามความต้องการของลูกค้า อย่างไรก็ตาม หากบริษัทและบริษัทย่อยคาดว่าปัจจัยใดเป็นปัจจัยที่ก่อให้เกิดความเสี่ยง หรือมีแนวโน้มที่จะมีผลกระทบต่อบริษัทฯ บริษัทฯ จะดำเนินการหาทางป้องกันและแก้ไขปรับปรุงเพื่อลดความเสี่ยงจากปัจจัยดังกล่าวให้น้อยลงหรือหมดไป เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทหรือบริษัทย่อย

ในงวด 9 เดือนแรกของ ปี 2560 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 27.03 ล้านบาท โดยเป็นเงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมดำเนินงาน 1,321.79 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากการจ่ายดอกเบี้ยของบริษัทฯ และบริษัทย่อย มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุนติดลบ 1,547.50 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากการจ่ายเงินลงทุนชั่วคราวที่ใช้เป็นหลักประกัน และเงินสดจ่ายเพื่อซื้อที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และมีเงินสดสุทธิที่ได้มาจากกิจกรรมจัดหาเงินจำนวน 252.74 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน และเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินและหุ้นกู้จำนวนหนึ่งเช่นเดียวกัน

ตารางที่ 7-10: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ ROJNA

ล้านบาท				งวด 9 เดือน
	2557	2558	2559	ม.ค. – ก.ย. 2560
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.54	0.76	1.51	1.37
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.16	0.18	0.05	0.24
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.67	11.98	7.48	5.31
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	41.52	30.46	48.78	68.68
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	7.92	15.51	9.69	6.36
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	46.11	23.53	37.67	57.38
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	17.87%	23.14%	20.34%	19.09%



ล้านบาท				งวด 9 เดือน
	2557	2558	2559	ม.ค. – ก.ย. 2560
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	5.09%	16.67%	16.53%	24.70%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	16.64%	4.13%	1.18%	11.90%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	9.16%	6.39%	0.98%	8.10%
อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	3.15%	4.90%	2.13%	3.07%
อัตรากาหมุนของสินทรัพย์ (เท่า)	0.19	0.29	0.13	0.14
อัตราส่วนภาระหนี้สิน				
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.91	4.26	4.42	2.22

การวิเคราะห์ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน

ในช่วงปี 2557 – 2559 บริษัทฯ มีอัตราส่วนสภาพคล่อง 0.54 – 1.51 เท่า ขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 อัตราส่วนสภาพคล่องลดต่ำลงเล็กน้อยอยู่ที่ 1.37 เท่า เนื่องจากไม่มีสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้ขายและหนี้สินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ในช่วงปี 2557 – 2559 บริษัทฯ มีระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 44 - 48 วัน ขณะที่ช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 บริษัทฯ มีระยะเวลาเก็บหนี้เพิ่มขึ้นเป็น 68 วัน เนื่องจากในช่วงดังกล่าวบริษัทฯ มีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้เพิ่มขึ้นมากขณะที่รายได้ปรับขึ้นไม่มากนัก

ในปี 2559 บริษัทมีอัตรากำไรสุทธิลดลงอยู่ที่ 1.18 เนื่องจากรายได้รวมลดลงกว่าร้อยละ 17.45 จากปีก่อน จากยอดการโอนกรรมสิทธิ์ในที่ดินให้กับลูกค้ามีปริมาณน้อยกว่า ในช่วง 2 ปีก่อน ประกอบกับบริษัททยอย ไรจนะ เพาเวอร์ จำกัด และ บริษัท ไรจนะ เอ็นเนอร์จี จำกัด รายได้ในปี 2559 ลดลงจาก 2 ปีก่อน ส่งผลให้รายได้จากการขายไฟฟ้าของไรจนะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่ในช่วง 9 เดือนของปี 2560 รายได้รวมของบริษัทยังคงลดลงเล็กน้อยจาก ณ สิ้นสุด ปี 2559 โดยเฉพาะรายได้จากการขายที่ดิน แต่เนื่องจากบริษัทไม่มีการบันทึกขาดทุนสำหรับการดำเนินงานที่ยกเลิกจึงทำให้กำไรสุทธิกลับปรับตัวดีขึ้น มาอยู่ที่ระดับร้อยละ 11.90 ซึ่งทำให้อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นปรับขึ้นเป็นร้อยละ 8.10



เอกสารแนบ 2: ข้อมูลบริษัท ไทยคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน)

2.1. ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญ

บริษัทไทยคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน) (“TICON”) จัดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในปี 2533 ด้วยทุนจดทะเบียน 1 ล้านบาทในชื่อ บริษัท ไทย คอนเน็คชั่น จำกัด ต่อมาเปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท ไทย อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด และ บริษัท ไทยคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน) ตามลำดับ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 13 มิถุนายน 2545 โดยใช้ชื่อย่อหลักทรัพย์ “TICON”

TICON เป็นบริษัทผู้ประกอบธุรกิจก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้าให้เช่า ในนิคมอุตสาหกรรมสวนอุตสาหกรรม เขตอุตสาหกรรม เขตส่งเสริมอุตสาหกรรม และทำเลอื่นที่มีศักยภาพ ปัจจุบัน ทุนจดทะเบียน 2,751 ล้านบาท เรียกชำระแล้ว 1,834 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 1,834 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ

ปี	รายละเอียด
2545	- เสนอขายหุ้นออกใหม่จำนวน 15 ล้านหุ้น ให้แก่ประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (Initial public offering) พร้อมกับใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญจำนวน 22.5 ล้านหน่วยที่ออกให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม ผู้จองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน และกรรมการและพนักงาน - จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
2548	- โอนขายโรงงาน 39 หลัง รวมมูลค่า 1,730 ล้านบาทให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน (TICON Property Fund: “TFUND”) - จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทย่อยชื่อ บริษัท ไทยคอน โลจิสติกส์ พาร์ค จำกัด (“TPARK”) ด้วยทุนจดทะเบียน 1,000 ล้านบาท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อพัฒนาโครงการสวนการขนส่งและคลังสินค้าเพื่อให้เช่าและ/หรือเพื่อขาย
2549	- ออกหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือประเภทไม่ด้อยสิทธิ และไม่มีหลักประกันจำนวนรวม 1,500 ล้านบาท เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน - ขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลเป็นการเฉพาะเจาะจงจำนวน 107 ล้านหุ้น ราคาหุ้นละ 19 บาท โดยได้รับเงินจากการเสนอขายรวมทั้งสิ้น 2,033 ล้านบาท
2550	- ออกหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือประเภทไม่ด้อยสิทธิ และไม่มีหลักประกัน จำนวน 500 ล้านบาท เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน - บริษัท ไทยคอน โลจิสติกส์ พาร์ค จำกัด ได้รับการอนุมัติการส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ให้จัดตั้งเป็นเขตอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ (Logistics Park) บนถนนบางนา-ตราด กม.39 และได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี
2551	- บริษัท ไทยคอน โลจิสติกส์พาร์ค จำกัด เพิ่มทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วเป็น 2,500 ล้านบาท และได้รับการอนุมัติการส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI) ให้จัดตั้งเป็นเขตอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ (Logistics Park) แห่งที่สองบนถนนพหลโยธิน กม.55-56 และได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี - ออกหุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือประเภทไม่ด้อยสิทธิ และไม่มีหลักประกันจำนวนรวม 500 ล้านบาท เสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนสถาบัน - โอนขายโรงงาน 38 หลัง และคลังสินค้า 8 หลัง รวมมูลค่า 2,158 ล้านบาท ให้แก่ TFUND
2552	- ออกใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญของ ได้แก่ TICON-W3 (219.35 ล้านหน่วย) และ TICON-W4 (109.68 ล้านหน่วย) ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม และ TICON-W5 (32.88 ล้านหน่วย) ให้แก่กรรมการและพนักงาน - โอนขายโรงงาน 15 หลัง รวมมูลค่า 1,530 ล้านบาท ให้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ที่พาร์ค โลจิสติกส์ (TPARK Logistics Property Fund: “TLOGIS”)
2553	- จัดตั้งบริษัทย่อย ชื่อ Shanghai TICON Investment Management Co., Ltd. เพื่อรองรับการขยายธุรกิจในประเทศจีน - โอนขายโรงงาน 35 หลัง รวมมูลค่า 1,707 ล้านบาท ให้แก่ TFUND
2554	โอนขายคลังสินค้า 13 หลัง รวมมูลค่า 943.50 ล้านบาทให้แก่ TLOGIS
2555	- จัดตั้งบริษัทย่อย ชื่อ TICON Property, Inc. เพื่อรองรับการขยายธุรกิจในประเทศสหรัฐอเมริกา - โอนขายโรงงาน 11 หลัง รวมมูลค่า 761.50 ล้านบาท ให้แก่ TFUND - ออกใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (Transferable subscription right: TSR) TICON-T1 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมจำนวนรวม 97.63 ล้านหน่วย โดยบริษัทได้รับเงินทุนจากการใช้สิทธิแปลงเป็นหุ้นสามัญ รวมเป็นจำนวน 964.65 ล้านบาท
2556	- จัดตั้งบริษัทย่อย ชื่อบริษัท ไทยคอน แมนเนจเม้นท์ จำกัด เพื่อวัตถุประสงค์ในการเป็นผู้จัดการกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ - สนับสนุนการจัดตั้งกองทุนรวมสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน อินดัสเทรียล โกรท (TICON Industrial Growth Leasehold Property Fund : “TGROWTH”) และได้ทำการขาย/ให้เช่าโรงงานและคลังสินค้าเป็นครั้งแรก ให้แก่ TGROWTH รวมมูลค่า 5,515 ล้านบาท

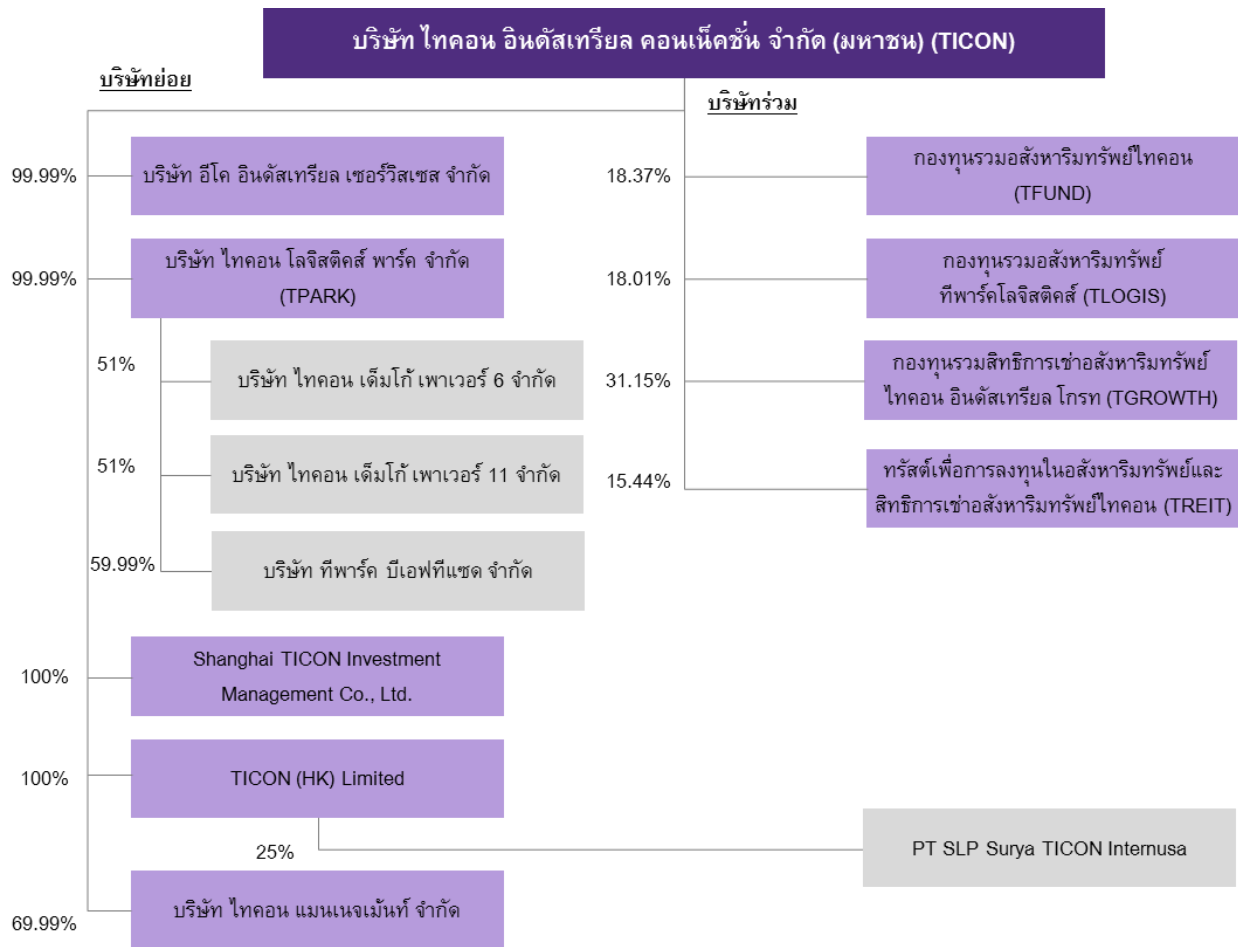


ปี	รายละเอียด
2557	- ออกใบแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ TICON-T2 ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมจำนวน 182.76 ล้านหน่วย อย่างไรก็ตาม TICON-T2 ได้มีการซื้อขายวันสุดท้ายเมื่อ 28 พฤษภาคม 2557 - TPARK ได้เข้าลงทุนในกิจการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคา (Solar roof) ร่วมกับกลุ่มบริษัท เติมโก้ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้น ในบริษัท ไทคอน เติมโก้ พาวเวอร์ 6 จำกัด ในสัดส่วน ร้อยละ 51 และ บริษัท ไทคอน เติมโก้ พาวเวอร์ 11 จำกัด ในสัดส่วน ร้อยละ 51 - ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท มีมติให้อนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญที่คงเหลือจากการใช้สิทธิ จำนวน 25.09 ล้านหุ้น ของ TICON-T2 ให้แก่ ROJNA ตามหนังสือแสดงความจำนง ซึ่งเป็นการเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด โดยการจัดสรรหุ้นให้แก่ ROJNA ดังกล่าวเข้าข่ายรายการที่เกี่ยวข้องกัน และอนุมัติการผ่อนผันการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ โดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท (Whitewash) ให้แก่ ROJNA
2558	- ลงนามสัญญาร่วมลงทุนในบริษัท PT SLP Surya TICON Internusa (SLP) ร่วมกับ Mitsui & Co., Ltd. และ PT Surya Semesta Internusa Tbk ซึ่งเป็นผู้ประกอบการพัฒนานิคมอุตสาหกรรมในประเทศอินโดนีเซีย เพื่อการลงทุนในโรงงานและคลังสินค้า ให้เช่าและ/หรือขายในประเทศอินโดนีเซีย โดยถือหุ้นร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของ SLP ซึ่งเป็นการลงทุนผ่านบริษัทย่อยในฮ่องกง เมื่อเดือนเมษายน 2558 - เมื่อเดือนเมษายน 2558 จัดตั้งบริษัทย่อย TICON (HK) Limited ในฮ่องกง เพื่อการลงทุนในกิจการในต่างประเทศ - จดทะเบียนเลิกบริษัทย่อยที่ยังมิได้มีการลงทุนใดๆ TICON Property, Inc. ประเทศสหรัฐอเมริกา เนื่องจากไม่มีโอกาสทางการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่เหมาะสม เมื่อเดือนมิถุนายน 2558
2559	- TPARK ร่วมลงทุนกับ บริษัท พรอสเพค ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด จัดตั้ง บริษัท ทีพาร์ค บีเอฟทีแชนด์ จำกัด เพื่อการพัฒนาคลังสินค้าให้เช่า และ/หรือขาย ในโครงการบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ เดือนตุลาคม 2559 - ในเดือนธันวาคม 2559 TICON เพิ่มทุนโดยการออกหุ้นสามัญ เสนอขายบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT) ซึ่งเป็นการเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด จำนวน 735 ล้านหุ้น ราคาเสนอขายหุ้นละ 18 บาท บริษัท ได้รับเงินจากการเพิ่มทุนรวม 13,230 ล้านบาท ในเดือนมกราคม 2560 ซึ่งหลังจากการเพิ่มทุนดังกล่าว FPHT มีสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนของบริษัท



2.2. โครงสร้างการถือหุ้น

แผนภาพที่ 7-2: โครงสร้างการถือหุ้นของ TICON ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559



ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 และหมายเหตุประกอบงบการเงินรวมระหว่างกาลสำหรับงวดเก้าเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560

2.3. ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

TICON ประกอบธุรกิจเป็นผู้ก่อสร้างโรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้าให้เช่า ในนิคมอุตสาหกรรม สวนอุตสาหกรรม เขตอุตสาหกรรม เขตส่งเสริมอุตสาหกรรม และทำเลอื่นที่มีศักยภาพในประเทศไทย โดยโรงงานของ TICON ตั้งอยู่ในนิคม/สวน/เขต/เขตส่งเสริมอุตสาหกรรม 15 แห่ง ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 7-11: ที่ตั้งโรงงานของ TICON

ที่ตั้ง	จังหวัด
1. นิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน	พระนครศรีอยุธยา
2. นิคมอุตสาหกรรมไฮเทค	พระนครศรีอยุธยา
3. สวนอุตสาหกรรมโรจนะ-อยุธยา	พระนครศรีอยุธยา
4. นิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร	ชลบุรี
5. นิคมอุตสาหกรรมแหลมฉบัง	ชลบุรี
6. นิคมอุตสาหกรรมเหมราชชลบุรี	ชลบุรี
7. นิคมอุตสาหกรรมปิ่นทอง	ชลบุรี
8. นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้	ระยอง
9. นิคมอุตสาหกรรมบางปู	สมุทรปราการ
10. นิคมอุตสาหกรรมเอเซีย	สมุทรปราการ
11. เขตส่งเสริมอุตสาหกรรมนวนคร	ปทุมธานี



ที่ตั้ง	จังหวัด
12. นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง	กรุงเทพมหานคร
13. สวนอุตสาหกรรมโรจนะ-ระยอง	ระยอง
14. เขตอุตสาหกรรมกบินทร์บุรี	ปราจีนบุรี
15. สวนอุตสาหกรรมโรจนะ-ปราจีนบุรี	ปราจีนบุรี

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

คลังสินค้าของ TICON ตั้งอยู่ใน 33 ท่าเล ใน 19 พื้นที่ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 7-12: ที่ตั้งคลังสินค้าของ TICON

ที่ตั้ง	จังหวัด
1. เขตอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ไทคอน บางนา	ฉะเชิงเทรา
2. ศูนย์คลังสินค้าแหลมฉบัง	ชลบุรี
3. เขตอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ไทคอน แหลมฉบัง	ชลบุรี
4. เขตอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ไทคอน วังน้อย (3 แห่ง)	พระนครศรีอยุธยา
5. สวนอุตสาหกรรมโรจนะ-อยุธยา	พระนครศรีอยุธยา
6. นิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร	ชลบุรี
7. เขตอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ไทคอน ลาดกระบัง	กรุงเทพมหานคร
8. ศูนย์คลังสินค้าอีสเทิร์นซีบอร์ด	ระยอง
9. ศูนย์คลังสินค้าอีสเทิร์นซีบอร์ด (5 แห่ง)	ชลบุรี
10. เขตอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ไทคอน ศรีราชา	ชลบุรี
11. นิคมอุตสาหกรรมเหมราชชลบุรี (บ่อวิน)	ชลบุรี
12. ศูนย์คลังสินค้าพานทอง (3 แห่ง)	ชลบุรี
13. เขตอุตสาหกรรมโลจิสติกส์ไทคอน บางปะกง	ฉะเชิงเทรา
14. ศูนย์คลังสินค้าบางพลี (6 แห่ง)	สมุทรปราการ
15. สวนอุตสาหกรรมโรจนะ-ปราจีนบุรี	ปราจีนบุรี
16. ศูนย์คลังสินค้าขอนแก่น	ขอนแก่น
17. ศูนย์คลังสินค้าสุราษฎร์ธานี	สุราษฎร์ธานี
18. ศูนย์คลังสินค้าสมุทรสาคร	สมุทรสาคร
19. ศูนย์คลังสินค้าลำพูน	ลำพูน

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

ในช่วงปี 2557 – 2558 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์เป็นสัดส่วนที่สูงร้อยละ 73.98 และร้อยละ 62.55 ตามลำดับ เมื่อเทียบกับรายได้รวมในแต่ละปี จากการขายโรงงาน/ คลังสินค้าให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ เพื่อนำเงินที่ได้มาขยายธุรกิจของบริษัท แต่ในปี 2559 บริษัทไม่ได้มีการขายโรงงาน/คลังสินค้าให้แก่ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ ไทคอน (“TREIT”) เนื่องจากการเสนอขายให้แก่ TREIT ดังกล่าวถูกยกเลิกตามเงื่อนไขภายใต้สัญญาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนระหว่างบริษัท และบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด (“FPHT”)

รายได้ค่าเช่าและบริการจะมีสัดส่วนเพิ่มสูงขึ้นตั้งแต่ ปี 2559 เป็นต้นมา และเป็นรายได้หลักที่สำคัญของบริษัท ขณะที่รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์มีสัดส่วนลดลงดังได้กล่าวข้างต้น นอกจากนี้บริษัทยังมีรายได้จากหลายประเภท ซึ่งมีสัดส่วนเล็กน้อยแตกต่างกันไปในแต่ละปี ทั้งนี้ โครงสร้างรายได้ของบริษัทในช่วงปี 2557 – 2559 และงวด 9 เดือน สิ้นสุดในวันที่ 30 กันยายน 2560 เป็นดังนี้



ตารางที่ 7-13: โครงสร้างรายได้ของ TICON

รายการ	2557		2558		2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	4,561.28	73.98	3,345.61	62.55	250.68	10.36	148.57	8.61
รายได้จากการให้เช่าและการบริการ	966.06	15.67	1,048.55	19.6	1,172.12	48.44	1,120.69	64.97
รายได้การบริหารจัดการจากบริษัทร่วม	165.34	2.68	204.12	3.81	201.12	8.31	146.33	8.48
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมตามวิธีส่วนได้เสีย	267.13	4.33	248.47	4.65	252.22	10.43	173.62	10.07
กำไรที่รับรู้เพิ่มเติมจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้บริษัทร่วม	41.37	0.67	246.69	4.61	294.95	12.19	-	-
รายได้อื่นๆ	163.79	2.67	255.65	4.78	248.59	10.27	135.73	7.87
รวม	6,164.97	100	5,349.09	100	2,419.68	100	1,724.94	100

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 และงบกำไรขาดทุนของ TICON ปี 2557 – 2559 และงวดเก้าเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560

ผลิตภัณฑ์

- โรงงานสำเร็จรูป

TICON ได้จัดสร้างโรงงานสำเร็จรูปที่มีคุณภาพระดับสากลเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ประกอบการที่เข้ามาตั้งฐานการผลิตในประเทศไทยโดยไม่ต้องการถือกรรมสิทธิ์ในโรงงาน เพื่อลดต้นทุนในการดำเนินการ และลดความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้น TICON เลือกสร้างโรงงานในทำเลที่ตั้งที่มีศักยภาพ และก่อสร้างโรงงานที่มีรูปแบบมาตรฐานเหมาะสมสำหรับผู้ประกอบการในหลากหลายอุตสาหกรรม นอกจากนี้ เนื่องจากกลุ่มผู้เช่าโรงงานของบริษัทมากกว่าร้อยละ 90 เป็นผู้ประกอบการชาวต่างชาติ บริษัทจึงได้เน้นการให้บริการให้ความช่วยเหลือที่เกี่ยวข้องกับการเริ่มต้นประกอบการผลิตในประเทศไทย

บริษัทเลือกทำเลที่ตั้งสำหรับการพัฒนาโรงงาน โดยพิจารณาจากความต้องการของลูกค้าในปัจจุบัน และการคาดการณ์ในอนาคต รวมทั้งพิจารณาเขตส่งเสริมการลงทุนของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน ความสะดวกในการเดินทางไปยังท่าเรือ สนามบิน ระยะห่างจากกรุงเทพมหานคร ตลอดจนระบบโครงสร้างพื้นฐานที่ได้มาตรฐานของทำเลที่ตั้ง

บริษัทมีการพัฒนาโรงงานทั้งในเขตส่งออก และเขตทั่วไปตามความต้องการของลูกค้า ซึ่งจะแตกต่างกันในแต่ละทำเลที่ตั้ง ตัวอย่างเช่น ความต้องการโรงงานในนิคมอุตสาหกรรมแหลมฉบัง ซึ่งอยู่ติดกับท่าเรือน้ำลึกที่สำคัญของประเทศไทย โดยส่วนใหญ่จะเป็นความต้องการของโรงงานในเขตส่งออก

โรงงานของ TICON มีลักษณะเป็นอาคารชั้นเดียวพร้อมชั้นลอยเพื่อใช้เป็นสำนักงาน ซึ่งก่อสร้างในบริเวณพื้นที่ดินที่มีรั้วกันเป็นสัดส่วน พร้อมด้วยบ่อน้ำดื่ม พื้นที่จอดรถ และพื้นที่สำหรับขนถ่ายสินค้า ทั้งนี้ โรงงานที่ TICON พัฒนาขึ้นเป็นแบบมาตรฐาน แต่สามารถดัดแปลงให้เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้าได้ ขนาดของโรงงานมีตั้งแต่ 550 ถึง 12,000 ตารางเมตร ซึ่งโดยส่วนใหญ่มีขนาดประมาณ 1,500 ถึง 3,000 ตารางเมตร โรงงานของบริษัทที่สร้างมีขนาดเล็กถึง เนื่องจากปัจจุบันแนวโน้มความต้องการโรงงานขนาดเล็กของลูกค้ามีสูงขึ้น พื้นโรงงานสามารถรับน้ำหนักได้ตั้งแต่ 1 ถึง 3 ตันต่อตารางเมตร ตัวอาคารก่อสร้างใช้โครงสร้างหลังคาเหล็กซึ่งไม่ต้องมีเสารองรับหลังคา ทำให้ได้พื้นที่ใช้สอยสูงสุด

นอกจากโรงงานสำเร็จรูปแล้ว TICON ยังให้บริการสร้างโรงงานตามแบบที่ลูกค้าต้องการ ซึ่งโดยทั่วไปจะมีขนาดใหญ่กว่าโรงงานสำเร็จรูป



สัญญาเช่าระหว่างลูกค้ากับ TICON ส่วนใหญ่มีอายุสัญญา 3 ปี และเปิดโอกาสให้ลูกค้ามีทางเลือกในการต่อสัญญาเช่า บริษัทยังให้ทางเลือกแก่ลูกค้าในการเปลี่ยนไปเช่าโรงงานอื่นของบริษัทในทำเลที่ตั้งหรือขนาดที่แตกต่างออกไป ตลอดจนให้ทางเลือกแก่ลูกค้าในการซื้อโรงงาน บริษัทกำหนดให้ลูกค้าชำระเงินมัดจำ จำนวน 3 - 6 เดือนของค่าเช่าและค่าบริการตามแต่ละตกลงกัน

ณ สิ้นปี 2557 2558 2559 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2560 ตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนกันยายน 2560 บริษัท มีโรงงานที่มีสัญญาเช่า โรงงานว่างพร้อมให้เช่า โรงงานที่อยู่ระหว่างการพัฒนา และโรงงานที่อยู่ในแผนพัฒนา ดังนี้

ขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 บริษัทได้มีการพัฒนาโรงงานที่มีสัญญาเช่าและโรงงานที่แล้วเสร็จแล้วพร้อมเช่าใกล้เคียงกับช่วงสิ้นปี 2559 แต่ยังไม่มีการขยายโรงงานเพิ่มเติมแต่อย่างใด

ตารางที่ 7-14: จำนวนโรงงานของ TICON

	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		30 กันยายน 2560	
	จำนวนโรงงาน	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวนโรงงาน	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวนโรงงาน	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวนโรงงาน	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)
โรงงานที่มีสัญญาเช่า	64	175,080	64	165,380	76	196,205	80	186,680
โรงงานว่างพร้อมให้เช่า	55	160,200	71	195,250	79	203,575	74	209,600
โรงงานที่อยู่ระหว่างการพัฒนา	28	67,325	21	41,850	-	-	-	-
โรงงานที่อยู่ในแผนการพัฒนา	175	431,350	157	404,100	157	404,100	-	-
รวม	322	833,955	313	806,580	312	803,880	154	396,280

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 และข้อมูลจาก TICON

ตารางข้างต้นแสดงข้อมูลของโรงงานภายหลังการขายโรงงานจำนวนหนึ่ง ซึ่งเกือบทั้งหมดมีผู้เช่าแล้วให้แก่ TFUND TGROWTH และ TREIT ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาบริษัทมีการขายโรงงานให้แก่ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ดังนี้

ตารางที่ 7-15: จำนวนโรงงานที่ขายให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของ TICON

	2557		2558		2559		งวด 9 เดือน ม.ค. - ก.ย. 2560	
	จำนวนโรงงาน	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวนโรงงาน	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวนโรงงาน	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวนโรงงาน	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)
โรงงานที่ขายให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์	3	20,250	2	5,325	-	-	-	-
โรงงานที่ขายให้ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ ไทคอน	20	54,000	7	21,900	-	-	-	-

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 และข้อมูลจาก TICON

อัตราการเช่าโรงงาน (Occupancy rate) โดยเฉลี่ยในช่วงปี 2559 ลดลง เนื่องจากภาวะปัจจัยเศรษฐกิจทั้งในและต่างประเทศ มีการขายโรงงานซึ่งส่วนใหญ่มีผู้เช่าแล้วให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ พื้นที่ถูกเช่าใหม่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงมีสาเหตุหลักมาจากการชะลอการลงทุนของลูกค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ที่พึ่งพิงการส่งออกเป็นหลัก ได้รับผลกระทบจากความตึงเครียดในตลาดโลกที่ลดลง และการเพิ่มขึ้นของพื้นที่ให้เช่าใหม่ในพื้นที่ที่เคยประสบอุทกภัยเพิ่มขึ้นสูงกว่าปี 2558



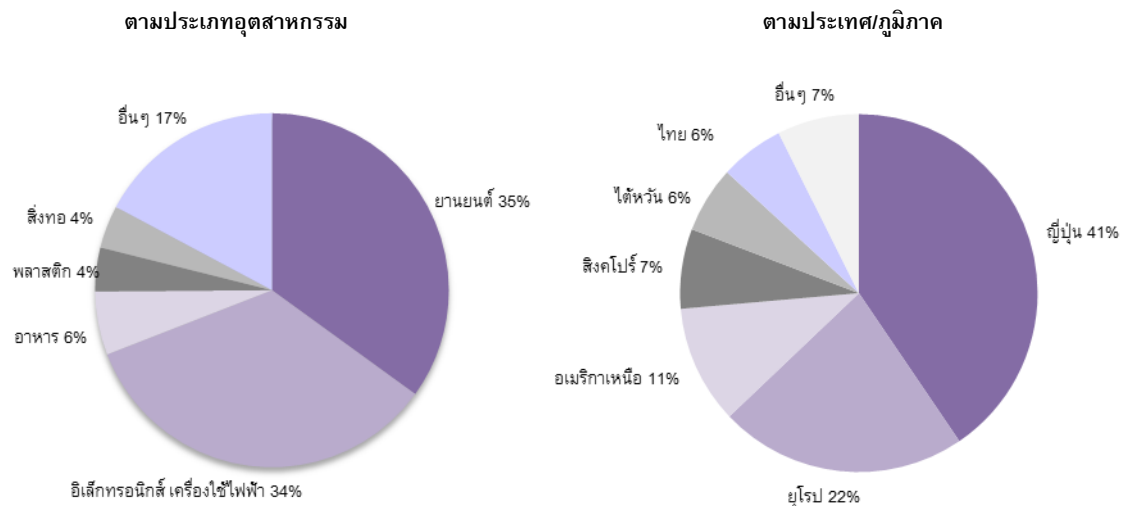
ตารางที่ 7-16: อัตราการเข้าโรงงานเฉลี่ยของ TICON

	2557	2558	2559	งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560
อัตราการเข้าโรงงานเฉลี่ย	62%	49%	48%	45.10%

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 และข้อมูลจาก TICON

ณ สิ้นปี 2559 ลูกค้าที่เข้าโรงงานของ TICON มาจากประเทศต่างๆ ในอุตสาหกรรมหลากหลายประเภท ดังนี้

แผนภาพที่ 7-3: ลูกค้าที่เข้าโรงงานของ TICON ณ สิ้นปี 2559



หมายเหตุ: สัดส่วนข้างต้นคำนวณจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการในเดือนธันวาคม ปี 2559

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

● คลังสินค้า

บริษัท ไทยคอน โลจิสติกส์ พาร์ค จำกัด บริษัทย่อยของ TICON เป็นผู้พัฒนาอาคารคลังสินค้าสำเร็จรูปเพื่อให้เช่า

โลจิสติกส์เป็นกิจกรรมที่สำคัญในการกระจายวัตถุดิบ ชิ้นส่วนอุปกรณ์ สินค้าสำเร็จรูปและผลผลิตอื่นๆ ซึ่งในปัจจุบันผู้ประกอบการให้ความสำคัญเป็นอย่างมาก อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบการตลอดจนผู้ให้บริการด้านโลจิสติกส์ส่วนใหญ่ จำเป็นต้องใช้เงินจำนวนมากสำหรับการลงทุนในระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ ยานพาหนะ และอุปกรณ์ต่างๆ ที่สำคัญ รวมทั้ง บุคคลากรที่เกี่ยวข้อง บริษัทจึงเล็งเห็นโอกาสของการพัฒนาคลังสินค้าที่มีคุณภาพ เพื่อให้ผู้ประกอบการเหล่านั้นเช่าแทนการลงทุนสร้างเพื่อเป็นเจ้าของเอง

คลังสินค้าของบริษัทตั้งอยู่ในทำเลที่เป็นยุทธศาสตร์ที่สำคัญ เหมาะแก่การเป็นศูนย์กระจายสินค้าที่ดี อาคารคลังสินค้าสามารถรองรับการจัดการคลังสินค้าสมัยใหม่ การออกแบบตัวอาคาร จะคำนึงถึงระยะห่างของช่วงเสา การรับน้ำหนักของพื้นอาคาร ความสูงของอาคาร จำนวนประตูสำหรับขนถ่ายสินค้า และอุปกรณ์ช่วยปรับระดับพื้นให้มีความลาดชันที่เหมาะสมกับความสูงของรถขนส่งสินค้า

นอกจากคลังสินค้าสำเร็จรูปที่บริษัทได้พัฒนาขึ้นพร้อมให้เช่าเช่นเดียวกับโรงงานสำเร็จรูปแล้ว (Ready-built warehouses) บริษัทยังมีการสร้างคลังสินค้าตามรูปแบบ และในทำเลที่ลูกค้าต้องการ (Custom-built warehouses) อีกทั้งยังมีบริการซื้อคลังสินค้าจากลูกค้าเพื่อให้เช่ากลับคืน (Sale and Leaseback) อีกด้วย



สัญญาเช่าส่วนใหญ่มีอายุ 3 ปี โดยมีการเปิดโอกาสให้ลูกค้าต่อสัญญาได้ และบริษัทมีการกำหนดให้ลูกค้าชำระ ค่ามัดจำเป็นจำนวน 3-6 เดือนของค่าเช่าและบริการ อย่างไรก็ดี สัญญาเช่าที่มีอายุเกิน 3 ปี เริ่มมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นสำหรับลูกค้าที่เช่าคลังสินค้าที่มีรูปแบบเฉพาะ

ณ สิ้นปี 2557 2558 2559 และงวด 9 เดือน สิ้นสุด 30 กันยายน 2560 TICON มีคลังสินค้าให้เช่าแก่ลูกค้า คลังสินค้าว่างพร้อมให้เช่า และคลังสินค้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ดังนี้

ตารางที่ 7-17: จำนวนคลังสินค้าของ TICON

	2557		2558		2559		30 กันยายน 2560	
	จำนวน คลังสินค้า	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวน คลังสินค้า	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวน คลังสินค้า	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวน คลังสินค้า	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)
คลังสินค้าที่มีสัญญาเช่า	73	324,927	80	418,307	101	488,337	108	499,954
คลังสินค้าว่างพร้อมให้เช่า	65	173,923	66	174,207	80	194,230	108	316,666
คลังสินค้าที่อยู่ระหว่างการ พัฒนา	37	151,797	34	110,641	25	133,577	3	28,783
คลังสินค้าที่อยู่ในแผนการ พัฒนา	193	1,865,281	196	2,142,313	186	1,993,027	-	-
รวม	368	2,515,928	376	2,845,468	392	2,809,171	219	845,403

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 และข้อมูลจาก TICON

โดยตารางข้างต้นแสดงข้อมูลของคลังสินค้าภายหลังการขายคลังสินค้าจำนวนหนึ่ง ซึ่งมีผู้เช่าแล้วเป็นส่วนใหญ่ให้แก่ TREIT ทั้งนี้ ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีการขายคลังสินค้าให้แก่ TREIT ดังนี้

ตารางที่ 7-18: จำนวนคลังสินค้าที่ขายให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ของ TICON

	2557		2558		2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	จำนวน คลังสินค้า	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวน คลังสินค้า	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวน คลังสินค้า	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)	จำนวน คลังสินค้า	พื้นที่เช่า (ตร. ม.)
คลังสินค้าที่ขายให้ทรัสต์เพื่อ การลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าอสังหาริม ทรัพย์ ไทยคอน	25	160,523	46	133,282	-	-	-	-

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 และข้อมูลจาก TICON

อัตราการเช่าคลังสินค้า (Occupancy rate) เฉลี่ยในช่วง 2557, 2558, 2559 และงวด 9 เดือนแรกของปี 2560 ตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนกันยายน 2560 เป็นดังนี้

ตารางที่ 7-19: อัตราการเช่าคลังสินค้าเฉลี่ยของ TICON

	2557	2558	2559	งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560
อัตราการเช่าคลังสินค้าเฉลี่ย	63%	68%	69%	62.70%

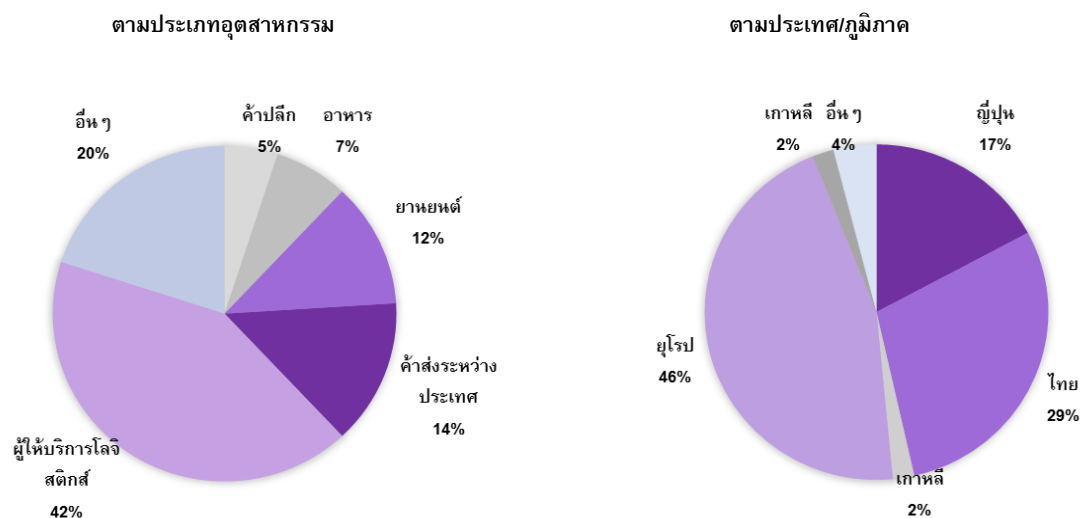
ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559 และข้อมูลจาก TICON

อัตราการเช่าคลังสินค้า (Occupancy rate) เฉลี่ยในปี 2559 เพิ่มขึ้นจากปี 2558 เนื่องจากพื้นที่เช่าใหม่สุทธิเพิ่มขึ้น 65,088 ตารางเมตร จากการที่ตลาดมีความต้องการพื้นที่คลังสินค้าในปริมาณมากขึ้น โดยเฉพาะจากกลุ่มผู้ให้บริการโลจิสติกส์ กลุ่มธุรกิจเครื่องดื่ม และธุรกิจยานยนต์ ซึ่งมีการขยายตัวอย่างมากในปี 2559 ประกอบกับในปีดังกล่าว บริษัทไม่มีการขายคลังสินค้าที่มีผู้เช่าแล้วออกให้กับ TREIT แต่อย่างไรก็ดี แม้ว่าในช่วง 9 เดือน 2560 อัตราการเช่าคลังสินค้าจะลดต่ำลงเล็กน้อยแต่ยังคงอยู่ในระดับ 60%



ณ สิ้นปี 2559 ลูกค้าที่เข้าคลังสินค้าของ TICON เป็นผู้ประกอบการจากประเทศต่างๆ ในอุตสาหกรรมหลากหลายประเภท ดังนี้

แผนภาพที่ 7-4: ลูกค้าที่เข้าคลังสินค้าของ TICON ณ สิ้นปี 2559



หมายเหตุ: สัดส่วนข้างต้นคำนวณจากรายได้ค่าเช่าและค่าบริการในเดือนธันวาคม ปี 2559

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

บริการ

TICON เสนอบริการอื่นๆ ให้แก่ลูกค้า ได้แก่

- การดัดแปลงงานอาคารโรงงาน/คลังสินค้า

บริษัทที่มีทีมงานออกแบบ ก่อสร้าง ตลอดจนบริหารจัดการโครงการด้วยตนเอง ทำให้บริษัทสามารถให้ความช่วยเหลือลูกค้าในการออกแบบ และดัดแปลงอาคารโรงงาน/คลังสินค้าให้มีความเหมาะสมกับความต้องการเฉพาะของลูกค้าได้

- การจัดหาสาธารณูปโภค

บริษัทให้ความช่วยเหลือในการจัดหาระบบสาธารณูปโภค รวมถึงให้บริการระบบสาธารณูปโภคเพื่อให้เพียงพอกับความต้องการของลูกค้า

- การขออนุญาตกับหน่วยงานราชการ

บริษัทให้ความช่วยเหลือเพื่อให้ได้รับใบอนุญาตที่จำเป็นต่อการเริ่มดำเนินการในเวลาอันรวดเร็ว เช่น ใบอนุญาตประกอบการ นอกจากนี้ บริษัทยังมีบริการให้ความช่วยเหลือลูกค้าในการขอและต่อใบอนุญาตทำงานในราชอาณาจักร สำหรับพนักงานของลูกค้าซึ่งเป็นคนต่างด้าว

- บริการอื่น ๆ

นอกจากที่กล่าวข้างต้น บริษัทมีการให้ความช่วยเหลือแก่ลูกค้าในเรื่องต่างๆ ตามความต้องการเฉพาะของลูกค้าเท่าที่จะสามารถกระทำได้ เช่น การแนะนำผู้จำหน่ายสินค้า และแนะนำบุคลากรที่สำคัญให้แก่ลูกค้า

กองทุน



บริษัทร่วม TFUND TLOGIS และ TGROWTH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 มีเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์รวมทั้งสิ้น 22,811.17 ล้านบาท มีรายละเอียดดังนี้

ตารางที่ 7-20: อสังหาริมทรัพย์ที่ถือโดย TFUND TLOGIS และ TGROWTH ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559

	มูลค่าเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (ล้านบาท)	พื้นที่ (ตร. ม.)
กองทุน TFUND	-	-
โรงงาน		19,600
คลังสินค้า		563,950
รวมกองทุน TFUND	12,214.59	583,550
กองทุน TLOGIS	-	-
โรงงาน		243,625
รวมกองทุน TLOGIS	4,593.60	243,625
กองทุน TGROWTH	-	-
โรงงาน		121,175
คลังสินค้า		182,095
รวมกองทุน TGROWTH	6,002.98	303,270
รวมอสังหาริมทรัพย์ที่ถือโดยบริษัทร่วม	22,811.17	1,130,445

หมายเหตุ: มูลค่าเงินลงทุนในอสังหาริมทรัพย์บันทึกบัญชีตามมูลค่ายุติธรรมของทรัพย์สิน

อย่างไรก็ตาม TFUND, TLOGIS และ TGROWTH มีการแปลงสภาพเป็นทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์และสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ไทยคอน Ticon Real Estate Investment Trust (“TREIT”) เมื่อวันที่ 13 ธันวาคม ปี 2560 โดยมีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วเป็น 25,066.97 ล้านบาท

2.4. โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ 10 มีนาคม 2560 TICON มีทุนจดทะเบียน 1,834.14 ล้านบาท เรียกชำระแล้ว 1,099.14 ล้านบาท โดยเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,099.14 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยรายชื่อและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่เป็นดังนี้

ตารางที่ 7-21: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TICON

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น	%
1	บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด	735,000,000	40.07
2	บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)	478,699,619	26.10
3	กลุ่มซีทีเรียลตี้	77,383,469	4.22
4	กรรมการ/ผู้บริหาร/ผู้ที่เกี่ยวข้อง	13,023,244	0.71
5	นางสุชาดา ลีสวัสดิ์ตระกูล	46,391,670	2.53
6	นายจตุพล เกรียงไชยกิจกุล	46,249,100	2.52
7	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	40,793,132	2.23
8	Nortrust Nominees Ltd.	25,708,832	1.40
9	นางสาวนีย์ ภัทรวานิชานนท์	22,000,000	1.20
10	กองทุนรวมสาทรซิตี้ทาวเวอร์	19,503,194	1.06
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	329,390,115	17.96
	รวม	1,834,142,375	100.00

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.5. คณะกรรมการและผู้บริหาร

คณะกรรมการของ TICON ณ วันที่ 16 มกราคม 2560 ประกอบด้วยกรรมการ 8 ท่าน ดังนี้



ตารางที่ 7-22: คณะกรรมการของ TICON

ลำดับ	ชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายชายน้อย เผื่อนโกสุม	ประธานกรรมการและประธานกรรมการตรวจสอบ
2	นายตรีขวัญ บุญนาค	กรรมการตรวจสอบ
3	นายชัชวาลย์ เจียรนนท์	กรรมการตรวจสอบ
4	นายชาลี โสภณพนิช	กรรมการ
5	นายโชติพัฒน์ พิษานนท์	กรรมการ
6	นายชาย วินิชบุตร	กรรมการ
7	นายปณต สิริวัฒนภักดี	กรรมการ
8	นายอุเทน โลหิต	กรรมการ

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรรมการผู้มีอำนาจลงลายมือชื่อผูกพันบริษัท คือ นายชาลี โสภณพนิช หรือ นายชาย วินิชบุตร หรือ นายปณต สิริวัฒนภักดี ลงลายมือชื่อร่วมกับ นายโชติพัฒน์ พิษานนท์ หรือนายอุเทน โลหิต รวมเป็นสองคนพร้อมประทับตราสำคัญของบริษัท

ตารางที่ 7-23: คณะกรรมการบริหารของ TICON

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายชาลี โสภณพนิช	กรรมการบริหาร
2	นายวีรพันธ์ พูลเกษ	รองประธานกรรมการบริหาร
3	นายจิระพงษ์ วินิชบุตร	กรรมการบริหาร
4	ดร.สมศักดิ์ ไชยพร	กรรมการบริหารและเลขานุการคณะกรรมการบริษัท

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2559

2.6. ฐานะทางการเงินและผลดำเนินงาน

ตารางที่ 7-24: งบแสดงฐานะการเงินรวมของ TICON

	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		งวด 9 เดือน	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ม.ค. – ก.ย. 2560	
							ล้านบาท	%
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	202.08	0.65	1,133.89	3.12	284.27	0.79	188.45	0.47
เงินลงทุนชั่วคราว	257.68	0.83	22.18	0.06	22.14	0.06	2,826.53	6.98
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	87.09	0.28	94.96	0.26	138.03	0.38	140.29	0.35
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	-	-	108.67	0.30	166.01	0.41
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าก่อสร้าง	170.40	0.55	73.93	0.20	109.77	0.30	11.74	0.03
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	142.86	0.46	217.05	0.60	249.38	0.30	294.73	0.73
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	860.12	2.76	1,542.01	4.25	912.25	0.69	3,627.75	8.96
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่ถือไว้เพื่อขาย	-	-	-	-	-	-	-	-
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน-สุทธิ	860.12	2.76	1,542.01	4.25	912.25	2.53	3,627.75	8.96
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						-		-
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีภาระค้ำประกัน	70.62	0.23	57.43	0.16	0.24	0.00	0.24	0.00
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าดำเนินงานที่ยังไม่เรียกชำระ	49.65	0.16	80.32	0.22	121.17	0.34	134.04	0.33
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่ บริษัทที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-	-	-	-	-
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	-	-	-	-	-



	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		งวด 9 เดือน	
							ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
เงินลงทุนในการร่วมค้า	4.20	0.01	4.07	0.01	4.84	0.01	214.20	0.53
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	3,316.43	10.63	3,574.45	9.85	2,915.23	8.08	3,924.64	9.70
เงินลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	0.26	0.00	0.26	0.00	0.26	0.00	0.26	0.00
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาและพร้อมให้เช่า/ขาย	17,179.75	55.05	20,305.65	55.96	17,639.90	48.87	17,039.08	42.10
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนให้เช่า	6,734.57	21.58	9,769.27	26.92	13,607.24	37.70	14,670.56	36.24
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,593.45	5.11	183.23	0.50	180.56	0.50	173.57	0.43
โปรแกรมคอมพิวเตอร์	5.18	0.02	3.76	0.01	3.53	0.01	3.05	0.01
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	90.97	0.29	28.30	0.08	0.00	-	-	-
เงินมัดจำค่าที่ดิน	461.74	1.48	-	-	-	-	6.00	0.01
ค่าเช่าที่ดินจ่ายล่วงหน้า	758.27	2.43	714.98	1.97	684.19	1.90	661.10	1.63
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	83.91	0.27	23.43	0.06	23.31	0.06	23.10	0.06
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	30,349.00	97.24	34,745.14	95.75	35,180.47	97.47	36,849.83	91.04
รวมสินทรัพย์	31,209.12	100.00	36,287.15	100.00	36,092.73	100.00	40,477.58	100.00
หนี้สินหมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะสั้น	660.00	2.11	2,033.39	5.60	2,026.25	5.61	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน				-	1,060.00	2.94	-	-
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	660.75	2.12	606.34	1.67	493.48	1.37	313.48	0.77
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.69	0.00	1.15	0.00	4.47	0.01	1.51	0.00
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.00	-	71.60	0.20	291.27	0.81	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	55.00	0.18	304.90	0.84	254.23	0.70	-	-
หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	2,170.00	6.95	3,250.00	8.96	4,020.00	11.14	4,100.00	10.13
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	83.50	0.27	0.68	0.00	1.32	0.00	0.65	0.00
ประมาณการหนี้สินระยะสั้น	39.41	0.13	76.33	0.21	0.00	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	139.19	0.45	134.23	0.37	139.97	0.39	349.13	0.86
รวมหนี้สินหมุนเวียน	3,808.53	12.20	6,478.62	17.85	8,290.98	22.97	4,764.77	11.77
หนี้สินที่เกี่ยวข้องโดยตรงกับสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนถือไว้เพื่อการขาย						-		-
รวมหนี้สินหมุนเวียน-สุทธิ	3,808.53	12.20	6,478.62	17.85	8,290.98	22.97	4,764.77	11.77
หนี้สินไม่หมุนเวียน						-		-
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	2.53	0.01	2.91	0.01	1.73	0.00	0.61	0.00
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	748.38	2.40	676.78	1.87	492.50	1.36	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาว	952.38	3.05	721.98	1.99	778.16	2.16	-	-
หุ้นกู้	12,640.00	40.50	14,940.00	41.17	13,320.00	36.90	9,220.00	22.78
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	28.40	0.09	32.20	0.09	42.00	0.12	48.02	0.12
ประมาณการหนี้สินระยะยาว	93.79	0.30	59.69	0.16	0.00	-		-
หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	0.00	-	0.00	-	62.98	0.17	76.70	0.19
เงินมัดจำจากลูกค้า	283.72	0.91	302.98	0.83	367.95	1.02	382.68	0.95
รายได้ค่าเช่าที่ดินรับล่วงหน้า	1,185.76	3.80	1,382.49	3.81	1,318.76	3.65	1,280.96	3.16



	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		งวด 9 เดือน	
							ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	15,934.96	51.06	18,119.04	49.93	16,384.08	45.39	11,008.97	27.20
รวมหนี้สิน	19,743.50	63.26	24,597.66	67.79	24,675.06	68.37	15,773.74	38.97
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียน								
หุ้นสามัญ 1,115,941,811 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	1,115.94	3.58	1,115.94	3.08	1,834.14	5.08	2,751.21	6.80
ทุนที่ออกและชำระแล้ว								
หุ้นสามัญ 1,099,142,375 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 1 บาท	1,099.14	3.52	1,099.14	3.03	1,099.14	3.05	1,834.14	4.53
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	7,343.38	23.53	7,343.38	20.24	7,343.38	20.35	19,838.38	49.01
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	126.37	0.40	126.37	0.35	126.37	0.35	126.37	0.31
ยังไม่ได้จัดสรร	2,831.85	9.07	3,052.85	8.41	2,775.27	7.69	2,873.45	7.10
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	63.61	0.20	65.27	0.18	67.95	0.19	24.10	0.06
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	11,464.36	36.73	11,687.02	32.21	11,412.11	31.62	24,696.44	61.01
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	1.26	-	2.48	0.01	5.56	0.02	7.39	0.02
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	11,465.62	36.74	11,689.50	32.21	11,417.67	31.63	24,703.83	61.03
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	31,209.12	100.00	36,287.15	100.00	36,092.73	100.00	40,477.58	100.00

สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัท มีสินทรัพย์รวมทั้งหมด 36,287.15 ล้านบาท ซึ่งลดลงในปี 2559 รวม 36,092.73 ล้านบาท ลดลงเป็นจำนวน 192.42 ล้านบาท หรือร้อยละ 0.54 โดยสาเหตุหลักจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมลดลง (การลงทุนใน TFUND TLOGISTIC TGROWTH TREIT และ SLP) เช่นเดียวกับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดที่ปรับตัวลดลงเช่นเดียวกัน ส่วนทางกับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ซึ่งประกอบด้วย อสังหาริมทรัพย์ที่อยู่ระหว่างการพัฒนา/พร้อมให้เช่า/ให้เช่า ที่ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องติดต่อกัน 3 ปี สะท้อนการขยายธุรกิจของบริษัท ผ่านการลงทุนในที่ดินและการพัฒนาโรงงาน/คลังสินค้า เป็นจำนวนมากโดยเฉพาะในปี 2557 และปี 2558 ทั้งนี้การเพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งเกิดจากการเปลี่ยนแปลงการบันทึกบัญชีของพื้นที่ส่วนกลางของโครงการต่างๆ ของบริษัท จากหมวดที่ดินอาคาร และอุปกรณ์ มาบันทึกเป็นอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน ทำให้สินทรัพย์โดยรวมยังคงทรงตัวในระดับเดิม

ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 บริษัท มีสินทรัพย์รวม 40,477.58 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4,384.85 ล้านบาท จากสิ้นปี 2559 เนื่องจากเงินลงทุนชั่วคราวซึ่งประกอบด้วย บัตรเงินฝากและเงินฝากประจำเพิ่มขึ้นกว่า 2,804.38 ล้านบาท ประกอบกับเงินลงทุนในบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นราว 1,009.41 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 34.63 โดยเฉพาะเงินลงทุนกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ไทยคอนที่เพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 26.0 จึงทำให้สินทรัพย์รวมขยายตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 บริษัทมีหนี้สินรวม 19,743.50 ล้านบาท 24,597.66 ล้านบาท และ 24,675.06 ล้านบาท ตามลำดับ โดยปี 2558 หนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 4,854.16 ล้านบาท หรือราวร้อยละ 24.59 จากหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ ณ สิ้นปี 2559 บริษัทมีเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกันเพิ่มขึ้น 1,060.00 ล้านบาท แต่เงินกู้ยืมระยะยาวยังคงที่ จึงทำให้หนี้สินรวมยังคงทรงตัวใกล้เคียงกับปีก่อน



ณ วันที่ 31 กันยายน 2560 บริษัท มีหนี้สินรวม 15,773.74 ล้านบาท ลดลงกว่า 8,901.32 ล้านบาท หรือ ลดลงร้อยละ 36.07 เนื่องจากปัจจัยหลักจากการลดลงของหุ้นกู้ระยะยาว ที่ถึงกำหนดชำระ ประกอบกับบริษัทได้มีการ จ่ายคืนเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินและเงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันทั้งหมด จึงทำให้หนี้สินรวม ของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญ

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557 2558 และ 2559 บริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ที่ 11,465.62 ล้านบาท 11,689.50 ล้านบาท และ 11,417.67 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีการเปลี่ยนแปลงเล็กน้อย ปัจจัยหลักมาจากกำไร สะสมที่เพิ่มขึ้น 222.65 ล้านบาทในปี 2558 ขณะที่ในปี 2559 บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลจึงทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นปรับ ลดลง 2.3%

ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 บริษัท มีส่วนของผู้ถือหุ้น 24,703.83 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 13,286.25 ล้านบาท หรือ จากสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2559 เนื่องจากเมื่อวันที่ 23 ธันวาคม 2559 บริษัทได้มีการอนุมัติการเสนอขายและ จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 735.0 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ให้กับบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (“FPHT”) โดยเป็นการเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private placement) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 18 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 13,230.0 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นสัดส่วน ประมาณร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทหลังการเพิ่มทุน และบริษัทได้จดทะเบียนการเปลี่ยนแปลงใน ทุนจดทะเบียนตามข้อ ก) และ ข) กับกระทรวงพาณิชย์เมื่อวันที่ 28 ธันวาคม 2559 และเมื่อวันที่ 16 มกราคม 2560 บริษัทได้รับชำระค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 735.0 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 18 บาท รวมเป็นเงิน 13,230.0 ล้านบาท จากบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด โดยบริษัทได้จดทะเบียนเพิ่มทุนชำระแล้วจาก 1,099.1 ล้านบาท เป็น 1,834.1 ล้านบาท กับกระทรวงพาณิชย์ เมื่อวันที่ 16 มกราคม 2560

เมื่อวันที่ 24 เมษายน 2560 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2560 ได้มีมติอนุมัติให้เพิ่มทุนจดทะเบียนแบบ อำนาจทั่วไปจาก 1,834.1 ล้านบาท เป็น 2,751.2 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญใหม่จำนวน 917.1 ล้านหุ้น มูลค่าที่ ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยบริษัทได้จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงในทุนจดทะเบียนดังกล่าวกับกระทรวงพาณิชย์ เมื่อวันที่ 15 พฤษภาคม 2560

ตารางที่ 7-25: งบกำไรขาดทุนรวมของ TICON

	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้าน บาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้อง	966.06	16.50	1,048.55	21.60	1,172.12	62.60	1,043.35	67.26
รายได้จากการรับเหมาก่อสร้าง	54.16	0.92	30.16	0.62	46.59	2.49	77.34	4.99
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	4,561.28	77.88	3,345.61	68.93	250.68	13.39	148.57	9.58
รายได้ค่าสาธารณูปโภค	37.95	0.65	35.62	0.73	32.31	1.73	28.78	1.86
รายได้ค่าบริการจัดการจากบริษัทร่วม	165.34	2.82	204.12	4.21	201.12	10.74	146.33	9.43
ดอกเบี้ยรับ	8.25	0.14	6.52	0.13	6.77	0.36	69.38	4.47
ค่าสินไหมทดแทนรับจากการประกันภัย	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	-	126.30	4.98	103.62	5.53	-	-
รายได้อื่น	63.42	1.08	57.05	1.18	59.31	3.17	37.57	2.42
รวมรายได้	5,856.46	100.00	4,853.93	100.00	1,872.51	100.00	1,551.32	100.00
ค่าใช้จ่าย								
ต้นทุนการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้อง	243.45	4.16	306.39	6.31	332.56	17.76	317.41	20.46
ต้นทุนการรับเหมาก่อสร้าง	46.92	0.80	22.96	0.47	39.05	2.09	59.15	3.81



	31 ธันวาคม 2557		31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		งวด 9 เดือน ม.ค. – ก.ย. 2560	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
ต้นทุนขายอสังหาริมทรัพย์	3,192.14	54.51	2,401.42	49.47	160.16	8.55	59.40	3.83
ต้นทุนค่าสาธารณูปโภค	34.50	0.59	29.09	0.60	27.21	1.45	25.59	1.65
ประมาณการหนี้สินที่เกี่ยวข้องกับการขายอสังหาริมทรัพย์	117.96	2.01	33.32	0.69	(59.33)	(3.17)	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขาย	68.11	1.16	36.44	0.75	43.33	2.31	31.15	2.01
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	445.60	7.61	435.85	8.98	479.57	25.61	355.07	22.89
ค่าเสื่อมราคา	255.75	4.37	284.59	5.86	181.14	9.67	162.56	10.48
ค่าใช้จ่ายอื่น	4.01	0.07	9.69	0.20	19.78	1.06	1.41	0.09
รวมค่าใช้จ่าย	4,408.44	75.27	3,559.75	73.34	1,223.47	65.34	1,011.74	65.22
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้า กำไรที่รับรู้เพิ่มเติมจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้บริษัทร่วม กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้บริษัทร่วม ค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,448.02	24.73	1,294.18	26.66	649.04	34.66	539.58	34.78
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	267.13	4.56	248.47	5.12	252.22	13.47	173.62	11.19
ส่วนแบ่งขาดทุนจากเงินลงทุนในการร่วมค้า	(0.39)	(0.01)	(0.14)	(0.00)	0.17	0.01	(41.0)	(0.00)
กำไรที่รับรู้เพิ่มเติมจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้บริษัทร่วม	41.37	0.71	246.69	5.08	294.95	15.75	-	-
กำไรที่ยังไม่เกิดขึ้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้บริษัทร่วม	(213.42)	(3.64)	(166.26)	(3.43)	0.00	-	-	-
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,542.71	26.34	1,622.93	33.44	1,196.38	63.89	713.16	45.97
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(642.61)	(10.97)	(762.21)	(15.70)	(811.96)	(43.36)	(445.46)	(28.71)
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	900.09	15.37	860.72	17.73	384.42	20.53	267.70	17.26
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(138.52)	(2.37)	(89.76)	(1.85)	(106.32)	(5.68)	(20.96)	(1.35)
กำไรสำหรับปี	761.57	13.00	770.96	15.88	278.10	14.85	246.75	15.91

รายได้

บริษัทมีธุรกิจหลักคือการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอุตสาหกรรม โดยการสร้างโรงงานและคลังสินค้าเพื่อให้เช่า และขายเมื่อมีโอกาสเหมาะสมซึ่งในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทมีรายได้จากการให้เช่าและค่าบริการคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 16.5 ร้อยละ 21.6 และร้อยละ 62.6 เมื่อเทียบกับรายได้รวมตามลำดับ ขณะที่ปี 2557 และปี 2558 รายได้จากการขายโรงงาน/คลังสินค้าให้แก่ TFUND TGROWTH และ TREIT ยังคงมีสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับรายได้รวม หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 76.2 และร้อยละ 62.6 การขายโรงงาน/คลังสินค้าให้แก่กองทุนและทรัสต์ดังกล่าว มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินมาใช้ในการขยายธุรกิจของบริษัทในแต่ละปี ทั้งนี้ในปี 2559 บริษัทไม่มีรายได้ดังกล่าวเนื่องจากการเสนอขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ TREIT ต้องถูกยกเลิกตามเงื่อนไขภายใต้สัญญาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่ลงนามระหว่างบริษัท และบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT) เมื่อเดือนตุลาคม 2559 ที่ผ่านมา ทั้งนี้ ในบางช่วงเวลาที่บริษัทมีรายได้จากการขายโรงงานให้แก่ลูกค้าที่สามารถใช้สิทธิในการซื้อโรงงาน ตามเงื่อนไขที่ได้ระบุไว้ใน สัญญาเช่า อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่สามารถคาดการณ์รายได้ ดังกล่าวได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับ การตัดสินใจของลูกค้าเป็นหลัก



สำหรับรายได้จากการลงทุนใน TFUND TLOGIS TGROWTH และ TREIT ประกอบด้วย ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน รายได้ค่าบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ กำไรจากการขายหน่วยลงทุน และกำไรที่รับรู้เพิ่มเติมจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่กองทุน/ทรัสต์ นอกจากนี้ บริษัทมีรายได้จากงานรับเหมาก่อสร้าง และรายได้ค่าสาธารณูปโภค ซึ่งโดยปกติจะเป็นสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับรายได้รวม

ขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 นั้นสัดส่วนรายได้จากการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้องยังคงมีสัดส่วนรายได้สูงสุดประมาณร้อยละ 67.26 ขณะที่สัดส่วนรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 9.58 เนื่องจากในปี 2560 บริษัทไม่มีการขายอสังหาริมทรัพย์ให้กับกองทุน ขณะที่รายได้จากการรับเหมาก่อสร้างโรงงานและคลังสินค้า ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 77.34 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นกว่าร้อยละ 66.02 จากสิ้นปี 2559 เนื่องจากบริษัทมีนโยบายที่จะขยายธุรกิจในส่วนนี้เพิ่มขึ้นตั้งแต่ต้นปี 2559

รายได้จากการให้เช่าและค่าบริการ

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ มีจำนวน 966.1 ล้านบาท 1,048.5 ล้านบาท และ 1,172.1 ล้านบาทตามลำดับ คิดเป็นการลดลงร้อยละ 12.9 เพิ่มขึ้นร้อยละ 8.5 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.8 ตามลำดับ ขณะที่ต้นทุนจากการให้เช่าและบริการ มีจำนวน 243.5 ล้านบาท 306.4 ล้านบาทและ 332.6 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นกำไรขั้นต้นจากการให้เช่าและบริการเท่ากับร้อยละ 74.8 ร้อยละ 70.8 และ ร้อยละ 71.6 ตามลำดับ รายได้ค่าเช่าและค่าบริการในปี 2557 ลดลง เนื่องจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้ TGROWTH เป็นจำนวนมากในช่วงไตรมาส 4 ปี 2556 และการขายบางส่วนในไตรมาส 1 ปี 2557 นอกจากนี้ ความต้องการเช่าโรงงานลดลง และความต้องการเช่าคลังสินค้ามีการขยายตัวน้อยลงเมื่อเทียบกับปีก่อน เป็นผลมาจากการปรับลดต้นทุนของภาคการผลิต และภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

รายได้ค่าเช่าและค่าบริการในปี 2558 เพิ่มขึ้น เนื่องจากความต้องการเช่าคลังสินค้าของบริษัทมีการขยายตัวเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าโดยเฉพาะธุรกิจโลจิสติกส์ ส่งผลให้บริษัทมีพื้นที่ให้เช่าใหม่ของคลังสินค้าสุทธิเพิ่มขึ้น ซึ่งพื้นที่ให้เช่าใหม่ส่วนใหญ่เป็นคลังสินค้าที่สร้างตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-suit) รายได้ค่าเช่าและค่าบริการในปี 2559 เพิ่มขึ้น 123.6 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.8 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า เนื่องจากมีการเพิ่มขึ้นพื้นที่ให้เช่าใหม่ โดยเฉพาะพื้นที่เช่าใหม่ของผู้อาคารโรงงานและคลังสินค้า

ขณะที่งวด 9 เดือน ของปี 2560 บริษัทยังคงมีรายได้จากการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้องเป็นสัดส่วนสูงสุดประมาณร้อยละ 67.26 เพิ่มขึ้นร้อยละ 24.48 จากช่วงเดียวกันในปีก่อน เช่นเดียวกับรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างที่มีการขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญ โดยปรับเพิ่มขึ้นเท่าตัวจากปีก่อน ส่งผลทำให้รายได้ในกลุ่มดังกล่าวมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 5 ของรายได้รวมจากเดิมที่มีสัดส่วนอยู่ที่ราวร้อยละ 0.60 – 0.90 ขณะที่รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์นั้น แม้ว่าจะยังเพิ่มขึ้น 1.35 เท่าเมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า

รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ปี 2557 และ 2558 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้ TFUND TGROWTH และ TREIT มูลค่า 4,460.1 ล้านบาท และ 3,037.3 ล้านบาท คิดเป็นการลดลงร้อยละ 4.4 และร้อยละ 31.9 ตามลำดับ

ในปี 2557 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงจากปี 2556 เนื่องจากมีความต้องการใช้เงินทุนน้อยกว่า ปีก่อนหน้าจึงขายพื้นที่ลดลง โดยเป็นการให้เช่าอาคารโรงงานให้แก่ TGROWTH และการขายโรงงานให้แก่ TFUND ในช่วงไตรมาส 1 ปี 2557 มูลค่ารวม 498.2 ล้านบาท และเป็นการขายอาคารโรงงานและขาย/ให้เช่าคลังสินค้าให้แก่ TREIT ในช่วงไตรมาส 4 ปี 2557 ซึ่งบันทึกเป็นรายได้จากการขายจำนวน 3,961.9 ล้านบาท

ในปี 2558 บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงมาก เนื่องจากมีความต้องการใช้เงินทุนเพื่อซื้อที่ดินน้อยลง แต่เป็นการใช้เงินทุนเพื่อการพัฒนาโครงการจากที่ดินที่ซื้อไว้แล้วจากปีก่อน โดยเป็นการขายให้แก่



TFUND มูลค่า 126.0 ล้านบาท ในเดือนกันยายน 2558 และเป็นขาย/ให้เช่าอาคารโรงงานและคลังสินค้าให้แก่ TREIT เดือนธันวาคม ซึ่งบันทึกเป็นรายได้จากการขายจำนวน 2,911.3 ล้านบาท

โดยในปี 2559 บริษัทไม่มีรายได้ดังกล่าว เนื่องจากการเสนอขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ TREIT ต้องถูกยกเลิกตามเงื่อนไขภายใต้สัญญาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่ลงนามระหว่างบริษัทและบริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT) เมื่อเดือนตุลาคม 2559 ที่ผ่านมา

เช่นเดียวกับช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 บริษัทไม่มีการขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ค่าใช้จ่าย

ค่าใช้จ่ายที่สำคัญของ TICON มีดังนี้

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ในช่วง ปี 2557 - 2559 ที่ผ่านมา ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารมีจำนวน 769.5 ล้านบาท 756.9 ล้านบาท และ 704.0 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2557 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 769.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 53.9 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 7.5 ซึ่งส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของค่าเสื่อมราคาของทรัพย์สินในโรงงาน/คลังสินค้าที่ว่างพร้อมให้เช่า และการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน ตามการขยายธุรกิจของบริษัท

ในปี 2558 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 756.9 ล้านบาท ลดลง 12.6 ล้านบาทจากปีก่อนหน้า เกิดจากการลดลงของค่าใช้จ่ายในการขาย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายในการโฆษณาประชาสัมพันธ์ และในปี 2557 บริษัทมีค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ TREIT เป็นจำนวนมากกว่าการขายในปี 2558 นอกจากนี้ ในปี 2558 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการบริหารลดลง จากการลดลงของค่าซ่อมแซม และบำรุงรักษาอาคารโรงงาน/คลังสินค้าว่าง

ปี 2559 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเท่ากับ 704.0 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนจำนวน 52.9 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 7.0 ส่วนหนึ่งเนื่องจากบริษัทเปลี่ยนแปลงประมาณการอายุการใช้ประโยชน์ของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนและอาคารซึ่งอยู่ในบัญชีที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ จากเดิม 20 ปี เป็น 30 ปี โดยเริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 เป็นต้นมา ทำให้ค่าเสื่อมราคาของทรัพย์สินลดลง

ขณะที่ช่วง 9 เดือน 2560 บริษัทมีค่าใช้จ่ายในการขาย 31.15 ล้านบาท และการบริหาร 355.07 ล้านบาท ทรงตัวใกล้เคียงกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน และคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25 ของรายได้รวมทั้งหมด

ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ค่าใช้จ่ายทางการเงินมีจำนวน 642.6 ล้านบาท 762.2 ล้านบาท และ 812.0 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.6 ร้อยละ 18.6 และ ร้อยละ 6.5 ต่อปี ตามลำดับ ค่าใช้จ่ายทางการเงินเพิ่มขึ้นมากในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากในปี 2557 บริษัทมีการกู้ยืมเงินเป็นจำนวนมากเพื่อใช้ในการขยายธุรกิจโรงงาน/คลังสินค้าให้เช่าในประเทศไทย ทั้งการซื้อที่ดิน และการพัฒนาโครงการ ในขณะที่ปี 2558 และ 2559 นอกจากการขยายธุรกิจโรงงาน/คลังสินค้าแล้ว บริษัทยังมีการใช้เงินทุนเพื่อเข้าร่วมทุนกับคู่ค้าจากต่างประเทศ ในการขยายธุรกิจโรงงาน/คลังสินค้าให้เช่าในประเทศแถบอาเซียนมากขึ้น

ขณะที่ในช่วง 9 เดือน 2560 บริษัทมีค่าใช้จ่ายทางการเงินลดลงกว่าร้อยละ 26.85 จากปีก่อน เนื่องจากองค์ประกอบหลักของค่าใช้จ่ายทางการเงิน คือ ดอกเบี้ยจ่าย คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 99 ส่วนที่เหลือเป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการจัดหาเงินกู้ยืม ซึ่งในปี 2560 บริษัทได้มีการคืนเงินกู้ยืมเงินระยะสั้นและระยะยาวทั้งหมด ประกอบกับหุ้นกู้ที่ออกเริ่มถึงกำหนดชำระ จึงทำให้ค่าใช้จ่ายทางการเงินของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญ



กำไร

กำไรขั้นต้น

บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินธุรกิจ (จากการให้เช่าและจากการขายโรงงาน/คลังสินค้า) ในรอบ 3 ปีที่ผ่านมา เท่ากับร้อยละ 37.8 ร้อยละ 38.4 และ ร้อยละ 65.4 ตามลำดับ โดยในปี 2557 อัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินธุรกิจ ลดลงจากปี 2556 เป็นผลมาจากอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลง เนื่องจากบริษัทมีการขาย/ให้เช่า อสังหาริมทรัพย์ ที่เป็นคลังสินค้าในสัดส่วนที่สูงกว่าอาคารโรงงาน ซึ่งคลังสินค้านี้อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายต่ำกว่า โรงงาน นอกจากนี้ คลังสินค้าที่ขาย/ให้เช่า เป็นคลังสินค้าที่สร้างตามความต้องการของลูกค้ามากขึ้น ซึ่งมีอัตรากำไร ขั้นต้นต่ำกว่าคลังสินค้าสำเร็จรูป นอกจากนี้ มีอัตรากำไรขั้นต้นจากรายได้ค่าเช่าลดลง

ในปี 2558 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินธุรกิจเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเล็กน้อย เนื่องจากบริษัทมี กำไรจากการขายที่ดินเปล่าให้แก่บุคคลอื่น ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง ในขณะที่ปีก่อนไม่มีกำไรดังกล่าว อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่า และขายสินทรัพย์ลดลงจากปี 2557 เนื่องจากบริษัทมีรายได้ค่าเช่าจากคลังสินค้าเป็น สัดส่วนที่สูงกว่ารายได้ค่าเช่าจากอาคารโรงงาน และมีการขาย/ให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นคลังสินค้าในสัดส่วนที่สูง กว่าอาคารโรงงาน ซึ่งรายได้ค่าเช่า และรายได้จากการขายคลังสินค้านี้อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าอาคารโรงงาน เนื่องจาก มีต้นทุนก่อสร้างคลังสินค้าสูงกว่าอาคารโรงงาน

ในปี 2559 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินธุรกิจร้อยละ 65.4 โดยเพิ่มขึ้นจากปีก่อนเป็นจำนวนมาก เนื่องจากไม่มีการขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่กองทุน/ทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นจาก การให้เช่าสูงกว่าอัตรากำไรขั้นต้นจากการขาย

ขณะที่ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นจากการดำเนินธุรกิจอยู่ที่ร้อยละ 64.44 เพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 1.67 จากสิ้นปี 2559 เนื่องจากบริษัทไม่มีการขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่กองทุน/ทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายค่อนข้างต่ำ แต่รายได้ค่าเช่าซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่า ปรับเพิ่มขึ้น จึงทำให้ให้อัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทโดยรวมเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

กำไรสุทธิ

บริษัทมีกำไรสุทธิซึ่งคิดตามวิธีส่วนได้เสีย และแสดงอยู่ในงบการเงินรวมในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา เท่ากับ 761.7 ล้านบาท 769.7 ล้านบาท และ 275.0 ล้านบาทตามลำดับ และกำไรสุทธิต่อหุ้นเท่ากับ 0.76 บาท 0.70 บาท และ 0.25 บาทตามลำดับ

ในปี 2557 บริษัทมีกำไรสุทธิลดลงจากปีก่อนหน้าจำนวน 652.5 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 46.1 เนื่องจากมี รายได้จากการให้เช่า และรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงจากปีก่อนหน้าดังที่กล่าวข้างต้น รายได้อื่นลดลง เนื่องจากบริษัทไม่มีการขายเงินลงทุนใน TFUND/TLOGIS ในระหว่างปี ในขณะที่ปี 2556 มีการขายเงินลงทุนเป็น จำนวนมาก ส่วนปี 2557 มีการลดสัดส่วนการลงทุนในกองทุนน้อยกว่าปี 2556 ทำให้มีกำไรที่รับรู้เพิ่มเติมจากการขาย อสังหาริมทรัพย์ให้กองทุนลดลง นอกจากนี้ บริษัทมีค่าใช้จ่ายที่เกิดจากการตั้งประมาณการหนี้สินที่เกี่ยวข้องกับการ ขายอสังหาริมทรัพย์ให้แก่ TREIT ในช่วงปลายปี 2557 เป็นจำนวนมาก รวมทั้งมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และ ค่าใช้จ่ายทางการเงินที่เพิ่มขึ้นตามการขยายการพัฒนาโครงการของบริษัท

ในปี 2558 บริษัทมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเล็กน้อย หรือคิดเป็นการเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.1 บริษัทมี อัตรากำไรจากการดำเนินงานใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า และมีกำไรจากการขายเงินลงทุนใน TFUND TLOGIS และ TGROWTH เป็นจำนวนมากในระหว่างปี รวมทั้งมีรายได้จากการบริหารจัดการบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ บริษัท สามารถบริหารจัดการค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น จึงทำให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง

ในปี 2559 บริษัทมีกำไรสุทธิลดลงจากปี 2558 จำนวน 494.7 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 64.3 เนื่องจาก บริษัทมีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงจำนวน 3,094.9 ล้านบาท อันเป็นผลจากการยกเลิกการเสนอขาย



อสังหาริมทรัพย์ให้แก่ TREIT ตามเงื่อนไขสัญญาจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนระหว่างบริษัท และ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT) อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาเฉพาะรายได้จากการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทแล้ว รายได้ดังกล่าวยังคงเพิ่มขึ้นหรือคิดเป็นร้อยละ 11.8 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อนหน้า

ขณะที่ในช่วง 9 เดือนปี 2560 บริษัทมีกำไรสุทธิ ลดลง 23.28 ล้านบาท จากช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากการไม่มีการบันทึกกำไรจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้บริษัทร่วม แต่เมื่อเทียบกับปี 2559 รายได้ช่วง 9 เดือน 2560 คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 88.72 ของรายได้รวมทั้งปีดังกล่าว โดยปัจจัยหลักเกิดจากผลบวกจากค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลงตามที่กล่าวไปข้างต้น ประกอบกับรายได้จากการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้องสูงขึ้นขณะที่ต้นทุนค่าใช้จ่ายไม่ได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามมากนัก จึงยังคงทำให้อัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 14.20

ตารางที่ 7-26: สรุปงบกระแสเงินสดรวมของ TICON

ล้านบาท	งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม			งวด 9 เดือน
	2557	2558	2559	ม.ค. – ก.ย. 2560
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	4,098.34	3,247.26	87.14	741.74
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(8,016.38)	(6,672.44)	(626.23)	(4,493.92)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	3,493.54	4,230.12	(308.75)	4,157.10
ผลต่างจากการแปลงค่าการเงิน (ลดลง) เพิ่มขึ้น	0.21	(5.63)	(1.78)	(0.75)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น(ลดลง)สุทธิ	(424.28)	799.31	(849.62)	404.18

ในปี 2557 TICON มีเงินสดสุทธิลดลง 424.28 ล้านบาท โดยมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 4,098.34 ล้านบาท โดยเป็นกำไรสุทธิจากการดำเนินงานและรายการปรับกระทบยอดกำไรก่อนภาษีเป็นเงินสดรับจากการดำเนินงานซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนของอสังหาริมทรัพย์ส่วนที่ขาย มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 8,016.38 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เกิดจากการซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาสินทรัพย์พร้อมให้เช่า/ขาย และการจ่ายเงินมัดจำค่าที่ดิน เพื่อการขยายธุรกิจโรงงาน/คลังสินค้า และมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน 3,493.54 ล้านบาท โดยมีเงินสดรับจากหุ้นกู้ และการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ในช่วงเวลาดังกล่าว

ในปี 2558 TICON มีเงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 799.31 ล้านบาท โดยมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 3,247.26 ล้านบาท โดยเป็นกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน และรายการปรับกระทบยอดกำไรก่อนภาษีเป็นเงินสดรับจากการดำเนินงานซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนของอสังหาริมทรัพย์ส่วนที่ขาย มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 6,672.44 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น การซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาสินทรัพย์พร้อมให้เช่า/ขาย และการจ่ายเงินมัดจำค่าที่ดิน เพื่อการขยายธุรกิจโรงงาน/คลังสินค้า และมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4,230.12 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากเงินสดรับจากหุ้นกู้

ในปี 2559 TICON มีเงินสดสุทธิลดลง 849.62 ล้านบาท โดยมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 87.14 ล้านบาท ประกอบด้วยกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน และรายการปรับกระทบยอดกำไรก่อนภาษีเป็นเงินสดรับจากการดำเนินงานซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนของอสังหาริมทรัพย์ส่วนที่ขาย มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 626.23 ล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น การซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาสินทรัพย์พร้อมให้เช่า/ขาย และการจ่ายเงินมัดจำค่าที่ดิน เพื่อการขยายธุรกิจโรงงาน/คลังสินค้า และมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินลดลง 308.75 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เกิดจากการชำระเงินคืนหุ้นกู้

ในงวด 9 เดือนแรกของ ปี 2560 ตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนกันยายน 2560 TICON เงินสดสุทธิเพิ่มขึ้น 404.18 ล้านบาท โดยมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 741.74 ล้านบาท โดยเป็นกำไรสุทธิจากการดำเนินงาน และรายการปรับกระทบยอดกำไรก่อนภาษีเป็นเงินสดรับจากการดำเนินงานซึ่งส่วนใหญ่เป็นต้นทุนของอสังหาริมทรัพย์และกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทร่วม มีเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 4,493.92 ล้านบาท



ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากเงินสดจ่ายซื้ออสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่อยู่ในระหว่างการพัฒนาและพร้อมให้เช่า/ขาย และมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงิน 4,157.10 ล้านบาท เกิดจากการเพิ่มทุนให้กับ บริษัท เฟรเซอร์ส พร็อพเพอร์ตี้ โฮลดิ้งส์ (ประเทศไทย) จำกัด (FPHT) โดยเป็นการเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private placement) ในราคาเสนอขายหุ้นละ 18 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นไม่เกิน 13,230.0 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 40 ของทุนจดทะเบียนทั้งหมดของบริษัทหลังการเพิ่มทุน

ตารางที่ 7-27: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ TICON

	งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม			งวด 9 เดือน
	2557	2558	2559	ม.ค. – ก.ย. 2560
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.23	0.24	0.11	0.76
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.08	0.19	0.05	0.66
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	63.22	49.00	12.89	21.60
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	5.77	7.45	28.32	16.67
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้ (เท่า)	4.93	4.36	1.02	2.16
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	74.02	83.79	359.07	166.55
อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	37.41%	38.12%	62.78%	64.44%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	26.17%	26.78%	31.91%	34.69%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	12.36%	14.39%	11.37%	14.20%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	7.56%	6.65%	2.38%	1.81%
อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	5.35%	4.81%	3.31%	0.85%
อัตรากำไรสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.21	0.16	0.07	0.05
อัตราส่วนภาระหนี้สิน				
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.72	2.10	2.16	0.64
อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย (เท่า)	2.40	2.13	1.47	1.60

การวิเคราะห์ฐานะการเงิน และผลการดำเนินงาน

ในช่วงปี 2557 – 2559 และ TICON มีอัตราส่วนสภาพคล่องลดลง เนื่องจากมีเงินลงทุนชั่วคราวลดลง ในขณะที่ ช่วง 9 เดือนแรกของปี 2560 อัตราส่วนสภาพคล่องเพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทคืนเงินกู้ยืมระยะสั้น รวมถึงเงินกู้ยืมระยะยาวและหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระ

ในงวด 9 เดือนแรกของ ปี 2560 ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ยของ TICON ยังคงทรงตัวเท่ากับสิ้นปี 2559 เนื่องจากในงวดดังกล่าว TICON มีการขายอสังหาริมทรัพย์ไม่มากนัก โดยไม่มีการขายอสังหาริมทรัพย์ให้กับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์จึงทำให้มีต้นทุนในการขายอสังหาริมทรัพย์ต่ำ

ในงวด 9 เดือนแรกของ ปี 2560 TICON มีอัตรากำไรสุทธิ และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นเนื่องจากมีรายได้จากการให้เช่าและบริการที่เกี่ยวข้องเพิ่มขึ้น ประกอบกับรายได้จากการรับเหมาก่อสร้างที่ขยายตัวเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทอย่างมีนัยสำคัญจึงทำให้อัตราดังกล่าวเพิ่มขึ้น ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ลดต่ำลงเนื่องจากกำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้ลดลง จากไม่มีการรับรู้รายได้กำไรจากการขายอสังหาริมทรัพย์ให้กับบริษัทรวม

ณ วันที่ 30 กันยายน 2560 TICON มีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 1.45 เท่า ทรงตัวใกล้เคียงกับสิ้นปี 2559 มีการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวทั้งหมด

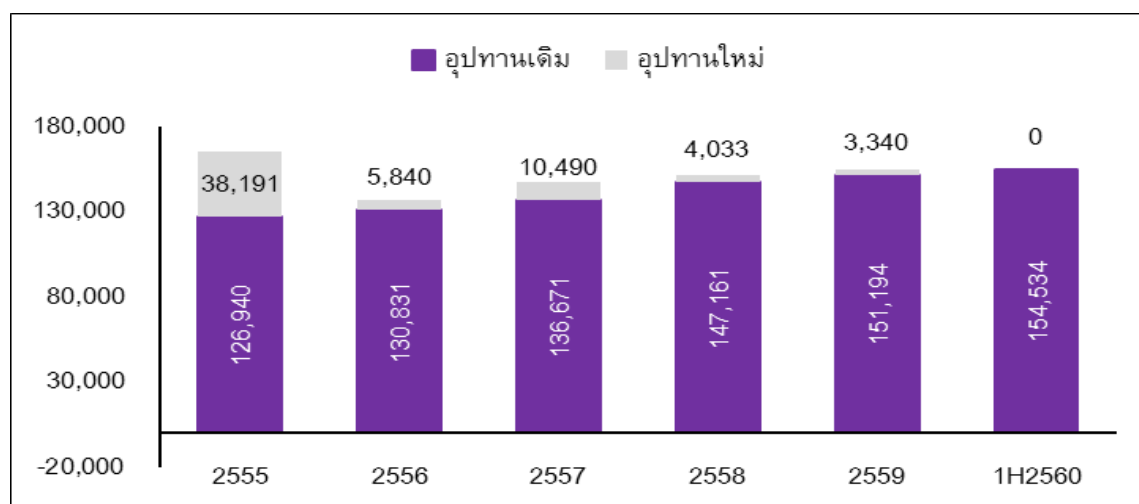


เอกสารแนบ 3: ภาวะอุตสาหกรรมและการแข่งขัน

ปัจจุบันประเทศไทยเป็นประเทศอุตสาหกรรมใหม่ ซึ่งยังคงมุ่งเน้นการเติบโตเศรษฐกิจโดยพึ่งพิงการส่งออกเป็นหลัก กล่าวคือ รายได้จากการส่งออกคิดเป็นร้อยละ 66 ของ GDP รวม ทั้งนี้จากการคาดการณ์ของธนาคารแห่งประเทศไทย การส่งออกและนำเข้าของไทยมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2555 ภายหลังจากประเทศไทยได้เผชิญเหตุการณ์น้ำท่วมครั้งใหญ่ในปี 2554 ขณะที่ช่วงครึ่งแรกของปี 2560 จากสถิติพบว่า มีตู้คอนเทนเนอร์ส่งสินค้าผ่านท่าเรือแหลมฉบังรวม 3,713,248 TEU¹ สูงสุดในรอบ 7 ปี สะท้อนการเติบโตของเศรษฐกิจโดยเฉพาะภาคการส่งออก สนับสนุนการเติบโตของภาคอุตสาหกรรมให้ปรับตัวไปในทิศทางเดียวกัน สนับสนุนธุรกิจที่เกี่ยวข้อง อาทิ นิคมอุตสาหกรรม

จากรายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (“Knight Frank”) พื้นที่ให้เช่าในภาคอุตสาหกรรมในประเทศไทย สามารถแบ่งออกได้ 3 ประเภท คือ นิคมอุตสาหกรรม (Serviced Industrial Land Plot (“SLIP”)) โรงงานสำเร็จรูป (Ready built factory) และคลังสินค้า โดย ในเดือน มิถุนายน 2560 มีพื้นที่ให้เช่ารวมเท่ากับ 154,534 ไร่ ขณะที่ยอดขายและเช่ารวมในช่วงครึ่งแรกของปี 2560 มีรวมทั้งหมด 1,214 ไร่ ซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 34.9 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปีก่อน สะท้อนความต้องการพื้นที่นิคมอุตสาหกรรมเพิ่มขึ้น คาดว่าเป็นผลจากนโยบายสนับสนุนภาคอุตสาหกรรมของภาครัฐ

แผนภาพที่ 7-1 อุปทานเดิมและอุปทานใหม่ ของนิคมอุตสาหกรรม ปี 2555 – 1H2560



ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

โรงงานให้เช่า

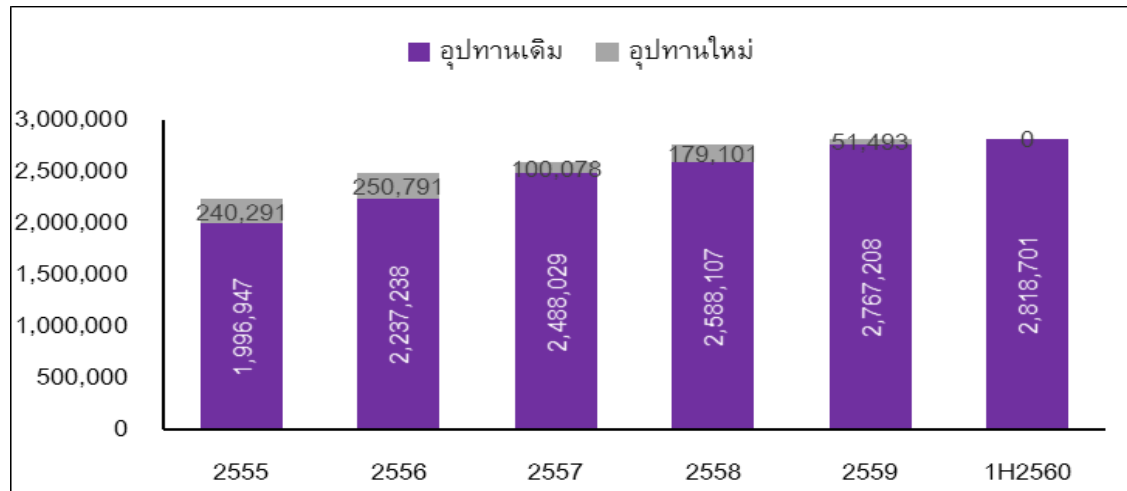
- อุปทานของโรงงาน

ช่วงครึ่งแรกของปี 2560 ปริมาณอุปทานของ Ready Built Factories (“RBFs”) อยู่ที่ 2,818,701 ตารางเมตร ทรงตัวจากสิ้นปี 2559 เช่นเดียวกับปริมาณอุปทานของ SILP เนื่องจากได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์น้ำท่วมทำให้ไม่เกิดการเติบโตของพื้นที่ในช่วงที่ผ่านมามากนัก ส่วนพื้นที่ที่ไม่ได้รับผลกระทบดังกล่าว อาทิ อีสเทิร์นซีบอร์ด และ สุวรรณภูมิ-บางปะกง ปริมาณอุปทานกลับปรับตัวขึ้นมากอย่างมีนัยสำคัญ

¹ TEU: Twenty – foot equivalent unit หรือ หน่วยนับตู้สินค้า ขนาด 20 ฟุต



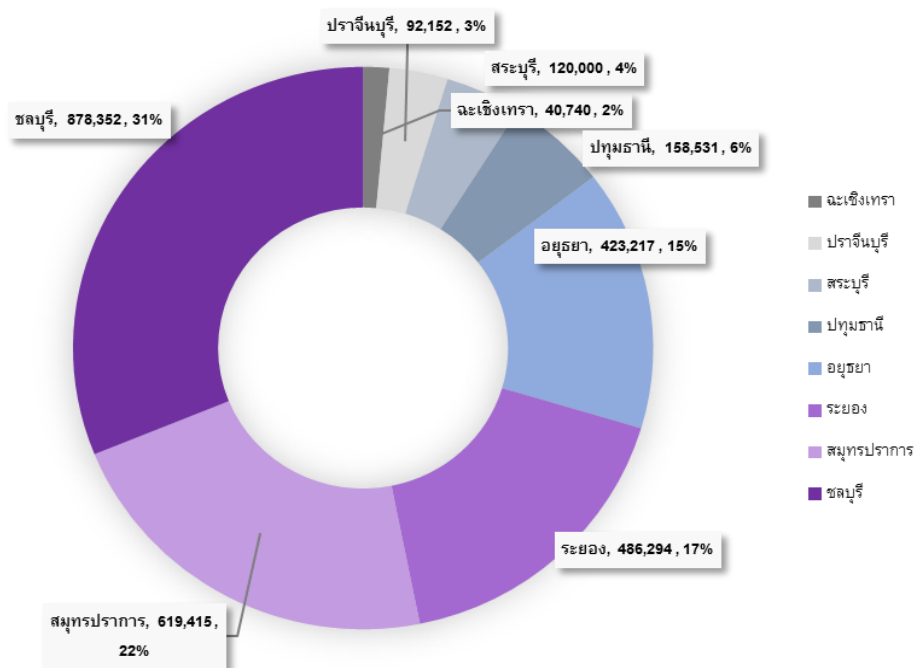
แผนภาพ 7-2 อุปทานเดิมและอุปทานใหม่ ของ Ready Built Factories ปี 2555 – 1H2560



ที่มา : รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

ทั้งนี้จังหวัดชลบุรีเป็นพื้นที่ที่มีปริมาณอุปทาน RBFs มากที่สุดเท่ากับร้อยละ 31 ของอุปทานในตลาดทั้งหมด เนื่องจากเป็นที่ตั้งของโรงงานอุตสาหกรรมขนาดใหญ่ โดยเฉพาะกลุ่มการผลิตยานยนต์ซึ่งเป็นอุตสาหกรรมสำคัญของประเทศ รองลงมาคือจังหวัดสมุทรปราการที่มีสัดส่วนของ RBFs ร้อยละ 22 เนื่องด้วยเป็นพื้นที่ระหว่างท่าเรือแหลมฉบังและกรุงเทพฯ ซึ่งสะดวกต่อการขนส่งสินค้า

แผนภาพ 7-3 อุปทานของ Ready Built Factories สิ้นสุด 1H2560

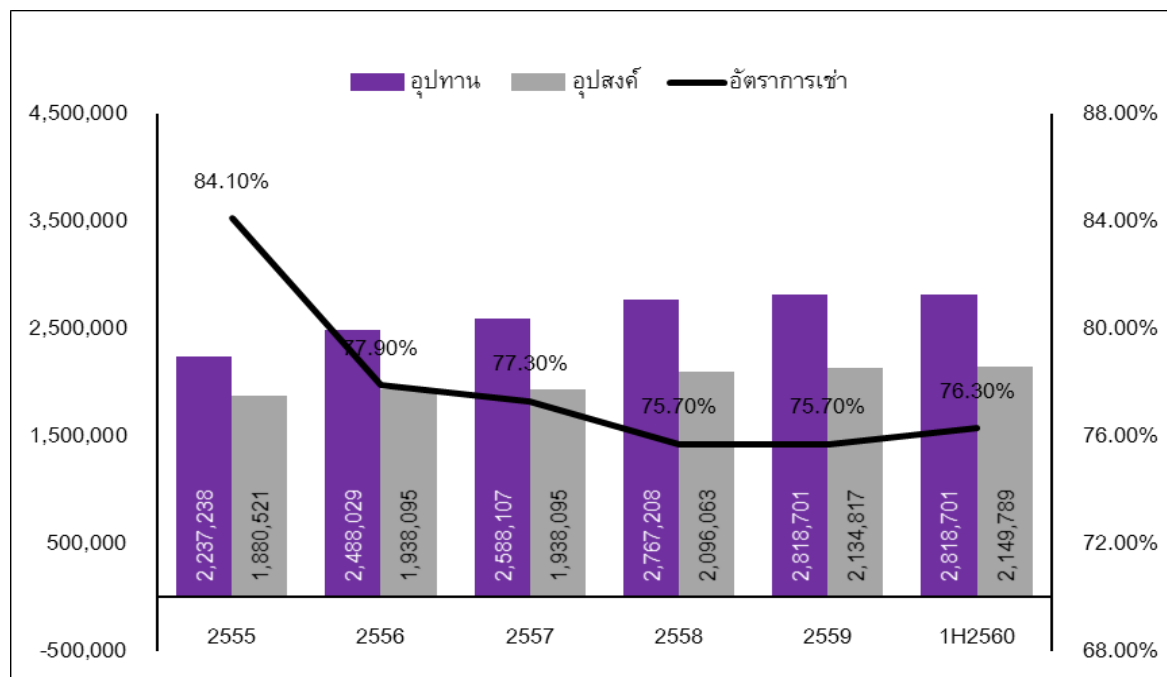


- อุปสงค์ของโรงงานสำเร็จรูป

ปริมาณอุปสงค์ของโรงงานสำเร็จรูปไม่ได้ปรับตัวสอดคล้องตามปริมาณอุปทานที่มีการเติบโตอย่างคงที่ เห็นได้จากอัตราการเช่าลดลงตั้งแต่ปี 2555 ถึงปี 2559 แม้จะปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2560 ประมาณร้อยละ 0.6 จากการเพิ่มขึ้นของ RBFs กว่าร้อยละ 76.3



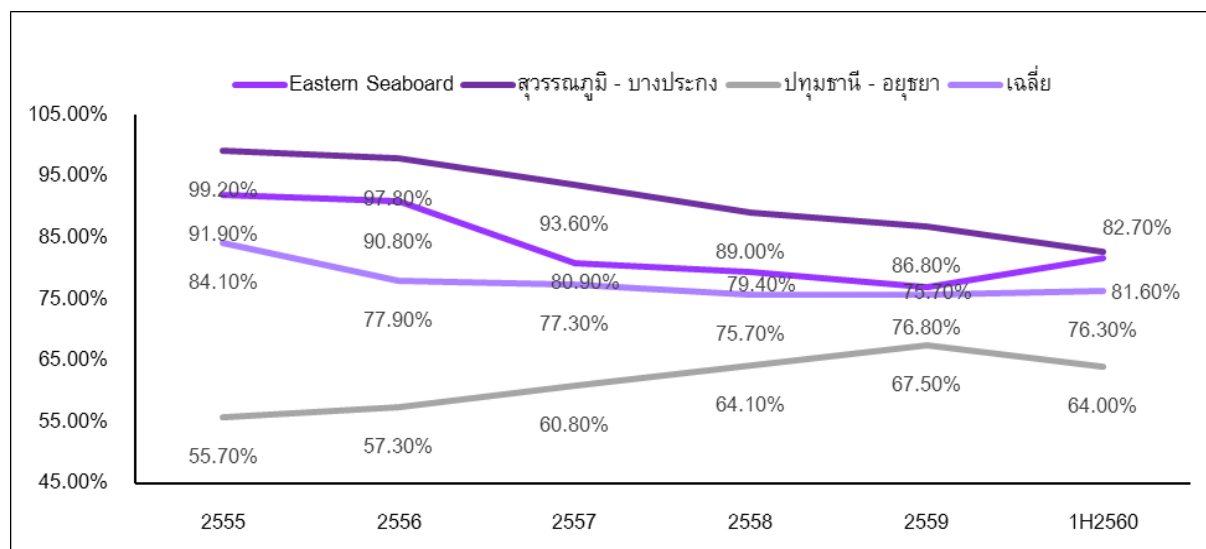
แผนภาพ 7-4 อัตราการเข้าโรงงานสำเร็จรูป ปี 2555 – 1H2560



ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

โดยในช่วงครึ่งปีแรกของปี 2560 พื้นที่บริเวณอีสเทิร์นซีบอร์ดมีอัตราการเข้าสูงสุดที่ร้อยละ 82.7 ตามด้วยพื้นที่สุวรรณภูมิ-บางปะกง (บางปะกง สมุทรปราการ อีสเทิร์นบางกอก และ ฉะเชิงเทรา) ที่อัตราการเข้าร้อยละ 81.6 ขณะที่พื้นที่บริเวณ ปทุมธานี และ อุทยานินมีอัตราการเข้าต่ำที่สุด โดยมีอัตราการเข้าอยู่ที่ร้อยละ 64

แผนภาพ 7-5 อัตราการเข้าโรงงานสำเร็จรูป แบ่งตามพื้นที่ ปี 2555 – 1H2560

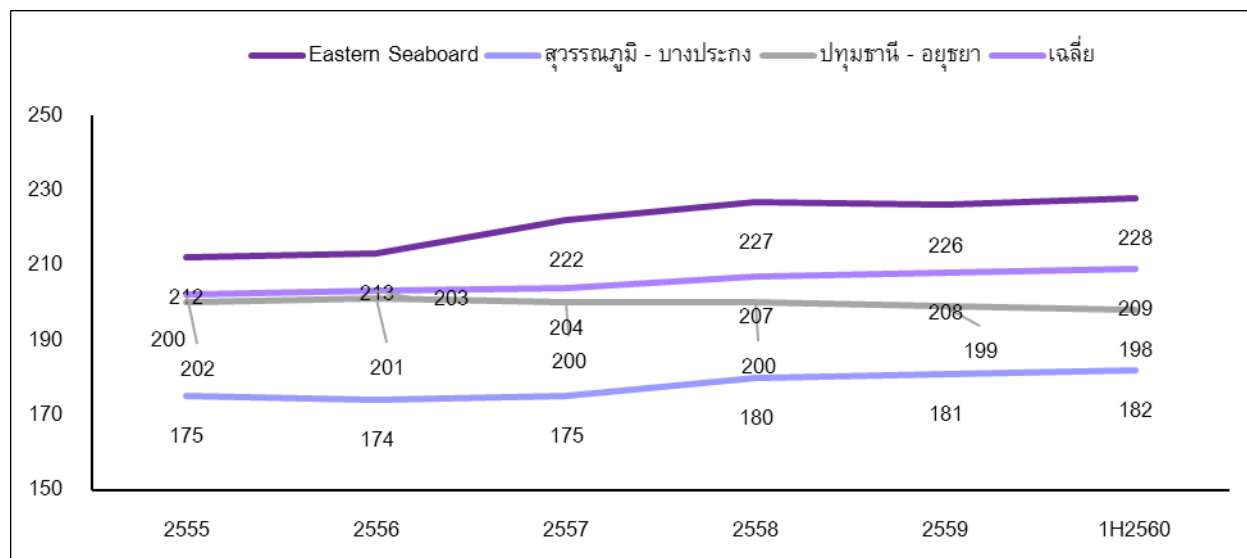


ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

โดยเฉลี่ยอัตราค่าเช่าโรงงานสำเร็จรูปประเภท RBFs จะเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 0.5 อยู่ในระดับ 209 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน มีเพียงพื้นที่บริเวณ ปทุมธานี-อุทยานิน ที่อัตราค่าเช่าค่อนข้างคงที่ เนื่องจากอุปสงค์โรงงานอยู่ในอัตราต่ำดังกล่าวข้างต้นส่งผลให้ราคาเช่าต่ำ ขณะที่บริเวณพื้นที่บริเวณอีสเทิร์นซีบอร์ดมีอัตราค่าเช่าสูงสุดที่ 288 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน เนื่องจากมีโรงงานจำนวนมากที่ตั้งอยู่ในบริเวณนิคมและได้รับสิทธิพิเศษทางภาษีจากภาครัฐ



แผนภาพ 7-6 ค่าเช่าโรงงานสำเร็จรูป แบ่งตามพื้นที่ ปี 2555 – 1H2560



ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

หมายเหตุ อัตราการเติบโตของโรงงานสำเร็จรูปเท่ากับ ร้อยละ 0.50 ร้อยละ 1.49 ร้อยละ 1.47 ร้อยละ 0.48 และ ร้อยละ 0.48 ตั้งแต่ปี 2556 - 1H2560 ตามลำดับ

คลังสินค้า

ตลาดอาคารคลังสินค้า

จากรายงานการศึกษาสถานะตลาดอาคารคลังสินค้าโดย บริษัท ซีบี ริชาร์ด เอลลิส (ประเทศไทย) จำกัด ("CBRE") อาคารคลังสินค้า หมายถึง ศูนย์กระจายสินค้าและคลังสินค้าที่สร้างขึ้นเพื่อให้เช่าชั่วคราว รวมถึงที่สร้างขึ้นตามรูปแบบและมาตรฐานเพื่อให้ตรงกับความต้องการของผู้เช่า โดยมีทางเข้าออกที่สะดวก มีความสูงจากพื้นจรดเพดานไม่ต่ำกว่า 8 ถึง 12 เมตร พื้นสามารถรับน้ำหนักได้ 3 ถึง 5 ตันต่อตารางเมตร และมีท่าเทียบขนถ่ายสินค้า

โดยตลาดอาคารคลังสินค้าให้เช่าในภาพรวมยังคงเป็นตลาดที่มีความโดดเด่นท่ามกลางการอ่อนตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์เพื่อธุรกิจอุตสาหกรรม (Industrial Property) ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อันเกิดจากการชะลอตัวของการค้าภาคอุตสาหกรรมทั่วโลกและการหดตัวของการลงทุนในภาคเอกชน อย่างไรก็ตาม ธุรกิจอุตสาหกรรมแสดงสัญญาณการฟื้นตัวครั้งแรกในช่วงต้นของปี 2560 ด้วยการเติบโตที่สูงที่สุดในรอบ 4 ปี โดยมูลค่าสินค้าอุตสาหกรรมซึ่งคิดเป็นร้อยละ 80 ของมูลค่าการส่งออก ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.5 จากปีก่อน นอกจากนี้ ยังมีปัจจัยสนับสนุนเพิ่มเติมจากการขยายตัวของอุตสาหกรรมยานยนต์ ซึ่งเป็นกุญแจสำคัญสำหรับการขับเคลื่อนภาคอุตสาหกรรมในประเทศไทย

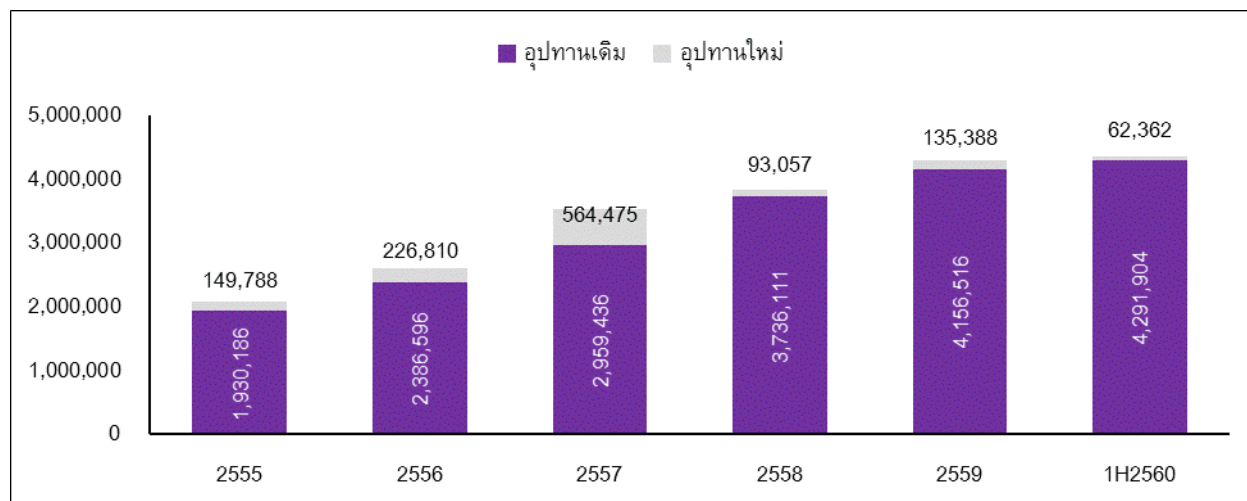
สำหรับภาพรวมตลาดคลังสินค้าในอนาคต แม้ว่าตลาดอาจมีความกังวลกับปริมาณการบริโภคภายในประเทศและสถานะเศรษฐกิจโลกซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม ตลาดอาคารคลังสินค้าจะยังคงเป็นตลาดที่มีความโดดเด่นในภาคอสังหาริมทรัพย์เพื่อธุรกิจอุตสาหกรรม เนื่องจากการขยายตัวของธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่และธุรกิจอีคอมเมิร์ซ ประกอบกับศักยภาพของประเทศไทยที่จะก้าวเป็นจุดหมายยุทธศาสตร์สำหรับการกระจายสินค้าในระดับภูมิภาคในอนาคต

- อุปทานของคลังสินค้า

จากรายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด ("Knight Frank") บริษัทที่ปรึกษาด้านอสังหาริมทรัพย์ระดับสากล สิ้นสุดเดือนมิถุนายน 2560 พื้นที่ของคลังสินค้าให้เช่าในประเทศไทย มีจำนวนทั้งสิ้น 4,354,266 ตารางเมตร เพิ่มขึ้น 62,362 ตารางเมตร หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.45 จาก สิ้นปี 2559 โดยตั้งแต่ปี 2557 พื้นที่คลังสินค้าให้เช่าเพิ่มขึ้นรวม 1,740,859 ตารางเมตร จากการเปิดตัว 3 โครงการใหญ่ คือ โครงการสมุทรปราการ และขอนแก่น ทั้งนี้ปัจจุบันอุปทานของคลังสินค้าเริ่มลดลง เนื่องจากผู้ประกอบการปัจจุบันเริ่มมุ่งเน้นการสร้างคลังสินค้าเฉพาะตามคุณสมบัติที่ลูกค้าต้องการมากขึ้น (Build to suit)



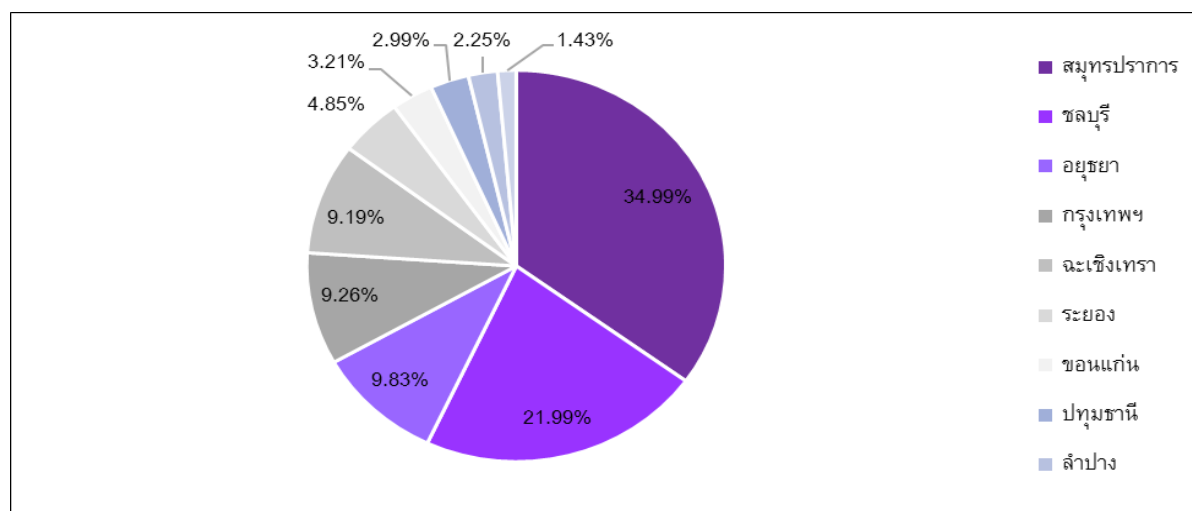
แผนภาพ 7-7 อุปทานเดิมและอุปทานใหม่ ของคลังสินค้า ปี 2555 – 1H2560



ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

จากรายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (“Knight Frank”) พื้นที่ให้เช่าของคลังสินค้าส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในจังหวัด สมุทรปราการรวมพื้นที่ 1,523,444 ตารางเมตร หรือร้อยละ 34.99 ของพื้นที่ในประเทศไทยทั้งหมด โดยจังหวัดสมุทรปราการยังคงเป็นพื้นที่ได้รับความนิยมโดยเฉพาะกลุ่มธุรกิจขนส่ง เนื่องจากเป็นจังหวัดติดกับกรุงเทพฯและสนามบินนานาชาติ ขณะที่ร้อยละ 21.99 ของคลังสินค้าให้เช่าทั้งหมดอยู่ในจังหวัดชลบุรี และร้อยละ 9.83 ในจังหวัดพระนครศรีอยุธยา

แผนภาพ 7-8 อุปทานของคลังสินค้า ณ สิ้นสุด 1H2560

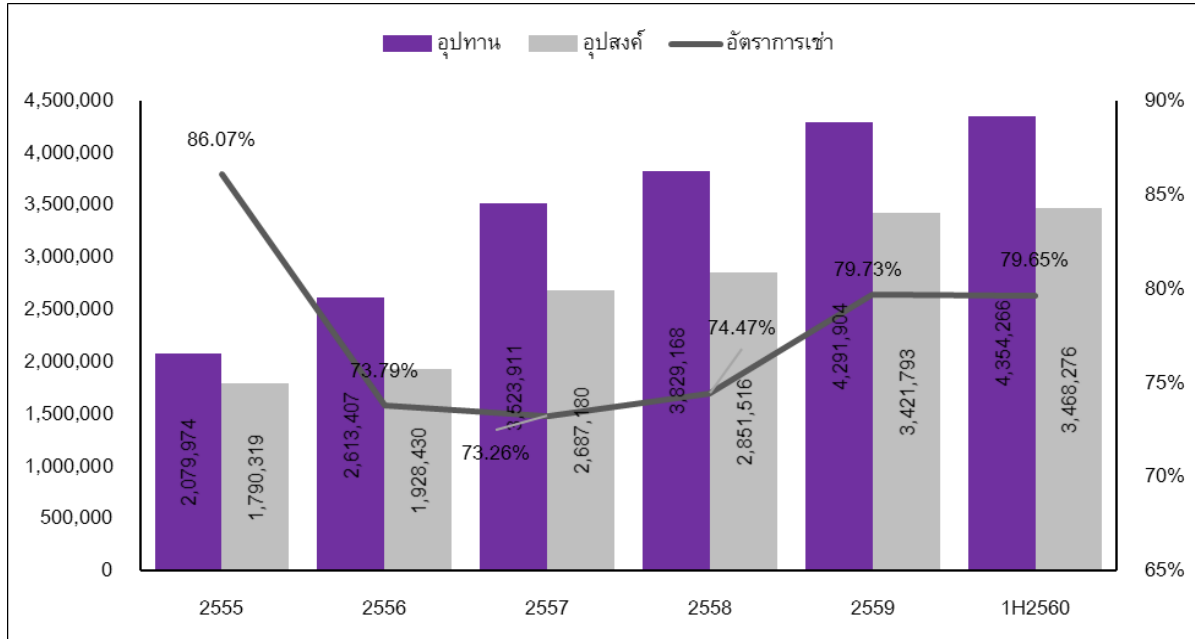


ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

ในปัจจุบันพื้นที่บริเวณ สุวรรณภูมิ -บางปะกง นั้นเป็นพื้นที่ที่มีอัตราการใช้สูงที่สุดเท่ากับร้อยละ 86.57 เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.04 จากช่วงเดียวกันในปีก่อน ขณะที่ในพื้นที่บริเวณโครงการพื้นที่อีสเทิร์นซีบอร์ด (Eastern Sea Board Development Program หรือโครงการพัฒนาอุตสาหกรรมในโครงการพัฒนาพื้นที่ชายฝั่งภาคตะวันออก) เป็นพื้นที่ที่มีอัตราการใช้เติบโตมากที่สุดในประเทศที่ร้อยละ 8.51 จากปีก่อน

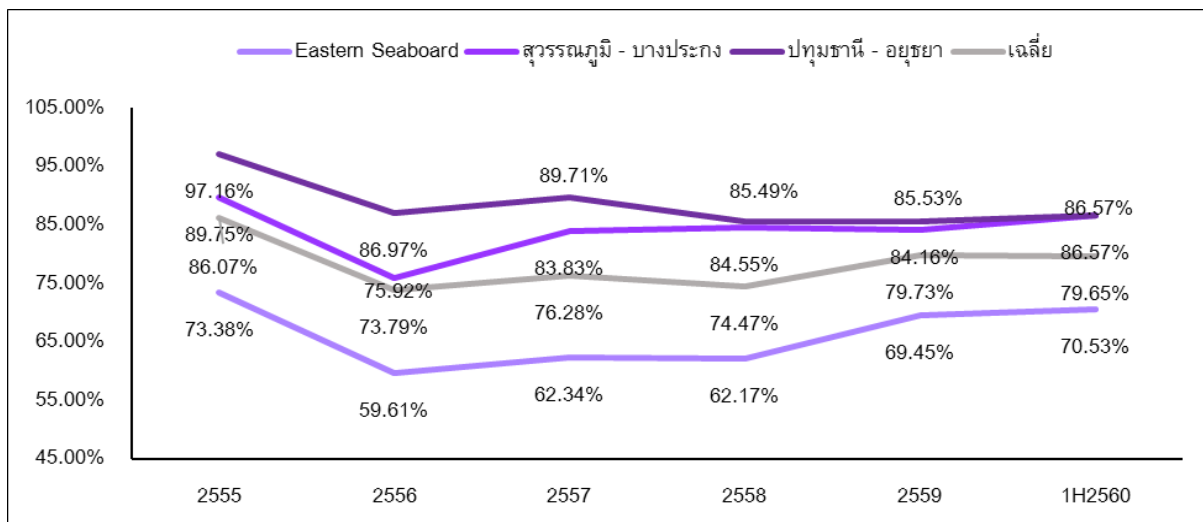


แผนภาพ 7-9 อัตราการเข้าดลิ่งสินค้า ปี 2555 – 1H2560



ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

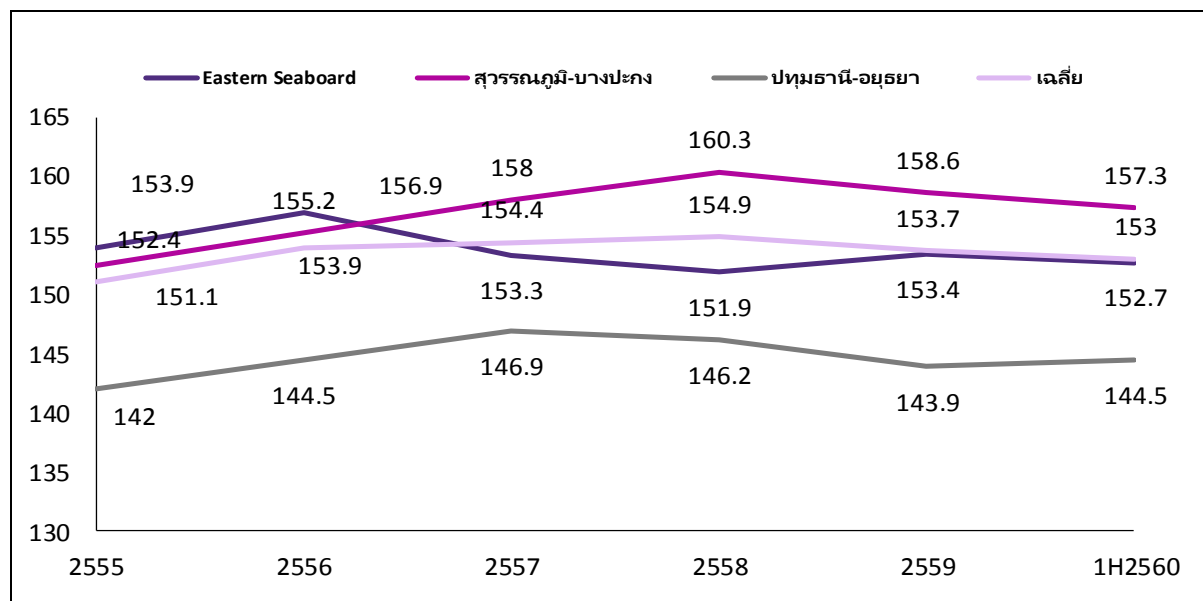
แผนภาพ 7-10 อัตราการเข้าดลิ่งสินค้า แบ่งตามพื้นที่ ปี 2555 – 1H2560



ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด



แผนภาพ 7-11 ค่าเช่าคลังสินค้าสำเร็จรูป แบ่งตามพื้นที่ ปี 2555 – 1H2560



ที่มา รายงานการศึกษาโดยบริษัท ไนท์ แฟรงค์ ชาร์เตอร์ (ประเทศไทย) จำกัด

หมายเหตุ อัตราการเติบโตของโรงงานสำเร็จรูปเท่ากับ ร้อยละ 1.85 ร้อยละ 0.32 ร้อยละ 0.32 ร้อยละ -0.77 และร้อยละ -0.46 ตั้งแต่ปี 2556 - 1H2560 ตามลำดับ

อัตราค่าเช่าคลังสินค้าสำเร็จรูปประเภท RBWs มีอัตราการเติบโตลดลงเล็กน้อยที่ร้อยละ 0.46 จากปี 2559 ถึงกลางปี 2560 เหลืออัตราค่าเช่า 153.0 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ในช่วงกลางปี 2560 พบว่าพื้นที่ที่มีอัตราค่าเช่าสูงสุด คือ สุวรรณภูมิและบางปะกงเท่ากับ 157.3 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน ในขณะที่อัตราค่าเช่าต่ำสุด คือ ปทุมธานีและอุทัยฯ โดยมีค่าเช่าเท่ากับ 144.5 บาทต่อตารางเมตรต่อเดือน

การพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor : EEC)

รัฐมีนโยบายในการพัฒนาเศรษฐกิจ และศักยภาพในการแข่งขันของประเทศด้วยการส่งเสริมกระบวนการผลิตสินค้าและบริการที่ใช้เทคโนโลยีระดับสูง และเห็นว่าพื้นที่ภาคตะวันออกมีความเหมาะสมที่จะเป็นเขตเศรษฐกิจพิเศษตามนโยบายดังกล่าว เนื่องจากมีความพร้อมด้านการคมนาคมขนส่งทั้งทางอากาศ ทางเรือ และทางบก รวมทั้งอยู่ในระยะที่สามารถเชื่อมต่อกับกรุงเทพมหานครและส่วนอื่นของประเทศได้โดยสะดวก นอกจากนี้ พื้นที่ภาคตะวันออกสามารถปรับปรุงระบบสาธารณูปโภค และโครงสร้างพื้นฐานได้อย่างประหยัด และมีประสิทธิภาพ

ตามนโยบายว่าด้วยการบริหารการพัฒนาพื้นที่ในเขตเศรษฐกิจภาคตะวันออก มีวัตถุประสงค์เพื่อยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศ ประกอบด้วย การส่งเสริมการพัฒนาพื้นที่เศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออกให้มีศักยภาพ ส่งเสริมการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน ระบบคมนาคม ระบบการขนส่ง ตลอดจนการพัฒนาเมืองและสิ่งอำนวยความสะดวก

การพัฒนาระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออก (Eastern Economic Corridor : EEC)¹ ที่ครอบคลุมพื้นที่สามจังหวัดในภาคตะวันออกได้แก่ จังหวัดฉะเชิงเทรา ชลบุรี และระยอง ซึ่งมีศักยภาพในการพัฒนาด้วยความพร้อมทั้งด้านการคมนาคม การขนส่ง โครงสร้างพื้นฐาน หากโครงการดังกล่าวเดินหน้าเป็นรูปธรรม² และเป็นไปตามเป้าหมาย ยุทธศาสตร์การยกระดับประเทศไทย ทั้งนี้ต้องขึ้นอยู่กับการลงทุนภาคเอกชนด้วย ซึ่งเป็นความหวังสำคัญของการลงทุนครั้งนี้ เมื่อภาครัฐได้ลงทุนแล้ว คงเหลือแต่เพียงต้องเร่งภาคเอกชนให้ตัดสินใจลงทุน ซึ่งโครงการ EEC นี้ จึงเป็นอีกหนึ่งแรงที่จะกระตุ้นการลงทุนภาคเอกชนให้เกิดขึ้น

1 ข้อมูลจาก กลุ่มงานนโยบายและยุทธศาสตร์ กองยุทธศาสตร์และแผนงาน กรมการจัดหางาน กระทรวงแรงงาน (www.doe.go.th)

2 สภาอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย



เอกสารแนบ 4: สัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไข (Conditional Share Purchase Agreement)

สัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไขฉบับก่อนระหว่างบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ("ROJNA" หรือ "บริษัทฯ") กับบริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซทส์ จำกัด ("FAS")

ชื่อสัญญา	สัญญาซื้อขายหุ้นแบบมีเงื่อนไขฉบับก่อนระหว่างบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ("ROJNA" หรือ "บริษัทฯ") กับบริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซทส์ จำกัด ("FAS")
คู่สัญญา	1) บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ("ROJNA" หรือ "บริษัทฯ") ("ผู้ขาย") 2) บริษัท เฟรเซอร์ส แอสเซทส์ จำกัด ("FAS") ("ผู้ซื้อ")
รายละเอียดของธุรกรรม	ผู้ซื้อจะซื้อหุ้นบริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเนคชั่น จำกัด (มหาชน) จำนวน 478,699,619 หุ้น ที่ราคา 17.90 บาทต่อหุ้น จากผู้ขาย คิดเป็นมูลค่า 8,568,723,180.10 บาท
การชำระเงิน	ชำระเงินด้วยเช็คเงินสดหรือโอนเงินผ่านเครื่องอิเล็กทรอนิกส์ 5 วันทำการก่อนวันสิ้นสุดการขาย
วันสิ้นสุดการขาย	วันสิ้นสุดการขายถูกกำหนดไว้ภายในวันทำการที่ 10 นับจากวันที่ทางผู้ขายแจ้งการบรรลุเงื่อนไขฉบับก่อนให้ผู้ซื้อได้รับทราบ
เงื่อนไขบังคับก่อน	เงื่อนไขบังคับก่อน (Condition Precedent) ผู้ซื้อจะต้องได้รับแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรถึงมติของที่ประชุมคณะกรรมการและมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขายในการอนุมัติให้บริษัทเข้าทำรายการจำหน่ายหุ้นดังกล่าวให้กับผู้ซื้อ 1) ผู้ขายจะต้องดำเนินการให้บรรลุถึงเงื่อนไขบังคับก่อน 2) ผู้ขายจะต้องแจ้งผู้ซื้อให้ทราบถึงการบรรลุเงื่อนไขบังคับก่อนภายใน 2 วันทำการ หลังจากวันที่ดำเนินการ หากผู้ขายไม่ดำเนินการตามเงื่อนไขบังคับก่อนวันครบกำหนด (Long stop date) สัญญานี้เป็นอันยกเลิกทันที โดยที่สัญญาไม่สามารถเรียกร้องค่าเสียหายจากอีกฝ่ายหนึ่งได้ 3) ผู้ขายไม่มีภาระผูกพันต่อผู้ซื้อ หากไม่สามารถบรรลุตามเงื่อนไขบังคับก่อนได้
วันครบกำหนด (Long stop date)	วันที่ 7 พฤษภาคม 2561 หรือ วันอื่นใดที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร
การยกเลิกสัญญา	1) เมื่อผู้ซื้อและผู้ขายตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร 2) เมื่อผู้ขายละเมิดสัญญาการซื้อขาย
เหตุสุดวิสัยที่กระทบต่อธุรกรรม	1) เหตุภัยพิบัติหรือเหตุการณ์ต่างๆ ทางธรรมชาติ 2) โรคระบาด 3) เหตุการณ์ก่อการร้าย 4) เหตุการณ์โจมตีด้วยอาวุธสงคราม อาทิ นิวเคลียร์หรืออาวุธชีวภาพ 5) ผลกระทบจากการบังคับใช้กฎหมายหรือข้อบังคับอื่นๆ ของรัฐบาล 6) เหตุตึกถล่ม ไฟไหม้หรือระเบิด 7) ระบบสาธารณูปโภคขัดข้องไม่สามารถใช้งานได้
ต้นทุนในการดำเนินธุรกรรม	ทั้งสองฝ่ายจะต้องรับผิดชอบต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับรายการของตนเอง



© 2018 Grant Thornton Services Ltd. All rights reserved.

"Grant Thornton" refers to the brand under which the Grant Thornton member firms provide assurance, tax and advisory services to their clients and/or refers to one or more member firms, as the context requires. Grant Thornton Services Ltd. is a member firm of Grant Thornton International Ltd (GTIL). GTIL and the member firms are not a worldwide partnership. GTIL and each member firm is a separate legal entity. Services are delivered by the member firms. GTIL does not provide services to clients. GTIL and its member firms are not agents of, and do not obligate, one another and are not liable for one another's acts or omissions.