



Globlex Securities Co.,Ltd.



บริษัท ไทยทอเรติกส์ไนด์มิลล์ จำกัด (มหาชน)
Thai Toray Textile Mills Public Company Limited

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
การควบบริษัทระหว่างบริษัท ไทยทอเรติกส์มิลล์ จำกัด (มหาชน)
และบริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)

16 มกราคม 2562

สารบัญ

	หน้า
1. บทสรุปผู้บริหาร	1
2. แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	3
3. ลักษณะและรายละเอียดของการควบบริษัท	4
3.1 รายละเอียดของการควบบริษัท	4
3.2 เงื่อนไขในการดำเนินการควบบริษัท	7
3.3 โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนและหลังการควบบริษัท	8
4. ความสมเหตุสมผลของการควบรวมบริษัท	10
4.1 วัตถุประสงค์ในการควบรวมบริษัท	10
4.2 ข้อดีของการควบรวมบริษัท	10
4.3 ข้อดีของการควบรวมบริษัท	12
4.4 ความเสี่ยงจากการควบรวมบริษัท	12
4.5 สรุปความสมเหตุสมผลของการควบรวมบริษัท	14
5. การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ไทยโทเรติกซ์มิลลส์ จำกัด (มหาชน) (“TTTM”)	15
5.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)	15
5.2 วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)	15
5.3 วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach)	18
5.4 วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)	18
5.5 วิธีการส่วนลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	21
5.6 สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ TTTM	33
6. การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน) (“LTX”)	35
6.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)	35
6.2 วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)	35
6.3 วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach)	38
6.4 วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)	39
6.5 วิธีการส่วนลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	42
6.6 สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ LTX	56
7. ความเหมาะสมของอัตราจัดสรรหุ้นในบริษัทใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ TTTM	58
7.1 สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้น	58
7.2 สรุปความเหมาะสมของอัตราจัดสรรหุ้น	58
8. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	60

9. เอกสารแนบ	61
เอกสารแนบ 1 : ข้อมูลบริษัท ไทยโทเรติกส์มิลลส์ จำกัด (มหาชน)	61
เอกสารแนบ 2 : ข้อมูลบริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)	73

สารบัญญัตินำ

ตารางที่ 1 : ข้อมูล TTTM โดยย่อ	5
ตารางที่ 2 : ข้อมูล LTX โดยย่อ	5
ตารางที่ 3 : รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกของ TTTM ก่อนการควบบริษัท	8
ตารางที่ 4 : รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกของ LTX ก่อนการควบบริษัท	8
ตารางที่ 5 : รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกของบริษัทใหม่หลังการควบบริษัท	9
ตารางที่ 6 : ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทใหม่ (งบเสมือน)	11
ตารางที่ 7 : ตารางสรุปวิธีประเมินมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ TTTM	15
ตารางที่ 8 : รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะของ TTTM	16
ตารางที่ 9 : การปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของ TTTM	17
ตารางที่ 10 : สรุปมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วของ TTTM	17
ตารางที่ 11 : สรุปวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดของ TTTM	18
ตารางที่ 12 : บริษัทที่เทียบเคียงของ TTTM	18
ตารางที่ 13 : วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของ TTTM	19
ตารางที่ 14 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ของ TTTM	20
ตารางที่ 15 : ปริมาณการผลิตและปริมาณการขายของ TTTM	22
ตารางที่ 16 : ปริมาณและราคาขายของผลิตภัณฑ์ผ้าทอของ TTTM	22
ตารางที่ 17 : อัตราการเติบโตของยอดขายผ้าทอของ TTTM	23
ตารางที่ 18 : ปริมาณและราคาขายของผลิตภัณฑ์ผ้าถักของ TTTM	23
ตารางที่ 19 : อัตราการเติบโตของยอดขายผ้าถักของ TTTM	23
ตารางที่ 20 : อัตราการเติบโตของยอดขายผ้าเบาะรถยนต์ของ TTTM	24
ตารางที่ 21 : รายได้จำแนกตามผลิตภัณฑ์ ของ TTTM	24
ตารางที่ 22 : การประมาณการกำไรขั้นต้นแยกตามผลิตภัณฑ์ของ TTTM	24
ตารางที่ 23 : ตารางต้นทุนในการจัดจำหน่ายของ TTTM	25
ตารางที่ 24 : ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหาร TTTM	26
ตารางที่ 25 : ระยะเวลาการเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าของ TTTM	27
ตารางที่ 26 : ระยะเวลาการขายสินค้าของของ TTTM	28
ตารางที่ 27 : ระยะเวลาชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าของ TTTM	28
ตารางที่ 28 : อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวรของ TTTM	28
ตารางที่ 29 : งบแสดงฐานะทางการเงินของ TTTM	29
ตารางที่ 30 : งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ TTTM	29
ตารางที่ 31 : กระแสเงินสดอิสระ (FCFF) ของ TTTM	31
ตารางที่ 32 : สรุปมูลค่ากิจการวิธีมูลค่ากระแสเงินสดคิดลดของ TTTM	32

ตารางที่ 33 : การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของ TTTM	32
ตารางที่ 34 : สรุปมูลค่าหุ้นของ TTTM	33
ตารางที่ 35 : ตารางสรุปวิธีประเมินมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ LTX	35
ตารางที่ 36 : รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะของ LTX	36
ตารางที่ 37 : รายละเอียดเงินลงทุนในบริษัทร่วมของ LTX	37
ตารางที่ 38 : การปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของ LTX	37
ตารางที่ 39 : สรุปมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วของ LTX	38
ตารางที่ 40 : สรุปวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดของ LTX	39
ตารางที่ 41 : ข้อมูลบริษัทคู่เทียบของ LTX	39
ตารางที่ 42 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของ LTX	40
ตารางที่ 43 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ของ LTX	41
ตารางที่ 44 : กำลังการผลิตและปริมาณการขายผลิตภัณฑ์ของ LTX	42
ตารางที่ 45 : สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายผ้าสปีนของ LTX	43
ตารางที่ 46 : การเติบโตร้อยละของยอดขายผ้าสปีนของ LTX	43
ตารางที่ 47 : สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายผ้าฟิลาเมนต์ของ LTX	44
ตารางที่ 48 : การเติบโตร้อยละของยอดขายผ้าฟิลาเมนต์ของ LTX	44
ตารางที่ 49 : สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายเส้นด้ายสำหรับผ้ายืนสีของ LTX	44
ตารางที่ 50 : การเติบโตร้อยละของยอดขายเส้นด้ายสำหรับผ้ายืนสีของ LTX	45
ตารางที่ 51 : สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางของ LTX	45
ตารางที่ 52 : การเติบโตร้อยละของยอดขายด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางของ LTX	46
ตารางที่ 53 : สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายเส้นด้ายสำหรับผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัยของ of LTX	46
ตารางที่ 54 : การเติบโตร้อยละของยอดขายผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัยของ LTX	47
ตารางที่ 55 : รายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์ของ LTX	47
ตารางที่ 56 : เงินลงทุนในบริษัทร่วมของ LTX	48
ตารางที่ 57 : สมมติฐานของกำไรขั้นต้นแบ่งตามผลิตภัณฑ์ LTX	48
ตารางที่ 58 : สมมติฐานต้นทุนในการจัดจำหน่ายของ LTX	49
ตารางที่ 59 : สมมติฐานของค่าใช้จ่ายในการบริหารของ LTX	50
ตารางที่ 60 : ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกค้าหนี้การค้าของ LTX	51
ตารางที่ 61 : ระยะเวลาการขายสินค้าของ LTX	51
ตารางที่ 62 : ระยะเวลาชำระเจ้าหนี้การค้าของ LTX	51
ตารางที่ 63 : อัตราการหมุนของทรัพย์สินถาวรของ LTX	52
ตารางที่ 64 : งบแสดงฐานะทางการเงินของ LTX	52
ตารางที่ 65 : งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ LTX	53
ตารางที่ 66 : กระแสเงินสดอิสระ (FCFF) ของ LTX	55
ตารางที่ 67 : สรุปมูลค่ากิจการวิธีมูลค่ากระแสเงินสดคิดลดของ LTX	55
ตารางที่ 68 : การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของราคาของ LTX	56
ตารางที่ 69 : สรุปมูลค่าหุ้นของ LTX	56
ตารางที่ 70 : สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้น	58
ตารางที่ 71 : สรุปความเหมาะสมของอัตราจัดสรรหุ้น	59
ตารางที่ 72 : ผู้ถือหุ้นใหญ่ของ TTTM	64

ตารางที่ 73 : คณะกรรมการของ TTTM	64
ตารางที่ 74 : งบแสดงฐานะการเงินของ TTTM	65
ตารางที่ 75 : งบกำไรขาดทุนรวมของ TTTM	68
ตารางที่ 76 : สรุปงบกระแสเงินสดโดยย่อของ TTTM	70
ตารางที่ 77 : อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ TTTM	71
ตารางที่ 78 : รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ของ LTX	75
ตารางที่ 79 : รายชื่อคณะกรรมการบริษัท	76
ตารางที่ 80 : งบแสดงฐานะทางการเงินของ LTX	76
ตารางที่ 81 : งบแสดงกำไรขาดทุนของ LTX	78
ตารางที่ 82 : สรุปงบกระแสเงินสดโดยย่อของ LTX	81
ตารางที่ 83 : อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ LTX	81

สารบัญแนภาพ

แผนภาพที่ 1 : โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนการควบบริษัท	6
แผนภาพที่ 2 : โครงสร้างผู้ถือหุ้นหลังการปรับโครงสร้าง และควบบริษัท	6
แผนภาพที่ 3 : โครงสร้างการถือหุ้นของ TTTM	62
แผนภาพที่ 4 : โครงสร้างการถือหุ้นในบริษัทของ LTX	73

คำนิยาม

ชื่อบริษัท / หน่วยงาน

TTTM	บริษัท ไทยโทเรเท็กซ์มีลลส์ จำกัด (มหาชน)
LTX	บริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)
TORAY	Toray Industries, Inc, (Japan)
สำนักงานก.ล.ต.	คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์
ตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ SET	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
บริษัทใหม่	บริษัทใหม่ที่เกิดจากการควบบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX ตามพรบ.มหาชน
GBS	บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด
TRD	กรมสรรพากร

อื่น ๆ

การควบรวม	การควบรวมบริษัทตามพรบ. มหาชน
BOI	คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน
FBI	ใบอนุญาตประกอบธุรกิจของคนต่างด้าว
CAPEX	ค่าใช้จ่ายเงินลงทุน
EBIT	กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้
EBITDA	กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย
EBT	กำไรก่อนภาษีเงินได้
FCFF	กระแสเงินสดอิสระของกิจการ

วันที่ 16 มกราคม 2562

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการควบบริษัทระหว่างบริษัท ไทยโทเรเท็กซ์มิลลส์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้นของบริษัท ไทยโทเรเท็กซ์มิลลส์ จำกัด (มหาชน)

ตามที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท ไทยโทเรเท็กซ์มิลลส์ จำกัด (มหาชน) (“TTTM”) ครั้งที่ 5/2561 เมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2561 ได้มีมติอนุมัติและเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติการควบบริษัทระหว่าง TTTM กับบริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน) (“LTX”) ในวันที่ 31 มกราคม 2562 เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้า เพิ่มโอกาสทางธุรกิจ เสริมสร้างความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงิน และเพิ่มความได้เปรียบทางการแข่งขันของทั้งสองบริษัทซึ่งจะรวมเป็นบริษัทใหม่ (“บริษัทใหม่”) การควบรวมบริษัทเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการเติบโตในอนาคต โดยจะทำให้บริษัทใหม่เป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าตามราคาตลาด และจุดยืนของบริษัทใหม่ในอุตสาหกรรมสิ่งทอ โดยจะมีการจัดสรรหุ้นของบริษัทใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX ในอัตราส่วนดังนี้

	หุ้นในบริษัทใหม่
1 หุ้นใน TTTM	1.65113730
1 หุ้นใน LTX	0.92463689

บริษัทใหม่จะมีทุนจดทะเบียนและชำระแล้วเท่ากับ 578.40 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวนทั้งสิ้น 57.84 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท ซึ่งเท่ากับทุนชำระแล้วทั้งหมดของ TTTM และของ LTX รวมกัน

การควบบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX เป็นไปตามวิธีการแห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“พรบ.มหาชน”) การดำเนินการดังกล่าวต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ TTTM ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง หากมีผู้ถือหุ้นคัดค้านการควบบริษัท TTTM ต้องจัดให้มีผู้ซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านดังกล่าวโดย Toray Industries, Inc. (“TORAY”) ได้แสดงความจำนงในการซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของ TORAY นอกจากนี้ ภายใต้ พรบ.มหาชน ห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้นของตัวเองดังนั้น LTX ในฐานะผู้ถือหุ้นของ TTTM จะต้องดำเนินการขายหุ้นใน TTTM ให้แล้วเสร็จ โดย Toray Industries, Inc. (“TORAY”) ได้แสดงความจำนงในการซื้อหุ้น TTTM จาก LTX โดยการซื้อขายหุ้นดังกล่าวระหว่าง LTX และ TORAY (“การขายหุ้น TTTM”) นั้น จะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อ (1) มีมติอนุมัติการควบบริษัทจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX และ (2) TORAY ได้ส่งหนังสือบอกกล่าวแสดงความจำนงในการรับซื้อหุ้นไปยังผู้ถือหุ้นที่ลงमतออกเสียงคัดค้านการควบบริษัทในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX ที่มีมติอนุมัติการควบบริษัท (“ผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน”) แล้ว ซึ่งเป็นวันเดียวกับวันที่ TORAY พิจารณาตัดสินใจในการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน นอกจากนี้ TTTM และ LTX จะต้องดำเนินการขายหุ้นที่อาจเป็นการถือหุ้นไขว้ให้แล้วเสร็จก่อนการดำเนินการควบรวมบริษัท

บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด (“GBS” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจาก TTTM ได้รับความเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติเกี่ยวกับการควบบริษัทดังกล่าวเพื่อให้ผู้ถือหุ้นของTTTM ได้มีข้อมูลในการตัดสินใจพิจารณาเกี่ยวกับการควบบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX อย่างครบถ้วนเพียงพอ จากการพิจารณาและศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมบริษัท รวมถึงข้อมูลTTTM ข้อมูลที่เปิดเผยมต่อสาธารณะ งบการเงินของTTTM และบริษัทที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลจากTTTM และที่ปรึกษาของTTTM การสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูล และเงื่อนไขในการควบรวม โดยใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินเพื่อให้เป็นไปตามความเหมาะสม และสอดคล้องกับสถานการณ์ และข้อมูลในช่วงเวลานั้น โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นบนสมมติฐานว่าข้อมูล เอกสาร สัญญา การสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้องเป็นจริง และถูกต้อง

หากมีข้อมูลใดเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญอาจกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระบนการประมาณการของTTTM อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้มีภาระผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบัน ทบทวนหรือยืนยันความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการควบบริษัทในครั้งนี้น้อยกว่าดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้อย่างถี่ถ้วน เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอสรุปความเห็นต่อการดำเนินการควบบริษัทตามที่ได้รับการแต่งตั้งเพื่อให้ความเห็นที่เป็นอิสระเสนอต่อผู้ถือหุ้นเพื่อประกอบการพิจารณาอนุมัติในการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นในวันที่ 31 มกราคม 2562 โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท ไทยโทเรติกส์มีลลส์ จำกัด (มหาชน) (“TTTTM”) ครั้งที่ 5/2561 เมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2561 ได้มีมติอนุมัติและเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติการควบบริษัทระหว่าง TTTM กับบริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน) (“LTX”) ในวันที่ 31 มกราคม 2562 เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้า เพิ่มโอกาสทางธุรกิจ เสริมสร้างความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงิน และเพิ่มรายได้เปรียบเทียบการแข่งขันของทั้งสองบริษัทซึ่งจะรวมเป็นบริษัทใหม่ (“บริษัทใหม่”) การควบรวมบริษัทเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการเติบโตในอนาคต โดยจะทำให้บริษัทใหม่เป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าตามราคาตลาด และจุดยืนของบริษัทใหม่ในอุตสาหกรรมสิ่งทอ โดยจะมีการจัดสรรหุ้นของบริษัทใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX ในอัตราส่วนดังนี้

	หุ้นในบริษัทใหม่
1 หุ้นใน TTTM	1.65113730
1 หุ้นใน LTX	0.92463689

บริษัทใหม่จะมีทุนจดทะเบียนและชำระแล้วเท่ากับ 578.40 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวนทั้งสิ้น 57.84 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท ซึ่งเท่ากับทุนชำระแล้วทั้งหมดของTTTTM และของ LTX รวมกัน

การควบบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX เป็นไปตามวิธีการแห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“พรบ.มหาชน”) การดำเนินการดังกล่าวต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของTTTTM ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง หากมีผู้ถือหุ้นคัดค้านการควบบริษัท TTTM ต้องจัดให้มีผู้ซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านดังกล่าวโดย Toray Industries, Inc. (“TORAY”) ได้แสดงความจำนงในการซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของ TORAY นอกจากนี้ ภายใต้ พรบ.มหาชน ห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้นของตัวเองดังนั้น LTX ในฐานะผู้ถือหุ้นของ TTTM จะต้องดำเนินการขายหุ้นใน TTTM ให้แล้วเสร็จ โดย Toray Industries, Inc. (“TORAY”) ได้แสดงความจำนงในการซื้อหุ้นTTTTM จาก LTX โดยการซื้อขายหุ้นดังกล่าวระหว่าง LTX และ TORAY (“การขายหุ้น TTTM”) นั้น จะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อ (1) มีมติอนุมัติการควบบริษัทจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของTTTTM และ LTX และ (2) TORAY ได้ส่งหนังสือบอกกล่าวแสดงความจำนงในการรับซื้อหุ้นไปยังผู้ถือหุ้นที่ลงมติออกเสียงคัดค้านการควบบริษัทในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของTTTTM และ LTX ที่มีมติอนุมัติการควบบริษัท (“ผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน”) แล้ว ซึ่งจะเป็นวันเดียวกับวันที่ TORAY พิจารณาตัดสินใจในการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน นอกจากนี้ TTTM และ LTX จะต้องดำเนินการขายหุ้นที่อาจเป็นการถือหุ้นไขว้ให้แล้วเสร็จก่อนการดำเนินการควบรวมบริษัท

บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด (“GBS” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจากTTTTM ได้รับการแต่งตั้งเพื่อความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติเกี่ยวกับการควบบริษัทดังกล่าวเพื่อให้ผู้ถือหุ้นของTTTTM ได้มีข้อมูลในการตัดสินใจพิจารณาเกี่ยวกับการควบบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX อย่างครบถ้วนเพียงพอ

จากการศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่างๆ อาทิ เงื่อนไขการดำเนินการควบบริษัท ข้อดีและข้อด้อยของการควบบริษัท ความเสี่ยงจากการควบบริษัท รวมถึงความเหมาะสมด้านราคาและเงื่อนไข สามารถสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ดังนี้

1. บริษัทใหม่มีแนวโน้มที่จะมีโอกาในการเติบโตมากขึ้นในอุตสาหกรรมสิ่งทอทั้งจากสินค้าที่ผลิตอยู่ในปัจจุบัน และสินค้ามูลค่าสูงในอนาคต นอกจากนี้บริษัทใหม่อาจมีโอกาได้รับคำสั่งซื้อมูลค่าสูงจากญี่ปุ่นเนื่องจากมีความสามารถในการผลิตที่มากขึ้น การเพิ่มความสามารถในการผลิต การลงทุนในเทคโนโลยีที่ทันสมัย และ

สามารถเพิ่มการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) ซึ่งจะส่งผลต่อโอกาสทางธุรกิจในอนาคต หลังจากการควบรวมบริษัท บริษัทใหม่จะมีโอกาสการเติบโตจากการเข้าถึงสินค้าประเภทที่มีมูลค่าสูงรวมกับจุดแข็งของ TTTM ที่สามารถผลิตผ้าทอ ผ้าถัก และผ้าเบาะรถยนต์ ประกอบกับจุดแข็งของ LTX ในการผลิตผ้าสปัน ผ้าฟิลาเมนต์ เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์ และผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต ยิ่งไปกว่านั้นบริษัทใหม่จะมีฐานะทางการเงินที่ดีขึ้น สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุนในอนาคต นอกจากนี้ยังมีอำนาจในการต่อรองกับเจ้าหนี้มากขึ้น หุ้นของบริษัทใหม่จะน่าสนใจมากขึ้นจากนักลงทุนทั้งไทย และต่างประเทศจากมูลค่าตลาดที่ใหญ่ขึ้น นอกจากนี้การควบรวมบริษัทจะช่วยกระจายความเสี่ยงจากความผันผวนของรายได้จากการเปลี่ยนแปลงความต้องการของผู้บริโภคในแต่ละช่วงเวลา เนื่องจากบริษัทใหม่สามารถผลิตสินค้าได้ทุกประเภทที่ TTTM และ LTX สามารถผลิตได้ในปัจจุบันซึ่งจะช่วยเสริมสร้างผลประกอบการ

2. การควบบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากความล่าช้าของการดำเนินการควบบริษัทตาม พรบ. บริษัทมหาชน การคัดค้านของเจ้าหนี้เกี่ยวกับการควบบริษัท ความเสี่ยงเกี่ยวกับความแตกต่างในวัฒนธรรมองค์กร และระบบดำเนินงานที่แตกต่างกัน ความเสี่ยงจากการขอใบอนุญาตและสิทธิประโยชน์ต่างๆ ของบริษัทใหม่ ความเสี่ยงเกี่ยวกับประเด็นทางภาษี ความเสี่ยงเกี่ยวกับประเด็นทางกฎหมาย รวมถึงความเสี่ยงจากความไม่ชัดเจนของแผนการดำเนินธุรกิจภายหลังการควบบริษัท ทั้งนี้ TTTM ได้มีการวางแผนการดำเนินการควบบริษัท และหารือกับแต่ละฝ่ายที่เกี่ยวข้อง จึงคาดว่าดำเนินการควบบริษัทจะเป็นไปได้อย่างรวดเร็ว และแผนการดำเนินธุรกิจภายหลังการควบบริษัทจะถูกพิจารณาในการประชุมร่วมกันของผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX ต่อไป
3. การควบบริษัทครั้งนี้ มีอัตราการจัดสรรหุ้นที่เหมาะสม โดยมูลค่าหุ้นของ TTTM ที่ประเมินได้โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเท่ากับ 291.20 – 406.09 บาทต่อหุ้น และมูลค่าหุ้นของ LTX เท่ากับ 160.63 – 207.62 บาทต่อหุ้น จากมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินได้ข้างต้น อัตราการจัดสรรหุ้นจะเท่ากับ 1 หุ้นเดิมใน TTTM ต่อ 1.59436049 – 1.77947175 หุ้นในบริษัทใหม่ และ 1 หุ้นเดิมใน LTX ต่อ 0.90978336 – 0.93120828 หุ้นในบริษัทใหม่ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราจัดสรรหุ้นตามที่กำหนดในการควบบริษัทที่ 1 หุ้นเดิมใน TTTM ต่อ 1.65113730 หุ้นในบริษัทใหม่ และ 1 หุ้นเดิมใน LTX ต่อ 0.92463689 หุ้นในบริษัทใหม่ สรุปได้ว่าอัตราการจัดสรรหุ้นมีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นอัตราที่อยู่ในช่วงของมูลค่ายุติธรรม

จากการพิจารณาเหตุผลทั้งหมดข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยกับการควบบริษัทในครั้งนี้

การพิจารณาและศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการควบรวมบริษัท รวมถึงข้อมูล TTTM ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะงบการเงินของ TTTM และบริษัทที่เกี่ยวข้อง ข้อมูลจาก TTTM และที่ปรึกษาของ TTTM การสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบถามข้อมูล และเงื่อนไขในการควบรวม โดยใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินเพื่อให้เป็นไปตามความเหมาะสม และสอดคล้องกับสถานการณ์ และข้อมูลในช่วงเวลานั้น โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นบนสมมติฐานว่าข้อมูล เอกสาร สัญญา การสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้องถูกต้อง หากมีข้อมูลใดเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญอาจกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระบนการประมาณการของ TTTM ได้ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจที่จะอนุมัติการควบบริษัทดังกล่าว ขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

2. แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจากTTTM ได้พิจารณา และศึกษาข้อมูลการควบบริษัทในครั้งนี้จากข้อมูลTTTM และข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งที่เป็นข้อมูลที่ได้รับจากTTTM และข้อมูลที่เปิดเผยทั่วไป ได้แก่

- มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท และรายงานสารสนเทศที่เกี่ยวข้อง
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของTTTM และบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- รายงานประจำปีของTTTM และบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- รายงานผู้สอบบัญชีและงบการเงิน
- ประมาณการทางการเงินและสมมติฐานการในจัดทำประมาณการทางการเงิน
- สัญญา และเอกสารที่เกี่ยวข้อง อาทิ สัญญาเงินกู้ยืมจากสถาบันทางการเงินบางรายการ เป็นต้น
- รายงานที่เกี่ยวข้องที่จัดทำโดยผู้เชี่ยวชาญ อาทิ รายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงิน และภาษี (Financial and Tax Due Diligence) จัดทำโดย KPMG AZSA LLC รายงานการตรวจสอบสถานะทางกฎหมาย (Legal Due Diligence) จัดทำโดย บริษัท แชนด์เลอร์ เอ็มเอชเอ็ม จำกัด เป็นต้น
- การสัมภาษณ์ผู้บริหาร และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของTTTM และบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- ข้อมูลสถิติตลาดหลักทรัพย์ภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูล และเงื่อนไขในการควบรวม โดยใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินเพื่อให้เป็นไปตามความเหมาะสม และสอดคล้องกับสถานการณ์ และข้อมูลในช่วงเวลานั้น โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นบนสมมติฐานว่าข้อมูล เอกสาร สัญญา การสัมภาษณ์ผู้บริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้องถูกต้อง

หากมีข้อมูลใดเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญอาจกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระบนการประมาณการของTTTM ได้ อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบันหรือทบทวนยืนยันความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระถือว่าสัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่าง ๆ มีผลบังคับใช้และมีผลผูกพันทางกฎหมาย โดยปราศจากข้อมูลหรือเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อความบริบูรณ์ในครั้งนี้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องครบถ้วนในสาระสำคัญอันจะมีผลกระทบต่อความสมบูรณ์ในเนื้อหาของข้อมูลแต่ละรายการที่ได้รับอย่างมีนัยสำคัญ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของTTTM อย่างไรก็ดีตามการตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติดังกล่าวขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้พิจารณาญาณ และดุลยพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจ เพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม

3. ลักษณะ และรายละเอียดของการควบรวมบริษัท

ตามที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัท ไทยโทเรติกส์มีลลส์ จำกัด (มหาชน) (“TTTM”) ครั้งที่ 5/2561 เมื่อวันที่ 25 ธันวาคม 2561 ได้มีมติอนุมัติและเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติการควบบริษัทระหว่าง TTTM กับบริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน) (“LTX”) ในวันที่ 31 มกราคม 2562 เพื่อเพิ่มความหลากหลายของสินค้า เพิ่มโอกาสทางธุรกิจ เสริมสร้างความแข็งแกร่งของสถานะทางการเงิน และเพิ่มความได้เปรียบทางการแข่งขันของทั้งสองบริษัทซึ่งจะรวมเป็นบริษัทใหม่ (“บริษัทใหม่”) การควบรวมบริษัทเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ในการเติบโตในอนาคต โดยจะทำให้บริษัทใหม่เป็นที่น่าสนใจของนักลงทุนจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าตามราคาตลาด และจุดยืนของบริษัทใหม่ในอุตสาหกรรมสิ่งทอ โดยจะมีการจัดสรรหุ้นของบริษัทใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX ในอัตราส่วนดังนี้

	หุ้นในบริษัทใหม่
1 หุ้นใน TTTM	1.65113730
1 หุ้นใน LTX	0.92463689

บริษัทใหม่จะมีทุนจดทะเบียนและชำระแล้วเท่ากับ 578.40 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวนทั้งสิ้น 57.84 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท ซึ่งเท่ากับทุนชำระแล้วทั้งหมดของ TTTM และของ LTX รวมกัน

การควบบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX เป็นไปตามวิธีการแห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“พรบ.มหาชน”) การดำเนินการดังกล่าวต้องได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ TTTM ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง หากมีผู้ถือหุ้นคัดค้านการควบบริษัท TTTM ต้องจัดให้มีผู้ซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านดังกล่าวโดย Toray Industries, Inc. (“TORAY”) ได้แสดงความจำนงในการซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านตามข้อกำหนดและเงื่อนไขของ TORAY นอกจากนี้ ภายใต้ พรบ.มหาชน ห้ามมิให้บริษัทเป็นเจ้าของหุ้นของตัวเอง ดังนั้น LTX ในฐานะผู้ถือหุ้นของ TTTM จะต้องดำเนินการขายหุ้นใน TTTM ให้แล้วเสร็จ โดย Toray Industries, Inc. (“TORAY”) ได้แสดงความจำนงในการซื้อหุ้น TTTM จาก LTX โดยการซื้อขายหุ้นดังกล่าวระหว่าง LTX และ TORAY (“การขายหุ้น TTTM”) นั้น จะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อ (1) มีมติอนุมัติการควบบริษัทจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX และ (2) TORAY ได้ส่งหนังสือบอกกล่าวแสดงความจำนงในการรับซื้อหุ้นไปยังผู้ถือหุ้นที่ลงมติออกเสียงคัดค้านการควบบริษัทในที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX ที่มีมติอนุมัติการควบบริษัท (“ผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน”) แล้ว ซึ่งจะเป็นวันเดียวกับวันที่ TORAY พิจารณาตัดสินใจในการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน นอกจากนี้ TTTM และ LTX จะต้องดำเนินการขายหุ้นที่อาจเป็นการถือหุ้นไขว้ให้แล้วเสร็จก่อนการดำเนินการควบรวมบริษัท

3.1 รายละเอียดของการควบบริษัท

1. ชื่อของบริษัทที่จะควบเข้าด้วยกัน และชื่อของบริษัทใหม่จากการควบบริษัท (“บริษัทใหม่”)

ตามวิธีการแห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“พรบ. บริษัทมหาชน”) การควบบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX เป็นไปโดยที่ผู้ถือหุ้นของ TTTM และผู้ถือหุ้นของ LTX จะมีการประชุมผู้ถือหุ้นร่วมกันเพื่อพิจารณากำหนดชื่อของบริษัทใหม่ รวมทั้งพิจารณากำหนดเรื่องต่างๆ เกี่ยวกับบริษัทใหม่ตามระยะเวลาที่กฎหมายกำหนด

2. ข้อมูลของ TTTM และ LTX โดยย่อ

ตารางที่ 1 : ข้อมูล TTTM โดยย่อ

	รายละเอียด
ชื่อบริษัท	บริษัท ไทยโทเรติกซ์มีลลส์ จำกัด (มหาชน)
ประเภทธุรกิจ	ผลิตสินค้าประเภทผ้าทอ ผ้าถัก และผ้าเบาะรถยนต์ สำหรับขายทั้งในและต่างประเทศ
วันที่จดทะเบียน	1 มีนาคม 2506
ทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว	60 ล้านบาท

ตารางที่ 2 : ข้อมูล LTX โดยย่อ

	รายละเอียด
ชื่อบริษัท	บริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)
ประเภทธุรกิจ	ผลิตสินค้าประเภทผ้าสแปน ผ้าฟิลาเมนต์ เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์ และผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต
วันที่จดทะเบียน	18 มีนาคม 2503
ทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว	518.40 ล้านบาท

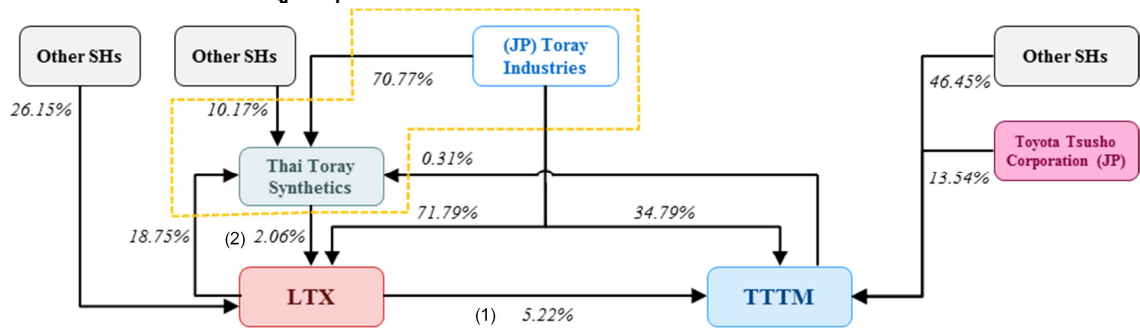
3. ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับบริษัทใหม่

บริษัทใหม่เกิดจากการควบรวมบริษัท (Amalgamation) ตาม พรบ. บริษัทมหาชน ระหว่าง TTTM และ LTX จะรับมาซึ่งทรัพย์สิน หนี้ สิทธิ หน้าที่ และความรับผิดชอบทั้งหมดของทั้งสองบริษัท เจ้าหนี้ หรือลูกหนี้ของทั้งสองบริษัทก็จะ เป็นเจ้าหนี้หรือลูกหนี้ของบริษัทใหม่ต่อไป ภาระผูกพันตามสัญญาต่างๆ ระหว่างทั้งสองบริษัทกับคู่ค้าต่างๆ รวมไปถึง ภาระผูกพันอื่นๆ ก็จะเป็นของบริษัทใหม่ทั้งสิ้น ทั้งนี้ เมื่อมีมติอนุมัติการควบรวมบริษัทจากผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX แล้ว TTTM และ LTX ต้องดำเนินการต่างๆ กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงการดำเนินการโอนหรือออกใบอนุญาต ประกอบธุรกิจ บัตรส่งเสริมการลงทุน และใบอนุญาตต่างๆ ให้แก่บริษัทใหม่ เพื่อให้บริษัทใหม่สามารถทำได้แล้วเสร็จเมื่อ ได้มีการจดทะเบียนควบบริษัทต่อกระทรวงพาณิชย์เป็นที่เรียบร้อยแล้ว หรือโดยเร็วที่สุดภายหลังจากนั้น

จากการดำเนินการทางกฎหมายข้างต้นจะทำให้การดำเนินธุรกิจของบริษัทใหม่จะประกอบด้วยการผลิต การจำหน่าย และส่งออกสิ่งทอ ซึ่งประกอบด้วยผ้าทอ ผ้าถัก ผ้าเบาะรถยนต์ ผ้าสแปน ผ้าฟิลาเมนต์ เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์ และผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต ซึ่งจะเป็นองค์ประกอบหลักในการขยายธุรกิจผ่านการขยายการผลิต และ ช่องทางการจำหน่ายสินค้า โดยจะเป็นผลให้บริษัทใหม่จะเป็นหนึ่งในผู้นำในอุตสาหกรรมสิ่งทอที่สามารถผลิตสินค้าได้ หลากหลายในประเทศ และท้องถิ่น นอกจากนี้บริษัทใหม่อาจสามารถขยายธุรกิจไปยังธุรกิจใหม่ซึ่งมีอัตราการเติบโต และ ผลตอบแทนสูงจากแผนการผลิตสินค้าที่มีมูลค่าสูง

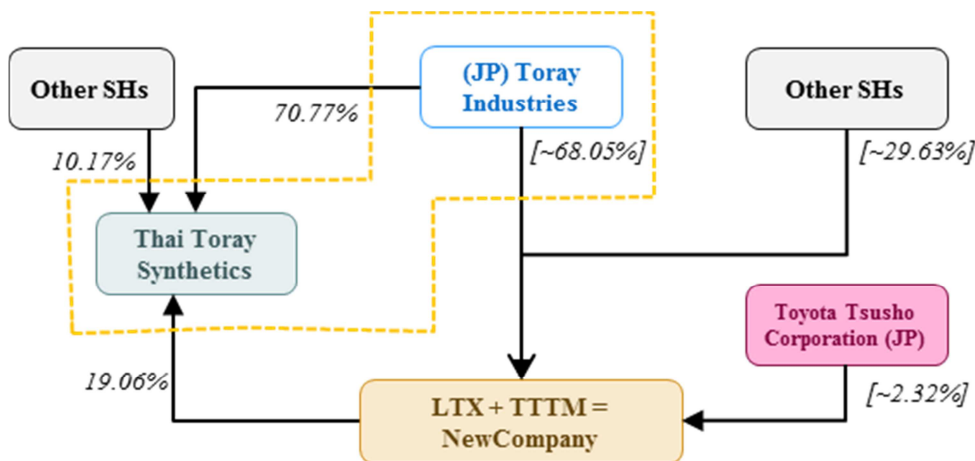
โดยโครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนการควบบริษัท และหลังควบบริษัทโดยหลังจากดำเนินการ (1) LTX ขายหุ้นใน TTTM ที่ LTX ถืออยู่ร้อยละ 5.22 โดย TORAY จะเป็นผู้ซื้อหุ้นดังกล่าว และ (2) บริษัท ไทยโทเรซินเทติกส์ จำกัด (“TTS”) ขาย หุ้นที่ถือใน LTX ร้อยละ 2.06 เพื่อจัดการถือหุ้นไขว้ให้แล้วเสร็จสามารถแสดงได้ตามแผนภาพด้านล่าง

แผนภาพที่ 1 : โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนการควบบริษัท



แผนภาพที่ 2 : โครงสร้างผู้ถือหุ้นหลังการปรับโครงสร้าง และควบบริษัท

แผนภาพแสดงโครงสร้างการถือหุ้นภายหลังการควบบริษัท ภายใต้สมมติฐานของกรณีการควบบริษัทที่ได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของTTTM และ LTX โดยไม่มีผู้ถือหุ้นที่คัดค้านเสนอขายหุ้นให้แก่ TORAY ในฐานะผู้รับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน



ปัจจุบัน TTTM และ LTX อยู่ระหว่างการพิจารณาข้อมูลของบริษัทใหม่ เช่น ชื่อบริษัท ที่อยู่ ผู้สอบบัญชี และรายละเอียดกรรมการและกรรมการอิสระ เป็นต้น เพื่อนำเสนอในการประชุมร่วมกันของผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX และภายหลังจากการจดทะเบียนควบบริษัทต่อกระทรวงพาณิชย์และได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ แล้วบริษัทใหม่จะมีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะพิจารณาจากเกณฑ์การดำรงสถานะของบริษัทจดทะเบียนไม่ได้ถือเป็นการขอจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ครั้งแรกแต่อย่างใด

4. ทุนของบริษัทใหม่

บริษัทใหม่จะมีทุนจดทะเบียนและทุนเรียกชำระแล้ว 578.40 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 57.84 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท ซึ่งเท่ากับทุนชำระแล้วทั้งหมดของTTTM และของ LTX รวมกัน

3.2 เงื่อนไขในการดำเนินการควบรวมบริษัท

การควบบริษัทระหว่างTTTM และ LTX จะดำเนินการให้เสร็จสิ้นได้ก็ต่อเมื่อเงื่อนไขอันจำเป็นหรือเกี่ยวเนื่องกับการดำเนินการควบบริษัทได้สำเร็จลงหรือสิ้นสุดไป ซึ่งรวมถึงเงื่อนไขที่สำคัญต่อไปนี้

- 1) TTTM และ LTX ได้รับความยินยอมให้ดำเนินการควบบริษัทจากที่ประชุมคณะกรรมการ และที่ประชุมผู้ถือหุ้น
- 2) TTTM และ/หรือ LTX สามารถจัดให้มีผู้ถือหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการควบบริษัทได้ทั้งหมด โดย TTTM และ LTX ระบุว่า TORAY แสดงความจำเป็นในการเป็นผู้รับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการควบรวมดังกล่าวของTTTM และ LTX โดยไม่ประสงค์จะถือหุ้นในTTTM และ LTX ตามหลักเกณฑ์ ในการนี้ การซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านของ TORAY จะอยู่ภายใต้หลักเกณฑ์และเงื่อนไข ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการควบบริษัทของ TORAY ซึ่งรวมถึงเงื่อนไขที่กำหนดให้จำนวนมูลค่าการรับซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านของทั้ง TTTM และ LTX รวมทั้งหมด (คำนวณจากจำนวนหุ้นของ LTX และ TTTM ที่เสนอขายโดยผู้ถือหุ้นที่คัดค้าน คุณด้วยราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ครึ่งสุดท้ายก่อนวันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อมีมติให้มีการควบบริษัท) ต้องไม่เกิน 300 ล้านบาท ทั้งนี้ เนื่องจากมีผู้รับซื้อหุ้นเพียงรายเดียวจึงมีเงื่อนไขมูลค่าการรับซื้อหุ้นสำหรับทั้งTTTM และ LTX รวมกันเป็นจำนวนเดียว อย่างไรก็ตาม หากจำนวนมูลค่าการรับซื้อหุ้นรวมทั้งหมดเกินกว่าจำนวนที่ได้กำหนดไว้ TORAY อาจพิจารณาถอนตัวจากการเป็นผู้รับซื้อหุ้นนั้น
- 3) LTX ขายหุ้นใน TTTM ที่ LTX ถืออยู่ให้แล้วเสร็จก่อนการดำเนินการควบบริษัท
- 4) บริษัท ไทยโทเรซินเทคส์ จำกัด (“TTS”) ขายหุ้นที่ถือใน LTX ร้อยละ 2.06 ที่อาจเป็นการถือหุ้นไขว้ให้แล้วเสร็จก่อนการดำเนินการควบรวมบริษัท
- 5) TTTM และ LTX ได้รับความเห็นชอบ อนุมัติ อนุญาต หรือผ่อนผันจากองค์กร หรือหน่วยงาน หรือเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องหรือจำเป็นต่อการควบบริษัท การขอรับหรือมีขอแก้ไข เปลี่ยนแปลง และ/หรือโอนสิทธิประโยชน์ โบราณวัตถุ และบัตรส่งเสริมการลงทุน
- 6) TTTM และ LTX สามารถดำเนินการเกี่ยวกับหนี้ของเจ้าหนี้ตามที่คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหาร ประธานกรรมการ หรือกรรมการผู้จัดการเห็นสมควร หากมีเจ้าหนี้คัดค้านการควบบริษัท
- 7) TTTM และ LTX ได้รับความยินยอม ยินยอม หรือผ่อนผันจากเจ้าหนี้สถาบันการเงิน และ/หรือคู่สัญญาอื่นใด ที่เกี่ยวเนื่อง หรือจำเป็นการกับควบรวมบริษัทตามที่ระบุไว้ในสัญญา หรือเอกสารที่เกี่ยวข้อง เช่น หนังสือบริคณห์สนธิ และการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นต้น รวมถึงการแก้ไขสัญญาทางการเงินหรือข้อกำหนดสิทธิที่เกี่ยวข้อง หรือในกรณีที่TTTM และ/หรือ LTX ไม่ได้รับความเห็นชอบ ยินยอม หรือผ่อนผันดังกล่าว TTTM และ/หรือ LTX สามารถดำเนินการในส่วนที่เกี่ยวข้องตามที่เห็นสมควร
- 8) TTTM และ/หรือ LTX ได้รับความยินยอม ยินยอม หรือผ่อนผันจากคู่สัญญารายอื่นๆ อันจำเป็นหรือเกี่ยวเนื่องกับการควบบริษัท ตามที่ระบุไว้ในสัญญา หรือเอกสารที่เกี่ยวข้อง TTTM และ/หรือ LTX สามารถจัดการเกี่ยวกับสัญญานั้นได้ตามสมควรหากไม่ได้รับการอนุมัติ ยินยอม หรือผ่อนผัน
- 9) ผู้ถือหุ้นของTTTM ผู้ถือหุ้นของ LTX มีการประชุมร่วมกันมีมติตามวาระการประชุมที่กำหนดและภายในเวลาที่กฎหมายกำหนด
- 10) นายทะเบียนบริษัทมหาชนจำกัดรับจดทะเบียนการควบบริษัทตามกฎหมาย ไม่มีเหตุการณ์หรือการเปลี่ยนแปลงใดๆ อันมีหรืออาจมีผลกระทบอย่างร้ายแรง หรืออย่างมีนัยสำคัญต่อความสำเร็จของการควบบริษัท หรือต่อการดำเนินธุรกิจ ฐานะการเงิน หรือทรัพย์สินของTTTM และ/หรือ LTX

3.3 โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนและหลังการควบบริษัท

ตารางที่ 3 : รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกของ TTTM ก่อนการควบบริษัท

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ
1.	บริษัท โทเร็นตัสตรีส์ อิงค์ จำกัด	2,087,500	34.79%
2.	บริษัท โตโยต้า ทูโซ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	812,500	13.54%
3.	บริษัท ลัคกี้เท็คซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)	313,000	5.22%
4.	ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	306,850	5.11%
5.	บริษัท เอสเอ็มบีซี แมเนจเม้นท์ เซอร์วิส จำกัด	200,000	3.33%
6.	นายชาญ โสภณพนิช	199,100	3.32%
7.	นายเชิดชู โสภณพนิช	123,600	2.06%
8.	นายมานะ ศรีพิทักษ์	106,500	1.78%
9.	ร.ต. กิตติ บุญโพธิ์ภักดิ์	102,000	1.70%
10.	บริษัท โตโยต้า ทูโซ (ไทยแลนด์) จำกัด	100,000	1.67%
11.	ผู้ถือหุ้นอื่น (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	1,648,950	27.48%
รวม		6,000,000	100.00

ที่มา : เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูล ณ วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นตรงกับวันที่ 8 มกราคม 2562

ตารางที่ 4 : รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกของ LTX ก่อนการควบบริษัท

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ
1.	บริษัท โทเร็นตัสตรีส์ อิงค์ จำกัด	37,215,800	71.79%
2.	นายวีระพันธ์ ทีปสุวรรณ	1,221,800	2.36%
3.	นางจันทิมา ทีปสุวรรณ	1,191,300	2.30%
4.	บริษัท ไทยโทเรซินเทคติกส์ จำกัด	1,066,800	2.06%
5.	ร.ต.กิตติ บุญโพธิ์ภักดิ์	996,500	1.92%
6.	นายพิทักษ์ นพประพันธ์	741,800	1.43%
7.	บริษัท อาทิตย์-จันทร์ จำกัด	671,000	1.29%
8.	นายเผด็จ อาไซ	650,000	1.25%
9.	นายกมลพัฒน์ ทีปสุวรรณ	553,300	1.07%
10.	นางสาวอนงค์ ทีปสุวรรณ	442,300	0.85%
11.	ผู้ถือหุ้นรายอื่น	7,089,400	13.68%
รวม		51,840,000	100.00

ที่มา : เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูล ณ วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นตรงกับวันที่ 8 มกราคม 2562

ตารางที่ 5 : รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกของบริษัทใหม่หลังการควบบริษัท

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ ¹
1.	บริษัท โทเร็นตัสตรีส์ อิงค์ จำกัด	39,361,059	68.05%
2.	บริษัท โตโยต้า ทูโซ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	1,341,549	2.32%
3.	นายวีระพันธ์ ทีปสุวรรณ	1,129,721	1.95%
4.	นางจันทิมา ทีปสุวรรณ	1,101,520	1.90%
5.	ร.ต.กิตติ บุญโพธิ์ภักขิชาติ	921,401	1.59%
6.	นายพิทักษ์ นพประพันธ์	620,431	1.07%
7.	บริษัท อาทิตย์-จันทร์ จำกัด	601,014	1.04%
8.	นายเผด็จ อาไซ	511,602	0.88%
9.	นายกมลพัฒน์ ทีปสุวรรณ	506,651	0.88%
10.	ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	39,361,059	68.05%
11.	ผู้ถือหุ้นรายอื่น	11,059,156	19.12%
รวม		57,840,000	100.00

- หมายเหตุ 1. จำนวนหุ้นสัดส่วนการถือหุ้นโดยประมาณ คำนวณจากรายชื่อผู้ถือหุ้น ข้อมูล ณ วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้น ตรงกับวันที่ 8 มกราคม 2562 อัตราส่วน 1 หุ้นเดิมใน TTTM ต่อ 1.65113730 หุ้นในบริษัทใหม่ และ 1 หุ้นเดิม ใน LTX ต่อ 0.92463689 หุ้นในบริษัทใหม่ โดย TORAY รับเป็นผู้เกลี่ยหุ้น ("Balancer") ในการปรับเศษหุ้น และชำระเงินแก่หรือรับเงินชดเชยจากบริษัทใหม่ในการเกลี่ยหุ้นดังกล่าว
2. รวมหุ้นของ TTTM ที่ถือโดย LTX และไม่ได้รับหุ้นเพิ่มเติมจากการซื้อหุ้นของ TTTM และ LTX คืนจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการควบบริษัท
3. อ้างอิงจากมติคณะกรรมการบริษัทวันที่ 25 ธันวาคม 2561 เรื่องการควบรวมกิจการระหว่าง TTTM และ LTX ระบุว่าคณะกรรมการบริษัทของ LTX มีมติอนุมัติการขายหุ้นใน TTTM ทั้งหมดให้แก่ TORAY และสัดส่วนการถือหุ้นคำนวณหลังจากมีการปรับโครงสร้างการถือหุ้นเพื่อจัดประเด็นการถือหุ้นไว้แล้ว

4. ความสมเหตุสมผลของการควบรวมบริษัท

4.1 วัตถุประสงค์ในการควบรวมบริษัท

เนื่องจาก TTTM และ LTX มีความชำนาญเฉพาะด้านในธุรกิจสิ่งทอซึ่งแต่ละบริษัทมีสินค้าที่แตกต่างกันโดย TTTM มีสินค้าหลักได้แก่ สินค้าประเภทผ้าทอ ผ้าถัก และผ้าเบาะรถยนต์ สำหรับขายทั้งในและต่างประเทศ โดย LTX มีสินค้าหลักได้แก่ สินค้าประเภทผ้าสปัน ผ้าฟิลาเมนต์ เส้นด้ายสำหรับฝ้ายีนส์ และผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต การควบรวมบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX จะเป็นกลยุทธ์ในการเสริมสร้างจุดแข็งของทั้งสองบริษัท โดยการควบรวมบริษัทจะสร้างประโยชน์ในการเพิ่มโอกาสในการขยายธุรกิจ การดำเนินงาน ความสามารถด้านการเงิน และความสามารถในการแข่งขัน และเพิ่มโอกาสในการลงทุนทั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ยังช่วยเพิ่มความน่าสนใจในการลงทุนจากนักลงทุนอีกด้วย ซึ่งจะเพิ่มศักยภาพในจุดแข็งโดยเป็นการเอื้อประโยชน์ซึ่งกันและกัน จากข้อมูลดังกล่าวจะส่งผลให้บริษัทใหม่มีความแข็งแกร่งทางการเงิน โดยมีความสามารถในการหาแหล่งเงินทุนด้วยอัตราที่เหมาะสม และสามารถขยายโอกาสในการลงทุนในอนาคตได้ โดยจะสามารถเพิ่มมูลค่ากิจการ และสร้างประโยชน์สูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้นต่อไป

4.2 ข้อดีของการควบรวมบริษัท

1) การรวมจุดแข็งของทั้งสองบริษัท

TTTM และ LTX มีสินค้าที่แตกต่างกันซึ่งมีลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างกัน TTTM เน้นสินค้าประเภทชุดเครื่องแบบ และสิ่งทอ ในขณะที่ LTX จะเน้นผลิตภัณฑ์ที่เป็นส่วนผสมเส้นใยสังเคราะห์ การควบรวมทั้ง 2 บริษัทจะเพิ่มโอกาสทางธุรกิจในการขยายในการผลิตสินค้าประเภทใหม่ ๆ และมุ่งเน้นไปยังสินค้าที่มีมูลค่าเพิ่ม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารเชื่อว่าการควบรวมดังกล่าวจะช่วยเพิ่มความประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) ซึ่งสามารถลดต้นทุนได้ในอนาคตโดยการเพิ่มศักยภาพในการผลิตจะเสริมสร้างให้ประเทศไทยเป็นแหล่งผลิตสิ่งทอรายใหญ่ในอนาคต

นอกจากนี้การควบรวมดังกล่าวจะเพิ่มโอกาสในการได้มาลูกค้ารายใหม่ การผลิตสินค้าที่มีมูลค่าสูง และเพิ่มความสามารถในการแข่งขันของทั้งสองบริษัท

2) การเพิ่มขึ้นของความสามารถทางการเงิน

หลังจากการควบรวม บริษัทใหม่จะมีสถานะทางการเงินที่มั่นคงมากขึ้นส่งผลให้มีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอสำหรับการลงทุนขยายในอนาคต นอกจากนี้บริษัทใหม่จะมีโอกาสมากขึ้นในการหาแหล่งทุน ซึ่งรวมถึงอำนาจในการต่อรองกับเจ้าหนี้ โดยข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทใหม่ (งบเสมือน) สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2561 และ 30 กันยายน 2561 ดังนี้

ตารางที่ 6 : ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญของบริษัทใหม่ (งบเสมือน)

(ล้านบาท)	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2561			สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561		
	TTTM	LTX	บริษัทใหม่	TTTM	LTX	บริษัทใหม่
	(ตรวจสอบแล้ว)		(งบเสมือน)	(ตรวจสอบแล้ว)		(งบเสมือน)
ข้อมูลทางการเงินที่สำคัญ						
สินทรัพย์รวม	1,702.38	8,761.17	10,463.05	1,722.06	8,615.26	10,336.32
หนี้สินรวม	208.95	2,935.61	3,144.07	195.27	2,605.60	2,799.86
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,493.43	5,825.56	7,318.99	1,526.79	6,009.66	7,536.45
รายได้รวม	1,202.31	8,768.40	9,968.89	679.81	4,224.31	4,903.21
กำไรสุทธิสำหรับปี	20.45	542.42	562.25	39.09	244.36	283.14
กำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท (บาท/หุ้น) ¹	3.41	10.46	9.72	6.52	4.71	4.90
มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	248.90	112.38	126.54	254.47	115.93	130.30
อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ						
อัตรากำไรขั้นต้น ² (%)	12.30	11.45	11.55	17.09	10.67	11.56
อัตรากำไรสุทธิ ³ (%)	1.70	6.19	5.64	5.75	5.78	5.77
อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ ⁴ (%)	1.20	6.19	5.37	4.54	5.67	5.48
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ⁵ (%)	1.37	9.31	7.68	5.12	8.13	7.51

หมายเหตุ : การควบรวมบริษัทในครั้งนี้ เป็นการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน ไม่ใช้การรวมธุรกิจตามที่นิยามไว้ในมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 3 ดังนั้น ข้อมูลทางการเงินเสมือนจึงได้จัดทำขึ้นโดยเป็นการรวมส่วนได้เสียของบริษัทที่มารวมกัน สินทรัพย์ หนี้สิน และส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทรวมกันด้วยมูลค่าตามบัญชีที่บันทึกไว้โดยตัดรายการระหว่างกันที่สำคัญออก และไม่เกิดค่าความนิยมจากการควบรวมบริษัท ทั้งนี้คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติข้อมูลทางการเงินรวมเสมือน (pro forma consolidated financial information) ของบริษัทใหม่ที่เกิดจากการควบรวมบริษัท เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้มีข้อมูลในการพิจารณาเกี่ยวกับการควบรวมบริษัทอย่างครบถ้วนและเพียงพอ ทั้งนี้ ข้อมูลทางการเงินดังกล่าวจะได้รับการสอบทานโดยสำนักงานบัญชีต่อไป

- 1 กำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัท = กำไรสุทธิสำหรับปี / จำนวนหุ้น
- 2 อัตรากำไรขั้นต้น = (รายได้ - ต้นทุนขายสินค้า) / รายได้
- 3 อัตรากำไรสุทธิ = กำไรสุทธิ / รายได้รวม
- 4 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม = กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวม
- 5 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = กำไรสุทธิ / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม

3) เพิ่มความสามารถในการดำเนินธุรกิจ

หลังจากการควบรวมบริษัท บริษัทใหม่อาจเป็นหนึ่งในผู้นำในการผลิตสิ่งทอในประเทศ และมีความสามารถในการเติบโต และขยายธุรกิจในแถบภูมิภาค นอกจากนี้หลังจากการควบรวมเครื่องจักร อุปกรณ์ หรือกำลังการผลิตจะทำให้สามารถผลิตสินค้าได้มากขึ้นซึ่งอาจส่งผลต่อโอกาสการเป็นผู้นำในธุรกิจสิ่งทอของประเทศไทยในอนาคต

4) เพิ่มความน่าสนใจในหุ้นของบริษัทใหม่ต่อนักลงทุน

ณ วันที่ 4 ธันวาคม 2561 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ของ TTTM และ LTX เท่ากับประมาณ 1,107 ล้านบาท และ 5,210 ล้านบาทตามลำดับ โดยหลังจากการควบรวมบริษัท บริษัทใหม่จะมีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้วเท่ากับ 578.40 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท เมื่อบริษัทใหม่เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์คาดว่าจะมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมากกว่า TTTM และ LTX ซึ่งคาดว่าจะดึงดูดนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้บริษัทใหม่คาดว่าจะมีหุ้นที่มีอัตราการเติบโตสูงจากความสามารถในการขยาย และการบริหารทรัพยากร รวมถึงความแข็งแกร่งในฐานะทางการเงินและความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้า ทำให้การดำเนินงาน และฐานะทางธุรกิจของ TTTM และ LTX แข็งแกร่งมากยิ่งขึ้น

5) กระจายความเสี่ยง

บริษัทใหม่คาดว่าจะมีความสามารถในการกระจายความเสี่ยงมากขึ้นเนื่องจากการลดการพึ่งพิงธุรกิจเพียงส่วนเดียว เนื่องจาก TTTM มีสินค้าหลักได้แก่ สินค้าประเภทผ้าทอ ผ้าถัก และผ้าเบาะรถยนต์ ในขณะที่ LTX มีสินค้าหลักได้แก่ สินค้าประเภทผ้าสปัน ผ้าฟิลาเมนต์ เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์ และผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต บริษัทใหม่จะสามารถผลิตสินค้าที่ตอบสนองต่อผู้บริโภคได้ทุกช่วงเวลา นอกจากนี้บริษัทใหม่ยังสามารถขยายธุรกิจเพื่อผลิตสินค้าที่มีมูลค่าสูงขึ้นสำหรับการขยายธุรกิจและการกระจายความเสี่ยงได้ด้วย

4.3 ข้อดีของการควบรวมบริษัท

ผลกระทบจากการจัดสรรหุ้นของบริษัทใหม่

ผู้ถือหุ้นเดิมของ TTTM จะได้รับการจัดสรรหุ้นในบริษัทใหม่ในอัตราส่วน 1 หุ้นเดิมใน TTTM ต่อ 1.65113730 หุ้นในบริษัทใหม่ และหากมีเศษหุ้นที่เกิดขึ้นจากการคำนวณตามอัตราส่วนดังกล่าวมากกว่าหรือเท่ากับ 0.5 หุ้น ก็จะมีการปัดเศษหุ้นนั้นขึ้น หากเศษหุ้นนั้นน้อยกว่า 0.5 หุ้น จะมีการปัดเศษหุ้นนั้นทิ้ง และบริษัทใหม่จะจ่ายเงินชดเชยให้แก่ผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้รับการจัดสรรหุ้นของบริษัทใหม่เฉพาะในส่วน of เศษหุ้นที่ถูกปัดทิ้งนั้นในราคาและภายในเวลาที่จะมีการกำหนดกันต่อไป โดยจะมีการพิจารณารายละเอียดและหลักการในการปัดเศษหุ้นเพิ่มเติมเพื่อความเหมาะสมต่อไป

นอกจากนี้ การจัดสรรหุ้นดังกล่าวอาจทำให้ผู้ถือหุ้นบางรายได้รับการจัดสรรหุ้นไม่ครบหน่วยการซื้อขาย (Board-lot) และต้องซื้อขายเป็นหน่วยย่อย (Odd lot) ซึ่งมีสภาพคล่องต่ำ เนื่องจากการซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขายจะต้องซื้อขายหุ้นที่หลักหน่วยร้อยขึ้นไป ส่วนการขายหุ้นที่เป็นหน่วยย่อย (Odd lot) และจะซื้อขายกันที่ราคาตลาดลด (Discounted) จากราคาที่ซื้อขายเป็นหน่วยการซื้อขาย (Board-lot) ซึ่งอาจทำให้ผู้ถือหุ้นเสียประโยชน์ได้

4.4 ความเสี่ยงจากการควบบริษัท

6) ความเสี่ยงจากความล่าช้าของการดำเนินการควบบริษัทตามพรบ. บริษัทมหาชน

การควบบริษัทตามพรบ. บริษัทมหาชนต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ที่บัญญัติไว้ในกฎหมาย ตลอดจนแนวทางการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้อง และมีขั้นตอนสำคัญที่ TTTM และ LTX ต้องดำเนินการดังนี้ (1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทลงมติให้มีการควบบริษัทและการดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับการควบบริษัท (2) บริษัทต้องจัดให้มีผู้ถือหุ้นซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นที่คัดค้านการควบบริษัท (3) บริษัทต้องแจ้งให้เจ้าหน้าที่ของตนทราบเกี่ยวกับมติที่จะควบรวมบริษัทเพื่อให้เจ้าหน้าที่มีโอกาสคัดค้าน (4) การประชุมร่วมกันของผู้ถือหุ้นของ TTTM และ LTX (5) การส่งมอบกิจการ และ (6) การดำเนินการจดทะเบียนควบบริษัทและผลของการควบบริษัทรวมถึง การเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ

นอกจากนี้ TTTM และ LTX จะต้องหารือ หรือขอความเห็นชอบ อนุมัติ อนุญาต หรือผ่อนผันจากหน่วยงานองค์กร เจ้าหน้าที่ หรือบุคคลที่เกี่ยวข้อง ได้แก่

- (1) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
- (2) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- (3) บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด
- (4) คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (“BOI”)
- (5) กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์
- (6) กรมสรรพากร
- (7) หน่วยงานอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการออกใบอนุญาตที่เกี่ยวข้องกับบริษัท
- (8) คู่สัญญา
- (9) เจ้าหนี้ต่างๆ

โดยการควบรวมบริษัทข้างต้นมีขั้นตอนการดำเนินงานซึ่งอาจต้องใช้เวลาประสานงานกับหน่วยงานหรือองค์กรซึ่งอาจทำให้เกิดความล่าช้าต่อการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของบริษัทใหม่

- 7) ความเสี่ยงจากการคัดค้านของเจ้าหนี้เกี่ยวกับการควบบริษัท
ในการควบบริษัท TTTM และ LTX มีแผนที่จะเจรจากับเจ้าหนี้ของทั้งสองบริษัทเพื่อสร้างความเข้าใจในการควบบริษัทในครั้งนี้ โดยบริษัทอาจมีความเสี่ยงจากการคัดค้านการควบรวมบริษัทจากเจ้าหนี้ซึ่งอาจกระทบต่อระยะเวลาการควบรวมนานกว่าที่กำหนดไว้ โดยหากมีกรณีที่เจ้าหนี้คัดค้านการควบรวม TTTM จะดำเนินการตามที่มีอำนาจเห็นสมควร ซึ่งมาจากคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหาร ประธานกรรมการ กรรมการผู้จัดการ และ หรือบุคคลที่ได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหาร ประธานกรรมการ หรือกรรมการผู้จัดการ
- 8) ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของแผนธุรกิจหลังจากการควบรวมบริษัท
เนื่องจากการควบรวมบริษัทอาจมีบางประเด็นที่ยังไม่สามารถสรุปให้ชัดเจนได้ เช่น วัตถุประสงค์ กรรมการผู้จัดการ เป็นต้น ซึ่งทางTTTM และ LTX จำเป็นต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อกำหนดในประเด็นดังกล่าว ซึ่งจะเกิดหลังจากการควบรวมบริษัท ดังนั้นการควบรวมบริษัทอาจมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนแปลงแผนธุรกิจในอนาคต อย่างไรก็ตามกลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่ยังคงเป็นกลุ่มผู้ถือหุ้นเดิม นอกจากนี้คาดว่าจะไม่น่าจะมีการเปลี่ยนแปลงแผนการดำเนินธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญของทั้งสองบริษัท
- 9) ความเสี่ยงเกี่ยวกับความแตกต่างในวัฒนธรรมองค์กร และการดำเนินงาน
เนื่องจากวัฒนธรรม การดำเนินงาน และขั้นตอนการปฏิบัติงานของ TTTM และ LTX มีความแตกต่างกัน ดังนั้นการควบรวมบริษัทอาจกระทบต่อความราบรื่น ความคล่องตัว และความคุ้นเคยของพนักงานในการดำเนินงานในช่วงระยะเวลาหนึ่ง TTTM และ LTX ต้องคำนึงถึงการรักษาบุคคลากรที่มีความสำคัญไว้ โดยผู้บริหารของทั้งสองบริษัทอาจหารือร่วมกันเพื่อพิจารณาแนวทาง และขั้นตอนการดำเนินงานของบริษัทใหม่ให้ชัดเจนเพื่อความเข้าใจที่ตรงกันทั้งพนักงานทุกฝ่าย และพิจารณากำหนดกลยุทธ์ และคำตอบแทนเพื่อรักษาพนักงานให้คงอยู่

- 10) ความเสี่ยงจากการขอใบอนุญาตและสิทธิประโยชน์ต่างๆ
ทั้ง TTTM และ LTX มีใบอนุญาตและสิทธิประโยชน์ที่ได้รับจากหน่วยงานต่างๆ สำหรับการประกอบธุรกิจ ในการดำเนินการโอนใบอนุญาตดังกล่าวไปยังบริษัทใหม่อาจต้องใช้เวลาในการดำเนินการ ซึ่งสามารถดำเนินการอย่างเป็นทางการได้หลังจากการประชุมคณะกรรมการ และการประชุมผู้ถือหุ้นของทั้งสองบริษัท ดังนั้นอาจมีความเสี่ยงในการได้รับใบอนุญาต หรือได้รับใบอนุญาตช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ทั้งสองบริษัทควรพิจารณาความเสี่ยงจากรายงานการตรวจสอบสถานะทางกฎหมายเพิ่มเติม
- 11) ความเสี่ยงเกี่ยวกับประเด็นทางภาษี
TTTM และผู้ถือหุ้นของTTTM จะได้รับสิทธิยกเว้นภาษีอากรตามประมวลรัษฎากร สำหรับการควบรวมบริษัท เข้าด้วยกันจะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขของประมวลรัษฎากร พระราชกฤษฎีกา และประกาศอธิบดีกรมสรรพากรที่เกี่ยวข้องตามบทบัญญัติของ พรบ. บริษัทมหาชน บุคคลที่เกี่ยวข้องไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้น จะได้รับยกเว้นภาษีเงินได้สำหรับเงินได้พึงประเมินซึ่งเป็นผลประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการควบรวมบริษัทนั้น ทั้งนี้ บริษัทที่จะควบรวมจะต้องไม่เป็นลูกหนี้ภาษีอากรค้างต่อกรมสรรพากร ณ วันที่มีการควบเข้ากัน เว้นแต่จะมีการค้ำประกันหนี้ดังกล่าวไว้ต่อกรมสรรพากร นอกจากนี้แม้ว่าตามพรบ. บริษัทมหาชน ไม่ได้กำหนดให้แต่ละบริษัทชำระบัญชีก่อนการจดทะเบียนควบบริษัท และบริษัทใหม่เป็นผู้รับภาระหน้าที่ทั้งหมด แต่TTTM และ LTX อาจมีความเสี่ยงในการตรวจสอบย้อนหลังจากกรมสรรพากรสำหรับงบการเงินที่อยู่ภายใต้ระยะเวลาการตรวจสอบภาษีก่อนสิ้นสุดสภาพนิติบุคคลจากกระบวนการควบรวมบริษัท นอกจากนี้ทั้งสองบริษัทควรพิจารณาความเสี่ยงจากรายงานการตรวจสอบสถานะทางภาษีเพิ่มเติม
- 12) ความเสี่ยงจากข้อจำกัดของการประเมินมูลค่าสินทรัพย์
TTTM และผู้ถือหุ้นของTTTM มีความเสี่ยงจากการประเมินมูลค่าหุ้นเนื่องจากข้อจำกัดของประเมินมูลค่าสินทรัพย์โดยมูลค่าสินทรัพย์อาจแตกต่างจากมูลค่ายุติธรรม ดังนั้นผู้ประเมินราคาอิสระมีข้อจำกัดในการให้ความเห็นบนการกระทบรายการสินทรัพย์ เนื่องจากรายการประเมินราคาสินทรัพย์ใช้สำหรับการประเมินมูลค่าหุ้น ข้อจำกัดดังกล่าวของ TTTM และ LTX อาจกระทบต่อมูลค่าหุ้นได้

4.5 สรุปความสมเหตุสมผลในการควบรวมบริษัท

จากการวิเคราะห์ข้างต้นในเบื้องต้น การควบบริษัทส่งผลต่อการควบรวมจุดแข็งของสองบริษัทเข้าด้วยกัน ซึ่งจะเพิ่มความแข็งแกร่งด้านการเงิน ความสามารถในการแข่งขัน โอกาสในการลงทุนในอนาคต และความน่าสนใจต่อนักลงทุน ทั้งสองบริษัทมีการวางแผนสำหรับการควบรวมบริษัท และปรึกษาที่ปรึกษาที่เกี่ยวข้อง โดยคาดว่า การควบรวมบริษัทจะเป็นไปตามแผนที่วางไว้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า การควบบริษัทในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล

5. การประเมินมูลค่าหุ้นของ บริษัท ไทยโทเรทีกซ์ไทลส์มิลลส์ จำกัด (มหาชน) (“TTTM”)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นของ TTTM โดยอ้างอิงจากงบการเงินประจำปี (เมษายน – มีนาคม) และงบการเงินล่าสุดงวดไตรมาสที่ 2 สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561

5.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นและมูลค่ากิจการตามวิธีนี้จะพิจารณาจากมูลค่าตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่งของ TTTM ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 โดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด โดย นายศักดิ์ เกาทันท์ทอง ผู้สอบบัญชีอนุญาตเลขทะเบียน 4628 บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด

ตารางที่ 7 : ตารางสรุปวิธีประเมินมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ TTTM

วันที่ 30 กันยายน 2561	ล้านบาท
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	60.00
กำไรสะสม –ทางกฎหมาย	21.00
กำไรสะสม –ทุนสำรองทั่วไป	614.00
ยังไม่ได้จัดสรร	831.20
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	0.59
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ TTTM ตามมูลค่าทางบัญชี	1,526.79
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว ณ วันที่ 31 กันยายน 2561 (ล้านหุ้น)	6.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วย (บาท)	254.47

ดังนั้นจากการอ้างอิงตามวิธีการประเมินมูลค่าทางบัญชี มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วยของ TTTM จะเท่ากับ 254.47 บาท ต่อหุ้น

แม้ว่าวิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่รวมมูลค่าทางบัญชีของทั้งสินทรัพย์และหนี้สินของ TTTM มาใช้ในการประเมิน และเป็นวิธีที่สะดวกในการประเมินมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามวิธีการประเมินมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นนั้นอาจมีการเปลี่ยนแปลงเนื่องจากมูลค่าบัญชีดังกล่าว อาจจะไม่เท่ากับมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สิน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีการนี้ไม่อาจสะท้อนมูลค่ากิจการที่เหมาะสม

5.2 วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ในการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาส่วนต่างระหว่างมูลค่าตามบัญชีสินทรัพย์ตามงบการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 และจากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่สำคัญจากรายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สิน เพื่อสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ดังกล่าว

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 นอกเหนือจากสินทรัพย์ที่สำคัญ อาทิ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือแล้ว ทรัพย์สินที่สำคัญตามงบการเงินของ TTTM ได้แก่ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ นั้นมีมูลค่าเท่ากับ 680.18 ล้านบาท หรือเทียบเท่ากับร้อยละ 39.5 ของสินทรัพย์รวม ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 TTTM มีหนี้สินส่วนใหญ่เป็นเจ้าหนี้ทางการค้า และไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยใดๆ นอกเหนือจากนี้จากข้อมูลจากงบการเงินดังกล่าว TTTM มีส่วนของผู้ถือหุ้นที่ยังไม่จัดสรรเท่ากับ 831.20 ล้านบาท และไม่มีรายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีในอนาคต

จากข้อมูลซึ่งปรากฏบนงบการเงินล่าสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาใช้ข้อมูลมูลค่าทางบัญชีดังกล่าว ปรับปรุงด้วยมูลค่ายุติธรรมของรายการต่างๆที่สำคัญ อาทิรายการที่ดินอาคารและอุปกรณ์ ทั้งนี้รายการปรับปรุงดังกล่าวนั้น TTTM ได้ว่าจ้าง บริษัท กรุงสยามประเมินค่าทรัพย์สิน จำกัด (ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน) เพื่อประเมินมูลค่ายุติธรรม ที่ดิน อาคาร เครื่องจักรและอุปกรณ์โดยใช้วิธีการประเมินตามมูลค่าตลาด โดยรายละเอียดของมูลค่าตามบัญชีและรายการปรับปรุงมีข้อมูลดังนี้

ตารางที่ 8 : รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะของ TTTM

การประเมินมูลค่าทรัพย์สิน (ล้านบาท)		
ประเภททรัพย์สิน	ต้นทุนการทดแทนสินทรัพย์	มูลค่ายุติธรรม
ที่ดิน ที่ตั้ง: ถนน สุขุมวิท ตำบล/อำเภอ นครชัยศรี จังหวัด นครปฐม พื้นที่: 136 ไร่ 3 ตารางวา	507.31	507.31
รวมที่ดิน	507.31	507.31
อาคารสำนักงาน อาคารโรงงาน และอาคารคลังสินค้า	733.82	302.48
รวมอาคารสำนักงาน อาคารโรงงาน และอาคารคลังสินค้า	733.82	302.48
เครื่องจักร		
-เครื่องจักรส่วนงานแกนปั่นด้าย	868.42	260.35
-เครื่องจักรส่วนงานทอ	351.80	122.97
-เครื่องจักรส่วนงานถัก	149.89	52.89
-เครื่องจักรส่วนงานสี	673.71	232.29
-เครื่องจักรส่วนงานวิศวกรรม	321.91	126.61
รวมเครื่องจักร	2,365.74	795.12
รวม	3,606.87	1,604.91

หมายเหตุ: -มูลค่าทรัพย์สินที่ประเมินอาจจะมีความแตกต่างจากมูลค่ายุติธรรมเนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินมีข้อจำกัดในการยืนยันความครบถ้วนในรายงานทรัพย์สินที่ถูกประเมิน

- สินทรัพย์ประเภทอาคารส่วนใหญ่ของ TTTM มีอายุเกิน 30 ปี อย่างไรก็ตามจากรายการของผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระพบว่า ทรัพย์สินดังกล่าวอยู่ในสภาพดีจากการได้รับการบำรุงรักษา
- สินทรัพย์ประเภทที่ดินได้มีการทำประเมินภายใต้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด ในขณะที่สินทรัพย์ประเภทเครื่องจักรได้มีการใช้วิธีต้นทุนหรือวิธีมูลค่าต้นทุนทดแทนสินทรัพย์หักด้วยค่าเสื่อมราคาตามสภาพการใช้งาน

ตารางที่ 9 : การปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของรายการที่ดินอาคารและเครื่องจักร

งบแสดงฐานะทางการเงิน (ล้านบาท)		
ณ 30 กันยายน 2561		
มูลค่าตามบัญชี	มูลค่ายุติธรรม	ส่วนเกินมูลค่าทางบัญชี
680.18	1,604.91	924.73

ตารางที่ 10 : สรุปมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วของ TTTM

ณ 30 กันยายน 2561	ล้านบาท
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	60.00
กำไรสะสม –ทางกฎหมาย	21.00
กำไรสะสม –ทุนสำรองทั่วไป	614.00
ยังไม่ได้จัดสรร	831.20
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	0.59
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของTTTM ตามมูลค่าทางบัญชี (ก่อนรายการปรับปรุง)	1,526.79
เพิ่ม รายการปรับปรุงทรัพย์สิน ที่ดินอาคารและอุปกรณ์	924.73
(ลด) รายการเงินปันผลจ่าย	(15.00)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของTTTM ตามมูลค่าทางบัญชี (หลังรายการปรับปรุง)	2,436.52
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว ณ วันที่ 31 กันยายน 2561 (ล้านหุ้น)	6.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วย (บาท)	406.09

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความเหมาะสมของรายงานจากผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระและเห็นว่าราคาประเมินดังกล่าวมีความเหมาะสมที่จะใช้เป็นรายการปรับปรุงทรัพย์สินของบริษัทเพื่อสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง เนื่องจากรายงานดังกล่าวได้มีการจัดทำเมื่อเดือนสิงหาคม 2561 และไม่มีข้อบ่งชี้ว่าอาจมีการเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมในรายการปรับปรุงอย่างมีนัยสำคัญก่อนที่จะมีการออกรายงานฉบับนี้ อย่างไรก็ตามเมื่อวันที่ 12 ธันวาคม 2561 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการครึ่งปีแรกของปี 2561 ให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 2.50 บาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 15 ล้านบาท โดยจะส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วยลดลง

การประเมินโดยใช้วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วจะสะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินของ TTTM ณ ปัจจุบัน ดังนั้นวิธีนี้จึงเป็นวิธีที่เหมาะสมในการสะท้อนในมุมมองส่วนของผู้ถือหุ้นและเป็นวิธีที่สะดวก นอกเหนือจากนี้ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงหมายเหตุประกอบงบการเงินล่าสุดจากผู้ตรวจสอบบัญชีและรายการการตรวจสอบกิจการทางด้านการเงินและทางด้านภาษีของ KPMG AZSA LLC รวมไปถึงรายงานของที่ปรึกษาทางกฎหมายจาก Chandler MHM ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่พบรายการทรัพย์สินหรือภาระทางหนี้สินอื่นใดที่จะต้องใช้ในการประกอบการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าของบริษัทด้วยมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วจึงเป็นวิธีที่เหมาะสม

เมื่อพิจารณาจากรายละเอียดข้างต้น มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วยของ TTTM จะเท่ากับ 406.09 บาทต่อหุ้น

5.3 วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าโดยอ้างอิงราคาตลาดถ่วงน้ำหนักจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของ TTTM ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาต่างๆ ย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วันทำการจนถึง 360 วันทำการ นับจากวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติการควบบริษัทหรือนับจากวันที่ 24 ธันวาคม 2561

อ้างอิงถึงข้อมูลด้านราคาของหุ้น TTTM ที่ได้มีการซื้อขายย้อนหลัง 360 วันทำการเริ่มตั้งแต่วันที่ 6 กรกฎาคม 2560 จนถึง วันที่ 24 ธันวาคม 2561 พบว่าราคาซื้อขายที่สูงที่สุดจะเท่ากับ 191.28 บาท ในขณะที่ราคาต่ำสุดจะเท่ากับ 151.85 บาท โดยราคาการเปลี่ยนแปลงของช่วงเวลาต่างๆสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 11 : สรุปวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดของ TTTM

บริษัท	ราคาตลาดถ่วงน้ำหนัก							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
TTTM-บริษัท ไทยโทเรติกส์ไทย มิลลส์ จำกัด (มหาชน)	191.28	189.75	191.18	184.88	180.63	175.00	165.14	151.85
จำนวนหุ้นสามัญ ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 (ล้านหุ้น)	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
มูลค่าทางตลาด (ล้านบาท)	1,147.71	1,138.47	1,147.10	1,109.27	1,083.79	1,050.02	990.87	911.10

อย่างไรก็ดีที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้ใช้วิธีการดังกล่าวเนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่ากิจการที่แท้จริง เนื่องจากราคาตลาดถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน ปัจจัยทางด้านสภาวะของตลาดโดยรวม ข้อมูลข่าวสาร และการคาดการณ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจากปัจจัยดังกล่าวเป็นเหตุให้การประเมินวิธีนี้อาจจะไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้อย่างเหมาะสม

5.4 วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)

วิธีนี้เป็นวิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกับธุรกิจของ TTTM มาทำการเปรียบเทียบเพื่อหามูลค่าที่เหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินได้เลือกบริษัทคู่เทียบ 7 บริษัท ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 12 : บริษัทเทียบเคียงของ TTTM

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	การประกอบธุรกิจ
AFC	บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ไนลอนทั้งชนิดเม็ดและเส้นใย เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมปั่นด้าย ทอผ้าและถักผ้า มีผลิตภัณฑ์และบริการหลัก 5 ประเภท 1. เม็ดไนลอน (Nylon Chip) ใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมสิ่งทอและแหวน 2. เส้นใยสังเคราะห์ (Filament Yarn) ใช้ในการทอผ้า และผลิตด้ายยัด 3. เส้นด้ายยัด (Textured Yarn) ใช้ผลิตผ้าถักและถุงเท้า 4. ผ้าย้อมและตกแต่ง (Fabric) ทอขึ้นจากเส้นใยสังเคราะห์และผ่านการฟอกย้อมและแต่งสำเร็จ 5. การบริการย้อมและตกแต่งผ้า (Service) ให้บริการแก่โรงงานอื่น

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	การประกอบธุรกิจ
PG	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	ผู้ผลิตสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ประเภท เสื้อผ้าบุรุษ สตรี เด็ก และชุดว่ายน้ำ โดยผลิตสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าสากล (International Brand) ที่ได้รับลิขสิทธิ์และเครื่องหมายการค้าของบริษัท (House Brand) เช่น Arrow Lacoste Elle BSC และ Felix Buhler เป็นต้น
SUC	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	เป็นบริษัทแกนนำของกลุ่มบริษัทสหยูเนี่ยน โดยกลุ่มบริษัทแบ่งการดำเนินธุรกิจเป็น 5 กลุ่ม ดังนี้ (1) ธุรกิจอุตสาหกรรมการผลิต : สิ่งทอและอุปกรณ์ตัดเย็บผลิตภัณฑ์พลาสติก ยางและโลหะ (2) ธุรกิจคอมพิวเตอร์ (3) ธุรกิจพลังงานไฟฟ้าและอื่นๆ ในประเทศจีน (4) ธุรกิจโรงแรม และ (5) ธุรกิจการลงทุนและอื่นๆ
TPCORP	บริษัท เท็กซ์ไทล์เพรสทิจ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายผ้าไม่ทอ (non-woven) สินค้าที่ทำจากผ้าไม่ทอ เช่น ชิ้นส่วนสำหรับใช้ในรถยนต์ ผ้าบุเพดานรถยนต์ ผ้าปูพื้นรถยนต์ ที่กรองอากาศ หน้ากากอนามัย และวัตถุดิบจากสิ่งทอที่ใช้ในอุตสาหกรรม และรวมถึงรับจ้างทำของ
TR	บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)	ผลิตเส้นใยประดิษฐ์เรยอนจำหน่ายทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ
TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	ผลิต นำเข้า และจำหน่ายผ้ายืดบิ ด้ายผ้าย ด้ายใยผสม ด้ายใยสังเคราะห์ ผ้าฝืน ไต้แก๊ ผ้าขาว ผ้าย้อมสี ผ้าทอลวดลาย และเสื้อผ้าสำเร็จรูป ตามที่ลูกค้าต้องการทั้งในและต่างประเทศภายใต้เครื่องหมายการค้า TTI
UT	บริษัท ยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สิ่งทอ ไต้แก๊ ผ้าฝ้าย 100 % ผ้าฝ้ายผสมโพลีเอสเตอร์ และ/หรือใยสังเคราะห์อื่นที่มีคุณลักษณะเฉพาะตามที่ลูกค้าต้องการ รวมถึงให้บริการปั่นด้าย ทอผ้าด้วย

ที่มา: SETTRADE

1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากกำไรสุทธิต่อหุ้นย้อนหลัง 12 เดือนล่าสุด คู่กับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของบริษัทคู่แข่งซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีลักษณะธุรกิจที่ใกล้เคียงกับTTTM ในช่วงเวลาดังกล่าวตั้งแต่ 7 – 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 24 ธันวาคม 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติควบรวมกิจการบริษัท

โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของบริษัทเทียบเคียงในช่วงเวลาดังกล่าวตั้งแต่ 7 – 360 วันทำการสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 13 :วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของ TTTM

บริษัทคู่แข่ง	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
AFC - บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	67.22	67.10	67.06	67.06	67.06	67.06	115.22	131.84
SUC - บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	11.31	11.27	11.34	11.32	11.26	11.09	10.73	10.44
TPCORP- บริษัท เท็กซ์ไทล์เพรสทิจ จำกัด	20.70	20.86	21.07	21.07	21.06	20.36	19.28	16.01

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)								
บริษัทคู่เทียบ	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
(มหาชน)								
TR- บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)	4.73	4.81	4.75	4.70	4.73	4.67	4.59	4.41
UT- บริษัท ยูเนี่ยน อุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	17.80	18.03	18.14	19.21	19.25	19.31	19.29	20.85
ค่าเฉลี่ยบริษัทคู่เทียบ	24.35	24.41	24.47	24.67	24.67	24.50	33.82	36.71
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	9.59	9.59	9.59	9.59	9.59	9.59	9.59	9.59
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	233.54	234.13	234.69	236.60	236.60	234.94	324.35	352.05

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้นำ PG และ TTI มาคำนวณเนื่องจากบริษัทประสบปัญหาการขาดทุนจากการประเมินราคาด้วยวิธีราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ข้างต้น จะได้มูลค่าหุ้นของ TTTM เท่ากับ 233.54-352.05 บาทต่อหุ้น

2) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยอ้างอิงมูลค่าทางบัญชีจากงบการเงินล่าสุด (ณ วันที่ 30 กันยายน 2561) คู่กับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีลักษณะธุรกิจที่ใกล้เคียงกับ TTTM ในช่วงเวลาตั้งแต่ 7 – 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 24 ธันวาคม 2561ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติควบรวมกิจการบริษัท

โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ของบริษัทเทียบเคียงในช่วงเวลาตั้งแต่ 7 – 360 วันทำการสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 14 : อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ของ TTTM

บริษัทเทียบเคียง	ราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
AFC - บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	0.34	0.34	0.34	0.35	0.34	0.34	0.34	0.34
PG - บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	0.39	0.40	0.41	0.43	0.44	0.44	0.45	0.47
SUC - บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	0.69	0.69	0.69	0.68	0.68	0.67	0.66	0.66
TPCORP - บริษัท เท็กซ์ไทล์ เพอร์สทิจ จำกัด (มหาชน)	0.67	0.67	0.68	0.70	0.70	0.70	0.72	0.81
TR - บริษัท ไทยเรยอน จำกัด	0.37	0.37	0.37	0.38	0.39	0.40	0.41	0.44

(มหาชน)								
TTI - บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	0.50	0.50	0.54	0.79	0.87	0.91	0.94	0.99
UT - บริษัท ยูเนียนอุตสาหกรรม สิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	0.89	0.90	0.90	0.90	0.89	0.89	0.88	0.90
ค่าเฉลี่ยบริษัทคู่เทียบ	0.55	0.55	0.56	0.60	0.62	0.62	0.63	0.66
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อ หุ้น)	254.47	254.47	254.47	254.47	254.47	254.47	254.47	254.47
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	139.96	140.68	142.86	153.77	156.68	158.13	159.95	167.58

จากการประเมินราคาด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ข้างต้น จะได้มูลค่าหุ้นของ TTTM เท่ากับ 139.96-167.58 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตามวิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่ไม่เหมาะที่จะนำมาใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการของ TTTM เนื่องจากราคาตลาดอาจมีความคลาดเคลื่อนจากมูลค่าที่แท้จริงของกิจการเนื่องจากเป็นราคาสะท้อนความคาดหวังในอนาคตและสภาวะของตลาดหุ้น

5.5 วิธีการคิดลดของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

TTTM มีรายได้หลักมาจากการผลิตสินค้าประเภท ผ้าทอ ผ้าถัก ผ้าเบาะรถยนต์ โดยช่วงระยะเวลาในการประเมินนั้นพบว่า รายได้ดังกล่าวส่วนใหญ่เป็นยอดขายที่เกิดขึ้นจากการขายสินค้าภายในประเทศร้อยละ 54 ในขณะที่ส่วนที่เหลือเป็นการขายสินค้าไปยังต่างประเทศ อาทิ อินโดนีเซีย สาธารณรัฐอาหรับเอมิเรตส์ ญี่ปุ่น แอฟริกาใต้ เป็นต้น

1) สมมติฐานรายได้ของ TTTM

รายได้จากการขาย = ราคาขาย x ปริมาณการขาย
--

โดย

ปริมาณการขาย = ปริมาณสินค้าที่ได้ขายไป (หน่วย: ล้านหลาต่อปี)

ราคาขาย = ราคาขายเฉลี่ยต่อปีของแต่ละผลิตภัณฑ์ (หน่วย: บาทต่อหลา)

ปริมาณในการผลิต

อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ TTTM ในปัจจุบัน TTTM มีกำลังการผลิตสินค้าได้ประมาณ 30 ล้านหลาต่อปี โดยมี อัตราการผลิต (Utilization Rate) ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 15 : ปริมาณการผลิตและปริมาณการขายของ TTTM

	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการผลิตรวม (ล้านหลา)	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
ปริมาณการขายรวม (ล้านหลา)	16.16	14.91	16.03	16.70	16.96	17.11	17.25	17.39
อัตราการผลิต (Utilization Rate)	54%	50%	53%	56%	57%	57%	57%	58%

อ้างอิงถึงข้อมูลการตรวจสอบกิจการของ KPMG AZSA LLC และหมายเหตุประกอบงบการเงินของผู้ตรวจสอบบัญชี พบว่าTTTM สามารถแบ่งกลุ่มสินค้าได้ดังต่อไปนี้

กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอ

ตารางที่ 16 : ปริมาณและราคาขายของผลิตภัณฑ์ผ้าทอของ TTTM

กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอ	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการขาย (ล้านหลา)	14.15	12.37	12.35	12.28	11.30	11.39	11.47	11.56
อัตราการเติบโตของปริมาณการขาย (%)	n/a	(12.56%)	(0.12%)	(0.58%)	(8.00%)	0.76%	0.76%	0.76%
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/หลา)	66.45	68.83	64.44	68.90	68.90	68.90	68.90	68.90

จากข้อมูลระหว่างช่วงปีดำเนินการ 2558-2560 พบว่ากลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอมีส่วนต่อการผลิตมากที่สุดโดยคิดเป็นร้อยละ 75 ของการผลิตรวม โดยระหว่างช่วงปีดังกล่าวTTTM ได้มีการผลิตตั้งแต่ 12.35 – 14.15 ล้านหลาต่อปี อย่างไรก็ตามในปีดำเนินการ 2561 TTTM ได้มีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในการเจาะตลาด โดยการลดการผลิตเพื่อการส่งออกและเน้นผลิตกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่มีกำไรที่สูงกว่า ด้วยเหตุนี้ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการปริมาณการขายที่สูงสุดในปีดำเนินการ 2561 เท่ากับ 12.28 ล้านหลา และลดลงร้อยละ 8.00 ในปีดำเนินการ 2562 และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในอัตราร้อยละ 0.76 ปีต่อๆไปจากการลดกำลังการผลิตเพื่อการส่งออก

จากข้อมูลระหว่างปีดำเนินการ 2558-2560 พบว่าราคาขายเฉลี่ยของกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทออยู่ที่ระดับ 64.44-68.83 บาทต่อหลา ทั้งนี้อ้างอิงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารพบว่า การแข่งขันในตลาดส่งออกได้มีการทวีความรุนแรงมากยิ่งขึ้นจากส่วนเกินของอุปทาน และการแข่งขันทางด้านราคาจากผู้ส่งออกสินค้าจากจีน และคาดว่าจะมีการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้นต่อไป ดังนั้นเพื่อการปรับตัวจากผลกระทบดังกล่าว TTTM จึงได้ลดการทำตลาดส่งออกและเน้นการตลาดภายในประเทศและสินค้าเพิ่มมูลค่าซึ่งมีราคาขายที่สูงขึ้น จากข้อมูลอ้างอิงจากผู้บริหารดังกล่าวที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 68.90 บาทต่อหลา และคงที่จนถึงปีการดำเนินการ 2565

อัตราการเติบโตของยอดขาย- กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอ

จากข้อมูลจากการตรวจสอบกิจการของ KPMG AZSA LLC พบว่ายอดขาย ผ้าทอ ของTTTM ที่ลดลงนั้นเกิดจากการปรับตัวลดลงของอุปสงค์ภายในประเทศและต่างประเทศในช่วงระหว่างปีดำเนินงาน 2558-2560 ดังนั้นTTTM จึงมีแผนที่จะลดสัดส่วนยอดขายจากต่างประเทศ แม้ว่าในงวดปีดำเนินการ 2560 TTTM ได้ลูกค้ารายใหม่ซึ่งก่อให้เกิดรายได้ที่เพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการอัตราการเติบโตของยอดขาย ผ้าทอ ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 17 : อัตราการเติบโตของยอดขายของกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอของ TTTM

อัตราการเติบโตของยอดขาย	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอ	(9.43%)	(6.49%)	6.31%	(7.59%)	0.79%	0.79%	0.80%

กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถัก

ตารางที่ 18 : ปริมาณและราคาขายของกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถักของ TTTM

กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถัก	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการขาย (ล้านหลา)	2.01	2.54	3.68	4.41	5.66	5.72	5.78	5.84
อัตราการเติบโตของปริมาณการขาย (%)	n/a	26.34%	44.64%	20.06%	28.32%	1.00%	1.00%	1.00%
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ หลา)	94.12	86.68	99.67	103.23	103.23	103.23	103.23	103.23

จากข้อมูลระหว่างช่วงปีดำเนินการ 2558-2560 พบว่ากลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถักมีส่วนต่อการผลิตคิดเป็นร้อยละ 25 ของการผลิตรวม โดยระหว่างปีดังกล่าว TTTM ได้มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่าสินค้าประเภทอื่น ดังนั้น TTTM จึงได้เพิ่มการผลิตสินค้าประเภทผ้าถักในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น ด้วยเหตุนี้ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการปริมาณการขายในอัตราขยายตัวในปีดำเนินการ 2561 จนถึงปีดำเนินการ 2562 และลดลงจนถึงปีดำเนินการ 2565

ทั้งนี้สำหรับราคาขายเฉลี่ยสำหรับผ้าถัก ระหว่างปีดำเนินการ 2558-2560 พบว่าอยู่ระหว่าง 86.68-99.67 บาทต่อหลา โดยจากการอ้างอิงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ TTTM พบว่าอุปสงค์ในต่างประเทศได้ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลให้ราคาในปีดำเนินการ 2561 ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 3.57 มาอยู่ในระดับ 103.23 บาทต่อหลา นอกเหนือจากนี้ TTTM มีนโยบายในการเน้นยอดขายจากการส่งออกผ้าถักเพิ่มขึ้นและลดการผลิตในประเทศซึ่งมีราคาขายเฉลี่ยที่ต่ำกว่า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการปริมาณราคาขายในอัตราที่เท่ากับราคาปัจจุบัน ณ 103.23 บาทต่อหลา

อัตราการเติบโตของยอดขาย- กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถัก

TTTM มีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถักของ TTTM เป็นอันดับ 2 รองจากกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอ โดยกลุ่มสินค้าประเภทผ้าถักมีอัตราการเติบโตสูงที่สุดเมื่อเปรียบเทียบกับสินค้าประเภทอื่น ทั้งนี้รายได้ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่เกิดจากความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มผู้ผลิตชุดเครื่องแบบยูนิฟอร์ม อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าเทคนิคในการผลิตสินค้าเพิ่มมูลค่า (value-adding technique) จะช่วยสนับสนุนการเติบโตในระยะสั้นและลดลงในลำดับถัดไปดังต่อไปนี้

ตารางที่ 19 : อัตราการเติบโตของยอดขายกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถักของ TTTM

อัตราการเติบโตของยอดขาย	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถัก	16.36%	66.31%	24.34%	24.34%	1.00%	1.00%	1.00%

ปริมาณยอดขายของกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าเบาะรถยนต์

เนื่องจาก TTTM มีความประสงค์ที่จะยุติการดำเนินการของกลุ่มธุรกิจนี้เมื่อครบกำหนดข้อตกลงกับลูกค้าในอนาคต ด้วยเหตุนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการให้ปริมาณยอดขายของกลุ่มผลิตภัณฑ์ดังกล่าวอยู่ในระดับคงที่จนครบกำหนดข้อตกลง

อัตราการเติบโตของยอดขาย- กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าเบาะรถยนต์

กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าเบาะรถยนต์เป็นกลุ่มธุรกิจที่ขาดทุนเนื่องจากการตั้งราคาขายที่ผิดพลาด อย่างไรก็ตาม TTTM จะต้องส่งมอบผลิตภัณฑ์ให้กับลูกค้าจนถึงปีงบประมาณ 2564 ในราคาขายเดิม ทั้งนี้ฝ่ายบริหารได้วางแผนที่จะหยุดการผลิตเนื่องจากความต้องการที่ลดลงและเป็นธุรกิจที่ขาดทุน อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคาดการณ์ยอดขายดังกล่าวจะไม่มี การเติบโต

ตารางที่ 20 : อัตราการเติบโตของยอดขายผ้าเบาะรถยนต์ของ TTTM

อัตราการเติบโตของยอดขาย	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ผ้าเบาะรถยนต์	(36.42%)	12.51%	68.65%	0%	0%	0%	(100%)

เมื่อพิจารณาจากข้อมูลข้างต้น สามารถสรุปข้อมูลที่เกี่ยวข้องได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 21 : รายได้จำแนกตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ของ TTTM

(หน่วย: ล้านบาท)

กลุ่มผลิตภัณฑ์	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอ	940.06	851.40	796.11	846.36	782.15	788.35	794.62	800.94
กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถัก	189.33	220.32	366.41	455.61	566.2	572.19	577.91	583.69
กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าเบาะรถยนต์	23.89	15.19	17.09	28.82	28.82	28.82	28.82	-
รายได้รวม	1,153.28	1,086.90	1,179.61	1,330.79	1,377.49	1,389.36	1,401.35	1,384.63

รายได้อื่น

รายได้อื่นของTTTM ส่วนใหญ่ประกอบไปด้วย รายได้ค่าเช่าของอาคารโรงงานและที่ดิน รายได้จากทุนสำรองเลี้ยงชีพ รายได้จากการขายซากทรัพย์สิน อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่า TTTM ยังคงมีรายได้ดังกล่าวใกล้เคียงกับในกับอดีต

2) การประมาณการกำไรขั้นต้น

ตารางที่ 22: การประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นแยกตามผลิตภัณฑ์ของ TTTM

อัตรากำไรขั้นต้น	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอ	10.10%	10.75%	8.74%	16.00%	15.18%	15.15%	14.06%	13.37%
กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถัก	16.39%	13.13%	16.13%	15.58%	15.40%	15.51%	15.43%	15.56%
กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าเบาะรถยนต์	(39.00%)	(5.00%)	(20.00%)	(23.54%)	(23.54%)	(23.54%)	(23.54%)	-
รวม	10.12%	11.01%	10.62%	15.00%	14.46%	14.50%	13.85%	14.30%

ในระหว่างปีการดำเนินงาน 2558-2560 TTTM มีอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ระหว่างร้อยละ 10.12 - 11.01 อย่างไรก็ดีในงวด 6 เดือนแรกของปีการดำเนินงาน 2561 TTTM สามารถทำกำไรขั้นต้นได้สูงขึ้นกว่าสิ้นปีก่อนหน้าสำหรับผลิตภัณฑ์ผ้าทอโดยเป็นผลมาจากการปรับปรุงรูปแบบการทอผ้าที่แตกต่างซึ่งเป็นการเพิ่มมูลค่าให้แก่สินค้า

ในอดีต TTTM มีกำไรขั้นต้นของกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าทอที่ลดลงจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวทั้งในประเทศและต่างประเทศ กอปรกับปริมาณอุปทานส่วนเกินและสินค้าราคาถูกจากประเทศจีน อย่างไรก็ดีสำหรับงวด 6 เดือนแรกของปีการดำเนินงาน 2561 ภาวะเศรษฐกิจของตลาดในประเทศและต่างประเทศที่ฟื้นตัว รวมไปถึงราคาสินค้าที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลให้ TTTM มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้น อย่างไรก็ดีในอนาคต TTTM มีแผนที่จะปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจโดยชะลอการแข่งขันในตลาดส่งออกและเน้นการทำตลาดภายในประเทศให้มากขึ้นโดยเน้นสินค้าเพิ่มมูลค่าที่สามารถสร้างอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่า ทั้งนี้จากราคาตลาดซึ่งสะท้อนราคาที่ปรับตัวสูงขึ้น รวมไปถึงการผลิตสินค้าเพิ่มมูลค่าส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้น ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะยังคงอยู่ในระดับเดียวกับกับงวด 6 เดือนแรกของปีการดำเนินงาน 2561 และปรับตัวอยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 13.37 - 16.00 และลดลงในอีกต่อไปเนื่องการแข่งขันที่สูงขึ้น

อย่างไรก็ดีสำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าถัก ซึ่งเป็นกลุ่มชิ้นส่วนของผลิตภัณฑ์เครื่องนุ่งห่มที่ใช้ในชุดเครื่องแบบและชุดกีฬา มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่ากลุ่มผ้าทอ โดยเฉพาะในตลาดต่างประเทศ โดยมีสาเหตุมาจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นของตลาดส่งออก โดย TTTM ได้เน้นในการผลิตเพื่อการส่งออกให้มากขึ้นและลดสัดส่วนการผลิตเพื่อขายในประเทศ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจผ้าถักจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับอดีตที่ร้อยละ 15.40-15.58

นอกเหนือจากนี้กลุ่มผลิตภัณฑ์ผ้าเบาะรถยนต์จะมีการยุติหลังจากการสิ้นสุดของข้อตกลงในการซื้อขาย ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มธุรกิจดังกล่าวจะเท่ากับอัตรากำไรขั้นต้นในอดีต เนื่องจากผู้บริหารไม่ได้มีนโยบายในการดำเนินการเพิ่มเติมกับธุรกิจดังกล่าว และ TTTM ไม่สามารถผลักภาระต้นทุนไปให้ลูกค้าได้

3) สมมติฐานต้นทุนในการจัดจำหน่าย

ตารางที่ 23: ตารางต้นทุนในการจัดจำหน่ายของ TTTM

ต้นทุนในการจัดจำหน่าย (ล้านบาท)	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน	22.54	23.15	20.14	20.99	21.87	22.79	23.75	24.74
% ต่อรายได้จากการขาย	1.95%	2.13%	1.71%	1.58%	1.59%	1.64%	1.69%	1.79%
ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย	15.74	14.42	16.67	16.14	18.20	18.84	19.01	19.17
% ต่อรายได้จากการขาย	1.36%	1.33%	1.41%	1.37%	1.37%	1.37%	1.37%	1.37%
ค่านายหน้าในการขาย	13.79	12.10	11.23	11.23	12.66	13.11	13.22	13.34
% ต่อรายได้จากการขาย	1.20%	1.11%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%	0.95%
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	12.50	16.53	12.05	14.26	16.09	16.65	16.80	16.94
% ต่อรายได้จากการขาย	1.08%	1.52%	1.02%	1.07%	1.17%	1.20%	1.20%	1.22%
รวมต้นทุนในการจัดจำหน่าย	64.57	66.21	60.09	62.61	68.83	71.39	72.77	74.19

หมายเหตุ: ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายอื่นๆ ประกอบไปด้วยค่าใช้จ่ายชดเชยพนักงาน และค่าใช้จ่ายทางด้านการผลิตสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าโทเร

ระหว่างปีดำเนินการ 2558-2560 TTTM มีต้นทุนในการจัดจำหน่ายเท่ากับ 64.57 ล้านบาท 66.21 ล้านบาทและ 60.09 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 5.60 ร้อยละ 6.09 และร้อยละ 5.09 ของรายได้จากการขาย โดยต้นทุนส่วนใหญ่ประกอบไปด้วยค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย และค่านายหน้าในการขาย

ในปี 2560 ค่าใช้จ่ายของTTTMได้ลดลงจากปีก่อนหน้าโดยมีสาเหตุมาจากการลดกำลังการผลิตและการบริหารจัดการต้นทุนที่ดีขึ้นในส่วนของค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงานซึ่งคิดเป็นร้อยละ 34 ของต้นทุนในการจัดจำหน่ายรวมซึ่งมีลักษณะเป็นต้นทุนคงที่ อย่างไรก็ตามการประมาณการงบการเงินที่ปรึกษาทางการเงินได้คาดการณ์ว่าต้นทุนดังกล่าวจะปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 4.20 จากฐานเดิมตามอัตราการขึ้นเงินเดือน

นอกเหนือจากนี้ระหว่างปีดำเนินการ 2558-2560 ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายของTTTMเท่ากับร้อยละ 24.63 ของต้นทุนในการจัดจำหน่ายรวม หรือเท่ากับ 15.74 ล้านบาท 23.15 ล้านบาท และ 20.14 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 1.36 ร้อยละ 1.33 และ ร้อยละ 1.41 ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเท่ากับสัดส่วนเฉลี่ยในอดีตที่ร้อยละ 1.37

นอกเหนือจากนี้ระหว่างปีดำเนินการ 2558-2560 TTTMมีค่านายหน้าในการขายซึ่งเป็นการจ่ายให้ตัวแทนขายต่างประเทศมีสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 19.44 ของต้นทุนในการจัดจำหน่ายรวม มีแนวโน้มที่ปรับตัวลดลงจากการปรับเปลี่ยนจากแนวโน้มภาพรวมของธุรกิจตลาดส่งออกที่ปรับตัวลดลง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเท่ากับในปีก่อนหน้าที่ร้อยละ 0.95 ของรายได้จากการขาย

4) สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ระหว่างปีดำเนินการ 2558-2560 ค่าใช้จ่ายในการบริหารเท่ากับ 50.46 ล้านบาท 69.02 ล้านบาทและ 61.96 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.38 ร้อยละ 6.35 และร้อยละ 5.25 ของรายได้จากการขาย โดยสามารถแจกแจงรายละเอียดได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 24: ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหาร TTTM

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (ล้านบาท)	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน	24.27	23.82	28.10	29.28	30.51	31.79	33.13	34.52
% ต่อรายได้จากการขาย	2.10%	2.19%	2.38%	2.21%	2.20%	2.28%	2.35%	2.46%
ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ	3.91	5.77	7.42	5.70	5.70	5.70	5.70	5.70
% ต่อรายได้จากการขาย	0.34%	0.53%	0.63%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%
ค่าบริการสารสนเทศ	2.21	3.86	4.37	4.07	4.21	4.25	4.28	4.23
% ต่อรายได้จากการขาย	0.19%	0.36%	0.37%	0.31%	0.31%	0.31%	0.31%	0.31%
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	20.07	35.57	22.07	22.53	23.46	24.05	24.54	24.58
% ต่อรายได้จากการขาย	1.74%	3.27%	1.87%	1.69%	1.70%	1.73%	1.75%	1.78%
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	50.46	69.02	61.96	61.58	63.87	65.79	67.65	69.03

หมายเหตุ: ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นๆ ประกอบไปด้วยค่าใช้จ่ายอาทิ ค่าเสื่อมราคาและการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ ค่าใช้จ่ายทางด้านการขนส่ง และค่าใช้จ่ายจากการด้อยค่าของสินทรัพย์

ระหว่างปีดำเนินการ 2558-2560 ค่าใช้จ่ายในการบริหารส่วนใหญ่เกิดจากรายการค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน โดยคิดเป็นร้อยละ 42.65 ของค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์จากผู้บริหาร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเท่ากับในอดีตเนื่องจากไม่มีนโยบายในการเพิ่มจำนวนพนักงาน โดยจะเติบโตในอัตราร้อยละ 4.20% ตามอัตราการขึ้นเงินเดือน

ในระหว่างปีดำเนินการ 2558-2560 TTTM มีค่าใช้จ่ายในด้านค่าธรรมเนียมวิชาชีพเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9.36 ของค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเกิดขึ้นต่อเนื่องและคาดการณ์ว่าจะอยู่ในระดับคงที่เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายที่จำเป็น

นอกเหนือจากนี้ TTTM มีข้อตกลงค่าบริการสารสนเทศกับกลุ่มบริษัท โทเรอินดัสตรีส์ (ประเทศไทย) จำกัด (TTH) ในด้านการบริหารธุรกิจทั่วไป การตลาด การขายและการบริหารทรัพยากรบุคคล โดยค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะถูกปันส่วนตามสัดส่วนรายได้ของบริษัทในกลุ่ม ดังนั้นทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะเกิดขึ้นต่อเนื่องและคาดการณ์ว่าจะอยู่ในระดับคงที่ร้อยละ 0.31 เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายที่จำเป็น

5) สมมติฐานทางด้านภาษี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้สมมติฐานทางภาษีเงินได้เท่ากับร้อยละ 20 ในการประมาณการ

6) สมมติฐานในด้านงบประมาณค่าใช้จ่ายในการลงทุน (Capital Expenditures)

จากข้อมูลในอดีต ระหว่างปีดำเนินการ 2556-2560 TTTM เกิดค่าใช้จ่ายในการลงทุนส่วนใหญ่ในหมวดของเครื่องจักรและอุปกรณ์ นอกเหนือจากนี้จากการตรวจสอบพบว่าในเดือนมีนาคม 2561 TTTM มีข้อตกลงในการจัดซื้อเครื่องจักรเท่ากับ 16.6 ล้านบาทและคาดว่าทั้งปีจะมีมูลค่าเท่ากับ 84.30 ล้านบาท อย่างไรก็ตามในระหว่างปีดำเนินการ 2561-2565 ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าค่าใช้จ่ายในการลงทุนดังกล่าวจะอยู่ระหว่าง 84-160 ล้านบาท เพื่อการซ่อมแซมและบำรุงรักษา อย่างไรก็ตามปี 2565 เนื่องจากกลยุทธ์ในการจัดสรรงบประมาณค่าใช้จ่ายในการลงทุนดังกล่าวยังขาดความแน่นอน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคาดการณ์ว่าค่าใช้จ่ายดังกล่าวจะมีมูลค่าเท่ากับค่าเสื่อมราคาของปีก่อนหน้าที่ 120.48 ล้านบาท

7) สมมติฐานอัตราการหมุนของสินทรัพย์และหนี้สิน

อ้างอิงจากข้อมูลในอดีตของระหว่างปีดำเนินการ 2556-2560 และความเหมาะสมของอัตราการหมุนของทรัพย์สินและหนี้สิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถสรุปอัตราดังกล่าวได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 25: ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าของ TTTM

- ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าเฉลี่ย - 64.40 วัน

	ล้านบาท	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ลูกหนี้การค้า	รายได้ (ล้านบาท)	205.47	169.70	251.97	234.82	243.06	245.15	247.27	244.32
	ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้า (วัน)	65.03	62.99	65.24	64.40	64.40	64.40	64.40	64.40

ตารางที่ 26: ระยะเวลาการขายสินค้าของ TTTM

- ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ย – 72.99 วัน

ล้านบาท		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
สินค้า คงเหลือ	ต้นทุน (ล้านบาท)	1,036.58	967.19	1,054.38	1,127.54	1,174.45	1,183.67	1,203.55	1,183.35
	ระยะเวลาการขาย สินค้า (วัน)	73.40	76.48	69.43	72.99	72.99	72.99	72.99	72.99

ตารางที่ 27: ระยะเวลาชำระเจ้าหนี้การค้าของ TTTM

- ระยะเวลาชำระเจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย – 22.93 วัน

ล้านบาท		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
เจ้าหนี้ การค้า	ต้นทุน (ล้านบาท)	1,036.58	967.19	1,054.38	1,127.54	1,174.45	1,183.67	1,203.55	1,183.35
	ระยะเวลาชำระ เจ้าหนี้การค้า (วัน)	18.28	22.38	31.80	22.93	22.93	22.93	22.93	22.93

ตารางที่ 28: อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวรของ TTTM

- อัตราการหมุนของสินทรัพย์ถาวรเฉลี่ย – 1.90 เท่า

ล้านบาท		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
สินทรัพย์ ถาวร	รายได้ (ล้านบาท)	876.95	788.49	719.78	684.29	715.86	742.30	751.24	687.57
	อัตราการหมุน ของทรัพย์สิน ถาวร (เท่า)	1.32	1.38	1.64	1.93	1.89	1.81	1.77	1.80

การประมาณการณ์ทางการเงินโดยสรุประหว่างปีดำเนินการ 2561-2565 สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 29 : งบแสดงฐานะทางการเงินของ TTTM

งบแสดงฐานะทางการเงิน (ล้านบาท)	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
สินทรัพย์								
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	712.45	775.78	899.33	982.55	1,034.56	1,085.50	1,142.39	1,235.11
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	932.05	859.02	803.05	761.01	785.69	805.24	811.58	778.26
รวมสินทรัพย์	1,644.50	1,634.80	1,702.38	1,743.56	1,820.24	1,890.74	1,953.97	2,013.37
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
รวมหนี้สินหมุนเวียน	120.29	115.65	175.55	138.37	143.86	144.98	147.22	144.83
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	40.03	39.32	33.40	33.40	33.40	33.40	33.40	33.40
รวมหนี้สิน	160.33	154.97	208.95	171.77	177.26	178.38	180.62	178.23
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,484.17	1,479.83	1,493.43	1,571.79	1,642.98	1,712.36	1,773.35	1,835.14
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,644.50	1,634.80	1,702.38	1,743.56	1,820.24	1,890.74	1,953.97	2,013.37

ตารางที่ 30 : งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ TTTM

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (ล้านบาท)	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้รวม	1,153.28	1,086.90	1,179.61	1,330.79	1,377.49	1,389.36	1,401.35	1,384.63
ผ้าทอ	940.06	851.40	796.11	846.36	782.15	788.35	794.62	800.94
ผ้าถัก	189.33	220.32	366.41	455.61	566.52	572.19	577.91	583.69
ผ้าเบาะรถยนต์	23.89	15.19	17.09	28.82	28.82	28.82	28.82	-
กำไรขั้นต้น	116.70	119.71	125.23	199.65	199.18	201.41	194.16	197.96
ผ้าทอ	94.99	91.54	69.56	135.44	118.71	119.47	111.74	107.12
ผ้าถัก	31.04	28.93	59.09	70.99	87.26	88.72	89.20	90.85
ผ้าเบาะรถยนต์	(9.32)	(0.76)	(3.42)	(6.78)	(6.78)	(6.78)	(6.78)	-
รายได้อื่น	29.10	18.34	21.20	21.20	21.20	21.20	21.20	21.20
ค่าใช้จ่าย								
ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย	64.57	66.21	60.09	62.61	68.83	71.39	72.77	74.19
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	50.46	69.02	61.96	61.58	63.87	65.79	67.65	69.03
กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย ดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	35.65	6.12	25.89	98.16	89.18	86.93	76.43	77.44
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	0.19	0.19	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
กำไรก่อนหักภาษีเงินได้	35.46	5.93	25.69	97.96	88.98	86.73	76.23	77.24
ภาษีเงินได้	7.09	1.19	5.28	(19.59)	(17.80)	(17.35)	(15.25)	(15.45)
กำไรสุทธิ	28.37	4.75	20.41	78.37	71.19	69.38	60.99	61.79

8) อัตราคิดลด

อัตราการคิดลดของTTTM เท่ากับต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ย (WACC) โดยมีการคำนวณจากองค์ประกอบของต้นทุนจากเงินกู้ยืม (Kd) และต้นทุนจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยสามารถคำนวณได้ดังต่อไปนี้

$$WACC = Ke * E / (D+E) + Kd * (1-T) * D / (D+E)$$

Kd = ต้นทุนจากเงินกู้ยืม

Ke = ต้นทุนจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น หรืออัตราผลตอบแทนคาดหวัง (Re)

T = อัตราภาษีเงินได้

E = ส่วนของผู้ถือหุ้น

D = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

โดยต้นทุนจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น (Ke) หรืออัตราผลตอบแทนคาดหวังสามารถคำนวณได้ดังต่อไปนี้

$$Ke \text{ (or Re)} = Rf + \beta (Rm - Rf)$$

โดยที่

- Risk Free Rate (Rf) = อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล อายุ 30 ปี 3.30% ณ วันที่ 24 ธันวาคม 2561
- Beta (β) = 0.31 เท่า โดยคิดจาก unlevered beta ของTTTMจดทะเบียนที่มีลักษณะใกล้เคียงกับ TTTM (24 ธันวาคม 2559 - 24 ธันวาคม 2561) และปรับปรุงด้วยอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของTTTM ณ สิ้นงวดตามประมาณการ
- Market Risk (Rm) = ผลตอบแทนร้อยละ 15.35 ต่อปีโดยคำนวณจากผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะเวลา 30 ปี และผลตอบแทนจากเงินปันผลถึง วันที่ 24 ธันวาคม 2561
- Kd = TTTM ไม่มีการกู้ยืมเงินดังนั้นจึงไม่นำมาใช้คำนวณ
- T = อัตราภาษีเงินได้เท่ากับร้อยละ 20

จากสูตรการคำนวณเบื้องต้น ต้นทุนทางการเงินของTTTMจะเท่ากับร้อยละ 7.10

9) มูลค่าสุดท้ายของกิจการ

$$\text{Terminal Value} = [\text{TVFCFF} \times (1+g)] / (\text{WACC} - g)$$

โดยที่

- TVFCFF = ประมาณการกระแสเงินสดอิสระ ณ ปีสุดท้าย (สิ้นปี 2565)
- อัตราการเติบโต (g) = อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปีอย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going concern basis) โดยกำหนดให้เท่ากับอัตราร้อยละ 0.50 โดยเป็นสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่พิจารณา โดยการสัมภาษณ์ผู้บริหารของที่ยังมีกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจให้มีการเติบโตอยู่ แต่มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเข้าสู่ระดับของการเติบโตของอุตสาหกรรมที่เริ่มมีลักษณะอิ่มตัวในระยะยาว
- WACC = ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ย TTTM (ตามคำอธิบายข้อที่ 8 เรื่องอัตราการคิดลด)

จากสูตรการคำนวณเบื้องต้น มูลค่าสุดท้ายของ TTTM จะเท่ากับ 1,548.01 ล้านบาท

จากสมมติฐานและข้อมูลเบื้องต้น ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถสรุปประมาณการทางการเงินได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 31: กระแสเงินสดอิสระ (FCFF) ของ TTTM

ล้านบาท	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	98.16	89.18	86.93	76.43	77.44
ภาษีเงินได้ (20%)	(19.63)	(17.84)	(17.39)	(15.29)	(15.49)
NOPAT	78.53	71.34	69.54	61.14	61.95
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	126.38	134.33	140.45	148.66	153.80
เงินทุนหมุนเวียน	(45.36)	(5.81)	(3.10)	(3.93)	4.95
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(84.00)	(159.00)	(160.00)	(155.00)	(120.48)
กระแสเงินสดอิสระ	75.54	40.86	46.88	50.87	100.23
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	73.03	36.91	39.58	40.13	73.89
มูลค่าปัจจุบันสุดท้ายของกิจการ (ณ อัตราการเติบโตร้อยละ 0.5)					1,141.24

จากสมมติฐานและข้อมูลเบื้องต้น ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถสรุปมูลค่าของกิจการได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 32 : สรุปมูลค่ากิจการวิธีมูลค่ากระแสเงินสดคิดลดของ TTTM

สรุปมูลค่ากิจการวิธีมูลค่ากระแสเงินสด	ล้านบาท
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	1,404.79
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 30 กันยายน 2561	463.91
(ลด): เงินปันผลจ่าย	(15.00)
(ลด): หนี้สิน	0.00
รวมมูลค่ากิจการ	1,853.70
จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น)	6.00
ราคาต่อหุ้น (บาท)	308.95

นอกเหนือจากนี้เมื่อวันที่ 12 ธันวาคม 2561 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการครึ่งปีแรกของปี 2561 ให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 2.50 บาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 15 ล้านบาท โดยจะส่งผลให้ราคาต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ากระแสเงินสดคิดลดของ TTTM ลดลง

แม้ว่าวิธีการประเมินมูลค่านี้มีอาจมีความคลาดเคลื่อนจากความมั่นใจในการดำเนินงานจนเกินไป และการประเมินอัตราต้นทุนทางการเงินตัวเฉลี่ยในระยะยาวเนื่องจากมีปัจจัยจากตลาดและปัจจัยภายนอกมากระทบ อย่างไรก็ตามวิธีมูลค่ากระแสเงินสดคิดลดได้นำคำนึงถึงกระแสเงินสดในอนาคตและแนวทางในการเติบโตของ TTTM มาใช้ในการประเมินมูลค่าได้อย่างเหมาะสมกว่าวิธีอื่น

การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis)

เนื่องจากต้นทุนทางการเงินตัวเฉลี่ย (WACC) อาจส่งผลกระทบให้การประเมินมูลค่าหุ้นมีความคลาดเคลื่อนได้ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการสรุปช่วงราคาของมูลค่าต่อหุ้น ตามการผันผวนของต้นทุนทางการเงินตัวเฉลี่ยในช่วง +/-0.50%

ตารางที่ 33 : การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของ TTTM

WACC	WACC +0.50%	WACC +0.25%	WACC	WACC -0.25%	WACC -0.50%
ราคา(บาทต่อหุ้น)	291.20	299.74	308.95	318.90	329.69

อ้างอิงจากการการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) ข้างต้นมูลค่าหุ้นของ TTTM จะอยู่ระหว่าง 291.20-329.69 บาทต่อหุ้น

5.6 สรุปการประเมินมูลค่าของหุ้น TTTM

ตารางที่ 34 : สรุปมูลค่าหุ้นของ TTTM

สรุปมูลค่าหุ้นของ TTTM	มูลค่ายุติธรรม (บาทต่อหุ้น)	มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	254.47	1,526.79
วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว	406.09	2,436.52
วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	171.57	1,029.40
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)	292.79	1,756.75
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)	153.77	922.62
วิธีการคิดลดของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	291.20-329.69	1,747.19-1,978.17

อ้างอิงจากตารางข้างต้นมูลค่าหุ้นของ TTTM มีมูลค่าอยู่ในช่วง 153.77 – 406.09 บาทต่อหุ้น โดยคิดเป็นมูลค่ากิจการประมาณ 922.62 – 2,436.52 ล้านบาท

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 แต่ไม่ได้นำมูลค่าที่แท้จริงของมูลค่าทรัพย์สิน ผลกำไร และการดำเนินการในอนาคตมาคำนวณ ดังนั้นการประเมินด้วยวิธีการประเมินมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นของ TTTM เนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าที่เหมาะสมของทรัพย์สินที่มีการเปลี่ยนแปลงหลังจากวันสิ้นสุดรอบบัญชี

อย่างไรก็ดีวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วเป็นวิธีที่นำมูลค่าที่แท้จริงของมูลค่าทรัพย์สินและหนี้สินมาคำนวณอยู่ในมูลค่าหุ้นซึ่งเป็นการสะท้อนถึงส่วนของผู้ถือหุ้นที่แท้จริงและเป็นวิธีที่สะดวกในการประเมินมูลค่า นอกเหนือจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำหมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประกอบการตรวจสอบกิจการ และรายงานการตรวจสอบทานด้านภาษี โดย KPMG AZSA LLC และรายงานทางด้านการตรวจสอบกิจการทางด้านกฎหมายโดย Chandler MHM มาเพื่อประกอบการวิเคราะห์ดังกล่าว พบว่า TTTM ไม่ได้มีทรัพย์สินหรือหนี้สินที่สำคัญนอกงบการเงินซึ่งจะต้องมีการปรับปรุงมูลค่า นอกเหนือจากนี้เนื่องจากธุรกิจของ TTTM เป็นธุรกิจอิมพอร์ต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วเป็นวิธีที่เหมาะสม

นอกเหนือจากวิธีข้างต้น มูลค่าของ TTTM สามารถประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักซึ่งจะถูกคำนวณโดยราคาตลาด ณ เวลาดังกล่าวซึ่งจะสะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของตลาดของหุ้นที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับ TTTM รวมถึงความคาดหวังจากนักลงทุนต่อข้อมูลบริษัทที่ได้มีการเผยแพร่ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าตามราคาตลาดนั้นไม่เหมาะที่จะนำมาใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการของ TTTM เนื่องจากราคาตลาดอาจจะมีความคลาดเคลื่อนจากมูลค่าที่แท้จริงของกิจการเนื่องจากเป็นราคาที่สะท้อนความคาดหวังในอนาคตและสภาวะของตลาดหุ้น

การประเมินด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของ TTTM นั้นเป็นการใช้ข้อมูลทางการเงินในอดีตซึ่งถูกนำมาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับ TTTM ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินด้วยวิธีการดังกล่าวมีความไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการของ TTTM เนื่องจากบริษัทคู่เทียบอาจจะมีความแตกต่างและลักษณะการประกอบธุรกิจที่ไม่เหมือนกับ TTTM ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีการประเมินด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

นอกเหนือจากนี้วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) เป็นวิธีที่นำผลกำไรย้อนหลัง 12 เดือนนำมาถูกนำมาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับ TTTM ดังนั้นการนำวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) มาใช้เพื่อประเมินมูลค่าหุ้นเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมเนื่องจากผลกำไรดังกล่าวเป็นกำไรในอดีต รวมถึงข้อเสียเดียวกันกับวิธีการประเมินวิธีอัตราส่วนราคาตลาดข้างต้น

แม้ว่าวิธีการคิดลดของกระแสเงินสดจะมีข้อเสียจากความเชื่อมั่นจนเกินไปในการดำเนินงานในระยะยาวและความยากในการประเมินต้นทุนทางการเงินตัวเฉลี่ย วิธีส่วนลดกระแสเงินสดเป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอดีตและแนวโน้มการเติบโตในอนาคต รวมทั้งปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญของธุรกิจ ดังนั้นวิธีการลดกระแสเงินสดจะให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับการวัดมูลค่าที่แท้จริงของเงินที่เหลือสำหรับผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการคิดลดของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่เหมาะสม

โดยสรุปที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วและวิธีการคิดลดของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่มีความเหมาะสมในการประเมินมูลค่าของ TTTM โดยจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวราคายุติธรรมของ TTTM จะมีมูลค่าเท่ากับ 291.20-406.09 บาทต่อหุ้น

6. การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัท ลัคกี้เท็คซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน) (“LTX”)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าหุ้นของ LTX โดยอ้างอิงจากงบการเงินประจำปี (เมษายน – มีนาคม) และงบการเงินล่าสุดสิ้นสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2561

6.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินราคาหุ้นและมูลค่ากิจการตามวิธีนี้จะพิจารณาจากมูลค่าตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่งของ LTX ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงิน ณ 30 กันยายน 2561 โดยผู้ตรวจสอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และเป็นงบการเงินฉบับล่าสุด โดย นาง มัญชฎา สิงห์สุขสวัสดิ์ ผู้สอบบัญชีอนุญาตเลขทะเบียน. 6112 บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด

ตารางที่ 35: ตารางสรุปวิธีประเมินมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของ LTX

ณ 30 กันยายน 2561	ล้านบาท
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	518.40
กำไรสะสม -ทางกฎหมาย	51.84
กำไรสะสม -ทุนสำรองทั่วไป	211.00
ยังไม่ได้จัดสรร	4,800.99
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	93.944
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ LTX ตามมูลค่าทางบัญชี	6,009.66
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว ณ วันที่ 31 กันยายน 2561 (ล้านหุ้น)	51.84
มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วย (บาท)	115.93

หมายเหตุ: มูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 10.00 บาทต่อหุ้น

ดังนั้นจากการอ้างอิงตามวิธีการประเมินมูลค่าทางบัญชี มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วยของ LTX จะเท่ากับ 115.93 บาท ต่อหุ้น

แม้ว่าวิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่รวมมูลค่าตามบัญชีของทั้งสินทรัพย์และหนี้สินของ LTX มาใช้ในการประเมินและเป็นวิธีที่สะดวกในการประเมินมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ตามวิธีการประเมินมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นนั้นอาจมีการเปลี่ยนแปลงเนื่องจากมูลค่าบัญชีดังกล่าว อาจจะไม่เท่ากับมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สิน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีการนี้ไม่อาจสะท้อนมูลค่ากิจการที่เหมาะสม

6.2 วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ในการประเมินมูลค่ากิจการโดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาส่วนต่างระหว่างมูลค่าตามบัญชีสินทรัพย์ตามงบการเงิน ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 และมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่สำคัญจากรายงานประเมินมูลค่าทรัพย์สิน เพื่อสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ดังกล่าว

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 นอกเหนือจากสินทรัพย์ที่สำคัญ อาทิ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือแล้ว ทรัพย์สินที่สำคัญตามงบการเงินของ LTX ได้แก่ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ นั้นมีมูลค่าเท่ากับ

4,053.19 ล้านบาท หรือเทียบเท่ากับร้อยละ 47.05 ของสินทรัพย์รวม ในส่วนของหนี้สินที่สำคัญได้แก่เจ้าหนี้การค้าซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 574.00 ล้านบาท หรือเทียบเท่ากับร้อยละ 22.03 ของหนี้สินรวม

จากข้อมูลซึ่งปรากฏบนงบการเงินล่าสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาใช้ข้อมูลมูลค่าทางบัญชีดังกล่าว ปรับปรุงด้วยมูลค่ายุติธรรมรายการต่างๆที่สำคัญ อาทิ รายการที่ดินอาคารและอุปกรณ์ ทั้งนี้ รายการปรับปรุงดังกล่าวนั้น LTX ได้ว่าจ้าง บริษัท กรุงสยามประเมินค่าทรัพย์สิน จำกัด (ผู้ประเมินมูลค่าทรัพย์สิน) เพื่อประเมินมูลค่ายุติธรรมของที่ดิน อาคาร เครื่องจักรและอุปกรณ์โดยใช้วิธีการประเมินตามมูลค่าตลาด โดยรายละเอียดของมูลค่าตามบัญชีและรายการปรับปรุงมีข้อมูลดังนี้

ตารางที่ 36 : รายงานการประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะของ LTX

ประเภททรัพย์สิน		ต้นทุนการทดแทนสินทรัพย์	มูลค่ายุติธรรม
ที่ดิน	โรงงานที่ 1 ที่อยู่: ถนนสุขสวัสดิ์ ตำบลบางพิง อำเภอพระประแดง จังหวัดสมุทรปราการ พื้นที่: 104 ไร่ 1 งาน 13 ตารางวา	2,261.90	2,261.90
	โรงงานที่ 2 ที่อยู่: ถนนสุขุมวิท กม.38 ตำบลบางปูใหม่ อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ พื้นที่: 104 ไร่ 1 งาน 59.1 ตารางวา	819.76	819.76
	โรงงานที่ 3 ที่อยู่: ถนนสุขุมวิท กม.39 ตำบลบางปูใหม่ อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ พื้นที่: 116 ไร่ 3 งาน 46 ตารางวา	937.53	937.53
	ที่ดินเปล่า ที่อยู่: ถนนสุขุมวิท (ทางด่วนหมายเลข 3) ตำบลแพรกษา อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ พื้นที่: 1 งาน 98 ตารางวา	1.58	1.58
	รวม	4,020.78	4,020.78
โรงงาน อาคารสำนักงานและอาคารคลังสินค้า		2,731.41	1,109.73
เครื่องจักร	เครื่องทอผ้า เครื่องถักและส่วนงานวิศวกรรม	1,588.83	813.74
	แกนปั่นด้าย	1,984.92	579.68
	ส่วนงานแกนปั่นด้ายสำหรับยีนส์	214.40	97.14
	ส่วนงานผ้าฟีลาเมนต์	798.11	414.71
	ส่วนงานเส้นด้ายเคลือบ	280.69	130.30
	ส่วนงานผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย	1,110.75	660.83
	ส่วนงานวิศวกรรม	170.87	99.76
	เครื่องย้อมและแต่งสำเร็จครบกระบวนการผลิต	2,649.17	957.87
รวม	8,797.74	3,754.04	
รวม	15,549.93	8,884.55	

หมายเหตุ: -มูลค่าทรัพย์สินที่ประเมินอาจจะมีความแตกต่างจากมูลค่ายุติธรรมเนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินไม่มีข้อจำกัดในการยืนยันความครบถ้วนในรายงานทรัพย์สินที่ถูกประเมิน

- สินทรัพย์ประเภทอาคารส่วนใหญ่ของ TTTM มีอายุเกิน 30 ปี อย่างไรก็ตามก็ดีจากรายการของผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระพบว่า ทรัพย์สินดังกล่าวอยู่ในสภาพดีจากการได้รับการบำรุงรักษา
- สินทรัพย์ประเภทที่ดินได้มีการทำประเมินภายใต้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด ในขณะที่สินทรัพย์ประเภทเครื่องจักรได้มีการใช้วิธีต้นทุนหรือวิธีมูลค่าต้นทุนทดแทนสินทรัพย์หักด้วยค่าเสื่อมราคาตามสภาพการใช้งาน

สินทรัพย์ประเภทที่ดินได้มีการทำประเมินภายใต้วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด ในขณะที่สินทรัพย์ประเภทเครื่องจักรได้มีการใช้วิธีต้นทุนหรือวิธีมูลค่าต้นทุนทดแทนสินทรัพย์หักด้วยค่าเสื่อมราคาตามสภาพการใช้งาน

เงินลงทุนในบริษัทร่วมได้ถูกบันทึกในงบการเงินรวมโดยวิธีส่วนได้เสียโดยทาง LTX ไม่มีเงินลงทุนในบริษัทร่วมซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นจึงไม่มีราคาที่เปิดเผยต่อสาธารณชนซึ่งสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 37 : รายละเอียดเงินลงทุนในบริษัทร่วมของ LTX

บริษัทมีเงินลงทุนในบริษัทร่วมอยู่ใน บริษัท ไทยโทเรซินเทคติกส์ จำกัด ซึ่งทำธุรกิจผลิตเส้นด้ายโดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

	สัดส่วนเงินลงทุน (ร้อยละ)	ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	วิธีราคาทุน (ล้านบาท)	วิธีส่วนได้เสีย (ล้านบาท)
30 กันยายน 2561	18.75	3,078.14	494.43	1,367.60
31 มีนาคม 2561	18.75	3,078.14	494.43	1,361.71

ที่มา: หมายเหตุประกอบงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดสามเดือนและหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 – หมายเหตุที่ 5

จากตารางข้างต้นแม้ว่าขนาดรายการของเงินลงทุนในบริษัทร่วมเท่ากับอัตราร้อยละ 15.87 ของสินทรัพย์รวม แต่ที่ปรึกษาทางการเงินได้คำนวณมูลค่าและเห็นว่าไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญอ้างอิงจากการตรวจสอบด้านการเงินของกิจการโดย KPMG AZSA LLC ซึ่งไม่มีสัญญาณของการด้อยค่าเพราะฉะนั้นที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่าเงินลงทุนในบริษัทร่วมโดยวิธีส่วนได้เสียนั้นสมเหตุสมผล

ตารางที่ 38 : การปรับปรุงมูลค่ายุติธรรมของ LTX

งบแสดงฐานะทางการเงิน (ล้านบาท)			
ณ 30 กันยายน 2561			
	มูลค่าทางบัญชี	มูลค่ายุติธรรม	ส่วนเกินมูลค่าทางบัญชี
ที่ดินอาคารและอุปกรณ์	4,053.19	8,884.51	4,831.32
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,367.60	1,367.60	-
รวม	5,420.79	10,252.11	4,831.32

ตารางที่ 39: สรุปมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วของ LTX

ณ 30 กันยายน 2561	ล้านบาท
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	518.40
กำไรสะสม -ทางกฎหมาย	51.84
กำไรสะสม -ทุนสำรองทั่วไป	211.00
ยังไม่ได้จัดสรร	4,800.99
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	93.944
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ LTX ตามมูลค่าทางบัญชี (ก่อนรายการปรับปรุง)	6,009.66
เพิ่ม รายการปรับปรุงทรัพย์สิน ที่ดินอาคารและอุปกรณ์	4,831.32
(ลด) รายการเงินปันผลจ่าย	77.76
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทตามมูลค่าทางบัญชี (หลังรายการปรับปรุง)	10,763.22
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว ณ วันที่ 31 กันยายน 2561 (ล้านหุ้น)	51.84
มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วย (บาท)	207.62

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความเหมาะสมของรายงานจากผู้ประเมินทรัพย์สินอิสระและเห็นว่าราคาประเมินดังกล่าวมีความเหมาะสมที่จะใช้เป็นรายการปรับปรุงทรัพย์สินของ LTX เพื่อสะท้อนมูลค่าที่แท้จริง เนื่องจากรายงานดังกล่าวได้มีการจัดทำเมื่อเดือนสิงหาคม 2561 และไม่มีข้อบ่งชี้ว่าอาจมีการเปลี่ยนแปลงของมูลค่ายุติธรรมในรายการปรับปรุงอย่างมีนัยสำคัญก่อนที่จะมีการออกรายงานฉบับนี้ อย่างไรก็ตามเมื่อวันที่ 20 ธันวาคม 2561 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการครึ่งปีแรกของปี 2561 ให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.50 บาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 77.76 ล้านบาท โดยจะส่งผลให้มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วยลดลง

การประเมินโดยใช้วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วจะสะท้อนถึงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์และหนี้สินของ LTX ณ ปัจจุบัน ดังนั้นวิธีนี้จึงเป็นวิธีที่เหมาะสมในการสะท้อนในมุมมองส่วนของผู้ถือหุ้นและเป็นวิธีที่สะดวก นอกเหนือจากนี้ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงหมายเหตุประกอบงบการเงินล่าสุดจากผู้ตรวจสอบบัญชีและรายการการตรวจสอบกิจการทางการเงินและทางด้านภาษีของ KPMG AZSA LLC รวมไปถึงรายงานของที่ปรึกษาทางกฎหมายจาก Chandler MHM ที่ปรึกษาทางการเงินไม่พบรายการทรัพย์สินหรือภาระทางหนี้สินใดที่จะต้องใช้ในการประกอบการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าของบริษัทด้วยมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วจึงเป็นวิธีที่เหมาะสม

เมื่อพิจารณาจากรายละเอียดข้างต้น มูลค่าตามบัญชีต่อหน่วยของ LTX จะเท่ากับ 207.62 บาทต่อหุ้น

6.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้เป็นวิธีการประเมินมูลค่าโดยอ้างอิงราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของ LTX ในช่วงเวลาต่าง ๆ ย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วันทำการจนถึง 360 วันทำการ นับจากวันที่ทำการสุดท้ายก่อนวันที่มีมติอนุมัติการควบรวมบริษัทหรือนับจากวันที่ 24 ธันวาคม 2561

อ้างอิงถึงข้อมูลด้านราคาของหุ้น LTX ที่ได้มีการซื้อขายย้อนหลัง 360 วันทำการเริ่มตั้งแต่ 6 กรกฎาคม 2561 จนถึง วันที่ 24 ธันวาคม 2561 พบว่าราคาซื้อขายที่สูงที่สุดเท่ากับ 110.87 บาท ในขณะที่ราคาต่ำสุดจะเท่ากับ 60.27 บาท โดยราคาการเปลี่ยนแปลงของช่วงเวลาต่าง ๆ สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 40: สรุปวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดของ LTX

บริษัท	ราคาตลาดถ่วงน้ำหนัก							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
LTX - บริษัท ลักกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)	101.91	101.66	100.55	98.28	99.78	96.58	89.44	79.24
จำนวนหุ้นสามัญ ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 (ล้านบาท)	51.84	51.84	51.84	51.84	51.84	51.84	51.84	51.84
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	5,283.01	5,270.05	5,212.51	5,094.84	5,172.60	5,006.71	4,636.57	4,107.80

อย่างไรก็ดีที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้ใช้วิธีการดังกล่าวเนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่ากิจการที่แท้จริง เนื่องจากราคาตลาดถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน ปัจจัยทางด้านสถานะของตลาดโดยรวม ข้อมูลข่าวสาร และการคาดการณ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจากปัจจัยดังกล่าวเป็นเหตุให้การประเมินวิธีนี้อาจจะไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้อย่างเหมาะสม

6.4 วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)

วิธีนี้เป็นวิธีการเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกับธุรกิจของLTX มาทำการเปรียบเทียบเพื่อหามูลค่าที่เหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินได้เลือกบริษัทคู่แข่ง 7 บริษัท ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 41: ข้อมูลบริษัทคู่แข่งของ LTX

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ
AFC	บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ในลอนทั้งชนิดเม็ดและเส้นใย เพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมปั่นด้าย ทอผ้าและถักผ้า มีผลิตภัณฑ์และบริการหลัก 5 ประเภท 1. เม็ดในลอน (Nylon Chip) ใช้เป็นวัตถุดิบในอุตสาหกรรมสิ่งทอและแหวน 2. เส้นใยสังเคราะห์ (Filament Yarn) ใช้ในการทอผ้า และผลิตด้ายยัด 3. เส้นด้ายยัด (Textured Yarn) ใช้ผลิตผ้าถักและถุงเท้า 4. ฝ้าย้อมและตกแต่ง (Fabric) ทอขึ้นจากเส้นใยสังเคราะห์และผ่านการฟอกย้อมและแต่งสำเร็จ 5. การบริการย้อมและตกแต่งผ้า (Service) ให้บริการแก่โรงงานอื่น
PG	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	ผู้ผลิตสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม ประเภท เสื้อผ้าบุรุษ สตรี เด็ก และชุดว่ายน้ำ โดยผลิตสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าสากล (International Brand) ที่ได้รับลิขสิทธิ์และเครื่องหมายการค้าของบริษัท (House Brand) เช่น Arrow Lacoste Elle BSC และ Felix Buhler เป็นต้น
SUC	บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	เป็นบริษัทแกนนำของกลุ่มบริษัทสหยูเนี่ยน โดยกลุ่มบริษัทแบ่งการดำเนินธุรกิจ เป็น 5 กลุ่ม ดังนี้ (1) ธุรกิจอุตสาหกรรมการผลิต : สิ่งทอและอุปกรณ์ตัดเย็บ ผลิตภัณฑ์พลาสติก ยางและโลหะ (2) ธุรกิจคอมพิวเตอร์ (3) ธุรกิจพลังงานไฟฟ้าและอื่นๆ ในประเทศจีน (4) ธุรกิจโรงแรม และ (5) ธุรกิจการลงทุนและอื่นๆ
TPCORP	บริษัท เท็กซ์ไทล์เพรส ทิจ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายผ้าไม่ทอ (non-woven) สินค้าที่ทำจากผ้าไม่ทอ เช่น ชิ้นส่วนสำหรับใช้ในรถยนต์ ผ้าบุเพดานรถยนต์ ผ้าปูพื้นรถยนต์ ที่กรองอากาศ หน้ากากอนามัย และวัตถุดิบจากสิ่งทอที่ใช้ในอุตสาหกรรม และรวมถึงรับจ้างทำของ

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ
TR	บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)	ผลิตเส้นใยประดิษฐ์เรยอนจำหน่ายทั้งภายในประเทศและต่างประเทศ
TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	ผลิต นำเข้า และจำหน่ายผ้ายืดบ ด้ายผ้าย ด้ายใยผสม ด้ายใยสังเคราะห์ ผ้าฝ้าย ได้แก่ ผ้าขาว ผ้าย้อมสี ผ้าทอลวดลาย และเสื้อผ้าสำเร็จรูป ตามที่ลูกค้าต้องการทั้งในและต่างประเทศภายใต้เครื่องหมายการค้า TTI
UT	บริษัท ยูเนี่ยน อุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์สิ่งทอ ได้แก่ ผ้าผ้าย 100 % ผ้าผ้ายผสมโพลีเอสเตอร์ และ/หรือใยสังเคราะห์อื่นที่มีคุณลักษณะเฉพาะตามที่ลูกค้าต้องการ รวมถึงให้บริการ ปั่นด้าย ทอผ้าด้วย

ที่มา: SETTRADE

1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาจากกำไรสุทธิต่อหุ้นย้อนหลัง 12 เดือนล่าสุด คู่กับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของบริษัทคู่แข่งซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีลักษณะธุรกิจที่ใกล้เคียงกับ LTX ในช่วงเวลาตั้งแต่ 7 – 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 24 ธันวาคม 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติควบรวมกิจการบริษัท

โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของบริษัทเทียบเคียงในช่วงเวลาตั้งแต่ 7 – 360 วันทำการสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 42: อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของ LTX

บริษัทคู่แข่ง	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
AFC - บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	67.22	67.10	67.06	67.06	67.06	67.06	115.22	131.84
SUC - บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	11.31	11.27	11.34	11.32	11.26	11.09	10.73	10.44
TPCORP- บริษัท เท็กซ์ไทล์เพรสทีจ จำกัด (มหาชน)	20.70	20.86	21.07	21.07	21.06	20.36	19.28	16.01
TR- บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)	4.73	4.81	4.75	4.70	4.73	4.67	4.59	4.41
UT- บริษัท ยูเนี่ยน อุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	17.80	18.03	18.14	19.21	19.25	19.31	19.29	20.85
ค่าเฉลี่ยบริษัทคู่แข่ง	24.35	24.41	24.47	24.67	24.67	24.50	33.82	36.71
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	10.40	10.40	10.40	10.40	10.40	10.40	10.40	10.40

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)								
บริษัทคู่เทียบ	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	253.30	253.94	254.55	256.63	256.63	254.82	351.80	381.84

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินไม่ได้นำ PG และ TTI มาคำนวณเนื่องจากบริษัทประสบปัญหาการขาดทุนจากการประเมินราคาด้วยวิธีราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ข้างต้น จะได้มูลค่าหุ้นของ LTX เท่ากับ **253.30 - 381.84** บาทต่อหุ้น

2) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยอ้างอิงมูลค่าทางบัญชีจากงบการเงินล่าสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 คู่กับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งมีลักษณะธุรกิจที่ใกล้เคียงกับ LTX ในช่วงเวลาตั้งแต่ 7 – 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 24 ธันวาคม 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติควบรวมกิจการบริษัท

โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ของบริษัทที่เทียบเคียงในช่วงเวลาตั้งแต่ 7 – 360 วันทำการสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 43: อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ของ LTX

บริษัทคู่เทียบ	อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี							
	7 days	15 days	30 days	60 days	90 days	120 days	180 days	360 days
AFC - บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	0.34	0.34	0.34	0.35	0.34	0.34	0.34	0.34
PG - บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	0.39	0.40	0.41	0.43	0.44	0.44	0.45	0.47
SUC - บริษัท สหยูเนี่ยน จำกัด (มหาชน)	0.69	0.69	0.69	0.68	0.68	0.67	0.66	0.66
TPCORP - บริษัท เท็กซ์ไทล์ เพอร์สทีจ จำกัด (มหาชน)	0.67	0.67	0.68	0.70	0.70	0.70	0.72	0.81
TR - บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)	0.37	0.37	0.37	0.38	0.39	0.40	0.41	0.44
TTI - บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	0.50	0.50	0.54	0.79	0.87	0.91	0.94	0.99
UT - บริษัท ยูเนี่ยนอุตสาหกรรมสิ่งทอ จำกัด (มหาชน)	0.89	0.90	0.90	0.90	0.89	0.89	0.88	0.90
ค่าเฉลี่ยบริษัทคู่เทียบ	0.55	0.55	0.56	0.60	0.62	0.62	0.63	0.66
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	115.93	115.93	115.93	115.93	115.93	115.93	115.93	115.93
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	63.76	64.09	65.08	70.05	71.38	72.04	72.87	76.35

จากการประเมินราคาด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) ข้างต้น จะได้มูลค่าหุ้นของ LTX เท่ากับ **63.76 - 76.35** บาทต่อหุ้นอย่างไรก็ดีวิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่ไม่เหมาะที่จะนำมาใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการของ LTX เนื่องจากราคาตลาดอาจมีความคลาดเคลื่อนจากมูลค่าที่แท้จริงของกิจการเนื่องจากเป็นราคาสะท้อนความคาดหวังในอนาคตและสถานะของตลาดหุ้น

6.5 วิธีการคิดลดของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ธุรกิจของ LTX แบ่งได้เป็น 2 ประเภทหลัก ได้แก่

1. ธุรกิจสิ่งทอ ประกอบด้วย
 - 1.1 ผ้าสปัน ไตแก ผ้าโพลีเอสเตอร์ ผ้าโพลีเอสเตอร์ผสมฝ้าย และผ้าฝ้ายล้วน สำหรับเสื้อเชิ้ต เครื่องแบบนักเรียน ชุดประจำชาติของประเทศตะวันออกกลาง เป็นต้น
 - 1.2 ผ้าฟิลาเมนต์ ไตแก ผ้าโพลีเอสเตอร์ฟิลาเมนต์ล้วนสำหรับผ้าซับในและใช้สวมใส่ภายนอก ผ้าลายสอง ผ้าซาตินและผ้าไนลอนสำหรับทำแจ็กเก็ต
 - 1.3 เส้นด้ายสำหรับฝ้ายินส์ ไตแก เส้นด้ายฝ้ายล้วน หรือเส้นด้ายฝ้ายผสมไลคร่า สำหรับยีนส์หรือ ยีนส์ยัด
 2. ธุรกิจผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต ไตแก ผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัยและด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยาง
- 1) สมมติฐานรายได้ของ LTX

$$\text{รายได้จากการขาย} = \text{ราคาขาย} \times \text{ปริมาณการขาย}$$

โดย

$$\begin{aligned} \text{ปริมาณการขาย} &= \text{ปริมาณสินค้าที่ได้ขายไป (ล้านหลาต่อปี)} \\ \text{ราคาขาย} &= \text{ราคาขายเฉลี่ยต่อปีของแต่ละผลิตภัณฑ์} \end{aligned}$$

ปริมาณในการผลิต

ตารางที่ 44 : กำลังการผลิตและปริมาณการขายผลิตภัณฑ์ของ LTX

	กำลังการผลิต	ปริมาณในปี 2561	อัตราการใช้งาน
ผ้าสปัน (ล้านหลาต่อปี)	176.40	78.06	44.25%
ผ้าฟิลาเมนต์ (ล้านหลาต่อปี)	66.00	36.85	55.84%
เส้นด้ายสำหรับฝ้ายินส์ (ล้านปอนด์ต่อปี)	4.80	4.23	88.17%
ด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยาง (ตันต่อปี)	1,080.00	1,004.25	92.99%
ผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย (กิโลเมตรต่อปี)	42,000.00	41,480.41	98.76%

จากข้อมูลการตรวจสอบกิจการของ KPMG AZSA LLC และหมายเหตุประกอบงบการเงินของผู้ตรวจสอบบัญชีพบว่า LTX สามารถแบ่งกลุ่มสินค้าได้ดังต่อไปนี้

รายได้จากผ้าสปีน

ตารางที่ 45: สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายผ้าสปีนของ LTX

ผ้าสปีน	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการขาย (ล้านหลาต่อปี)	95.60	96.65	89.63	78.06	78.06	78.06	78.06	78.06
อัตรากำไรขั้นต้นของ ปริมาณการขาย (ร้อยละ)	n/a	1.09	(7.26)	(12.91)	0.00	0.00	0.00	0.00
ราคาขายเฉลี่ย (บาทต่อหลา)	41.91	39.30	36.03	36.07	36.07	36.07	36.07	36.07

ที่มา: LTX (งบการเงินปี 2558 – งบการเงินสิ้นสุด 6 เดือนแรก ณ 30 กันยายน 2561 (“1H/ 2018”))

จากการวิเคราะห์ปริมาณการขายแต่ละปีตั้งแต่ปี 2558 – 2560 ผ้าสปีนมีสัดส่วนรายได้โดยเฉลี่ยร้อยละ 70.56 ของธุรกิจสิ่งทอซึ่งเป็นธุรกิจหลัก โดยผลิตได้ในช่วงระหว่าง 89.63 – 95.60 ล้านหลาต่อปี การเพิ่มส่วนแบ่งในตลาดเป็นเรื่องที่ยากในธุรกิจนี้เนื่องจากการแข่งขันในเรื่องของราคาเป็นหลัก ดังนั้นสมมติฐานของปริมาณการขายของผลิตภัณฑ์ไม่ได้เพิ่มขึ้นและราคาคงที่ในระดับที่ LTX ยอมรับได้โดยไม่ขาดทุนจากกำไรขั้นต้น ในปี 2561 สมมติฐานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกิดจากการปรับตัวเลขจากครึ่งปีแรกให้เต็มปีเนื่องจากการปรับตัวลดลงที่มากกว่าปกติเมื่อเทียบกับข้อมูลในอดีต

สำหรับราคาขายเฉลี่ยในปี 2558 – 2560 อยู่ระหว่าง 36.03 – 41.91 บาทต่อหลา โดยในปี 2560 มีการแข่งขันที่สูงขึ้นเนื่องจากความไม่สมดุลระหว่างอุปสงค์และอุปทานโดยตลาดโลกโดยอุปทานมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงเกินอุปสงค์

LTX รักษาและพัฒนาคุณภาพอย่างต่อเนื่องเพื่อให้อยู่ในมาตรฐานที่ทางญี่ปุ่นวางไว้พร้อมกับสร้างชื่อเสียงของบริษัท นอกจากนี้ทางบริษัทพยายามที่จะขยายตลาดไปยังประเทศเพื่อนบ้านและประเทศอินเดียเนื่องจากเศรษฐกิจในประเทศแถบตะวันออกเฉียงใต้ยังคงอยู่ในภาวะเปราะบางด้วยความไม่แน่นอนทางการเมืองและราคาน้ำมันที่ผันผวน

การเติบโตของยอดขาย – ผ้าสปีน

ธุรกิจผ้าสปีนนั้นหดตัวลงเล็กน้อยเนื่องจากการแข่งขันที่สูงขึ้นในตลาดผ้าทั่วไป ทำให้คาดว่าผ้าสปีนไม่มีการเติบโตระหว่างปี 2562 ถึง 2565 สอดคล้องกับตัวเลขจริงในครึ่งปีแรกของปี 2561 โดยยอดขายของผ้าสปีนนั้นได้ต่ำกว่าแผนธุรกิจที่คาดการณ์ไว้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าการเติบโตของผ้าสปีนจะเป็นดังนี้

ตารางที่ 46: การเติบโตร้อยละของยอดขายผ้าสปีนของ LTX

	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
อัตรากำไรขั้นต้นของ ยอดขาย (ร้อยละ)	(5.20)	(14.97)	(12.81)	0.00	0.00	0.00	0.00

รายได้จากผ้าฟิลาเมนต์

ตารางที่ 47: สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายผ้าฟิลาเมนต์ของ LTX

ผ้าฟิลาเมนต์	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการขาย (ล้านหลาต่อปี)	40.24	40.85	36.57	36.85	36.85	36.85	36.85	36.85
อัตราการเติบโตของ ปริมาณการขาย (ร้อยละ)	n/a	1.52	(10.46)	0.77	0.00	0.00	0.00	0.00
ราคาขายเฉลี่ย (บาทต่อหลา)	26.84	26.75	31.80	35.30	35.30	35.30	35.30	35.30

ที่มา: LTX (งบการเงินปี 2558 – 1H/ 2018)

จากการวิเคราะห์ปริมาณการขายแต่ละปีตั้งแต่ปี 2558 – 2560 ผ้าฟิลาเมนต์มีสัดส่วนรายได้โดยเฉลี่ยร้อยละ 29.62 ของธุรกิจสิ่งทอ โดยผลิตได้ในช่วงระหว่าง 36.57 – 40.24 ล้านหลาต่อปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าจะไม่มีการเติบโตระหว่างปี 2561 – 2565 เนื่องจาก LTX ได้ขยายไปสู่ตลาดเฉพาะทางที่มีขนาดตลาดที่เล็กกว่า

สำหรับราคาขายเฉลี่ยในปี 2558 – 2560 อยู่ระหว่าง 26.84 – 31.80 บาทต่อหลา ผ้าฟิลาเมนต์ที่มีการแข่งขันที่สูงแต่ทาง LTX สามารถพัฒนาคุณภาพให้สามารถขายได้ในราคาที่สูงโดยหลีกเลี่ยงการขายภายในประเทศ นอกจากนี้ LTX ยังพัฒนาและปรับปรุงคุณภาพของวัตถุดิบในการผลิตเส้นแฉกอีกด้วย

การเติบโตของยอดขาย - ผ้าฟิลาเมนต์

ยอดขายของผ้าฟิลาเมนต์ค่อยๆเพิ่มขึ้นระหว่างปี 2558 – 2560 เนื่องจาก LTX สามารถผลิตสินค้าด้วยเทคโนโลยีขั้นสูงและได้คุณภาพสำหรับตลาดบนแต่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่ายอดขายจะไม่เพิ่มขึ้นเนื่องจากการย้ายตลาดไปสู่ตลาดที่เล็กกว่า จึงทำให้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ดังนี้

ตารางที่ 48 : การเติบโตร้อยละของยอดขายผ้าฟิลาเมนต์ของ LTX

	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
อัตราการเติบโตของ ยอดขาย (ร้อยละ)	1.17	6.43	11.85	0.00	0.00	0.00	0.00

รายได้จากเส้นด้ายสำหรับฝ้ายินส์

ตารางที่ 49: สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายเส้นด้ายสำหรับฝ้ายินส์ของ LTX

เส้นด้ายสำหรับฝ้ายินส์	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการขาย (ล้านปอนด์ต่อปี)	1.85	2.30	4.98	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23
อัตราการเติบโตของ ปริมาณการขาย (ร้อยละ)	-	24.32	116.72	(15.00)	0.00	0.00	0.00	0.00
ราคาขาย (บาทต่อปอนด์)	96.90	57.07	59.20	59.31	59.31	59.31	59.31	59.31

ที่มา: LTX (งบการเงินปี 2558 – 1H/ 2018)

จากการวิเคราะห์ปริมาณการขายแต่ละปีตั้งแต่ปี 2558 – 2560 เส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์ผลิตได้ในช่วงระหว่าง 1.85 – 4.98 ล้านปอนด์ต่อปี เพื่อตอบสนองอุปสงค์ของเส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์ LTX ผลิตเส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์เต็มกำลังการผลิตตั้งแต่ปี 2560 โดยผลิตเปลี่ยนวิธีการผลิตเส้นด้ายตามที่ถูกคำต้องการและยังคงรักษาระดับการผลิตได้อย่างคงที่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าจะไม่มีการเติบโตระหว่างปี 2562 – 2565 เนื่องจาก LTX ได้ใช้กำลังการผลิตจนเกือบทั้งหมดแล้ว

ราคาขายระหว่างปี 2558 – 2560 โดยประมาณอยู่ที่ 59.20 – 96.90 บาทต่อปอนด์ LTX คาดการณ์ความต้องการของเส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์ โดยอ้างอิงจากราคาดัชนีฝ้ายโลกในช่วงระยะเวลาประมาณ 1 ปีที่ผ่านมา (ธันวาคม 2560 - พฤศจิกายน 2561) เช่นเดียวกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาท โดยครึ่งปีแรกของปี 2561 ยอดขายสำหรับเส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์เกิดจากแผนธุรกิจจากการปรับตัวขึ้นของราคาฝ้าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าราคาขายจะคงที่เนื่องจากสินค้าแข่งขันที่ราคาขายเป็นหลัก

การเติบโตของยอดขาย - เส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์

เส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์จะไม่เติบโตในช่วง ปี 2562 – 2565 เนื่องจากได้มีการลงทุนเครื่องจักรในปี 2560 ถึง 2561 ไปแล้ว และใช้ผลิตเกือบเต็มอัตรการผลิตแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าการเติบโตของเส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์จะเป็นดังนี้

ตารางที่ 50 : การเติบโตร้อยละของยอดขายเส้นด้ายสำหรับฝ้ายอินส์ของ LTX

	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
อัตราการเติบโตของยอดขาย (ร้อยละ)	(26.78)	124.81	(14.85)	0.00	0.00	0.00	0.00

รายได้จากธุรกิจผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต

ตารางที่ 51: สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางของ LTX

ด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยาง	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการขาย (ตันต่อปี)	816.80	924.48	864.00	1,004.25	1,004.25	1,004.25	1,004.25	1,004.25
อัตราการเติบโตของปริมาณการขาย (ร้อยละ)	-	13.18	(6.54)	16.23	0.00	0.00	0.00	0.00
ราคาขาย (บาทต่อตัน)	237,761.20	233,530.53	229,396.99	230,329.99	230,329.99	230,329.99	230,329.99	230,329.99

ที่มา: LTX (งบการเงินปี 2558 – 1H/ 2018)

ผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิตปรับตัวสูงขึ้นจากยอดสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องแต่เนื่องจากลูกค้าเป็นกลุ่มเฉพาะจึงทำให้ลูกค้ามีกำลังการต่อรองสูงและเป็นเจ้าตลาดดังนั้น LTX พยายามที่จะเพิ่มกำลังการผลิต คุณภาพ ความปลอดภัยและการส่งสินค้าที่ตรงเวลาเพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาดและรักษาความสัมพันธ์กับลูกค้าเพื่อหลีกเลี่ยงเหตุการณ์ที่ไม่คาดฝันในอนาคต

จากการวิเคราะห์ปริมาณการขายแต่ละปีตั้งแต่ปี 2558 – 2560 ดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางผลิตได้ในช่วงระหว่าง 816.80 – 924.48 ตันต่อปีโดยใช้กำลังการผลิตเกือบทั้งหมดและไม่มีแผนที่จะขยายดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยาง สมมติฐานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคือให้เป็นค่าคงที่ระหว่างปี 2562 - 2565

ราคาขายดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางระหว่างปี 2558 – 2560 อยู่ราวๆ 229,396.99 – 237,761.20 บาทต่อตัน LTX ไม่สามารถปรับราคาให้สูงขึ้นได้เนื่องจากการลูกค้ามีกำลังการต่อรองสูง

การเติบโตของยอดขาย – ดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยาง

ดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางจะไม่เติบโต เนื่องจากใช้กำลังการผลิตเกือบเต็มอัตรการผลิตแล้ว อย่างไรก็ตาม LTX คาดว่าในอนาคตดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางจะมีความสำคัญมากขึ้น สำหรับปี 2561 ดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางยอดขายสูงกว่าปีที่ผ่านมาเมื่อปรับปรุงตัวเลขให้เต็มปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าการเติบโตของเส้นดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางจะเป็นดังนี้

ตารางที่ 52 : การเติบโตร้อยละของยอดขายดัชนีสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางของ LTX

	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
อัตราการเติบโตของยอดขาย (ร้อยละ)	13.18	(6.54)	16.23	0.00	0.00	0.00	0.00

ตารางที่ 53: สมมติฐานสำหรับปริมาณและราคาขายเส้นดัชนีสำหรับทำถุงลมหรือท่อยของ of LTX

สำหรับทำถุงลมหรือท่อย	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ปริมาณการขาย (กิโลเมตรต่อปี)	34,800.00	41,194.00	39,430.00	41,480.41	42,310.01	43,156.21	44,019.34	44,899.73
อัตราการเติบโตของปริมาณการขาย (ร้อยละ)	-	18.37	(4.28)	5.20	2.00	2.00	2.00	2.00
ราคาขาย (บาทต่อเมตร)	97.66	96.17	96.51	95.86	95.86	95.86	95.86	95.86

ที่มา: LTX (งบการเงินปี 2558 – 1H/ 2018)

จากการวิเคราะห์ปริมาณการขายแต่ละปีตั้งแต่ปี 2558 – 2560 สำหรับทำถุงลมหรือท่อยผลิตได้ในช่วงระหว่าง 34,800.00 – 41,194.00 กิโลเมตรต่อปีด้วยอัตรากำลังการผลิตเกือบทั้งหมดของ LTX แต่ LTX มีแผนที่จะขยายกำลังการผลิต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่ายอดขายจะเพิ่มขึ้นในช่วงปี 2562 - 2565

ราคาขายสำหรับทำถุงลมหรือท่อยในช่วงปี 2558 – 2560 อยู่ระหว่าง 96.17 – 97.66 บาทต่อเมตร อ้างอิงจากครึ่งปีแรกของปี 2561 ปริมาณของสำหรับทำถุงลมหรือท่อย ในปี 2561 ปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยกว่าที่คาดไว้ สมมติฐานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกิดจากการนำตัวเลขมาปรับปรุงซึ่งสูงกว่าตัวเลขที่คาดการณ์ไว้

ในปี 2562 ถึง 2565 LTX มีแผนที่จะขยายธุรกิจสำหรับทำถุงลมหรือท่อยไปทั่วโลกและตั้งเป้าที่จะได้สัดส่วนตลาดเพิ่มขึ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่ายอดขายจะเพิ่มในอัตราร้อยละ 2.00 ระหว่าง ปี 2562 - 2565

การเติบโตของยอดขาย – ผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย

กุญแจสำคัญของ LTX ในอนาคตจากความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินคือผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัยซึ่งยอดขายระหว่างปี 2561 ถึง 2565 คือ 3,976.00 ล้านบาท 4,056.00 ล้านบาท 4,137.00 ล้านบาท 4,220.00 ล้านบาทและ 4,304.00 ล้านบาท หรือเท่ากับร้อยละ 46.37 46.87 47.36 47.85 และ 48.35 ของยอดขายตามลำดับอ้างอิงจากการขยายไปทั่วโลก การปรับปรุงตัวเลขในปี 2561 แสดงให้เห็นว่าผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัยปรับตัวสูงขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2560

ตารางที่ 54 : การเติบโตร้อยละของยอดขายผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัยของ LTX

	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
อัตราการเติบโตของ ยอดขาย (ร้อยละ)	16.57	(3.94)	4.49	2.00	2.00	2.00	2.00

ด้วยข้อมูลสมมติฐานด้านราคาและปริมาณข้างต้น ทางที่ปรึกษาทางการเงินได้ประมาณการรายได้จำแนกตามผลิตภัณฑ์ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 55 : รายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์ของ LTX

รายได้แยกตาม ผลิตภัณฑ์ (ล้านบาท)	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ผ้าสปัน	4,006.41	3,797.91	3,229.26	2,815.61	2,815.61	2,815.61	2,815.61	2,815.61
ผ้าฟิลาเมนต์	1,080.05	1,092.67	1,162.98	1,300.77	1,300.77	1,300.77	1,300.77	1,300.77
เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์	179.07	131.12	294.77	250.56	250.56	250.56	250.56	250.56
ด้ายสำหรับเสริมความ แข็งแรงของยาง	194.20	215.89	198.20	231.31	231.31	231.31	231.31	231.31
ผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย	3,398.45	3,961.62	3,805.55	3,976.38	4,055.91	4,137.03	4,219.77	4,304.16
รวม	8,858.18	9,199.21	8,690.76	8,574.63	8,654.16	8,735.27	8,818.02	8,902.41

สมมติฐานของรายได้อื่น

รายได้อื่นของ LTX ส่วนใหญ่ประกอบไปด้วย รายได้จากเงินปันผล รายได้จากดอกเบี้ย รายได้อื่นและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่าไม่มีการเติบโตของรายได้อื่นระหว่างปี 2561 – 2565 และรายได้อื่นประกอบด้วย รายได้จากการขายของเสีย วัสดุดิบที่ไม่ใช่ ค่าเช่า และค่าบริการสำหรับบริษัทที่เกี่ยวข้อง

2) สมมติฐานของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

จากตารางสรุปเงินลงทุนในบริษัทร่วมข้างต้นจะเห็นถึงงบการเงินและการปรับปรุงบัญชีโดยขนาดรายการของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมประมาณร้อยละ 1 เมื่อเทียบกับยอดขาย สมมติฐานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคือไม่มีการเติบโต

ตารางที่ 56: เงินลงทุนในบริษัทร่วมของ LTX

สำหรับงวด 6 เดือนสิ้นสุด ณ 30 กันยายน 2561 (ล้านบาท)	2560A	2561A
ณ 1 เมษายน	1,314.60	1,361.71
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	51.31	57.51
รายได้เงินปันผล	(55.47)	(52.81)
ผลต่างจากการแปลงค่าหน่วยงานต่างประเทศ	-	1.20
ณ วันที่ 30 กันยายน	1,310.43	1,367.60
ณ วันที่ 31 มีนาคม		1,361.71

ที่มา: หมายเหตุประกอบงบการเงินระหว่างกาลสำหรับงวดสามเดือนและหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561 – หมายเหตุที่ 5

3) สมมติฐานของกำไรขั้นต้น

ตารางที่ 57: สมมติฐานของกำไรขั้นต้นแบ่งตามผลิตภัณฑ์ LTX

อัตรากำไรขั้นต้น	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ผ้าสปัน	19.15%	16.70%	9.54%	4.35%	4.06%	4.19%	4.19%	4.19%
ผ้าฟิลาเมนต์	2.03%	(16.93%)	14.67%	17.00%	16.77%	16.88%	16.88%	16.88%
เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์	(0.95%)	(2.30%)	15.90%	17.48%	17.19%	17.33%	17.33%	17.33%
ด้ายสำหรับเสริมความ แข็งแรงของยาง	31.14%	24.83%	27.32%	27.99%	27.78%	27.88%	27.88%	27.88%
ผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย	6.43%	9.54%	9.09%	8.11%	7.89%	8.00%	8.01%	8.02%
รวม	12.04%	9.54%	10.65%	9.03%	8.78%	8.89%	8.89%	8.88%

ที่มา: LTX (งบการเงินปี 2558 – 1H/ 2018)

ปีที่ผ่านมากำไรขั้นต้นของผ้าสปันลดลงเนื่องจากการแข่งขันที่สูงขึ้นในตลาดผ้าทั่วไปและค่าแรงในบางประเทศที่ถูกลง จากตัวเลขครึ่งปีแรกของปี 2561 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าอัตรากำไรขั้นต้นของผ้าสปันในช่วงปี 2562 – 2565 จะอยู่ประมาณอัตราร้อยละ 4.06 – 4.19 โดยต้นทุนของสปันในครึ่งปีแรกของปี 2561 ปรับตัวสูงขึ้นเป็นร้อยละ 95.37 ของยอดขายซึ่งสูงกว่าตัวเลขในอดีตสาเหตุมาจากค่าวัตถุดิบและค่าแรงที่ปรับตัวสูงขึ้น

คู่แข่งจากต่างประเทศมีข้อได้เปรียบจากอัตราแลกเปลี่ยนและค่าแรงที่ถูกลงกว่าในขณะเดียวกันลูกค้าก็จะเลือกคู่ค้าที่เหมาะสมทางด้านราคา โดย LTX ต้องลดต้นทุนและลดการสั่งซื้อ อย่างไรก็ตาม LTX จะพยายามหาตลาดใหม่และใช้สินค้าตัวใหม่เพื่อรักษาส่วนแบ่งตลาด LTX จะต้องเผชิญไม่ว่าจะเป็นเหตุผลที่ค่าแรงสูงแต่ยังรวมถึงต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นและอีกเหตุผลที่สำคัญคือการที่มีจำนวนคู่แข่งสูงทำให้สินค้าล้นตลาดอีกด้วย

กำไรขั้นต้นของผ้าฟิลาเมนต์สูงกว่าในอดีตโดยอัตรากำไรขั้นต้นระหว่างปี 2561 ถึง 2562 เท่ากับร้อยละ 16.77 – 17.00 ซึ่งที่ผ่านเนื่องจากขยับตัวเองไปสู่ตลาดบนที่ไม่ได้แข่งราคาเป็นหลัก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ตัวเลขในปี 2561 จากการปรับปรุงตัวเลขของครึ่งปีเพื่อคาดการณ์ถึงอัตรากำไรขั้นต้นในอนาคตเนื่องจาก LTX สามารถผลิตสินค้าที่มีมูลค่าสูง ต้นทุนคิดจากการปรับปรุงครึ่งปีแรกของปี 2561

เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์และด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยางเป็นสินค้าที่มีศักยภาพซึ่งมีกำไรขั้นต้นสูง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ด้วยการปรับปรุงตัวเลขครึ่งปีของ 2561 เพื่อคำนวณอัตรากำไรขั้นต้นในอนาคต

อัตรากำไรขั้นต้นของผ้าสำหรับทำถุงลมจักรยานอยู่ประมาณร้อยละ 7.89 – 8.02 ระหว่างปี 2562 – 2565 ซึ่งมาจากการขยายเพื่อเพิ่มส่วนแบ่งตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ด้วยการปรับปรุงตัวเลขครึ่งปีของ 2561 เพื่อคำนวณอัตรากำไรขั้นต้นในอนาคต

เมื่อดูอัตรากำไรขั้นต้นรวมจะพบว่าในปี 2562 – 2565 นั้นค่อนข้างคงที่เนื่องจากการที่ LTX ไม่สามารถปรับราคาให้สูงขึ้นได้เนื่องจากมีคู่แข่งในตลาดเป็นจำนวนมาก

4) สมมติฐานต้นทุนในการจัดจำหน่าย

ตารางที่ 58: สมมติฐานต้นทุนในการจัดจำหน่ายของ LTX

ต้นทุนในการจัดจำหน่าย (ล้านบาท)	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ค่านายหน้า	136.42	130.22	102.64	101.27	102.21	103.17	104.14	105.14
% ต่อรายได้จากการขาย	1.50%	1.40%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%
ค่าระวางขนส่ง	92.25	101.69	76.27	86.44	87.24	88.06	88.90	89.75
% ต่อรายได้จากการขาย	1.00%	1.10%	0.90%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน	43.7	46.85	40.27	42.28	44.39	46.61	48.94	51.39
% การเติบโต		7.00%	-14.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
ค่าชดเชยความเสียหาย	28.86	66.45	-37.82	25.72	25.96	26.21	26.45	26.71
% ต่อรายได้จากการขาย	0.30%	0.70%	-0.40%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%	0.30%
ค่าใช้จ่ายอื่น*	33.54	30.94	20.49	27.17	26.73	26.76	27.26	27.29
% ต่อรายได้จากการขาย	0.38%	0.34%	0.24%	0.32%	0.32%	0.32%	0.32%	0.32%
รวมค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย	334.77	376.14	201.85	282.89	286.54	290.81	295.70	300.28
% ต่อรายได้จากการขาย	3.78%	4.09%	2.32%	3.30%	3.31%	3.33%	3.35%	3.37%

หมายเหตุ: ค่าใช้จ่ายอื่นได้แก่ ค่าธรรมเนียมธนาคาร ค่าเดินทางและค่าเช่ารถยนต์และอื่นๆ

ต้นทุนในการจัดจำหน่ายของ LTX ในปี 2558 – 2560 อยู่ที่ 201.85 ล้านบาทถึง 334.77 ล้านบาทหรือเท่ากับอัตราร้อยละ 2.32 – 3.76 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขาย โดยต้นทุนในการจัดจำหน่ายประกอบด้วย ค่านายหน้า ค่าระวางขนส่งค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงานและค่าชดเชยความเสียหาย รายการหลักของต้นทุนในการจัดจำหน่ายคือค่านายหน้าซึ่งคำนวณจากสัดส่วนของยอดขาย ค่าระวางขนส่งเท่ากับร้อยละ 1.00 ระหว่างปี 2561 – 2565 โยอ้างอิงจากยอดขายเฉลี่ยในอดีต ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงานมีการเติบโตคงที่ที่ร้อยละ 5.00 ค่าใช้จ่าย 3 รายการหลักได้ครอบคลุมไปประมาณร้อยละ 90 ของต้นทุนในการจัดจำหน่าย โดยค่าใช้จ่ายอื่นๆ ประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมธนาคาร ค่าเดินทางและค่าเช่ารถยนต์และอื่นๆ ซึ่งประกอบด้วยค่าเครื่องหมายการค้า ค่าเสื่อม และค่ารับรอง

5) สมมติฐานของค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ตารางที่ 59: สมมติฐานของค่าใช้จ่ายในการบริหารของ LTX

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (ล้านบาท)	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน	100.49	81.8	81.11	85.16	89.42	93.89	98.59	103.52
% ต่อรายได้จากการขาย		(19.00%)	(1.00%)	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
ค่าธรรมเนียมบริหารจัดการ	12.32	29.64	27.7	22.29	22.50	22.71	22.92	23.14
% ต่อรายได้จากการขาย	0.10%	0.30%	0.30%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%
ค่าบำรุงรักษาและค่าธรรมเนียมเทคนิค	19.89	25.18	20.18	20.88	21.07	21.27	21.47	21.68
% ต่อรายได้จากการขาย	0.20%	0.30%	0.20%	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%	0.24%
ค่าใช้จ่ายอื่น*	144.05	105.26	73.24	66.22	66.22	66.22	66.22	66.22
% ต่อรายได้จากการขาย	1.63%	1.14%	0.84%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	276.75	241.88	202.23	194.55	199.21	204.09	209.20	214.55
% ต่อรายได้จากการขาย	3.12%	2.63%	2.33%	2.27%	2.30%	2.34%	2.37%	2.41%

ที่มา: งบการเงินของ LTX

หมายเหตุ: ค่าใช้จ่ายอื่นได้แก่ ค่าเดินทางและค่าเช่ารถยนต์ ค่าประกันภัย ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ขาดทุนจากการด้อยค่าของอุปกรณ์และอื่นๆ

ค่าใช้จ่ายในการบริหารของ LTX ในปี 2558 – 2560 อยู่ที่ 202.23 ล้านบาทถึง 276.75 ล้านบาทหรือเท่ากับอัตราร้อยละ 2.33 – 3.12 เมื่อเทียบกับรายได้จากการขาย โดยค่าใช้จ่ายในการบริหารประกอบด้วยค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน ค่าธรรมเนียมบริหารจัดการและค่าบำรุงรักษาและค่าธรรมเนียมเทคนิค ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงานมีการเติบโตคงที่ที่ร้อยละ 5.00 เหมือนกับต้นทุนในการจัดจำหน่าย ค่าธรรมเนียมบริหารจัดการเท่ากับร้อยละ 0.26 ของยอดขายเฉลี่ยในอดีต ค่าบำรุงรักษาและค่าธรรมเนียมเทคนิคเท่ากับร้อยละ 0.24 ของยอดขายเฉลี่ยในอดีต 3 รายการหลักได้ครอบคลุมไปประมาณร้อยละ 67 ของค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยค่าใช้จ่ายอื่นๆประกอบด้วย ค่าเดินทางและค่าเช่ารถยนต์ ค่าประกันภัย ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ขาดทุนจากการด้อยค่าของอุปกรณ์และอื่นๆ ซึ่งประกอบด้วยค่าซ่อมแซมคอมพิวเตอร์ การบริจาคและค่าใช้จ่ายสำหรับประชาสัมพันธ์

6) สมมติฐานของต้นทุนทางการเงิน

ดอกเบี้ยจ่ายของ LTX ลดลงอย่างต่อเนื่องเนื่องจาก LTX ไม่มีแผนที่จะกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน โดย LTX ได้ชำระหนี้ระยะสั้นเต็มจำนวนในไตรมาสที่ 2 ปี 2561 และมีแผนที่จะชำระหนี้ระยะยาวภายในปี 2564 สุดท้ายนี้สัญญาเช่าการเงินพร้อมดอกเบี้ยในปี 2561 ถึง 2565 จะ ลดลงเรื่อยๆ เนื่องจาก LTX ไม่มีแผนที่จะกู้เงินอีก

7) สมมติฐานทางด้านภาษี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้สมมติฐานทางภาษีเงินได้เท่ากับร้อยละ 20 ในการประมาณการ

8) สมมติฐานในด้านงบประมาณค่าใช้จ่ายในการลงทุน (Capital Expenditures)

จากข้อมูลในอดีต ระหว่างปีดำเนินการ 2556-2560 LTX เกิดค่าใช้จ่ายในการลงทุนส่วนใหญ่ในหมวดของเครื่องจักรและอุปกรณ์ LTX มีแผนที่จะจัดหาเครื่องจักรมูลค่า 300 ล้านบาทในปี 2561 อ้างอิงจากแผนธุรกิจ ในปี 2561 – 2565 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนประมาณ 300 ถึง 500 ล้านบาท ในการขยาย แทนที่เครื่องจักรเก่าและซ่อมแซมโดยเฉพาะอย่างยิ่งผ้าสำหรับถุงลมนิรภัย LTX คาดว่าจะซื้อเครื่องจักรใหม่มาทดแทนในช่วงปี 2561 – 2565 มูลค่าปีละประมาณ 300 ล้านบาท 653 ล้านบาท 500 ล้านบาท 500 ล้านบาท และ 500 ล้านบาทตามลำดับ

9) สมมติฐานอัตราการหมุนของสินทรัพย์และหนี้สิน

อ้างอิงจากข้อมูลในอดีตของระหว่างปีดำเนินการ 2556-2560 และความเหมาะสมของอัตราการหมุนของทรัพย์สินและหนี้สิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถสรุปอัตราดังกล่าวได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 60: ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าของ LTX

- ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าเฉลี่ย – 64.96 วัน

ล้านบาท		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ลูกหนี้การค้า	รายได้ (ล้านบาท)	8,858.18	9,199.21	8,690.76	8,574.63	8,773.45	8,982.21	9,201.41	9,431.56
	ระยะเวลาเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้า (วัน)	66.02	65.01	63.85	64.96	64.96	64.96	64.96	64.96

ตารางที่ 61: ระยะเวลาการขายสินค้าของ LTX

- ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ย – 65.41 วัน

ล้านบาท		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
สินค้าคงเหลือ	ต้นทุน (ล้านบาท)	7,791.44	8,321.34	7,764.86	7,789.98	7,992.06	8,190.04	8,385.83	8,596.76
	ระยะเวลาการขายสินค้า (วัน)	84.83	70.34	61.35	61.35	61.35	61.35	61.35	61.35

ตารางที่ 62: ระยะเวลาชำระเจ้าหนี้การค้าของ LTX

- ระยะเวลาชำระเจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย – 30.58 วัน

ล้านบาท		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
เจ้าหนี้การค้า	ต้นทุน (ล้านบาท)	7,791.44	8,321.34	7,764.86	7,789.98	7,992.06	8,190.04	8,385.83	8,596.76
	ระยะเวลาชำระเจ้าหนี้การค้า (วัน)	30.18	30.09	31.47	30.58	30.58	30.58	30.58	30.58

ตารางที่ 63: อัตราการหมุนของทรัพย์สินถาวรของ LTX

- อัตราการหมุนของทรัพย์สินถาวรเฉลี่ย – 2.28 เท่า

ล้านบาท		2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
ทรัพย์สินถาวร	รายได้ (ล้านบาท)	8,858.18	9,199.21	8,690.76	8,574.63	8,773.45	8,982.21	9,201.41	9,431.56
	อัตราการหมุนของทรัพย์สินถาวร (เท่า)	1.93	1.87	2.06	2.17	2.20	2.39	2.63	2.95

1.2 การประมาณการณ์ทางการเงินโดยสรุประหว่างปีดำเนินการ 2561-2565 สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 64 : งบแสดงฐานะทางการเงินของ LTX

งบแสดงฐานะทางการเงิน (ล้านบาท)	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
สินทรัพย์								
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	3,570.10	3,206.08	2,765.16	2,964.78	3,152.89	3,536.29	3,966.35	4,674.02
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	6,052.22	6,392.24	5,996.00	5,632.88	5,590.94	5,357.62	5,090.97	4,790.98
รวมสินทรัพย์	9,622.32	9,598.32	8,761.17	8,597.66	8,743.83	8,893.91	9,057.32	9,465.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น								
รวมหนี้สินหมุนเวียน	2,567.11	2,485.43	1,319.56	1,289.06	1,314.18	1,338.79	1,127.58	1,153.80
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,873.91	1,706.27	1,616.05	1,100.66	842.36	583.85	560.68	537.29
รวมหนี้สิน	4,441.02	4,191.69	2,935.61	2,389.72	2,156.53	1,922.64	1,688.26	1,691.09
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	5,181.30	5,406.63	5,825.56	6,207.94	6,587.30	6,971.27	7,369.06	7,773.91
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	9,622.32	9,598.32	8,761.17	8,597.66	8,743.83	8,893.91	9,057.32	9,465.00

ตารางที่ 65 : งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ LTX

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (ล้านบาท)	2558A	2559A	2560A	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
รายได้รวม	8,858.18	9,199.21	8,690.76	8,574.63	8,654.16	8,735.27	8,818.02	8,902.41
ผ้าสปัน	4,006.41	3,797.91	3,229.26	2,815.61	2,815.61	2,815.61	2,815.61	2,815.61
ผ้าฟิลาเมนต์	1,080.05	1,092.67	1,162.98	1,300.77	1,300.77	1,300.77	1,300.77	1,300.77
เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์	179.07	131.12	294.77	250.56	250.56	250.56	250.56	250.56
ด้ายสำหรับเสริมความ แข็งแรงของยาง	194.20	215.89	198.20	231.31	231.31	231.31	231.31	231.31
ผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย	3,398.45	3,961.62	3,805.55	3,976.38	4,055.91	4,137.03	4,219.77	4,304.16
กำไรขั้นต้น	1,066.74	877.87	925.90	774.65	759.66	776.63	783.54	790.60
ผ้าสปัน	767.39	634.43	308.16	122.34	114.30	118.09	118.09	118.09
ผ้าฟิลาเมนต์	21.91	-184.96	170.60	221.10	218.20	219.57	219.57	219.57
เส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์	(1.71)	(3.02)	46.88	43.81	43.07	43.42	43.42	43.42
ด้ายสำหรับเสริมความ แข็งแรงของยาง	60.47	53.62	54.15	64.75	64.26	64.49	64.49	64.49
ผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย	218.68	377.80	346.11	322.66	319.83	331.07	337.98	345.03
รายได้อื่น	26.29	137.00	77.63	77.63	77.63	77.63	77.63	77.63
รวมค่าใช้จ่าย	611.52	618.02	404.07	477.44	485.75	494.90	504.90	514.83
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	334.77	376.14	201.85	282.89	286.54	290.81	295.70	300.28
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	276.75	241.88	202.23	194.55	199.21	204.09	209.20	214.55
กำไรจากการดำเนินงาน	481.51	396.85	599.46	374.85	351.55	359.37	356.28	353.40
ส่วนแบ่งกำไรจากเงิน ลงทุนในบริษัทร่วม	122.70	109.02	102.58	102.58	102.58	102.58	102.58	102.58
กำไรก่อนหักค่าใช้จ่าย ดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	604.22	505.87	702.04	477.43	454.13	461.95	458.86	455.98
ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ย	42.02	56.14	56.91	35.09	23.46	15.21	6.96	2.73
กำไรก่อนหักภาษีเงินได้	562.20	449.73	645.13	442.33	430.67	446.73	451.90	453.25
ภาษีเงินได้	83.37	66.11	102.87	67.95	65.62	68.83	69.86	70.13
กำไรสุทธิ	478.83	383.62	542.26	374.38	365.05	377.90	382.03	383.11

10) สมมติฐานอัตราการคิดลด

อัตราการคิดลดของ LTX เท่ากับต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ย (WACC) โดยมีการคำนวณจากองค์ประกอบของ
ต้นทุนจากเงินกู้ยืม (Kd) และต้นทุนจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยสามารถคำนวณได้ดังต่อไปนี้

$$WACC = Ke * E / (D+E) + Kd * (1-T) * D / (D+E)$$

- Kd = ต้นทุนจากเงินกู้ยืม
- Ke = ต้นทุนจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น หรืออัตราผลตอบแทนคาดหวัง (Re)
- T = อัตราภาษีเงินได้
- E = ส่วนของผู้ถือหุ้น
- D = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

โดยต้นทุนจากเงินทุนของผู้ถือหุ้น (Ke) หรืออัตราผลตอบแทนคาดหวังสามารถคำนวณได้ดังต่อไปนี้

$Ke \text{ (or Re)} = Rf + \beta (Rm - Rf)$	
---	--

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	=	อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล อายุ 30 ปี 3.30% ณ วันที่ 24 ธันวาคม 2561
Beta (β)	=	0.30 เท่า โดยคิดจาก unlevered beta ของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะใกล้เคียงกับ LTX (24 ธันวาคม 2559 - 24 ธันวาคม 2561) และปรับปรุงด้วยอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ LTX ณ สิ้นงวดตามประมาณการ
Market Risk (Rm)	=	ผลตอบแทนร้อยละ 15.35 ต่อปีโดยคำนวณจากผลตอบแทนเฉลี่ยของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะเวลา 30 ปี และผลตอบแทนจากเงินปันผลถึง วันที่ 24 ธันวาคม 2561
Kd	=	ประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ที่ประมาณร้อยละ 3.42 ต่อปี ซึ่งเท่ากับประมาณการต้นทุนทางการเงิน ณ สิ้นงวดตามประมาณการ
D/E Ratio	=	อัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นที่ 0.03 เท่า ซึ่งเท่ากับประมาณการอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ LTX ณ สิ้นงวดตามประมาณการ
T	=	อัตราภาษีเงินได้เท่ากับร้อยละ 20

จากสูตรการคำนวณเบื้องต้น ต้นทุนทางการเงินของบริษัทจะเท่ากับร้อยละ 6.78

จากสมมติฐานและข้อมูลเบื้องต้น ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถสรุปประมาณการทางการเงินได้ดังต่อไปนี้

11) มูลค่าสุดท้ายของกิจการ

$\text{Terminal Value} = [\text{TVFCFF} \times (1+g)] / (\text{WACC} - g)$	
--	--

โดยที่

TVFCFF	=	ประมาณการกระแสเงินสดอิสระ ณ ปีสุดท้าย (สิ้นปี 2565)
อัตราการเติบโต (g)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปีอย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going concern basis) โดยกำหนดให้เท่ากับอัตราร้อยละ 0.50 โดยเป็นสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่พิจารณา โดยการสัมภาษณ์ผู้บริหารของที่ยังมีกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจ

ให้มีการเติบโตอยู่ แต่มีแนวโน้มที่จะปรับตัวเข้าสู่ระดับของการเติบโตของ
อุตสาหกรรมที่เริ่มมีลักษณะอิ่มตัวในระยะยาว

WACC = ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ย LTX (ตามคำอธิบายข้อที่ 10 เรื่องอัตราคิดลด)

จากสูตรการคำนวณเบื้องต้น มูลค่าสุดท้ายของ LTX จะเท่ากับ 10,598.35 ล้านบาท

ตารางที่ 66 : กระแสเงินสดอิสระ (FCFF) ของ LTX

ล้านบาท	2561F	2562F	2563F	2564F	2565F
กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีเงินได้	477.43	454.13	461.95	458.86	455.98
ภาษีเงินได้ (20%)	67.95	65.62	68.83	69.86	70.13
NOPAT	381.94	363.30	369.56	367.09	364.78
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	673.13	716.65	749.99	783.32	816.65
เงินทุนหมุนเวียน	(300.00)	(652.95)	(500.00)	(500.00)	(500.00)
ค่าใช้จ่ายในการลงทุน	(237.69)	(18.92)	(17.86)	(18.68)	(19.05)
กระแสเงินสดอิสระ	517.37	408.08	601.69	631.73	662.38
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	500.72	369.80	510.62	502.06	493.00
มูลค่าปัจจุบันสุดท้ายของกิจการ (ณ อัตราการเติบโตร้อยละ 0.5)					7,888.14

จากสมมติฐานและข้อมูลเบื้องต้น ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถสรุปมูลค่าของกิจการได้ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 67 : สรุปมูลค่ากิจการวิธีมูลค่ากระแสเงินสดคิดลดของ LTX

สรุปมูลค่ากิจการวิธีมูลค่ากระแสเงินสด	ล้านบาท
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระ	10,264.34
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ 30 กันยายน 2561	253.43
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ยงวดล่าสุด ณ 30 กันยายน 2561	1,351.42
หัก: เงินปันผลจ่าย	77.76
รวมมูลค่ากิจการ	9,088.59
จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น)	51.84
ราคาต่อหุ้น (บาท)	175.32

นอกเหนือจากนี้เมื่อวันที่ 20 ธันวาคม 2561 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ได้มีมติอนุมัติการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการครึ่งปีแรกของปี 2561 ให้แก่ผู้ถือหุ้นในอัตราหุ้นละ 1.50 บาท รวมเป็นเงินทั้งสิ้น 77.76 ล้านบาท โดยจะส่งผลให้ราคาต่อหุ้นตามวิธีมูลค่ากระแสเงินสดคิดลดของ LTX ลดลง

แม้ว่าวิธีการประเมินมูลค่านี้มีอาจมีความคาดเคลื่อนจากความมั่นใจในการดำเนินงานจนเกินไป และการประเมินอัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยในระยะยาวเนื่องจากมีปัจจัยจากตลาดและปัจจัยภายนอกมากระทบ อย่างไรก็ตามวิธีมูลค่า

กระแสเงินสดคิดลดได้นำคำนึงถึงกระแสเงินสดในอนาคตและแนวทางในการเติบโตของ LTX มาใช้ในการประเมินมูลค่าได้อย่างเหมาะสมกว่าวิธีอื่น

การวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis)

เนื่องจากต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ย (WACC) อาจส่งผลกระทบให้การประเมินมูลค่าหุ้นมีความคลาดเคลื่อนได้ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการสรุปช่วงราคาของมูลค่าต่อหุ้น ตามการผันผวนของต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ย ในช่วง +/-0.50%

ตารางที่ 68 : การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของราคาของ LTX

WACC	WACC +0.50%	WACC +0.25%	WACC	WACC - 0.25%	WACC - 0.50%
ราคา(บาทต่อหุ้น)	160.63	167.69	175.32	183.58	192.56

6.6 สรุปการประเมินมูลค่าของหุ้น LTX

ตารางที่ 69 สรุปมูลค่าหุ้นของ LTX

สรุปมูลค่าหุ้นของ LTX	มูลค่ายุติธรรม (บาทต่อหุ้น)	มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	115.93	6,009.66
วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว	207.62	10,763.22
วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	90.95	4,695.74
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E)	317.57	16,462.78
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)	70.05	3,631.55
วิธีการคิดลดของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)	160.63 – 192.56	8,327.06 – 9,982.31

อ้างอิงจากรายข้างต้นมูลค่าหุ้นของ LTX มีมูลค่าอยู่ในช่วง 70.05 – 317.57 บาทต่อหุ้น โดยคิดเป็นมูลค่ากิจการประมาณ 3,631.55 – 16,462.78 ล้านบาท

ทั้งนี้การประเมินมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 แต่ไม่ได้นำมามูลค่าที่แท้จริงของมูลค่าทรัพย์สิน ผลกำไร และการดำเนินการในอนาคตมาคำนวณ ดังนั้นการประเมินด้วยวิธีการประเมินมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นของ LTX เนื่องจากเป็นวิธีที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าที่เหมาะสมของทรัพย์สินที่มีการเปลี่ยนแปลงหลังจากวันสิ้นสุดรอบบัญชี

อย่างไรก็ดีวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วเป็นวิธีที่นำมามูลค่าที่แท้จริงของมูลค่าทรัพย์สินและหนี้สินมาคำนวณอยู่ในมูลค่าหุ้นซึ่งเป็นการสะท้อนถึงส่วนของผู้ถือหุ้นที่แท้จริงและเป็นวิธีที่สะดวกในการประเมินมูลค่า นอกเหนือจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้นำหมายเหตุประกอบงบการเงิน รายงานประกอบการตรวจสอบกิจการ และรายงานการตรวจสอบทานด้านภาษี โดย KPMG AZSA LLC และรายงานทางด้านการตรวจสอบกิจการทางด้านกฎหมายโดย Chandler MHM มาเพื่อประกอบการวิเคราะห์ดังกล่าว พบว่า LTX ไม่ได้มีทรัพย์สินหรือหนี้สินที่สำคัญนอกงบการเงินซึ่ง

จะต้องมีการปรับปรุงมูลค่า นอกเหนือจากนี้เนื่องจากธุรกิจของ LTX เป็นธุรกิจอ้อมตัวตั้งนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วเป็นวิธีที่เหมาะสม

นอกเหนือจากวิธีข้างต้น มูลค่าของ LTX สามารถประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาดตัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักซึ่งจะถูกคำนวณโดยราคาตลาด ณ เวลาดังกล่าวซึ่งจะสะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทานของตลาดของหุ้นที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับ LTX รวมถึงความคาดหวังจากนักลงทุนต่อข้อมูลบริษัทที่ได้มีการเผยแพร่ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าตามราคาตลาดนั้นไม่เหมาะที่จะนำมาใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการของ LTX เนื่องจากราคาตลาดอาจจะมีความคลาดเคลื่อนจากมูลค่าที่แท้จริงของกิจการเนื่องจากเป็นราคาสะท้อนความคาดหวังในอนาคตและสถานะของตลาดหุ้น

การประเมินด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีของ LTX นั้นเป็นการใช้ข้อมูลทางการเงินในอดีตซึ่งถูกนำมาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับ LTX ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวมีความไม่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการประเมินมูลค่ากิจการของ LTX เนื่องจากบริษัทคู่เทียบอาจจะมีความแตกต่างและลักษณะการประกอบธุรกิจที่ไม่เหมือนกับ LTX ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าวิธีการประเมินด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม

นอกเหนือจากนี้วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) เป็นวิธีที่นำผลกำไรย้อนหลัง 12 เดือนนำมาถูกนำมาเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับ LTX LTX ดังนั้นการนำวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) มาใช้เพื่อประเมินมูลค่าหุ้นเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมเนื่องจากผลกำไรดังกล่าวเป็นกำไรในอดีต รวมถึงข้อเสียเดียวกันกับวิธีการประเมินวิธีอัตราส่วนราคาตลาดข้างต้น

แม้ว่าวิธีการคิดลดของกระแสเงินสดจะมีข้อเสียจากความเชื่อมั่นจนเกินไปในการดำเนินงานในระยะยาวและความยากในการประเมินต้นทุนทางการเงินตัวเฉลี่ย วิธีส่วนลดกระแสเงินสดเป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานในอดีตและแนวโน้มการเติบโตในอนาคต รวมทั้งปัจจัยพื้นฐานที่สำคัญของธุรกิจ ดังนั้นวิธีการลดกระแสเงินสดจะให้ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับการวัดมูลค่าที่แท้จริงของเงินที่เหลือสำหรับผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการคิดลดของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่เหมาะสม

โดยสรุปที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วและวิธีการคิดลดของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่มีความเหมาะสมในการประเมินมูลค่าของ LTX โดยจากการประเมินด้วยวิธีดังกล่าวราคายุติธรรมของ LTX จะมีมูลค่าเท่ากับ 160.63 – 207.62 บาทต่อหุ้น

7. ความเหมาะสมของอัตราจัดสรรหุ้นในบริษัทใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ TTTM

7.1 สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้น

จากการประเมินมูลค่าของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตามวิธีปรับมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) และวิธีการคิดลดของกระแสเงินสด TTTM จะมีมูลค่าหุ้นเท่ากับ 291.20 – 406.09 บาทต่อหุ้น หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น 1,747.20 – 2,436.54 ล้านบาท LTX มีมูลค่าหุ้นเท่ากับ 160.63 – 207.62 บาทต่อหุ้น หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น 8,327.06 – 10,763.02 ล้านบาท

ตารางที่ 70 : สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้น

	TTTM	LTX	บริษัทใหม่ ¹
ราคาหุ้น (บาท/หุ้น)	291.20 – 406.09	160.63 – 207.62	174.17 – 228.21
จำนวนหุ้นเดิม (ล้านหุ้น)	6.00	51.84	-
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	1,747.20 – 2,436.54	8,327.06 – 10,763.02	10,074.26 – 13,199.56
จำนวนหุ้นในบริษัทใหม่ (ล้านหุ้น)	9.57 – 10.68	47.16 – 48.27	57.84

หมายเหตุ : ¹มูลค่าของบริษัทใหม่เป็นการนำมูลค่าของ TTTM และ LTX ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมารวมกันเพื่อประกอบการพิจารณาความเหมาะสมของอัตราการจัดสรรหุ้นในบริษัทใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นของ TTTM โดยไม่ได้เป็นการประมาณการราคาตลาดของบริษัทใหม่ภายหลังการควบบริษัทและเริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งอาจสูงหรือต่ำกว่าราคาประเมินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยราคาของบริษัทใหม่ขึ้นอยู่กับข้อมูล ทั้งนี้ ราคาตลาดของบริษัทใหม่ขึ้นอยู่กับข้อมูลข่าวสาร อุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน สภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ณ ช่วงเวลาดังกล่าว

บริษัทใหม่จะมีมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นรวม 10,074.26 – 13,199.56 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 174.17 – 228.21 บาทต่อหุ้นจากการประเมินมูลค่ารวมของ TTTM และ LTX โดยการประเมินดังกล่าวไม่ได้เป็นการประมาณการราคาตลาดของบริษัทใหม่ภายหลังการควบบริษัทและเริ่มซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งอาจสูงหรือต่ำกว่าราคาประเมินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยราคาของบริษัทใหม่ขึ้นอยู่กับข้อมูล ทั้งนี้ ราคาตลาดของบริษัทใหม่ขึ้นอยู่กับข้อมูลข่าวสาร อุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน สภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ณ ช่วงเวลาดังกล่าว

7.2 สรุปความเหมาะสมของอัตราจัดสรรหุ้น

หากนำหุ้นในบริษัทใหม่จำนวน 57.84 ล้านหุ้นมาจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของ TTTM และ LTX ตามมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินข้างต้น ผู้ถือหุ้นเดิมของ TTTM จะได้รับหุ้นบริษัทใหม่จำนวน 9.57 – 10.68 ล้านหุ้นเพื่อแลกกับหุ้น TTTM เดิมทั้งหมด และผู้ถือหุ้นเดิมของ LTX จะได้รับหุ้นบริษัทใหม่จำนวน 47.16 – 48.27 ล้านหุ้นเพื่อแลกกับหุ้น LTX เดิมทั้งหมด คิดเป็นอัตราจัดสรรหุ้นได้เท่ากับ 1 หุ้นเดิมใน TTTM ต่อ 1.59436049 – 1.77947175 หุ้นในบริษัทใหม่ และ 1 หุ้นเดิมใน LTX ต่อ 0.90978336 – 0.93120828 หุ้นในบริษัทใหม่

ตารางที่ 71 : สรุปความเหมาะสมของอัตราจัดสรรหุ้น

	TTM	LTX
อัตราจัดสรรหุ้นตามการประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ^{/1}	1 หุ้นเดิมใน TTM ต่อ 1.59436049 – 1.77947175 หุ้นในบริษัทใหม่	1 หุ้นเดิมใน LTX ต่อ 0.90978336 – 0.93120828 หุ้นในบริษัทใหม่
อัตราจัดสรรหุ้นตามที่กำหนดในการควบบริษัท ^{/2}	1 หุ้นเดิมใน TTM ต่อ 1.65113730 หุ้นในบริษัทใหม่	1 หุ้นเดิมใน LTX ต่อ 0.92463689 หุ้นในบริษัทใหม่

จากการวิเคราะห์ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า อัตราจัดสรรหุ้นตามที่กำหนดในการควบบริษัท ^{/2} เป็นอัตราที่เหมาะสมเนื่องจากเป็นอัตราที่อยู่ในช่วงของอัตราจัดสรรหุ้นตามการประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ^{/1}

8. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปความเห็นไว้ในบทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary) ที่ปรึกษาทางการเงินได้ศึกษาข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการควบรวม ข้อดี ข้อเสียของการควบรวม ความเสี่ยงจากการควบรวม และความเหมาะสมของอัตราการจัดสรรหุ้น โดยมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นควรลงมติเห็นด้วยกับการควบบริษัทระหว่าง TTTM และ LTX เป็นบริษัทใหม่ในครั้งนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูล และเงื่อนไขในการควบรวม โดยใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงินเพื่อให้เป็นไปตามความเหมาะสม และสอดคล้องกับสถานการณ์ และข้อมูลในช่วงเวลานั้น โดยความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นบนสมมติฐานว่าข้อมูล เอกสาร สัญญา การสัมภาษณ์ผู้บริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้องถูกต้อง

หากมีข้อมูลใดเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญอาจกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระบนการประมาณการของบริษัทฯ ได้ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการควบบริษัทในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูล สมมติฐานการจัดทำประมาณการ ในเอกสารต่าง ๆ และข้อมูลที่ที่ปรึกษาทางการเงินได้เสนอประกอบ และแนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วย เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม

ขอแสดงความนับถือ

 <hr style="border: 0.5px solid black;"/> <p>นายธนพิศาล คูหาเปรมกิจ ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด</p>	 Globlex Securities Co., Ltd.	 <hr style="border: 0.5px solid black;"/> <p>นางสาวปรารถนา เมฆเกรียงไกร ประธานเจ้าหน้าที่ฝ่ายปฏิบัติการ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด</p>
---	--	--



นายชยุตม์ ภมรชัยศิริกิจ
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

9. เอกสารแนบ

เอกสารแนบ 1 : ข้อมูลบริษัท ไทยโทเรติกซ์ไทล์มิลลส์ จำกัด (มหาชน) (“TTTM”)

1.1 ประวัติความเป็นมาและพัฒนาการที่สำคัญ

บริษัท ไทยโทเรติกซ์ไทล์มิลลส์ จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2506 ด้วยทุนจดทะเบียน 30,000,000 บาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 30,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1,000 บาท ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิตสินค้ารายใหญ่ของญี่ปุ่นรวมทั้งสิ่งทอ มีสาขาอยู่ทั่วโลกได้จัดตั้งบริษัทผลิตสิ่งทอในไทยเพื่อขยายกิจการ โดยได้ร่วมลงทุนกับบริษัท โตโยเมนก้าไกซ จำกัด ซึ่งเป็นตัวแทนจำหน่ายเครื่องจักรอุตสาหกรรม โดย TTTM ได้ดำเนินการแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน เมื่อวันที่ 16 พฤษภาคม 2537 และเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) เมื่อวันที่ 26 ตุลาคม 2524

ปัจจุบัน TTTM มีทุนจดทะเบียนจำนวน 60,000,000 บาท เรียกชำระแล้ว 60,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 600,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท

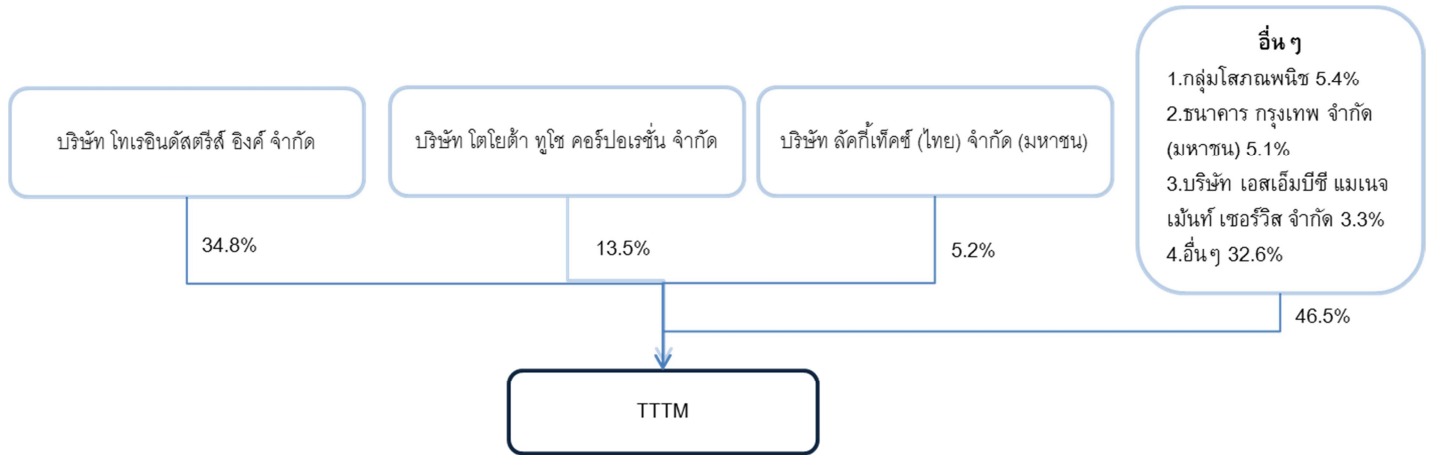
การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ

ปี	รายละเอียด
2506	ก่อตั้งบริษัท ไทยโทเรติกซ์ไทล์มิลลส์ จำกัด (ปัจจุบันบริษัท ไทยโทเรติกซ์ไทล์มิลลส์ จำกัด (มหาชน)) เพื่อเป็นผู้มอบบริการการปั่น การทอ และการย้อมแบบผนวกรวมกันสำหรับเส้นใยพอลิเอสเตอร์-เรยอน นอกจากนี้ TTTM เริ่มดำเนินการผลิตฟิล์มพอลิโพรพิลีน TORAYFAN™ (ซิงะ)
2524	TTTM ดำเนินการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) เมื่อวันที่ 26 ตุลาคม 2524
2537	TTTM ได้ดำเนินการแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน เมื่อวันที่ 16 พฤษภาคม 2537
2555 - 2560	TTTM ได้รับรางวัลสถานประกอบกิจการดีเด่นด้านแรงงานสัมพันธ์และสวัสดิการแรงงานระดับประเทศ จากกรมสวัสดิการและคุ้มครองแรงงาน กระทรวงแรงงาน
2560	TTTM ได้รับรางวัลความรับผิดชอบต่อผู้ประกอบการอุตสาหกรรมต่อสังคม ระดับต่อเนื่อง (CSR-DIW Continuous) ของกรมโรงงานอุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม เมื่อวันที่ 17 สิงหาคม 2560

ที่มา : รายงานประจำปี 2560 และเว็บไซต์กลุ่มบริษัท

1.2 โครงสร้างการถือหุ้น

แผนภาพที่ 3 : โครงสร้างการถือหุ้นของ TTTM



ที่มา : เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูล ณ วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นตรงกับวันที่ 8 มกราคม 2562

1.3 ภาพรวมในการประกอบธุรกิจ

บริษัท ไทยโทเรเท็กซ์ไทล์มิลลส์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทในเครือโทเร (ประเทศไทย) ได้จดทะเบียนก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2506 และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 26 ตุลาคม 2524 มีสำนักงานใหญ่อยู่ที่กรุงเทพมหานคร

TTTM ประกอบธุรกิจประเภทอุตสาหกรรมสิ่งทอ ได้แก่ การปั่นด้าย ทอ ถัก ย้อมสี และแต่งสำเร็จ โดยมีผลิตภัณฑ์ 3 ประเภท ดังนี้

1. ผ้าทอ สำหรับตัดเย็บเครื่องแบบ เครื่องหมายการค้าที่ใช้ คือ “อินทรีทอง” และ “เท็ดเดริก”
2. ผ้าทัก สำหรับตัดเย็บชุดกีฬา
3. ผ้าเบาะรถยนต์

การผลิต

TTTM ดำเนินการผลิตสินค้าโดยมีโรงงาน 1 แห่งตั้งอยู่ในจังหวัดนครปฐม บนเนื้อที่ 136.9 ไร่ มีอาคารโรงงาน 4 หลังและเครื่องจักรสำหรับกระบวนการผลิตอีกกว่า 600 เครื่อง ทั้งเครื่องปั่นด้าย เครื่องทอผ้า เครื่องทำด้ายยัด เครื่องถักผ้า เครื่องย้อมและแต่งสำเร็จ มีกำลังการผลิตโดยรวมประมาณ 30,000,000 หลาต่อปี โดยได้รับการดูแลและควบคุมการผลิตจากช่างผู้เชี่ยวชาญทั้งในประเทศและต่างประเทศ

การจัดจำหน่าย

จำหน่ายทั้งภายในประเทศ และต่างประเทศ โดยมีสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 60 และร้อยละ 40 ตามลำดับตารางด้านล่าง โดย TTTM จำหน่ายผ่านตัวแทน วัตถุประสงค์ที่ใช้ในการผลิตมีการสั่งซื้อทั้งจากภายในประเทศ และต่างประเทศ



1.4 ลักษณะของผลิตภัณฑ์และบริการ

ผลิตภัณฑ์ของ TTTM สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท ได้แก่

1. ผ้าทอ ผลิตจากโพลีเอสเตอร์ 65% ผสมเรยอน 35% ซึ่งใช้สำหรับการตัดเย็บเครื่องแบบต่างๆ โดยเครื่องหมายการค้าที่ใช้ คือ “อินทรีทอง” (Golden Eagle) และ “TETREX” (Toray Industries, Inc. เป็นเจ้าของเครื่องหมายการค้าดังกล่าว) นอกจากนี้ ยังมีผ้าชุดขนสำหรับฤดูหนาว ผ้า Two-ways ผ้าที่ทอจากด้ายย้อม ผ้าเรยอนริช สำหรับตัดเย็บเครื่องแบบพนักงานหน่วยงานเอกชน ชุดลำลอง
2. ผ้าถัก ผลิตจากโพลีเอสเตอร์ เรยอน และอะคริลิก ใช้สำหรับตัดเย็บชุดกีฬา
3. ผ้าเบาะรถยนต์ ผลิตจากโพลีเอสเตอร์ 100% โดยใช้เครื่องตะกุกขน เครื่องพิมพ์ลายผ้า เครื่องตัดขนผ้า เพื่อทำให้เป็นผ้าหุ้มเบาะรถยนต์

TTTM ได้รับสิทธิที่เกี่ยวกับธุรกิจดังนี้

TTTM ได้รับการส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนตามหลักเกณฑ์ และวิธีการที่กำหนดในพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน เมื่อวันที่ 6 มีนาคม 2506 ในกิจการประเภทอุตสาหกรรมปั่นด้าย อุตสาหกรรมสิ่งทอ ฟอกขาว ย้อมสี เป็นต้น โดยได้รับสิทธิประโยชน์ต่างๆ ดังนี้

- สิทธิประโยชน์ตามพรบ. ส่งเสริมการลงทุน มาตรา 28 ในการยกเว้นอากรขาเข้าสำหรับเครื่องจักรประหยัดพลังงาน
- สิทธิประโยชน์เขตการค้าเสรีอาเซียน (AFTA) ในการยกเว้นอากรและการลดอัตราอากรศุลกากรสำหรับเขตการค้าเสรีอาเซียน สำหรับวัตถุดิบจำพวกเส้นด้ายที่ใช้ในการผลิต
- ความตกลงหุ้นส่วนเศรษฐกิจไทย-ญี่ปุ่น (JTEPA) ในการลดอัตราอากรขาเข้าสำหรับเครื่องจักร และอะไหล่ที่ใช้ในอุตสาหกรรมสิ่งทอ
- สิทธิในการนำคนต่างด้าวเข้ามาในราชอาณาจักร และได้รับอนุมัติตำแหน่งงานช่างฝีมือเพื่อสามารถปฏิบัติงานถ่ายทอดความรู้และเทคโนโลยีให้แก่บุคลากรชาวไทย รวมถ่วงขยายเวลาการอยู่ในราชอาณาจักรของคนต่างด้าวด้วย

1.5 โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 8 มกราคม 2562 TTTM มีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 60,000,000 ล้านบาท เป็นทุนชำระแล้ว 60,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 600,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10 บาท โดยรายชื่อและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นดังนี้

ตารางที่ 72 : ผู้ถือหุ้นใหญ่ของ TTTM

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ
1.	บริษัท โทเรอินดัสตรีส์ อิงค์ จำกัด	2,087,500	34.79%
2.	บริษัท โตโยต้า ทูโซ คอร์ปอเรชั่น จำกัด	812,500	13.54%
3.	บริษัท ลักกี้เทคส์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)	313,000	5.22%
4.	ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	306,850	5.11%
5.	บริษัท เอสเอ็มบีซี แมเนจเม้นท์ เซอร์วิส จำกัด	200,000	3.33%
6.	นายชาญ โสภณพนิช	199,100	3.32%
7.	นายเชิดชู โสภณพนิช	123,600	2.06%
8.	นายมานะ ศรีพิทักษ์	106,500	1.78%
9.	ร.ต. กิตติ บุญโพธิ์ภักชาติ	102,000	1.70%
10.	บริษัท โตโยต้า ทูโซ (ไทยแลนด์) จำกัด	100,000	1.67%
11.	ผู้ถือหุ้นอื่น (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	1,648,950	27.48%
รวม		6,000,000	100.00

ที่มา : เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูล ณ วันที่กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นตรงกับวันที่ 8 มกราคม 2562

1.6 คณะกรรมการ

ณ วันที่ 8 มกราคม 2562 คณะกรรมการของ TTTM ประกอบด้วยกรรมการทั้งหมด 11 ท่านดังนี้

ตารางที่ 73 : คณะกรรมการของ TTTM

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.	นาย โนริคะชิ มะซึอิ	ประธานกรรมการ
2.	นาย คาซึฮิโกะ ทาคาบายาชิ	กรรมการ / ประธานกรรมการบริหาร
3.	นาย อะทสึชิ โฮริอุจิ	กรรมการ
4.	นาย พิชัย อัมระนันท์	กรรมการ
5.	นาย ทะทสึโอะ อามาโนะ	กรรมการ
6.	นาย ชิอากิ โคจิมา	กรรมการ
7.	นาย มาโนรุ มินาเบะ	กรรมการ
8.	นายเคน นากาจิม่า	กรรมการ
9.	นาย ยาญชัย ตันติรัฐพงศ์	ประธานกรรมการตรวจสอบ/กรรมการอิสระ
10.	นาย พนุกร จันทระประภาพ	กรรมการตรวจสอบ/กรรมการอิสระ
11.	น.ส. อัจฉราพร มานะศานต์	กรรมการตรวจสอบ/กรรมการอิสระ

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ วันที่ 8 มกราคม 2562

1.7 ฐานะทางการเงินและผลดำเนินงาน

รอบบัญชีของ TTTM คือ ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน ถึง 31 มีนาคม

ตารางที่ 74 : งบแสดงฐานะการเงินของ TTTM

	31 มีนาคม 2559		31 มีนาคม 2560		31 มีนาคม 2561		30 กันยายน 2561	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	285	17	391	24	416	24	464	27
ลูกหนี้การค้า	205	12	170	10	252	15	251	15
ลูกหนี้อื่น	14	1	19	1	27	2	27	2
สินค้าคงเหลือ	208	13	197	12	204	12	219	13
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	712	43	776	47	899	53	962	56
เงินลงทุนเพื่อขาย	1	0	1	0	1	0	1	0
เงินลงทุนระยะยาว	11	1	11	1	11	1	11	1
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	877	53	788	48	720	42	680	39
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	36	2	49	3	63	4	62	4
สิทธิการเช่า	6	0	5	0	4	0	4	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2	0	5	0	5	0	3	0
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	932	57	859	53	803	47	760	44
รวมสินทรัพย์	1,644	100	1,635	100	1,702	100	1,722	100
เจ้าหนี้การค้า	52	3	67	4	117	7	102	6
เจ้าหนี้อื่น	43	3	24	1	26	2	22	1
ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานค้างจ่าย	23	1	22	1	26	2	24	1
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	0	0	0	0	4	0	11	1
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3	0	2	0	3	0	5	0
รวมหนี้สินหมุนเวียน	120	7	116	7	176	10	164	10
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับ ผลประโยชน์พนักงาน	37	2	34	2	26	2	27	2
หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี	3	0	5	0	7	0	5	0
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	40	2	39	2	33	2	32	2
รวมหนี้สิน	160	10	155	9	209	12	195	11
ทุนเรือนหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	60	4	60	4	60	4	60	3
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	60	4	60	4	60	4		0
ทุนสำรองตามกฎหมาย	21	1	21	1	21	1	21	1
ทุนสำรองทั่วไป	614	37	614	38	614	36	614	36
ยังไม่ได้จัดสรร	789	48	785	48	798	47	831	48

องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น								
ผลกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนเมื่อขาย	0	0	0	0	0	0	1	0
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,484	90	1,480	91	1,493	88	1,527	89
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,644	100	1,635	100	1,702	100	1,722	100

สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561

สินทรัพย์หมุนเวียน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 สินทรัพย์หมุนเวียนของ TTTM เพิ่มขึ้น 62.8 ล้านบาท จาก ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 เนื่องจากรายการหลักต่อไปนี้

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 47.5 ล้านบาทจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน 77.8 ล้านบาท กระแสเงินสดจากการลงทุนจำนวน 24.3 ล้านบาท และกระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุนจำนวน 6 ล้านบาท
- ลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 0.8 ล้านบาท ในขณะที่ลูกหนี้ลดลง 0.7 ล้านบาท
- สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 15.2 ล้านบาท

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของ TTTM ลดลง 43.1 ล้านบาทจาก ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 เนื่องจากรายการหลักคือที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ลดลงประมาณ 39.6 ล้านบาทจากการเสื่อมราคาของเครื่องจักร

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561

สินทรัพย์หมุนเวียน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 สินทรัพย์หมุนเวียนของ TTTM เพิ่มขึ้น 123.5 ล้านบาท จาก ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 เนื่องจากรายการหลักต่อไปนี้

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เพิ่มขึ้นจาก 390.5 ล้านบาท เป็น 416.5 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นเท่ากับ 26 ล้านบาท จากรายการเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน 94 ล้านบาท เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 56 ล้านบาท และเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน 12 ล้านบาท
- ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 82.3 ล้านบาท เนื่องจากรายได้จากการขายสินค้าเพิ่มขึ้น และระยะเวลาการเก็บหนี้เพิ่มขึ้น เนื่องจากระยะเวลาการให้เครดิต มีระยะเวลา 30 60 และ 90 วัน แต่ยอดขายที่ให้เครดิตกับลูกหนี้ส่วนใหญ่อยู่ในช่วง 60 วันถึง 90 วัน
- สินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้น 7.3 ล้านบาท จากสินค้านำเข้าระหว่างผลิต และวัสดุสิ้นเปลืองโรงงานที่เพิ่มขึ้น
- ลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 7.9 ล้านบาท เนื่องจากภาษีซื้อขอคืน และสินทรัพย์หมุนเวียนอื่นๆ

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของ TTTM ลดลง 56 ล้านบาท จาก ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 โดยมีส่วนประกอบหลักดังนี้

- รายการที่ดิน อาคารและอุปกรณ์สุทธิลดลง 68.7 ล้านบาทจากการบันทึกรายการค่าเสื่อมราคาและการจำหน่ายสินทรัพย์

- สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเพิ่มขึ้น 12.7 ล้านบาท จากการพัฒนาซอฟต์แวร์

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560

สินทรัพย์หมุนเวียน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 สินทรัพย์หมุนเวียนของTTTMเพิ่มขึ้น 63.3 ล้านบาท จาก ณ วันที่ 31 มีนาคม 2559 เนื่องจากรายการหลักดังต่อไปนี้

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 105.5 ล้านบาท มาจากเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 184.6 ล้านบาท เงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 66.9 ล้านบาท และเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน 12.2 ล้านบาท
- ลูกหนี้การค้าลดลง 35.8 ล้านบาท มาจากยอดขายที่ลดลง และการเพิ่มประสิทธิภาพในการติดตามเร่งรัดการชำระหนี้
- ลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้น 5.2 ล้านบาท จากภาษีหรือเรียกคืนและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าการตัดจ่าย
- สินค้าคงเหลือลดลง 11.5 ล้านบาท จากสินค้าระหว่างผลิตและวัสดุสิ้นเปลืองโรงงาน รวม 29.2 ล้านบาท ในขณะที่ สินค้าสำเร็จรูปและวัตถุดิบเพิ่มขึ้น 17.7 ล้านบาท

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนของTTTMลดลง 73.0 ล้านบาท จาก ณ วันที่ 31 มีนาคม 2559 โดยมีส่วนประกอบหลักดังนี้

- ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ลดลง 88.4 ล้านบาท มาจากการลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์ 37.5 ล้านบาท ตัดจ่ายค่าเสื่อมราคาประจำงวดและตัดจำหน่าย 114.6 ล้านบาท ตั้งการด้อยค่าของเครื่องจักรและอุปกรณ์ 11.3 ล้านบาท
- สินทรัพย์ไม่มีตัวตนเพิ่มขึ้นสุทธิ 13.5 ล้านบาทจากการลงทุนพัฒนาระบบคอมพิวเตอร์เกี่ยวกับต้นทุนการผลิตและระบบขาย

หนี้สิน

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561

TTTM มีหนี้สินหมุนเวียนลดลง 11.9 ล้านบาท จาก ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 เกิดจากการลดลงของเจ้าหนี้การค้า

หนี้สินไม่หมุนเวียนลดลงจำนวน 1.8 ล้านบาท จาก ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 โดยหลักมาจากการลดลงของหนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561

TTTMมีหนี้สินหมุนเวียนเพิ่มขึ้น 59.9 ล้านบาท เกิดจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้า 50.3 ล้านบาทจากการซื้อวัตถุดิบโพลีเอสเตอร์ เรยอน และผ้าดิบ และมีหนี้สินหมุนเวียนอื่น เพิ่มขึ้น 9.6 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้นิติบุคคล

หนี้สินไม่หมุนเวียนลดลง 5.9 ล้านบาทจากภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงานที่ลดลง

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560

TTTMมีหนี้สินหมุนเวียนลดลง 4.7 ล้านบาท เกิดจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้า 14.8 ล้านบาทจากการซื้อวัตถุดิบโพลีเอสเตอร์ เรยอน และผ้าดิบ โดยเจ้าหนี้อื่นลดลง 18.1 ล้านบาทจากการชำระค่าซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์ ประกอบกับการลงทุนในเครื่องจักรและอุปกรณ์ลดลง

หนี้สินไม่หมุนเวียนลดลง 0.7 ล้านบาทจากภาวะผูกพันผลประโยชน์พนักงานที่ลดลง

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 กันยายน 2561

ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 33.4 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นจากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561

ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 13.5 ล้านบาท โดยเพิ่มขึ้นจาก กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น จากการจ่ายเงินปันผลประจำปี และ เงินปันผลระหว่างกาลประจำปี

ณ วันที่ 31 มีนาคม 2560

ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 4.4 ล้านบาทจากการจ่ายเงินปันผลประจำปี 2558 และเงินปันผลระหว่างกาลประจำปี 2559

ตารางที่ 75 : งบกำไรขาดทุนรวมของ TTTM

	งวดสิ้นปีวันที่ 31 มีนาคม 2559		งวดสิ้นปีวันที่ 31 มีนาคม 2560		งวดสิ้นปีวันที่ 31 มีนาคม 2561		งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2560		งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561	
	ล้าน บาท	%	ล้าน บาท	%	ล้าน บาท	%	ล้าน บาท	%	ล้าน บาท	%
รายได้										
รายได้จากการขายสินค้า	1,153	97	1,087	98	1,180	98	535	98	665	98
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	5	0	3	0	1	0	1	0	4	1
รายได้อื่น	29	2	18	2	21	2	11	2	10	1
รวมรายได้	1,187	100	1,109	100	1,202	100	547	100	680	100
ค่าใช้จ่าย										
ต้นทุนขายสินค้า	1,037	87	967	87	1,054	88	484	89	564	83
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	65	5	66	6	60	5	28	5	32	5
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	50	4	69	6	62	5	32	6	35	5
ต้นทุนทางการเงิน	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
รวมค่าใช้จ่าย	1,152	97	1,103	99	1,177	98	545	100	631	93
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงิน ได้	35	3	6	1	26	2	2	0	49	7
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	7	1	1	0	5	0	0	0	10	1
กำไรสำหรับปี	28	2	5	0	20	2	2	0	39	6

รายได้

- งวด 6 เดือนปี 2561 TTTM มีรายได้จากการขายสินค้าเพิ่มขึ้นจากงวด 6 เดือนปี 2560 เท่ากับ 130.6 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.41 โดยปัจจัยหลักจาก
 - ยอดขายในประเทศเพิ่มขึ้น 80.2 ล้านบาทจากผ้าทอ 57.5 ล้านบาทหรือร้อยละ 22.63 ผ้าถัก 14.9 ล้านบาทหรือร้อยละ 34.93 และผ้าเบาะรถยนต์ 7.8 ล้านบาท หรือร้อยละ 88.45
- ปี 2560 TTTM มีรายได้จากการขายเพิ่มขึ้นจากงวดเดียวกันของปีก่อน 92.7 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 8.5 โดยส่วนใหญ่มาจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายต่างประเทศ 92.7 ล้านบาท เนื่องจากการขยายการส่งออกไปยังหลากหลายประเทศทั้งโซนเอเชีย และตะวันออกกลาง
 - ยอดขายในประเทศปี 2560 ประกอบด้วย ผ้าทอ 536 ล้านบาท ผ้าถัก 87 ล้านบาท และผ้าเบาะรถยนต์ 20 ล้านบาท
 - ยอดขายต่างประเทศปี 2560 ประกอบด้วยผ้าทอ 259 ล้านบาท และผ้าถัก 278 ล้านบาท
- ปี 2559 รายได้จากการขายลดลงจากงวดเดียวกันของปีก่อน 66.4 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 5.8 โดย
 - ยอดขายในประเทศลดลงเป็นจำนวนเงิน 32.4 ล้านบาท หรือคิดเป็น ร้อยละ 4.8
 - ยอดขายต่างประเทศลดลง 34.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 7.1 โดยยอดขายผ้าทอลดลง 92.7 ล้านบาท ผ้าเบาะรถยนต์ลดลง 12.3 ล้านบาท ในขณะที่ผ้าถักเพิ่มขึ้น 38.6 ล้านบาท

กำไรขั้นต้น

- งวด 6 เดือนปี 2561 กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากงวด 6 เดือนปี 2560 เท่ากับ 51.4 ล้านบาทจากยอดขายทั้งในและต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น
- ปี 2560 กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 5.5 ล้านบาทจากปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้นเป็นส่วนใหญ่แม้ว่าอัตราแลกเปลี่ยน (USD) จะเพิ่มขึ้นในช่วงนี้
- ปี 2559 กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากปีที่แล้ว 3.0 ล้านบาท เนื่องจากอัตราส่วนต้นทุนลดลงจากร้อยละ 90 เป็นร้อยละ 89

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

- งวด 6 เดือนปี 2561_กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 51.4 ล้านบาท เนื่องจาก
 - TTTM มีค่าใช้จ่ายการขายเพิ่มขึ้นจำนวน 4 ล้านบาท
 - TTTM มีค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นจำนวน 2.8 ล้านบาท
- ปี 2560
 - TTTM มีค่าใช้จ่ายการขายลดลง 6.2 ล้านบาท จากการที่ TTTM ได้มุ่งพัฒนาคุณภาพผลิตภัณฑ์สินค้าทำให้ค่าใช้จ่ายในการเคลมสินค้าลดลง ประกอบกับค่าแรงงานลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน
 - TTTM มีค่าใช้จ่ายในการบริหารและต้นทุนทางการเงินลดลง 7.1 ล้านบาท เนื่องจากปีก่อนการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าสินทรัพย์
- ปี 2559
 - ค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้น 1.6 ล้านบาทจากค่าชดเชยสินค้าเสียหาย
 - ค่าใช้จ่ายในการบริหารและต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 18.5 ล้านบาท จากการปรับปรุงตั้งการด้อยค่าของเครื่องจักรและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์

ตารางที่ 76 :สรุปงบกระแสเงินสดโดยย่อของ TTTM

	งวดสิ้นปีวันที่	งวดสิ้นปีวันที่	งวดสิ้นปีวันที่	งวด 6 เดือน
	31 มีนาคม 2559	31 มีนาคม 2560	31 มีนาคม 2561	สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	129.3	184.6	94.2	77.84
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(90.3)	(66.9)	(56.0)	(25.30)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(15.2)	(12.2)	(12.2)	(6.09)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	23.8	105.5	26.0	46.4

กระแสเงินสด

- เงินสดสุทธิได้จากการดำเนินงานของTTTMลดลง โดยเป็นผลมาจากเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจากระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ยเพิ่มขึ้น เนื่องจากระยะเวลาการให้เครดิต มี 30 วัน 60 วัน และ 90 วัน ซึ่งยอดขายที่ให้เครดิตกับลูกหนี้ส่วนใหญ่อยู่ในช่วง 60 วัน ถึง 90 วัน ประกอบกับสินค้าคงเหลือที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับยอดขายจากคำสั่งซื้อของลูกค้า
- เงินสดใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงินส่วนใหญ่เป็นเงินที่ใช้จ่ายเป็นเงินปันผลและTTTMไม่มีภาระผูกพันใดๆ กับสถาบันการเงิน
- เงินสดใช้ไปในกิจกรรมลงทุนส่วนใหญ่เป็นรายจ่ายเพื่อรายการที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ รวมถึงสินทรัพย์ไม่มีตัวตน

ตารางที่ 77 : อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ TTTM

	งวดสิ้นปีวันที่ 31 มีนาคม 2559	งวดสิ้นปีวันที่ 31 มีนาคม 2560	งวดสิ้นปีวันที่ 31 มีนาคม 2561	งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 กันยายน 2561
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ¹ (เท่า)	4.75	4.77	5.26	2.66
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ² (วัน)	76.91	76.48	69.43	137.21
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ³ (เท่า)	17.48	10.53	18.01	5.16
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ⁴ (วัน)	20.88	34.66	20.27	70.76
ความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น ⁴ (%)	10.12	11.01	10.62	15.29
อัตรากำไรสุทธิ ⁵ (%)	2.39	0.42	1.70	5.75
ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ⁶ (%)	1.73	0.29	1.23	2.28
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ⁷ (%)	1.91	0.32	1.38	2.59

หมายเหตุ :

- ⁶ อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ = ต้นทุนขายสินค้า / สินค้าคงเหลือเฉลี่ย
- ⁷ ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย = 365 / อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ
- ⁸ อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า = ต้นทุนขายสินค้า / เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย
- ⁹ ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย = 365 / อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า
- ¹⁰ อัตรากำไรขั้นต้น = (รายได้จากการขายสินค้า - ต้นทุนขายสินค้า) / รายได้จากการขายสินค้า
- ¹¹ อัตรากำไรสุทธิ = กำไรสุทธิ / รายได้รวม
- ¹² อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม = กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวมเฉลี่ย
- ¹³ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = กำไรสุทธิ / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเฉลี่ย

1.8 ภาพรวมอุตสาหกรรมธุรกิจ

TTTM คาดว่าในปี 2561 อุตสาหกรรมสิ่งทอมีแนวโน้มดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก แต่อย่างไรก็ตามการแข่งขันด้านราคาที่ยังคงเป็นอุปสรรคของผู้ผลิตในประเทศโดยเฉพาะการแข่งขันกับสินค้าจากจีนและอินเดีย ผู้ผลิตในประเทศต้องปรับเปลี่ยนผลิตภัณฑ์ให้มีคุณสมบัติที่หลากหลายขึ้นเพื่อตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงโดยการปรับปรุงเทคนิคในการผลิต การเพิ่มคุณสมบัติให้ผ้า การแสวงหาพันธมิตรทางการค้า

สถานการณ์ของอุตสาหกรรมสิ่งทอยังซับซ้อนเนื่องจากสภาพเศรษฐกิจทั้งในและต่างประเทศยังไม่ฟื้นตัว ทำให้วัตถุดิบในการผลิตและการขนส่งปรับราคาสูงขึ้น ประกอบกับคาดว่าจะมีสินค้านำเข้าจากประเทศต่างๆ เช่น จีน อินเดีย และประเทศเพื่อนบ้านเข้ามามากขึ้นซึ่งจะเป็นตัวกดดันราคาของผู้ผลิตในประเทศให้แข่งขันในตลาดได้ยาก ประเทศจีนซึ่งเป็นหนึ่งในแหล่งการผลิตสิ่งทอขนาดใหญ่ของโลกมีการปรับตัวมาใช้เครื่องจักรในการผลิตมากขึ้นทำให้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น ทำให้มีผลผลิตออกสู่ตลาดมากขึ้น อีกทั้งมีการตั้งฐานการผลิตสิ่งทอนอกประเทศไทยมากขึ้นเพื่อลดต้นทุนด้านแรงงาน ดังนั้นอุตสาหกรรมสิ่งทอไทยจึงจำเป็นต้องเร่งพัฒนาศักยภาพในการผลิตสินค้าที่มีจุดแข็งด้านนวัตกรรมที่ต้องใช้เทคนิคและความชำนาญเพื่อสร้างความแตกต่างและเพิ่มความสามารถแข่งขันกับสินค้าจากประเทศอื่นได้

แต่ทั้งนี้ อุตสาหกรรมสิ่งทออาจประสบปัญหาการขาดแคลนแรงงานที่มีฝีมือทำให้เป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาสินค้าและนวัตกรรม ในอนาคตอันใกล้ อุตสาหกรรมสิ่งทอไทยอาจต้องหันมาสนใจกับการใช้เครื่องจักรอัตโนมัติเพื่อทดแทนแรงงานคนมากขึ้นซึ่งนอกจากจะช่วยแก้ไขปัญหาลดปัญหาแรงงานในระยะยาวแล้ว การใช้เครื่องจักรที่ทันสมัยจะเป็นเครื่องมือหนึ่งที่จะเพิ่มความเชื่อมั่นของลูกค้าเพราะช่วยลดปัญหาด้านคุณภาพซึ่งเป็นปัญหาใหญ่ของสิ่งทอไทยให้น้อยลงได้ด้วย

โดยในปี 2560 มีการแข่งขันรุนแรงขึ้นกว่าปีที่แล้วเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง การแข่งขันของตลาดในประเทศจะยังมีการแข่งขันด้านราคาอย่างต่อเนื่อง ผ้า High Value จะได้รับผลกระทบจากการนำเข้าสินค้าประเภทเดียวกันจากจีนมากขึ้น ผ้าอีกลักษณะพื้นฐานจะมีการแข่งขันด้านราคารุนแรงเนื่องจากมีผู้ผลิตหลายราย ตลาดผ้าเครื่องแบบจะยังคงมีการแข่งขันสูง นอกจากนี้ตลาดต่างประเทศเกิดการแข่งขันเพื่อให้ได้คำสั่งซื้อรุนแรงมากขึ้นจากการประสบปัญหาด้านเศรษฐกิจต่อเนื่องของประเทศคู่ค้า ประกอบกับค่าเงินบาทของไทยแข็งค่าขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับเพื่อนบ้านทำให้สินค้าจากประเทศไทยเสียเปรียบด้านต้นทุนที่สูงกว่า ตลาดผ้าแฟชั่นชะลอตัวเนื่องจากการบริโภคน้อยลง ตลาดส่งออกหลักของสิ่งทอในปี 2560 น่าจะเป็นกลุ่มประเทศอาเซียนซึ่งมีโรงงานตัดเย็บใหม่ๆ เพิ่มขึ้น

เอกสารแนบ 2 : บริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน) (“LTX”)

2.1 ประวัติ และการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ

บริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 18 มีนาคม 2503 ด้วยทุนจดทะเบียน 360,000,000 บาท แบ่งเป็น 36,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาทต่อหุ้น ต่อมา LTX เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 518,400,000 บาทในปี 2532 LTX เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 17 มีนาคม 2532 โดยมีสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ในกรุงเทพมหานคร

ปัจจุบัน LTX มีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 518,400,000 บาท เป็นทุนชำระแล้วเท่ากับ 518,400,000 บาท แบ่งออกเป็น 51,840,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 10 บาทต่อหุ้น

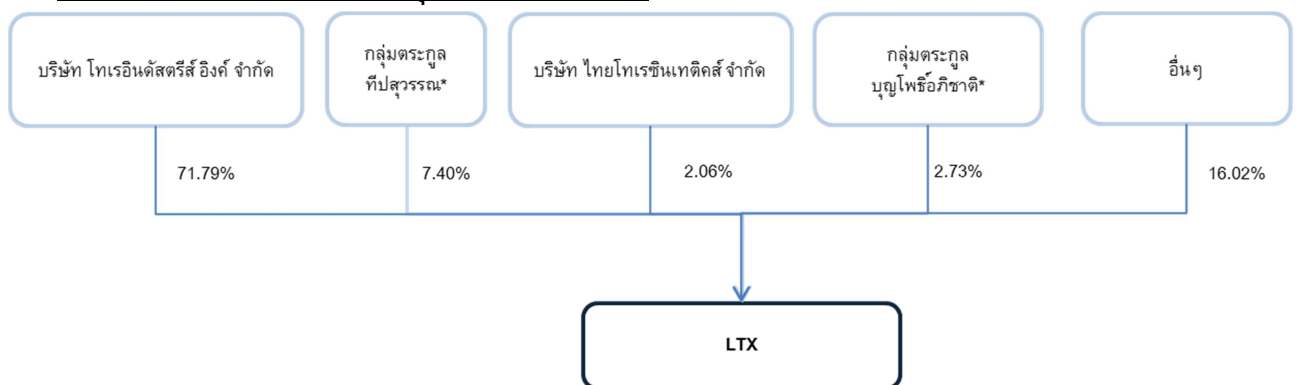
การเปลี่ยนแปลง และพัฒนาการที่สำคัญ

ปี	เหตุการณ์
2503	LTX ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 18 มีนาคม 2503 ด้วยทุนจดทะเบียน 360,000,000 บาท แบ่งเป็น 36,000,000 หุ้น เพื่อประกอบธุรกิจสิ่งทอ LTX ได้รับ BOI เมื่อวันที่ 1 สิงหาคม 2503
2532	LTX เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 518,400,000 บาทในปี 2532 LTX เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 17 มีนาคม 2532
2537	LTX แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดเมื่อวันที่ 16 มิถุนายน 2537

ที่มา : รายงานประจำปี 2560 และเว็บไซต์กลุ่มบริษัท

2.2 โครงสร้างการถือหุ้น

แผนภาพที่ 2 : โครงสร้างการถือหุ้นในบริษัทของ LTX



ที่มา : เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูล ณ วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นตรงกับวันที่ 8 มกราคม 2562

2.3 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

สินค้าของ LTX สามารถแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มสินค้า ประเภทแรกคือสินค้าประเภทธุรกิจสิ่งทอ เช่น ผ้าสปัน ผ้าพิลลาเม้นท์ และเส้นด้ายสำหรับผ้ายีนส์ และประเภทที่สองคือผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต ได้แก่ ด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยาง และผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย เป็นต้น LTX รักษาคุณภาพและความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ โดยการพัฒนา และออกแบบผลิตภัณฑ์หลากหลายประเภทขึ้นโดยคำนึงถึงความเหมาะสมของผ้ากับการใช้งานในรูปแบบต่างๆ ซึ่งเทคนิคที่ใช้ในการผลิตอาจมีความเกี่ยวข้องกับการใช้สารเคมีเพื่อให้ผ้ามีคุณสมบัติพิเศษเฉพาะตัว และช่วยเพิ่มมูลค่าให้กับผลิตภัณฑ์มากยิ่งขึ้น LTX มีกระบวนการวิเคราะห์และทดสอบที่ห้องแล็บของ LTX และส่งไปยังหน่วยงานรับรองภายนอก เพื่อตรวจสอบและรับรองคุณสมบัติต่างๆ ของผ้าก่อนส่งให้กับลูกค้า โดยมีคุณสมบัติพิเศษต่างๆ ดังนี้

1. ต่อด้านแบคทีเรีย LTX พัฒนาผลิตภัณฑ์ที่ตกแต่งสำเร็จด้วยคุณสมบัติต่อต้านแบคทีเรีย ควบคุมกลิ่น ช่วยปกป้องผ้าจากแบคทีเรียและจุลินทรีย์ ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณสมบัติดังกล่าวจะนำไปใช้สำหรับการผลิตเสื้อผ้าทางการแพทย์ และการกีฬา
2. ต่อด้านแบคทีเรีย การคืนตัว และการขจัดรอยเปื้อน : ทดสอบการคืนตัวของผ้าและการต่อต้านแบคทีเรีย ผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าวมีคุณสมบัติของการดูแลรักษาง่ายซึ่งจะนำไปผลิตสินค้าในหมวดหมู่อุปกรณ์นักเรียน
3. การหดตัว และการขจัดรอยเปื้อน : ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณสมบัติอยู่ในกลุ่มของการหดตัวของผ้าซึ่งผ่านการทดสอบความสามารถในการกำจัดคราบ และรอยเปื้อน ผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าวจะนำไปผลิตสินค้าในหมวดเสื้อเชิ้ต
4. ความแห้งเร็ว : พัฒนาและทดสอบผลิตภัณฑ์ที่มีคุณสมบัติอยู่ในกลุ่มของการแห้งเร็วในด้านความเร็วของการแห้งตัวความสามารถของการซึมซับน้ำ และความสามารถของการระบายความชื้น ผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าวจะนำไปผลิตสินค้าในหมวดชุดกีฬา
5. เทฟลอน : ผลิตภัณฑ์ที่มีคุณสมบัติอยู่ในกลุ่มของผลิตภัณฑ์เคลือบเทฟลอนซึ่งปราศจากสารฟลูออรีนและผ่านการทดสอบความสามารถในการป้องกันน้ำและน้ำมัน ผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าวจะนำไปผลิตสินค้าในหมวดชุดเสื้อผ้าสำหรับช่างหรือพนักงานที่ปฏิบัติงานกับเครื่องจักร
6. การกันน้ำ : ทดสอบผลิตภัณฑ์ที่มีคุณสมบัติกันน้ำของผลิตภัณฑ์ที่มีความนุ่มพิเศษ โดยพรมน้ำลงไปบนผ้าเพื่อดูความสามารถของการกันน้ำผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าวจะนำไปผลิตสินค้าในหมวดเสื้อแจ็คเก็ตสำหรับสกี
7. การขจัดรอยยับ : พัฒนาผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มของผลิตภัณฑ์ที่ซักโดยไม่ต้องรีด และมีคุณสมบัติของการขจัดคราบและรอยเปื้อน เพื่อช่วยอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม โดยยกเลิกการใช้สารฟลูออโรคาร์บอนซึ่งทดสอบแล้วว่าเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการทำให้เกิดภาวะโลกร้อน ผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าวจะนำไปผลิตสินค้าประเภทเสื้อผ้าที่ไม่ต้องรีด
8. ความขาวพิเศษ : ผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มของผลิตภัณฑ์ที่มีความขาวพิเศษ เราได้ใช้เทคนิคการผลิตแบบใหม่ที่ให้ความโดดเด่นในด้านความขาวคงทน ผลิตภัณฑ์ที่อยู่ในกลุ่มดังกล่าวจะนำไปผลิตสินค้าประเภทเสื้อเชิ้ตสีขาว

2.4 สินค้าและบริการ

ธุรกิจLTXแบ่งได้เป็น 2 ประเภทหลัก ได้แก่

1. ธุรกิจสิ่งทอ ประกอบด้วย

- ผ้าสปัน ไค้แก ผ้าโพลีเอสเตอร์ ผ้าโพลีเอสเตอร์ผสมฝ้าย และผ้าฝ้ายล้วน สำหรับเสื้อเชิ้ต เครื่องแบบนักเรียน ชุดประจำชาติของประเทศตะวันออกกลาง เป็นต้น
- ผ้าฟิลาเมนต์ ไค้แก ผ้าโพลีเอสเตอร์ฟิลาเมนต์ล้วนสำหรับผ้าซับในและใช้สวมใส่ภายนอก ผ้าลายสอง ผ้าซาติน และผ้าไนลอนสำหรับทำแจ็กเก็ต
- เส้นด้ายสำหรับฝ้ายินส์ ไค้แก เส้นด้ายฝ้ายล้วน หรือเส้นด้ายฝ้ายผสมไลคร่า สำหรับยีนส์หรือยีนส์ยัด

2. ธุรกิจผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต ไค้แก ด้ายสำหรับเสริมความแข็งแรงของยาง และผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย

การผลิตของ LTX ดำเนินการโดยผ่าน 3 โรงงานที่มีการผลิตเชื่อมโยงกัน ผ้าสปันจะผ่านกระบวนการปั่นด้ายและทอผ้าที่โรงงานที่ 1 และผ้าผืนที่ไค้จะถูส่งต่อไปยังโรงงานที่ 2 เพื่อทำการปรับปรุงและตกแต่งผลิตภัณฑ์ เช่น ฟอกย้อมสีและตกแต่งขั้นสุดท้าย เช่นเดียวกับ โรงงานที่ 3 ทอผ้าฟิลาเมนต์ และส่งต่อไปยังโรงงานที่ 2 เพื่อทำการย้อมสีและตกแต่งสำเร็จ นอกจากผ้าฟิลาเมนต์แล้ว โรงงานที่ 3 ยังผลิตเส้นด้ายสำหรับฝ้ายินส์ และผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิต โดยกระบวนการผลิตทั้งหมดทำในโรงงานที่ 3

2.5 โครงสร้างการถือหุ้น

ณ วันที่ 8 มกราคม 2562 LTX มีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 518,400,000 บาท เป็นทุนชำระแล้วจำนวน 518,400,000 บาท แบ่งออกเป็น 51,840,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 10 บาท โดยมีรายชื่อ และสัดส่วนการถือหุ้นดังนี้

ตารางที่ 78 : รายชื่อผู้ถือหุ้นใหญ่ของ LTX

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	%
1.	บริษัท โทเรอินดัสตรีส์ อิงค์ จำกัด	37,215,800	71.79%
2.	นายวีระพันธุ์ ทีปสุวรรณ	1,221,800	2.36%
3.	นางจันทิมา ทีปสุวรรณ	1,191,300	2.30%
4.	บริษัท ไทยโทเรซินเทคคัลส์ จำกัด	1,066,800	2.06%
5.	ร.ต.กิตติ บุญโพธิ์ภักขิชาติ	996,500	1.92%
6.	นายพิทักษ์ นพประพันธ์	741,800	1.43%
7.	บริษัท อาทิตย์-จันทร์ จำกัด	671,000	1.29%
8.	นายเผด็จ อาไซ	650,000	1.25%
9.	นายกมลพัฒน์ ทีปสุวรรณ	553,300	1.07%
10.	นางสาวอนงค์ ทีปสุวรรณ	442,300	0.85%
11.	ผู้ถือหุ้นรายอื่น	7,089,400	13.68%
รวม		51,840,000	100.00

ที่มา : เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ ณ วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นตรงกับวันที่ 8 มกราคม 2562

2.6 คณะกรรมการ

ณ วันที่ 8 มกราคม 2562, LTX มีกรรมการทั้งหมด 10 ท่าน ประกอบด้วย

ตารางที่ 79 : รายชื่อคณะกรรมการบริษัท

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1.	นาย อากิฮิโระ มาเอคาเวะ	ประธานกรรมการ / กรรมการผู้จัดการ
2.	นาย เคน นากาจิม่า	กรรมการ
3.	นาย เรียว คิตาฮาร่า	กรรมการ
4.	นาย โยชิฮิโระ ฮามากูจิ	กรรมการ
5.	น.ส. สิตางค์ ซึ่งอมรเกียรติ	กรรมการ
6.	นาย เกรียงศักดิ์ กองศิริ	กรรมการ
7.	นาย คาซึฮิโกะ ทาคาบายาชิ	กรรมการ
8.	นาย ประกิต ประทีปะเสน	ประธานกรรมการตรวจสอบ
9.	นาย เฉลียว วรรณสวัสดิ์	กรรมการตรวจสอบ
10.	นาย เอกชาย ชันชื้อ	กรรมการตรวจสอบ

แหล่งที่มา : เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ แห่งประเทศไทย ณ วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นตรงกับวันที่ 8 มกราคม 2562

2.7 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงาน

ตารางที่ 80 : งบแสดงฐานะทางการเงินของ LTX

รอบบัญชีของ LTX คือ ตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน ถึง 31 มีนาคม

	31 มีนาคม 2559		31 มีนาคม 2560		31 มีนาคม 2561		30 กันยายน 2561	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	73	1	71	1	154	2	253	3
ลูกหนี้การค้า	1,602	17	1,675	17	1,366	16	1,397	16
ลูกหนี้อื่น	84	1	64	1	32	0	80	1
สินค้าคงเหลือ	1,811	19	1,397	15	1,213	14	1,159	13
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	3,570	37	3,206	33	2,765	32	2,889	34
เงินลงทุนเพื่อขาย	106	1	113	1	120	1	141	2
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,235	13	1,315	14	1,362	16	1,368	16
เงินลงทุนระยะยาว	64	1	81	1	87	1	87	1
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,581	48	4,823	50	4,340	50	4,053	47
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	30	0	29	0	26	0	24	0
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	22	0	19	0	49	1	42	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	15	0	13	0	13	0	12	0
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	6,052	63	6,392	67	5,996	68	5,726	66
รวมสินทรัพย์	9,622	100	9,598	100	8,761	100	8,615	100
หนี้สินหมุนเวียน								

เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	1,549	16	881	9	314	4	0	0
เจ้าหนี้การค้า	644	7	728	8	611	7	574	7
เจ้าหนี้อื่น	325	3	312	3	305	3	312	4
หนี้สินตามสัญญาเงินกู้สถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0	0	534	6	0	0		0
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0	0	18	0	19	0	19	0
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	49	1	12	0	71	1	42	0
รวมหนี้สินหมุนเวียน	2,567	27	2,485	26	1,320	15	947	11
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	1,609	17	1,038	11	942	11	977	11
รายได้รอตัดบัญชีส่วนที่ไม่หมุนเวียน	0	0	0	0	19	0	39	0
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน	0	0	383	4	365	4	355	4
ประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	265	3	284	3	290	3	287	3
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1,874	19	1,706	18	1,616	18	1,659	19
รวมหนี้สิน	4,441	46	4,192	44	2,936	34	2,606	30
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนเรือนหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	518	5	518	5	518	6	518	6
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	518	5	518	5	518	6	518	6
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	333	3	333	3	333	4	333	4
กำไรสะสม								
จัดสรรแล้ว								
ทุนสำรองตามกฎหมาย	52	1	52	1	52	1	52	1
สำรองทั่วไป	211	2	211	2	211	2	211	2
ยังไม่ได้จัดสรร	4,001	42	4,222	44	4,634	53	4,801	56
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	65	1	70	1	76	1	94	1
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	5,181	54	5,407	56	5,826	66	6,010	70
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	9,622	100	9,598	100	8,761	100	8,615	100

สินทรัพย์

ในช่วงปี 31 มีนาคม 2559 ถึง 30 กันยายน 2561 LTX มีการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หลักดังนี้

- สินทรัพย์หมุนเวียนลดลงจำนวน 681 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหลักจากการลดลงของสินค้าคงเหลือที่ลดลงจำนวน 651 ล้านบาท และลูกหนี้ที่ลดลงจำนวน 206 ล้านบาท
- สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนลดลงจำนวน 326 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหลักจากการลดลงของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์จำนวน 528 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนในบริษัทร่วมจำนวน 133 ล้านบาท

หนี้สิน

ในช่วงปี 31 มีนาคม 2559 ถึง 30 กันยายน 2561 LTX มีการเปลี่ยนแปลงของหนี้สินหลักดังนี้

- หนี้สินหมุนเวียนลดลงจำนวน 1,620 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหลักจากการลดลงของเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงินจำนวน 1,549 ล้านบาท และการลดลงของเจ้าหนี้การค้าจำนวน 70 ล้านบาท
- หนี้สินไม่หมุนเวียนลดลงจำนวน 215 ล้านบาท โดยมีปัจจัยหลักจากการลดลงของการลดลงของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงินจำนวน 631 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินจำนวน 355 ล้านบาท

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ในช่วงปี 31 มีนาคม 2559 ถึง 30 กันยายน 2561 LTX มีการเปลี่ยนแปลงของส่วนของผู้ถือหุ้นจากการเพิ่มขึ้นของกำไรสะสมจำนวน 800 ล้านบาท

ตารางที่ 81 : งบแสดงกำไรขาดทุนของ LTX

	31 มีนาคม 2559		31 มีนาคม 2560		31 มีนาคม 2561		30 กันยายน 2560		30 กันยายน 2561	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้										
รายได้จากการขาย	8,900	100	9,199	99	8,691	99	4,312	99	4,163	99
รายได้เงินปันผล	0	0	3	0	3	0	3	0	3	0
ดอกเบี้ยรับ	0	0	1	0	4	0	1	0	1	0
รายได้อื่น	26	0	56	1	29	0	16	0	27	1
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสุทธิ	0	0	76	1	42	0	24	1	31	1
รวมรายได้	8,926	100	9,336	100	8,768	100	4,356	100	4,224	100
ค่าใช้จ่าย										
ต้นทุนขาย	7,827	88	8,327	89	7,765	89	3,848	88	3,773	89
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	335	4	376	4	202	2	116	3	110	3
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	277	3	242	3	202	2	108	2	87	2
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสุทธิ	35	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ต้นทุนทางการเงิน	42	0	56	1	57	1	31	1	23	1
รวมค่าใช้จ่าย	8,516	95	9,001	96	8,226	94	4,103	94	3,993	95
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	123	1	109	1	103	1	51	1	58	1
กำไรก่อนภาษีเงินได้	533	6	444	5	645	7	304	7	289	7
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	83	1	66	1	103	1	56	1	45	1
กำไรสำหรับงวด	450	5	378	4	542	6	248	6	244	6

รายได้

งวด 6 เดือนปี 2561

- LTX มีรายได้ลดลงจากงวด 6 เดือนปี 2560 จำนวน 131 ล้านบาท โดยสาเหตุหลักจากการลดลงของรายได้จำนวน 150 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของรายได้อื่นจำนวน 11 ล้านบาท

ปี 2560

- รายได้จากการขายสิ่งทอผ้าฝ้ายซึ่งเป็นรายได้หลักของLTX (ประมาณร้อยละ 54 ของรายได้จากการขายรวม) มีมูลค่าเท่ากับ 4,687 ล้านบาท ลดลง 335 ล้านบาท หรือร้อยละ 7% เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน
 - ยอดขายในประเทศเพิ่มขึ้น 100 ล้านบาท
 - ยอดขายต่างประเทศลดลง 435 ล้านบาท จากการแข็งค่าของเงินบาทและการแข่งขันที่สูงขึ้นทำให้ปริมาณการขายลดลง
- รายได้จากการขายของปิ่นของผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิตเท่ากับ 4,004 ล้านบาท (ประมาณร้อยละ 46 ของรายได้จากการขายรวม) ลดลง 174 ล้านบาท หรือร้อยละ 4 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากความต้องการสินค้าลดต่ำลงส่งผลให้ปริมาณการขายลดลง
- รายได้อื่นเท่ากับ 29 ล้านบาท ลดลง 28 ล้านบาท หรือละ 49 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากในงวดก่อนLTXได้รับชดเชยเงินจากบริษัทประกันภัยอันเกิดความเสียหายจากน้ำท่วมโรงงานจำนวน 27 ล้านบาท

ปี 2559

- รายได้จากการขายสิ่งทอผ้าฝ้ายซึ่งเป็นรายได้หลักของLTX (ประมาณ 55% ของรายได้จากการขายรวม) ในงวดนี้มีมูลค่าเท่ากับ 5,022 ล้านบาท ลดลง 285 ล้านบาท หรือร้อยละ 5 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน
 - ยอดขายทั้งใน และต่างประเทศลดลง 163 ล้านบาท และ 122 ล้านบาทตามลำดับ เนื่องจากราคาขายเฉลี่ยต่อหน่วยลดลงจากค่าเงินบาทต่อเหรียญสหรัฐอเมริกาที่แข็งค่าขึ้นและต้นทุนสินค้าที่เพิ่มขึ้น ส่งผลกระทบให้กำไรขั้นต้นลดลง
- รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิตเพิ่มขึ้นเนื่องจากLTXได้ขยายกำลังการผลิตเพื่อให้รองรับกับความต้องการของอุตสาหกรรมยานยนต์ส่งผลให้รายได้จากการขายของปิ่นเท่ากับ 4,178 ล้านบาท (ประมาณ 45% ของรายได้จากการขายรวม) เพิ่มขึ้น 584 ล้านบาท หรือร้อยละ 16 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน
- รายได้อื่นเท่ากับ 61 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 35 ล้านบาท หรือร้อยละ 131 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากLTXได้รับชดเชยเงินจากบริษัทประกันภัยอันเกิดความเสียหายจากน้ำท่วมโรงงานที่เกิดขึ้นในปีก่อนจำนวน 27 ล้านบาท รายได้จากการขายเศษผ้าเพิ่มขึ้นจำนวน 3 ล้านบาท รายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้นจำนวน 2 ล้านบาท และกำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวรเพิ่มขึ้นจำนวน 1 ล้านบาท

กำไรขั้นต้น

- งวด 6 เดือนปี 2561
 - กำไรขั้นต้นของ LTX ลดลงจากงวด 6 เดือนปี 2560 จำนวน 75 ล้านบาท เนื่องจากการลดลงของอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินค้า
- ปี 2560

- กำไรขั้นต้นของสิ่งทอผ้าฝ้ายมีมูลค่าเพิ่มขึ้น 85 ล้านบาท หรือร้อยละ 19 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน อย่างไรก็ตามการเพิ่มประสิทธิภาพในการผลิตและควบคุมคุณภาพของสินค้าที่ผลิตให้ตรงตามความต้องการของลูกค้าได้ดีขึ้นทำให้ต้นทุนขายลดลงเป็นจำนวนมากส่งผลให้กำไรขั้นต้นของสิ่งทอผ้าฝ้ายเพิ่มสูงขึ้น
- กำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิตลดลง 31 ล้านบาท หรือร้อยละ 7 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากความต้องการสินค้าลดต่ำลงส่งผลให้ปริมาณการขายลดลง ทำให้กำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิตลดลงไปในทิศทางเดียวกัน
- ปี 2559
 - กำไรขั้นต้นของสิ่งทอผ้าฝ้ายมีมูลค่าลดลง 353 ล้านบาท หรือร้อยละ 44 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากราคาขายเฉลี่ยต่อหน่วยลดลงจากค่าเงินบาทต่อเหรียญสหรัฐอเมริกาที่แข็งค่าขึ้นและต้นทุนสินค้าที่เพิ่มขึ้น ส่งผลกระทบให้กำไรขั้นต้นลดลง
 - กำไรขั้นต้นของผลิตภัณฑ์สิ่งทอเพื่ออุตสาหกรรมการผลิตเพิ่มขึ้น 152 ล้านบาท หรือร้อยละ 55 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของความต้องการของอุตสาหกรรมยานยนต์

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

- **งวด 6 เดือนปี 2561**

ค่าใช้จ่ายในการขายเท่ากับ 110 ล้านบาท ลดลงจากงวด 6 เดือนปี 2560 จำนวน 6 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายในการบริหารเท่ากับ 87 ล้านบาท ลดลงจากงวด 6 เดือนปี 2560 จำนวน 21 ล้านบาท
- **ปี 2560**

ค่าใช้จ่ายในการบริหารเท่ากับ 202 ล้านบาท ลดลง 40 ล้านบาท หรือร้อยละ 16 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากมีผลขาดทุนจากการขายวัตถุดิบที่ไม่สามารถใช้ในการผลิตสุทธิลดลง 12 ล้านบาท ค่าความสูญเสียจากกำลังการผลิตว่างเปล่าของเส้นด้ายยืนสีลดลง 6 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายในการเดินทางลดลง 6 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายประกันภัยลดลง 2 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายเบ็ดเตล็ดลดลง 7 ล้านบาท
- **ปี 2559**
 - ค่าใช้จ่ายในการขายเท่ากับ 376 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 41 ล้านบาทหรือร้อยละ 12 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการชดเชยคุณภาพของสินค้าจำนวน 38 ล้านบาท และค่าขนส่งสินค้าเพิ่มขึ้นจำนวน 9 ล้านบาท อย่างไรก็ตามค่านายหน้าลดลงจำนวน 6 ล้านบาท
 - ค่าใช้จ่ายในการบริหารเท่ากับ 242 ล้านบาท ลดลง 35 ล้านบาท หรือร้อยละ 13 เมื่อเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อนเนื่องจากมีผลขาดทุนจากการขายวัตถุดิบที่ไม่สามารถใช้ในการผลิตสุทธิลดลง 26 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานลดลง 19 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายทางกฎหมายลดลง 2 ล้านบาท ค่าไปรษณีย์และค่าโฆษณาลดลง 2 ล้านบาท และค่าเช่าจ่ายลดลง 1 ล้านบาท อย่างไรก็ตามค่าธรรมเนียม

บริหารจัดการและค่าบริการระบบคอมพิวเตอร์เพิ่มขึ้น 17 ล้านบาทเนื่องจากLTXโอนย้ายพนักงานฝ่ายระบบสารสนเทศไปทำงานในบริษัทอื่นที่เกี่ยวข้องกันในปีที่ผ่านมา

ตารางที่ 82 :สรุปงบกระแสเงินสดโดยย่อของ LTX

	งวดสิ้นปีวันที่	งวดสิ้นปีวันที่	งวดสิ้นปีวันที่	งวด 6 เดือน
	31 มีนาคม	31 มีนาคม	31 มีนาคม	สิ้นสุดวันที่ 30
	2559	2560	2561	กันยายน 2561
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	1,393	1,391	1,464	462
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(542)	(540)	(103)	60
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(854)	(854)	(1,278)	(424)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	(3)	(2)	83	98

ตารางที่ 83 : อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ LTX

	งวดสิ้นปีวันที่	งวดสิ้นปีวันที่	งวดสิ้นปีวันที่	งวด 6 เดือน
	31 มีนาคม	31 มีนาคม	31 มีนาคม	สิ้นสุดวันที่ 30
	2559	2560	2561	กันยายน 2561
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ ¹ (เท่า)	4.32	5.96	6.40	3.25
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย ² (วัน)	84.44	61.22	57.04	112.16
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า ³ (เท่า)	12.15	11.44	12.71	6.57
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ⁴ (วัน)	30.04	31.91	28.72	55.52
ความสามารถในการหากำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น ⁴ (%)	12.05%	9.48%	10.66%	9.35%
อัตรากำไรสุทธิ ⁵ (%)	5.04%	4.05%	6.19%	5.78%
ประสิทธิภาพในการดำเนินงาน				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม ⁶ (%)	4.67	3.93	5.91	2.81
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ⁷ (%)	8.68	7.14	9.66	4.13

หมายเหตุ :

- 1 อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ = ต้นทุนขายสินค้า / สินค้าคงเหลือเฉลี่ย
- 2 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย = 365 / อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ
- 3 อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า = ต้นทุนขายสินค้า / เจ้าหนี้การค้าเฉลี่ย
- 4 ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย = 365 / อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า
- 5 อัตรากำไรขั้นต้น = (รายได้จากการขายสินค้า - ต้นทุนขายสินค้า) / รายได้จากการขายสินค้า
- 6 อัตรากำไรสุทธิ = กำไรสุทธิ / รายได้รวม
- 7 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม = กำไรสุทธิ / สินทรัพย์รวมเฉลี่ย
- 8 อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น = กำไรสุทธิ / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมเฉลี่ย

2.8 ภาพรวมอุตสาหกรรมธุรกิจ

ผลิตภัณฑ์ผ้าสปัน

การแข่งขันในปี 2560 ยังคงมีความรุนแรงมากขึ้นกว่าปี 2559 อุปสงค์และอุปทานไม่สมดุลกันเนื่องจากการผลิตในตลาดโลกมีจำนวนมากกว่าความต้องการของตลาด อีกทั้งราคาสินค้าอุตสาหกรรมต่างๆ เช่น โยสังเคราะห์ น้ำมัน และฝ้าย มีราคาสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมไปถึงค่าเงินบาทกับอัตราแลกเปลี่ยนที่แข็งค่าขึ้น ส่งผลให้ LTX ต้องรับภาวะต้นทุนที่สูงขึ้น นอกจากนี้ ประเทศคู่แข่งทางการค้ายังได้เปรียบด้านอัตราแลกเปลี่ยนประกอบกับแรงงานที่มีประสิทธิภาพพร้อมค่าแรงที่ต่ำกว่าทำให้ LTX ไม่สามารถเพิ่มราคาขึ้นในอัตราส่วนที่ใกล้เคียงกันได้

ในขณะที่เดียวกันนั้น กำลังการผลิตที่ล้นตลาดเอื้อประโยชน์ให้แก่ลูกค้า ทำให้มีความได้เปรียบในการเลือกผู้ผลิตที่ให้ราคาได้ดีกว่า ในสภาพภาวะเศรษฐกิจเช่นนี้ แน่หนอนว่าลูกค้าเองพยายามลดต้นทุนและสินค้าคงคลังของตนเองลงด้วย ซึ่งส่งผลให้การสั่งซื้อลดลงและไม่สามารถกระจายกำลังการซื้อไปยังผู้ผลิตหลายรายได้ อย่างไรก็ตาม LTX จะพยายามและมุ่งมั่นที่จะค้นหาตลาดใหม่ ออกผลิตภัณฑ์และหากลุ่มลูกค้าใหม่เพื่อรักษากำลังการผลิตและส่วนแบ่งทางการตลาดต่อไป

สำหรับผ้าสปันโพลีเอสเตอร์ LTX ยังคงพัฒนาและรักษาคุณภาพของผลิตภัณฑ์ให้อยู่ในระดับมาตรฐานเดียวกับประเทศญี่ปุ่น พร้อมทั้งสร้างแบรนด์ของตนเอง นอกจากนี้ LTX ยังพยายามขยายตลาดไปยังประเทศเพื่อนบ้านและประเทศอินเดีย เนื่องจากเศรษฐกิจในประเทศแถบตะวันออกกลางยังคงอยู่ในภาวะเปราะบาง ด้วยความไม่แน่นอนทางการเมืองและราคาน้ำมันที่ผันผวน เป็นต้น

ผลิตภัณฑ์ผ้าฟิลาเมนต์

แม้ว่าสินค้าประเภทผ้าซับในจะมีการแข่งขันสูง แต่ LTX ได้ทำการพัฒนาคุณภาพเพื่อการปรับราคา เช่นเดียวกับกับมองหาตลาดใหม่เพื่อที่จะชดเชยในส่วนของตลาดภายในประเทศ นอกจากนี้ LTX ยังได้เพิ่มกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์ผ้าสำหรับใช้ด้านนอก พัฒนาคุณภาพของวัตถุดิบปรับปรุงสัมผัสใหม่สำหรับใช้ในการผลิตเสื้อแจ็คเก็ต โดยสินค้านี้ LTX เป็นผู้ผลิตหลักให้กับแบรนด์สินค้าที่มีชื่อเสียง จากการพัฒนาคุณภาพการบริการและการแลกเปลี่ยนข้อมูลยอดขายในห้างสรรพสินค้าต่างๆ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการประเมินการผลิตของ LTX และขยายส่วนแบ่งทางการตลาดต่อไป

ผลิตภัณฑ์เพื่ออุตสาหกรรมผลิต (ด้ายเสริมความแข็งแรงของยางและผ้าสำหรับทำถุงลมนิรภัย)

ผลิตภัณฑ์เพื่ออุตสาหกรรมการผลิตยังคงเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีการสั่งซื้อสูงอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ลูกค้าสำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์นี้เป็นลูกค้าเฉพาะกลุ่ม ซึ่งล้วนมีอำนาจในการเจรจาต่อรองสูงและสามารถชี้ทิศทางของตลาดได้ ดังนั้น LTX จึงประเมินการเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อรักษาฐานการตลาดอย่างต่อเนื่อง รวมไปถึง รักษาคุณภาพ ความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ และการส่งมอบตรงเวลา นอกจากนี้ LTX พยายามมุ่งมั่นที่จะรักษาความสัมพันธ์อันดีทางการค้าให้แข็งแกร่งต่อไป ในการร่วมกันพัฒนาสินค้า แลกเปลี่ยนข่าวสารของภาวะตลาดและความเป็นไปได้ของเศรษฐกิจในอนาคตข้างหน้า เพื่อที่จะดำเนินการปรับตัวและแก้ไขปัญหาที่อาจเกิดขึ้น เนื่องจากเป็นสินค้าเฉพาะผลิตเพื่อใช้ในยานยนต์เท่านั้น

ผลิตภัณฑ์เส้นด้ายเพื่อการผลิตผ้าเดนิม

LTX สามารถทำการผลิตเส้นด้ายสำหรับผลิตผ้ายีนส์ได้เต็มกำลังการผลิตมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงต้นปี 2560 โดยผลิตจากเส้นด้ายธรรมชาติเป็นเส้นด้ายที่มีคุณสมบัติพิเศษมากขึ้นเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้าที่เพิ่มขึ้น ส่วนเส้นด้ายที่มีส่วนผสมของใยดี ยังมีความต้องการอยู่ในระดับคงที่ LTX ได้มีการคาดการณ์ล่วงหน้าของการผลิตเส้นด้ายสำหรับผลิตผ้ายีนส์โดยคำนึงถึง ความผันแปรของราคาขายของเส้นด้ายที่ขึ้นอยู่กับดัชนีราคาฝ้ายของตลาดโลก

ตลอดจนอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราของเงินบาทไทยต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ในทุกไตรมาส ซึ่งในปี 2561 ความต้องการของ
เส้นด้ายยังคงเป็นไปในทิศทางที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

แหล่งที่มา : รายงานประจำปี 2560