

# ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

(แบบ 250-2)

ของ

บริษัท เพอร์ซิเดนท เบเกอร์ จำกัด (มหาชน)

ผู้ทำคำเสนอซื้อ

บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนทฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้น

บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด

19 กันยายน 2561



ACE\_18\_09\_153

วันที่ 19 กันยายน 2561

เรื่อง ขอนำส่งความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) ของบริษัท เพรสซิเดนท เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน) และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

เรียน เลขาธิการสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์  
กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ผู้ถือหุ้น บริษัท เพรสซิเดนท เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)

- สิ่งที่ส่งมาด้วย
1. สำเนาความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2)
  2. สำเนารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ  
บริษัท เพรสซิเดนท เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)

ตามที่บริษัท เพรสซิเดนท เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 29 สิงหาคม 2561 โดยบริษัท ไทยเพรสซิเดนทฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อแล้วนั้น บริษัทฯ ได้จัดทำความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และได้แต่งตั้งบริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด ให้ทำหน้าที่ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้นของบริษัท เพื่อจัดทำรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้

บริษัทฯ จึงขอนำส่งความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และสำเนารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อประกอบการพิจารณา โดยมีรายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วยนี้

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ



*อนุชิตา ธรรมมโนมัย* *นางสาวเพชรรัตน์ อนันตวิชัย*

(นายอนุชิตา ธรรมมโนมัย)

(นางสาวเพชรรัตน์ อนันตวิชัย)

กรรมการ

## สารบัญ

		หน้า
ส่วนที่ 1	สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต พร้อมข้อสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์	2
ส่วนที่ 2	ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ	18
ส่วนที่ 3	ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใดๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่างๆ (เช่น การบริหาร ฯลฯ)	
	3.1 ความสัมพันธ์ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อ	18
	3.2 การถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ	19
	3.3 การดำเนินธุรกิจร่วมกันหรือระหว่างกัน	20
	3.4 การมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่างๆ	20
ส่วนที่ 4	ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์	
	4.1 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับและ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ	21
	4.2 ความเห็นและเหตุผลของกรรมการของกิจการแต่ละรายและจำนวนหุ้นที่กรรมการแต่ละรายนั้นถืออยู่ (เฉพาะในกรณีที่มีความเห็นของคณะกรรมการของกิจการตาม 4.1 ไม่เป็นเอกฉันท์)	22
	4.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว	22
	4.4 ความเห็นเพิ่มเติมของคณะกรรมการของกิจการ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอซื้อนั้นเป็นคำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)	24
ส่วนที่ 5	ความเห็นของที่ปรึกษาของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นบุคคลที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่ปรึกษาทางการเงินที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ	24

## ความเห็นของกิจการเกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

วันที่ 19 กันยายน 2561

เรียน ผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ของบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน)

เนื่องด้วยเมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2561 บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า "PB" หรือ "กิจการ" หรือ "บริษัทฯ") ได้รับสำเนาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (แบบ 247-4) จาก บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ ฟูลล์ จำกัด (มหาชน) (ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า "TFMAMA" หรือ "ผู้ทำคำเสนอซื้อ") ดังมีรายละเอียดต่อไปนี้

ประเภทหลักทรัพย์	จำนวนหลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ		หลักทรัพย์ที่เสนอซื้อคิดเป็นร้อยละ		ราคาที่จะเสนอซื้อต่อหน่วย	มูลค่าที่เสนอซื้อ
	หุ้น/หน่วย	สิทธิออกเสียง	ของจำนวนหลักทรัพย์ที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของกิจการ	ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ		
หุ้นสามัญ	238,937,200	238,937,200	53.10	53.10	61.16	14,613,399,152
หุ้นบุริมสิทธิ						
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น						
หุ้นกู้แปลงสภาพ						
หลักทรัพย์อื่น (ถ้ามี)						
			รวม	53.10	รวม	14,613,399,152

### ราคาเสนอซื้อและระยะเวลารับซื้อ

ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของ PB เท่ากับหุ้นละ 61.16 บาท (หกสิบเอ็ดบาทสิบหกสตางค์) ("ราคาเสนอซื้อ หุ้นสามัญ") นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อ ("ผู้แสดงเจตนาขายหุ้นสามัญ") มีภาวะค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าวในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น ดังนั้น ราคาสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายหุ้นสามัญจะได้รับเท่ากับหุ้นละ 60.996397 บาท (หกสิบจุดเก้าเก้าหกสามเก้าเจ็ดบาท) ผู้ทำคำเสนอซื้อจะรับซื้อหลักทรัพย์เป็นเวลาทั้งสิ้น 45 วันทำการ ระหว่างเวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. ของทุกวันทำการ ตั้งแต่วันที่ 3 กันยายน 2561 ถึงวันที่ 6 พฤศจิกายน 2561 ("ระยะเวลารับซื้อ") ซึ่งราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์เป็นราคาเสนอซื้อสุดท้ายที่จะไม่เปลี่ยนแปลงอีก (Final Offer) และ ระยะเวลารับซื้อเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (FINAL PERIOD) เว้นแต่จะเข้าเงื่อนไขดังต่อไปนี้

- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ
- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่นนั้น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

## เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจยกเลิกคำเสนอซื้อได้ในกรณีใดกรณีหนึ่ง ดังต่อไปนี้

- มีเหตุการณ์ หรือการกระทำใด ๆ เกิดขึ้นหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของกิจการ โดยที่เหตุการณ์ หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของผู้ทำคำเสนอซื้อหรือการกระทำที่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ หรือ
- กิจการกระทำการใด ๆ ภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นผลให้มูลค่าหุ้นสามัญของกิจการลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือ
- กิจการกระทำการใด ๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 14/2554 เรื่องการกระทำการหรืองดเว้นการกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม)

## ระยะเวลารับซื้อที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย

ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ ณ ที่ทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่วันที่ 3 กันยายน 2561 ถึงวันที่ 5 ตุลาคม 2561 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวม 25 วันทำการ

PB ได้พิจารณาข้อเสนอในคำเสนอซื้อโดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหลักทรัพย์แล้วขอเสนอความเห็นเพื่อประกอบการพิจารณาดังนี้

### **1. สถานภาพของกิจการเกี่ยวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต**

#### **พร้อมข้อสมมติฐานที่ใช้ในการคาดการณ์**

##### **1.1 การประกอบธุรกิจภาพรวม**

PB เป็นบริษัทมหาชนจำกัดที่มีหุ้นสามัญเป็นหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จดทะเบียนจัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 2523 และได้เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตั้งแต่วันที่ 25 ธันวาคม 2545 ปัจจุบัน PB มีทุนจดทะเบียนจำนวน 450,000,000 บาท โดยแบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวนทั้งสิ้น 450,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท และมีทุนเรียกชำระแล้วทั้งหมด 450,000,000 บาท มีที่ตั้งสำนักงานใหญ่อยู่เลขที่ 121/84-85 อาคารชุด อาร์ เอส ทาวเวอร์ ชั้น 29 ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร 10400 ประกอบธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายขนมปัง และเบเกอรี่ภายใต้เครื่องหมายการค้า “ฟาร์มเฮ้าส์” “เดลิย่า” และ “มาตาม มาร์โก้” เป็นต้น โดยแบ่งออกเป็นสายธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง ธุรกิจเบเกอรี่ค้าปลีก ธุรกิจฟาสต์ฟู้ดและร้านอาหาร และธุรกิจส่งออก

### 1. ธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง (Wholesale)

เป็นลักษณะธุรกิจที่ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ในลักษณะค้าส่ง ภายใต้เครื่องหมายการค้า “ฟาร์มเฮ้าส์” โดยการจัดส่งสินค้าวางจำหน่ายให้กับช่องทางร้านค้าต่าง ๆ โดยกลุ่มลูกค้าหลัก คือ ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ และร้านค้าปลีกดั้งเดิม ได้แก่ ไฮเปอร์มาร์เก็ต เช่น เทสโก้ โลตัส, บิ๊กซี, แม็คโคร เป็นต้น ดีพาร์ทเมนท์สโตร์ เช่น ตั้งฮั่วเส็ง ไตคว เป็นต้น ซูเปอร์มาร์เก็ตต่างๆ เช่น เดอะมอลล์, ท็อปส์, ฟู้ดแลนด์ แม็กซ์แวลู เป็นต้น คอนวีเนียนส์โตร์ เช่น 7-eleven, เทสโก้ โลตัส เอ็กซ์เพรส, เซ็นทรัลพลาสมาลิ้มมาร์ท, ลอว์สัน 108, มินิบิ๊กซี CJ EXPRESS ซูเปอร์ซีป เป็นต้น ร้านค้าในปั๊มน้ำมันต่างๆ เช่น จีพี, บางจาก พีทีแบ็กมาร์ท เป็นต้น ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม ได้แก่ ร้านค้าเล็กที่มีอยู่ทั่วไป รวมถึงร้านค้าในโรงเรียน, โรงงาน ร้านสวัสดิการในสถานที่ราชการต่างๆ และตู้จำหน่ายขนมบิงอัดโนมัตติ เป็นต้น ผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง ได้แก่ ขนมปังชนิดแผ่น ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอตดอก ขนมปัง พร้อมทาน เค้กพร้อมทาน และเบเกอรี่อื่นๆ

### 2. ธุรกิจค้าปลีก (Retail)

เป็นลักษณะการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผ่านร้านค้าปลีกของบริษัทและการจำหน่ายตรงให้กับลูกค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท ได้แก่ เดลีย่า มาตาม มาร์โก กู๊ดมอร์นิ่งฟาร์มเฮ้าส์

### 3. Fast food & Catering

เป็นลักษณะผลิตภัณฑ์ที่ผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งซื้อของลูกค้า ซึ่งได้แก่ ร้านฟาสต์ฟู้ดต่างๆ เช่น แมคโดนัลด์ เคเอฟซี พิซซ่าฮัท เซสเตอร์กริลล์ เอแอนด์ดับบลิว ซานตาเฟสเต็ก เจฟเฟอร์ สเต็ก มอสเบอร์เกอร์ (จากประเทศญี่ปุ่น) เครือไมเนอร์ ฟู้ดกรุ๊ป ได้แก่ เบอร์เกอร์คิงส์ ซิสเลอร์ แดรี่ควีน เดอะพิซซ่า คอมปะนี เป็นต้น รวมถึง ธุรกิจร้านอาหารและร้านกาแฟต่างๆ เช่น ซ็อกโกแลตวิลด์, เดอะคอฟฟี่คลับ ที่ล้วนเป็นร้านอาหารชื่อดังที่มียอดขายสูงสุดทั่วโลก รวมถึงประเทศไทย

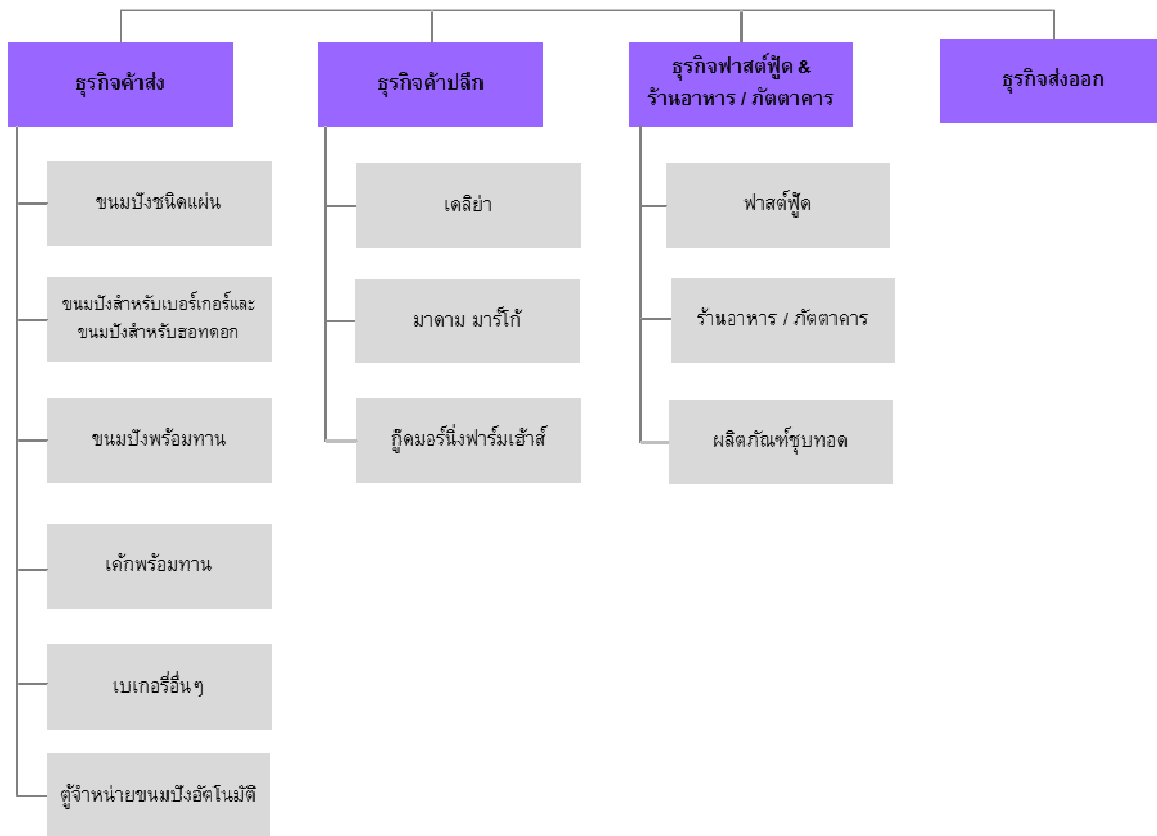
### 4. ธุรกิจส่งออก

บริษัทได้ทำการพัฒนาสินค้า เพื่อส่งจำหน่ายไปยังประเทศญี่ปุ่น สำหรับลูกค้าที่เป็น Coffee Shop Chain และ Pizza Shop ซึ่งมีชื่อเสียงมากในญี่ปุ่น บริษัทจำหน่ายผ่านตัวแทนในประเทศ เพื่อส่งไปยังลูกค้าในประเทศญี่ปุ่น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 กิจการมีการลงทุนในนิติบุคคลอื่นที่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ดังนี้

ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้นของ PB (ร้อยละ)	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	ประเภทธุรกิจ
บริษัท เพอร์ซิเดนท์ กรีน เฮ้าส์ ฟู้ดส์ จำกัด	39.00	15.00	15.00	ภัตตาคาร ร้านอาหารชื่อ “ชินจูกุ ทงคัทซึ ซาโอบเตน”
บริษัท เพอร์ซิเดนท์ฟลาวมิลล์ จำกัด	10.00	600.00	600.00	ผลิตและจำหน่ายสินค้าจำพวกแป้ง

## ลักษณะผลิตภัณฑ์หรือบริการ



### 1. ธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง (Wholesale)

เป็นลักษณะธุรกิจที่ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ในลักษณะค้าส่ง ภายใต้เครื่องหมายการค้า "ฟาร์มเฮ้าส์" โดยการจัดส่งสินค้าวางจำหน่ายให้กับช่องทาง / ร้านค้าต่างๆ โดยกลุ่มลูกค้าหลัก คือ ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ และ ร้านค้าปลีกดั้งเดิม ได้แก่

- ไฮเปอร์มาร์เก็ต เช่น เทสโก้ โลตัส บิ๊กซี แม็คโคร เป็นต้น
- ดีพาร์ทเมนท์สโตร์ เช่น ตั้งฮั่วเส็ง โตคิว เป็นต้น
- ซูเปอร์มาร์เก็ตต่างๆ เช่น เดอะมอลล์ ท็อปส์ ฟู้ดแลนด์ แม็กซ์แวลู เป็นต้น
- คอเนวีเนียนสโตร์ เช่น 7-eleven เทสโก้ โลตัส เอ็กซ์เพรส เซ็นทรัลแฟมิลีมาร์ท ลอร์สัน 108 มินิบิ๊กซี CJ EXPRESS ซูเปอร์ซีป เป็นต้น
- ร้านค้าในปั๊มน้ำมันต่างๆ เช่น จีพี บางจาก พีทีแบ็กมาร์ท เป็นต้น
- ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม ได้แก่ ร้านค้าเล็กที่มีอยู่ทั่วไป รวมถึงร้านค้าในโรงเรียน โรงงานและร้านสวัสดิการในสถานที่ราชการต่างๆ เป็นต้น

ผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง (Wholesale) ได้แก่

#### 1.1 ขนมปังชนิดแผ่น (Sliced Bread)

เป็นผลิตภัณฑ์แรกที่บริษัทเริ่มผลิตและจัดจำหน่าย ถือเป็นผลิตภัณฑ์ที่สร้างการรับรู้ในแบรนด์ฟาร์มเฮ้าส์ให้กับผู้บริโภคได้มากที่สุดตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน ประกอบกับเป็นผลิตภัณฑ์หลักในการสร้างรายได้ให้กับบริษัท ด้วยลักษณะผลิตภัณฑ์ที่สามารถสร้างความหลากหลายในการบริโภคได้ เหมาะสมกับทุกเพศทุกวัย อีกทั้งยังเป็นผลิตภัณฑ์ที่เหมาะสมสำหรับทุกคนในครอบครัว สำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์ขนมปังชนิดแผ่นจากเดิมที่มีเพียงขนมปังชนิดแผ่นธรรมดา บริษัทได้พัฒนาและเพิ่มความหลากหลายทั้งชนิด และขนาดสินค้ามากขึ้น ดังนี้

(1) ขนมปังแผ่นขาว (White Bread)

เป็นกลุ่มขนมปังชนิดแผ่นที่มีลักษณะเป็นเนื้อขนมปังขาว เป็นชนิดสินค้าที่เหมาะสมสำหรับทุกเพศ ทุกวัย และสามารถนำไปประกอบอาหารต่างๆ ได้หลากหลาย ได้ตลอดเวลา ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้ได้แก่ ขนมปังชนิดแผ่นน้ำหนัก 480 กรัม ขนมปังชนิดแผ่นน้ำหนัก 240 กรัม ขนมปังตัดขอบน้ำหนัก 220 กรัม รอยัลเบรต น้ำหนัก 275 กรัม ขนมปังชนิดแผ่นกลั่นนมฮอกไกโด 240 กรัม

(2) ขนมปังแผ่นธัญพืช (Grain Bread)

เป็นกลุ่มขนมปังชนิดแผ่นที่มีเมล็ดธัญพืชต่างๆ เป็นส่วนประกอบในปริมาณมากเพื่อเพิ่มคุณค่าทางโภชนาการ สอดคล้องกับแนวทางการดำเนินชีวิตของคนไทยที่หันมาให้ความสนใจในสุขภาพกันมากขึ้น โดยเฉพาะการเลือกสรรผลิตภัณฑ์อาหารที่มีประโยชน์ในการบริโภค ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้ได้แก่ ขนมปังโฮลวีตน้ำหนัก 500 กรัม ขนมปังโฮลวีตน้ำหนัก 250 กรัม และขนมปังโฮลวีตชนิดเนื้อละเอียด น้ำหนัก 250 กรัม เหมาะสำหรับเด็ก และกลุ่มลูกค้าที่ใส่ใจสุขภาพ แต่ไม่ชอบลักษณะเนื้อขนมปังโฮลวีตสูตรเดิม ทำให้สามารถรับประทานขนมปังโฮลวีตได้ง่ายขึ้น นอกจากนี้ยังมีรอยัลโฮลวีต ขนมปังโฮลวีตเนื้อนุ่มสไลด์หนา 285 กรัม และรอยัล 12 เกรน ขนมปังธัญพืช 12 ชนิด เนื้อนุ่มสไลด์หนา 285 กรัม ที่อุดมไปด้วยธัญพืชหลากหลาย ได้คุณประโยชน์สูตรพิเศษ หนานุ่มได้รสชาติ

1.2 ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอตดอก (Burger Bun and Hot Dog Bun)

สินค้าที่จำหน่ายได้แก่ ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอตดอก เป็นผลิตภัณฑ์ที่สามารถนำไปทำเมนูอาหารต่างๆ ได้หลากหลาย เช่น เบอร์เกอร์ไส้ต่างๆ หรือฮอตดอกไส้ต่างๆ เป็นต้น

1.3 ขนมปังพร้อมทาน (Snack Bread)

เป็นผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ในรูปแบบพร้อมทาน บรรจุในซองเดี่ยว พอดีกับการรับประทานครั้งเดียว ซึ่งเหมาะกับวิถีชีวิตของผู้บริโภคในสังคมเมืองที่มีความรีบเร่ง ต้องการความสะดวก รวดเร็ว พกพาและรับประทานได้ทุกที่ทุกเวลา ผลิตภัณฑ์มีความหลากหลายชนิด หลากหลายรสชาติ เหมาะกับทุกกลุ่มเป้าหมาย ทั้งเด็กนักเรียน นักศึกษา วัยทำงาน และทุกๆ คน ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้ได้แก่ แซนดวิชบัตเตอร์โรลไส้เนย ขนมปังมินิโผลกเกด เกลี่แซนดวิช สวีทแซนดวิช ขนมปังสอดไส้หวานและไส้เนื้อสัตว์ ขนมปังทาหน้า ขนมปังแพ ขนมปังลูกเกด ขนมปังฮอตดอกสอดไส้หวาน และทรีโอเบรต ซึ่งในปี 2560 มีสินค้าใหม่ได้แก่ แซนดวิชโฮลวีตทูน่าคอรัสสด ขนมปังสอดไส้คัสตาร์ดทุเรียน ฮอตดอกครีม นมฮอกไกโด 50 กรัม ฮอตดอกทุเรียนอัลมอนต์ มินิแพ็คขนมปังรสเผือก มินิแพ็คขนมปังรสกะทิใบเตย ขนมปังแพ บัตเตอร์โคโคนัท

1.4 เค้กพร้อมทาน (Snack Cake)

บริษัท เล็งเห็นถึงช่องว่างทางการตลาดในปัจจุบันที่ยังไม่มีเค้กพร้อมทานยี่ห้อใดที่มีมาตรฐาน และเป็นที่ยอมรับของตลาด และจากความพร้อมของบริษัท ประกอบกับความเชี่ยวชาญในการผลิตเค้กจากผู้มีความเชี่ยวชาญ จึงได้พัฒนาสินค้า Snack Cake เพื่อการจำหน่าย กลุ่มผลิตภัณฑ์ Snack Cake ที่บริษัทผลิตและจำหน่าย ประกอบด้วยเค้กกล้วยหอม เค้กโรล 4 รสชาติ ได้แก่ เค้กโรลรสกาแฟ เค้กโรลกลิ่นใบเตย เค้กโรลกลิ่นส้ม เค้กโรลกลิ่นวานิลลา โดรายากิ 4 รสชาติ ได้แก่ โดรายากิไส้คัสตาร์ดครีม โดรายากิไส้ช็อกโกแลต โดรายากิไส้ครีมอัลมอนต์ และโดรายากิไส้ครีมช็อกโกแลตชิพ แซนดวิชเค้ก 3 รสชาติ ได้แก่ แซนดวิชเค้กกลิ่นวานิลลา แซนดวิชเค้กกลิ่นใบเตย แซนดวิชเค้กรสกาแฟ นอกจากนี้ยังมีโดนัทเค้ก 5 รสชาติ ได้แก่ โดนัทเค้กไส้คัสตาร์ดวานิลลา โดนัทเค้กไส้คัสตาร์ดช็อกโกแลต โดนัทเค้กไส้สังขยา โดนัทเค้กไส้คัสตาร์ดกลิ่นฮอกไกโดเมล่อน โดนัทเค้กกล้วยหอมไส้คัสตาร์ดรสช็อกโกแลต ซึ่งในปี 2560 มีสินค้าใหม่ เค้กโรลกลิ่นนมฮอกไกโด



## 1.5 เบเกอรี่อื่นๆ (Confectionery)

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Confectionery ประกอบด้วย ขนมปังกรอบอบเนย มินิปังกรอบเนย จำหน่ายเฉพาะช่องทางร้านค้าปลีก(ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม) คุกกี้ 4 รสชาติ ได้แก่ คุกกี้รสเนย คุกกี้รสผลไม้รวม คุกกี้รสลูกเกด และคุกกี้ช็อกโกแลตชิพ ฟรุตพาย 3 รสชาติ ได้แก่ ฟรุตพายไส้สับปะรด ฟรุตพายไส้สตรอเบอร์รี่ และ ฟรุตพายไส้บลูเบอร์รี่ ในปี 2560 มีสินค้าใหม่คือ บัตเตอร์คุกกี้วานิลลา บัตเตอร์คุกกี้ช็อกโกแลต บัตเตอร์คุกกี้นมช็อกโกแลต ขนมปังกรอบลูกเกดอบเนย

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม พาย (Pastry) ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์กลุ่มใหม่ในปี 2560 ประกอบด้วย พายไส้สับปะรด และพายไส้เผือก

## 1.6 ตู้จำหน่ายขนมปังอัตโนมัติ (Farmhouse Vending Machine)

เพื่อมุ่งเน้นการให้บริการ อำนวยความสะดวกแก่ผู้บริโภค ทางบริษัทฯ ได้เพิ่มช่องทางการจำหน่ายใหม่ โดยนำตู้จำหน่ายขนมปังอัตโนมัติ มาให้บริการในสถานที่ต่างๆ เช่น สถานที่ทำงาน โรงพยาบาล โรงเรียน และธนาคาร ณ สิ้นปี 2560 มีจำนวน 43 ตู้

## 2. ธุรกิจค้าปลีก (Retail)

เป็นลักษณะการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผ่านร้านค้าปลีกของบริษัท และการจำหน่ายตรงให้กับลูกค้า ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัท ได้แก่

### 2.1 เดลิยา (Deliya by Farmhouse)

จากนโยบายของบริษัท ที่ต้องการขยายตัวเข้าสู่ธุรกิจค้าปลีกขนมปังและเบเกอรี่ ซึ่งมีแนวโน้มการขยายตัวมากในอนาคต ประกอบกับประสบการณ์ และ ความน่าเชื่อถือของบริษัท ในธุรกิจขนมปังและเบเกอรี่ บริษัท จึงได้ดำเนินการเปิดร้าน Deliya by Farmhouse ซึ่งเป็นการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ขนมปังและเบเกอรี่โฮมเมดที่สดใหม่หลากหลายชนิด อีกทั้งยังจำหน่ายเบเกอรี่ Snack Box รับประทานในกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล ณ สิ้นปี 2560 มีทั้งสิ้น 7 สาขา ได้แก่ โรงเรียนจิตรลดา โลตัสลำลูกกา คลอง 2 อาคารอาร์เอสทาวเวอร์ รัชดา ศูนย์ราชการแจ้งวัฒนะ เดอะมอลล์ 2 รามคำแหง พาราไดซ์ ปาร์ค และเดอะมอลล์ บางกะปิ

นอกจากที่กล่าวมาในข้างต้น เดลิยา มีการรับผลิตสินค้าตามออเดอร์ โดยผลิตภัณฑ์ที่รับผลิต ได้แก่ ขนมปังแซนด์วิชสำเร็จรูป เค้ก และเบเกอรี่อื่นๆ โดยให้กับร้านลอร์สัน

### 2.2 มาดาม มาร์โก้ (Madame Marco)

โฮมเมดเค้กเนื้อนุ่มสูตรต้นตำรับสไตล์ยุโรปที่ปรุงแต่งรสชาติความอร่อยในทุกชั้นตอน เริ่มตั้งแต่การคัดเลือกวัตถุดิบที่มีคุณภาพจากทั้งในประเทศ และต่างประเทศ ผ่านกรรมวิธีการผลิตที่สะอาด พิถีพิถัน และด้วยระบบ Made To Order ที่เป็นเอกลักษณ์ของเค้กมาดาม มาร์โก้ จึงทำให้เค้กมาดาม มาร์โก้อร่อยสดใหม่ทุกครั้งที่ลูกค้าสั่งซื้อ พร้อมทั้งบริการจัดส่งฟรีทั้งกรุงเทพฯ และปริมณฑลภายใต้รสชาติยุโรปแท้ๆ จึงทำให้ Madame Marco เป็น “The European Delight”

ปัจจุบัน มาดาม มาร์โก้ ได้เพิ่มช่องทางการจำหน่ายด้วยการเปิดร้าน มาดามมาร์โก้ช้อปปิ้ง มีทั้งสิ้น 23 สาขา ได้แก่ สยามพารากอน เดอะมอลล์งามวงศ์วาน เดอะมอลล์บางแค เดอะมอลล์บางกะปิ เดอะมอลล์ 2 รามคำแหง โลตัส ศรีนครินทร์ เดอะมอลล์ท่าพระ เมกาบางนา พาราไดซ์ ปาร์ค แฟชั่น ไลฟ์แลนด์ เซ็นทรัล ศาลายา ดี เอ็มโพเรียม คริสตัล ราชพฤกษ์ ดี เอ็มควอเทียร์ โรบินสันศรีสมาน พิวเจอร์ปาร์คศรีนครินทร์ ท็อปส์เซ็นทรัลปิ่นเกล้า ท็อปส์เซ็นทรัลเวสต์เกต ท็อปส์ เซ็นทรัลบางนา ท็อปส์เซ็นทรัล พระราม 3 เทอร์มินัล 21 ท็อปส์เซ็นทรัลอีสท์วิลล์ และ ท็อปส์เซ็นทรัลลาดพร้าว

เค้กมาดาม มาร์โก้มีการจัดส่งฟรี ทั้งในกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล ซึ่งสามารถสอบถามรายละเอียดได้ที่ Call Center โทร. 0-2326-0200-3

### 2.3 กู๊ดมอร์นิ่งฟาร์มเฮ้าส์ (Good Morning Farmhouse)

เป็นการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ให้กับผู้แทนขายแชนดริช ภายใต้รูปแบบของบริษัท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการสร้างความนิยมในการบริโภคขนมปังในรูปแบบที่หลากหลายแก่ผู้บริโภคทั่วไป และเพื่อเป็นการส่งเสริมให้บุคคลทั่วไปมีอาชีพและรายได้เสริม ซึ่งผู้แทนขายจะซื้อผลิตภัณฑ์ในการทำแชนดริชจากบริษัท และทำแชนดริชตามที่คุณบริโภคต้องการ โดยบริษัท จะคัดเลือกผู้แทนขายจากทำเลที่ตั้งและความพร้อมในการให้บริการ ซึ่งบริษัท จะให้ความรู้ด้านการขาย ณ สิ้นปี 2560 มีผู้แทนขายแชนดริชกู๊ดมอร์นิ่งฟาร์มเฮ้าส์ จำนวน 47 ราย เนื่องจากมีมาตรการควบคุมการขายของบนบาทวิถี ทำให้ผู้ร่วมค้ามีจำนวนลดลง

## 3. Fast food & Catering

เป็นลักษณะผลิตภัณฑ์ที่ผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งซื้อของลูกค้า ซึ่งได้แก่ ร้านฟาสต์ฟู้ดต่างๆ เช่น แมคโดนัลด์ เคเอฟซี พิซซาฮัท เซสเตอร์กริลล์ เอแอนด์ดับบลิว ซานตาเฟสเด็ก เจฟเฟอร์ สเต็ก มอสเบอร์เกอร์ (จากประเทศญี่ปุ่น) เครือไมเนอร์ ฟู้ดกรุ๊ป ได้แก่ เบอร์เกอร์คิงส์ ซิสเลอร์ แดรี่ควีน เดอะพิซซา คอมปะนี เป็นต้น รวมถึงธุรกิจร้านอาหารและร้านกาแฟต่างๆ เช่น ซ็อกโกแลตวิลล์ เดอะคอฟฟี่คลับ เอสแอนด์พี ที่ล้วนเป็นร้านอาหารชื่อดังที่มียอดขายสูงสุดทั่วโลก รวมถึง ประเทศไทย

### 3.1 Fastfood & Catering

#### 1) Fastfood

ผลิตภัณฑ์ที่ทำการผลิตและจำหน่าย ได้แก่ ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอตดอกในหลากหลายขนาด ทั้งแบบโรยงาและไม่โรยงา ซึ่งบริษัทมีการผลิตแบบอัตโนมัติตลอดทั้งกระบวนการผลิต มีความสามารถในการผลิต 36,000 ชิ้นต่อชั่วโมง รวมทั้งผลิตภัณฑ์อื่นๆ เช่น ขนมปังฝรั่งเศส ครีวซองต์ ขนมปังอบกรอบ และผลิตภัณฑ์ที่มีการพัฒนาขึ้นมา เพื่อตอบสนองของลูกค้า โดยในปี 2560 มีผลิตรายวันโรยคอนมิลล์ สำหรับร้านแมคโดนัลด์ ปัจจุบันถือได้ว่าบริษัทเป็น Supplier สินค้าขนมปังรายใหญ่ที่สุดของประเทศ

นอกจากนี้ ยังมี Frozen Dough เป็นผลิตภัณฑ์ที่บริษัททำการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์โดแช่แข็งหลายชนิด หลายขนาด ตามคำสั่งซื้อของร้านฟาสต์ฟู้ด ซึ่งสินค้าดังกล่าว บริษัทได้วิจัยและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เพื่อต้องการขยายตลาดในส่วนนี้ต่อไปในอนาคต

#### 2) Catering

นอกเหนือจากฟาสต์ฟู้ดต่างๆ แล้ว บริษัทยังได้ขยายการจำหน่ายไปยังกลุ่มร้านอาหาร ธุรกิจร้านกาแฟต่างๆ ที่ต้องการเบเกอรี่เป็นส่วนหนึ่งของเมนูในร้าน ซึ่งผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายนอกจากจะเป็นผลิตภัณฑ์ที่บริษัทมีการผลิตและจำหน่ายอยู่ในปัจจุบันอยู่แล้ว ยังหมายรวมถึงผลิตภัณฑ์ที่บริษัทได้ทำการพัฒนาขึ้นมาเพื่อตอบสนองกลุ่มลูกค้าแต่ละกลุ่มโดยเฉพาะ

### 3.2 ผลิตภัณฑ์ชุบทอด ( Fried Products)

เป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ใช้ประกอบอาหารประเภทชุบทอด เป็นที่ชื่นชอบของผู้บริโภคชาวไทย ได้แก่ เกล็ดขนมปัง ผลิตจากขนมปังสดใหม่สูตรพิเศษ ขนาดเกล็ดได้มาตรฐาน ไม่ปนละเอียด สีขาวนวล สามารถเกาะติดอาหารได้ดี ทำให้อาหารที่ทอดมีสีเหลืองทองน่ารับประทาน อร่อย ไม่อมน้ำมัน กรอบนานกว่า เหมาะกับการทอดอาหารได้ทั้งเนื้อสัตว์และผัก

#### 4. ธุรกิจส่งออก

บริษัทได้ทำการพัฒนาสินค้า เพื่อส่งจำหน่ายไปยังประเทศญี่ปุ่น สำหรับลูกค้าที่เป็น Coffee Shop Chain และ Pizza Shop ซึ่งมีชื่อเสียงมากในญี่ปุ่น โดยบริษัทจำหน่ายผ่านตัวแทนในประเทศ เพื่อส่งไปยังลูกค้าในประเทศญี่ปุ่น

#### 1.2 โครงสร้างผู้ถือหุ้นของกิจการ

รายชื่อผู้ถือหุ้นสูงสุด 13 อันดับแรกตามรายชื่อในสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นล่าสุดของ PB ณ วันที่ 29 สิงหาคม 2561 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนพักการโอนหุ้นเพื่อสิทธิในการได้รับเงินปันผล

ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ทั้งหมดของ PB	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PB
1. บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	211,062,800	46.90	46.90
2. บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	97,127,400	21.58	21.58
3. นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์	14,202,750	3.16	3.16
4. น.ส. อภิรดี ธรรมมโนมัย	8,524,540	1.89	1.89
5. นายวีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุดมสิน	7,136,800	1.59	1.59
6. บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	5,650,000	1.26	1.26
7. บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	4,650,000	1.03	1.03
8. บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	4,500,000	1.00	1.00
9. บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	4,500,000	1.00	1.00
10. บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน)	4,500,000	1.00	1.00
11. บริษัท เบทเตอร์เวย์ (ประเทศไทย) จำกัด	4,500,000	1.00	1.00
12. บริษัท เอส แอนด์ เจ อินเตอร์เนชั่นแนล เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	4,500,000	1.00	1.00
13. บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล แลบบอราทอรีส์ จำกัด	4,500,000	1.00	1.00
14. อื่นๆ	76,645,710	16.59	16.59
<b>รวม</b>	<b>450,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

กลุ่มผู้ถือหุ้นของ บริษัท เบทเตอร์เวย์ (ประเทศไทย) จำกัด

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมด
1	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	1,648,375	16.48	16.48
2	นาย ดนัย ดีโรจนวงศ์	1,476,193	14.76	14.76
3	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	1,177,362	11.77	11.77
4	บริษัท วิทยาลัยการศึกษาดุสิต จำกัด	737,844	7.38	7.38
5	นาง ดารณี ดีโรจนวงศ์	675,159	6.75	6.75
6	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	465,144	4.65	4.65
7	นาง ศิรินา ปวโรฬารวิทยา	369,235	3.69	3.69
8	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	313,976	3.14	3.14
9	นาย บุญยสิทธิ์ โชควัฒนา	310,857	3.11	3.11
10	นาย ดิเรก ดีโรจนวงศ์	295,578	2.96	2.96
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	2,530,277	25.31	25.31
	<b>รวม</b>	<b>10,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: บริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) และแหล่งข้อมูลอื่น ๆ

หมายเหตุ: ข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันประชุมผู้ถือหุ้น 2 กรกฎาคม 2561

กลุ่มผู้ถือหุ้นของ บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล แลบบอราทอรีส์ จำกัด

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมด
1	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	3,000,000	25.00	25.00
2	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	2,347,200	19.56	19.56
3	บริษัท วิทยาลัยการศึกษาดุสิต จำกัด	1,425,100	11.88	11.88
4	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	1,180,000	9.83	9.83
5	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	669,600	5.58	5.58
6	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	600,000	5.00	5.00
7	บริษัท โชควัฒนา จำกัด	360,000	3.00	3.00
8	นาย บุญยสิทธิ์ โชควัฒนา	220,000	1.83	1.83
9	นาย มาซาโอะ คาวาอิ	200,000	1.67	1.67
10	นาง ทิพาภรณ์ โชควัฒนา	140,000	1.17	1.17

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมด
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	1,858,100	15.50	15.50
	<b>รวม</b>	<b>12,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: บริษัท บีซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) และแหล่งข้อมูลอื่น ๆ  
 หมายเหตุ: ข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันประชุมผู้ถือหุ้น 2 เมษายน 2561

**กลุ่มผู้ถือหุ้นของ บริษัท วิทยาสถิติ จำกัด**

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมด
1	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	30,000	15.00	15.00
2	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	30,000	15.00	15.00
3	นาง ทิพาภรณ์ โชควัฒนา	20,000	10.00	10.00
4	นาย วีระศักดิ์ วิจิตเสรษฐ์	20,000	10.00	10.00
5	นาย วัฒนเกียรติ จิรสิทธิธำรง	20,000	10.00	10.00
6	นาง สมจิตต์ เขียมกิจสัมฤทธิ์	20,000	10.00	10.00
7	นาง แก้วตา องค์สรณะคม	15,000	7.50	7.50
8	นาง จิตราภรณ์ วิจิตเสรษฐ์	15,000	7.50	7.50
9	นาง แสงทอง ชัยสิริโรจน์	15,000	7.50	7.50
10	นาง อมรา ตระการกุลพันธ์	15,000	7.50	7.50
	<b>รวม</b>	<b>200,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: บริษัท บีซิเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) และแหล่งข้อมูลอื่น ๆ  
 หมายเหตุ: ข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันประชุมผู้ถือหุ้น 30 เมษายน 2561

ทั้งนี้เนื่องจากบริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตชั้นนำ จำกัด (มหาชน) บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน) บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท เอสแอนด์ เจ อินเทอร์เน็ตชั้นนำ เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถอ้างอิงรายละเอียดผู้ถือหุ้นได้ในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ทั้งนี้ ภายหลังจากการทำความเข้าใจ หากมีผู้แสดงเจตนาขายหุ้น PB ทั้งหมดตามจำนวนที่ถูกทำคำเสนอซื้อ จะทำให้ TFMAMA มีหุ้นทั้งหมด 359,550,000 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 79.90 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของกิจการ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 79.90 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

อย่างไรก็ตาม บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB แสดงเจตนาไม่ขายหุ้นสามัญที่ถืออยู่ใน PB จำนวน 90,450,000 หุ้น (เก้าสิบล้านสี่แสนห้าหมื่นหุ้น) หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20.10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 20.10 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการในการทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดโดยความสมัครใจในครั้งนี้นี้ ส่งผลให้จำนวนหุ้นที่ TFMAMA จะต้องทำข้อเสนอซื้อที่มีจำนวน 148,487,200 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 33.00 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของกิจการ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 33.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

กรณี	จำนวนหุ้น	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด	มูลค่าหุ้นในการทำข้อเสนอซื้อ (บาท)
ผู้ถือหุ้นทุกรายซึ่งไม่ใช่ผู้ทำข้อเสนอซื้อ แสดงเจตนาขายหุ้นสามัญของกิจการทั้งหมด	238,937,200	53.10	14,613,399,152
ผู้ถือหลักทรัพย์ที่แสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์	90,450,000	20.10	5,531,922,000
จำนวนหลังหักจำนวนที่มีผู้แสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์ครั้งนี้	148,487,200	33.00	9,081,477,152

โดยหากผู้ถือหุ้นนอกเหนือจากที่กล่าวข้างต้น แสดงเจตนาขายหุ้นของ PB ทั้งหมดในการทำข้อเสนอซื้อครั้งนี้ ภายหลังการทำข้อเสนอซื้อ TFMAMA จะถือหุ้นใน PB ทั้งสิ้น 359,550,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 79.90 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ PB และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 79.90 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ PB	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PB
1 ผู้ทำข้อเสนอซื้อ: บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	359,550,000	79.90	79.90
2 ผู้แสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์ <sup>1</sup>	90,450,000	20.10	20.10
<b>รวม</b>	<b>450,000,000</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

/1 SPI ได้ตกลงนำใบหุ้นสำหรับหุ้นที่จะไม่ซื้อขายจำนวน 90,450,000 หุ้น จากจำนวนหุ้นที่ SPI ถืออยู่ใน PB ทั้งสิ้น 97,127,400 หุ้น ไปฝากเป็นการชั่วคราวในตู้നിറภัย ซึ่งผู้ทำข้อเสนอซื้อได้ทำสัญญาเช่าไว้กับธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ตลอดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้

### 1.3 รายชื่อคณะกรรมการ

รายชื่อคณะกรรมการ ณ วันที่ 15 สิงหาคม 2561 (ก่อนการทำคำเสนอซื้อ)

รายชื่อกรรมการ	ตำแหน่ง
1. นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์	ประธานกรรมการ
2. นายอภิชาติ ธรรมมน้อย	กรรมการผู้อำนวยการ
3. นายอภิเศรษฐ ธรรมมน้อย	กรรมการรองผู้อำนวยการ
4. นายวิชัย กุลสมภพ	กรรมการ
5. ดร. พจน์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ
6. นายพันธ์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ
7. นางมาลี ตั้งใจสนอง	กรรมการ
8. น.ส.เพชรรัตน์ อนันตวิชัย	กรรมการ
9. นายธวัช แก้วพิทักษ์	กรรมการ
10. น.ส.พนิดา ประโยชน์ทวีกิจ	กรรมการ
11. ศ.ดร.ธีรวิมล บุญยโสภณ	ประธานกรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
12. นายบุญศักดิ์ เจียมปรีชา	กรรมการอิสระ
13. ศ.ดร. สุวิมล กิริติพิบูล	กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
14. พญ.ยุพา สุนทรภา	กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
15. นางเอมอร ปทุมารักษ์	กรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ

หมายเหตุ: ณ ปัจจุบันผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงกรรมการ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจจะเปลี่ยนแปลงกรรมการได้ตามความเหมาะสม โดยคำนึงถึงปัจจัยต่างๆ เพื่อผลประโยชน์ต่อ PB เป็นหลัก เช่น แผนการดำเนินงาน แนวทางเชิงกลยุทธ์ ความสามารถในการแข่งขัน และการเติบโตในอนาคต โดยหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลใช้บังคับในขณะนี้

### 1.4 สรุปฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกิจการ

สรุปงบการเงินปี 2558-2560 สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม และงบการเงินสำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 (งบการเงินที่แสดงเงินลงทุนตามวิธีส่วนได้เสีย)

#### งบแสดงฐานะการเงิน

	31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		31 ธันวาคม 2560		30 มิถุนายน 2561	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	303.94	4.52%	536.99	7.13%	685.08	8.57%	514.72	6.28%
เงินลงทุนชั่วคราว	1,536.91	22.86%	626.52	8.32%	811.65	10.15%	1,612.50	19.67%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	883.74	13.14%	870.98	11.57%	894.01	11.18%	863.64	10.54%
สินค้าคงเหลือ	189.60	2.82%	205.45	2.73%	205.02	2.56%	181.41	2.21%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	33.84	0.50%	27.59	0.37%	24.04	0.30%	32.83	0.40%
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>2,948.03</b>	<b>43.84%</b>	<b>2,267.53</b>	<b>30.12%</b>	<b>2,619.80</b>	<b>32.76%</b>	<b>3,205.10</b>	<b>39.11%</b>

	31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		31 ธันวาคม 2560		30 มิถุนายน 2561	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน	36.35	0.54%	36.35	0.48%	36.35	0.45%	36.35	0.44%
เงินลงทุนในการร่วมค้า	23.48	0.35%	24.90	0.33%	28.83	0.36%	26.16	0.32%
เงินลงทุนระยะยาว	605.89	9.01%	539.38	7.17%	699.35	8.74%	477.91	5.83%
เงินลงทุนระยะยาวอื่น	60.00	0.89%	60.96	0.81%	79.50	0.99%	79.50	0.97%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2,920.24	43.43%	4,563.71	60.63%	4,509.28	56.38%	4,341.96	52.98%
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อสินทรัพย์	101.84	1.51%	6.67	0.09%	2.38	0.03%	1.87	0.02%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	7.04	0.10%	9.48	0.13%	10.58	0.13%	10.45	0.13%
สิทธิการเช่า	0.69	0.01%	1.35	0.02%	0.93	0.01%	0.72	0.01%
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	12.38	0.18%	8.79	0.12%	5.95	0.07%	11.61	0.14%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	8.62	0.13%	8.55	0.11%	4.38	0.08%	4.11	0.05%
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>3,776.52</b>	<b>56.16%</b>	<b>5,260.14</b>	<b>69.88%</b>	<b>5,377.53</b>	<b>67.24%</b>	<b>4,990.64</b>	<b>60.89%</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>6,724.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,527.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,997.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,195.74</b>	<b>100.00%</b>
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	725.48	10.79%	724.19	9.62%	680.57	8.51%	673.91	8.22%
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	73.46	1.09%	70.22	0.93%	56.24	0.70%	50.63	0.62%
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	78.78	1.17%	89.58	1.19%	80.21	1.00%	78.43	0.96%
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	219.68	3.27%	224.51	2.98%	208.95	2.61%	184.55	2.25%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	38.44	0.57%	39.14	0.52%	6.15	0.08%	4.51	0.06%
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>1,135.84</b>	<b>16.89%</b>	<b>1,147.65</b>	<b>15.25%</b>	<b>1,032.12</b>	<b>12.91%</b>	<b>992.03</b>	<b>12.10%</b>
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	70.64	1.05%	75.19	1.00%	52.64	0.66%	32.41	0.39%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการ	76.99	1.14%	84.16	1.12%	77.98	0.98%	49.91	0.60%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากพนักงาน	34.00	0.51%	45.17	0.60%	39.63	0.50%	39.43	0.48%
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	79.14	1.18%	82.99	1.10%	84.27	1.05%	88.69	1.08%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	2.25	0.03%	2.83	0.04%	3.03	0.04%	3.16	0.04%
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>263.02</b>	<b>3.91%</b>	<b>290.34</b>	<b>3.86%</b>	<b>257.55</b>	<b>3.22%</b>	<b>213.60</b>	<b>2.61%</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,398.86</b>	<b>20.80%</b>	<b>1,437.98</b>	<b>19.10%</b>	<b>1,289.67</b>	<b>16.13%</b>	<b>1,205.63</b>	<b>14.71%</b>
ทุนจดทะเบียน	450.00	6.69%	450.00	5.98%	450.00	5.63%	450.00	5.49%
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	450.00	6.69%	450.00	5.98%	450.00	5.63%	450.00	5.49%
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	674.38	10.03%	674.38	8.96%	674.38	8.43%	674.38	8.23%
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	45.00	0.67%	45.00	0.60%	45.00	0.56%	45.00	0.55%
- ยังไม่ได้จัดสรร	4,161.08	61.88%	4,913.36	65.27%	5,518.00	69.00%	5,821.03	71.03%
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(4.76)	-0.07%	6.95	0.09%	20.28	0.25%	(0.30)	0.00%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>5,325.70</b>	<b>79.20%</b>	<b>6,089.69</b>	<b>80.90%</b>	<b>6,707.66</b>	<b>83.87%</b>	<b>6,990.11</b>	<b>85.29%</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>6,724.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,527.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,997.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,195.74</b>	<b>100.00%</b>

### สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 สินทรัพย์รวมมีมูลค่า 8,195.74 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 198.41 ล้านบาท โดยสินทรัพย์หลักประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียนร้อยละ 39.11 ของสินทรัพย์รวมและสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนร้อยละ 60.89 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งรายการที่เพิ่มมาจากเงินลงทุนชั่วคราวเพิ่มขึ้น 800.85 ล้านบาทจากปี 2560

ส่วนลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น อยู่ที่ร้อยละ 10.54 ของสินทรัพย์รวม ลดลงจากปี 2560 จำนวน 30.37 ล้านบาท เนื่องจากลูกหนี้ส่วนใหญ่ชำระหนี้ตรงตามกำหนดเวลา



ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 สินทรัพย์รวมมีมูลค่า 7,997.32 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 469.65 ล้านบาท ประกอบด้วยสินทรัพย์หลัก ได้แก่ สินทรัพย์หมุนเวียนร้อยละ 32.76 ของสินทรัพย์รวม และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนร้อยละ 67.24 ของสินทรัพย์รวม โดยรายการที่เพิ่มขึ้นมาจากเงินสด และรายการเทียบเท่า เงินสด เงินลงทุนชั่วคราว และเงินลงทุนระยะยาว

ส่วนลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น จำนวน 894.01 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.18 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.64 เนื่องจากมีลูกหนี้บางรายชำระหนี้เกินกำหนด และมีลูกหนี้อื่นจากการขายหลักทรัพย์ในกองทุนส่วนบุคคลรอการโอนชำระเข้าบัญชี แต่อย่างไรก็ดีลูกหนี้การค้า ส่วนใหญ่เป็น Modern Trade และร้านค้าขนาดใหญ่ ซึ่งจะชำระหนี้ตรงตามกำหนดเวลา และยอดลูกหนี้ค้างนานลดลง

#### หนี้สิน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 มีหนี้สินรวม จำนวน 1,205.63 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 14.71 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ร้อยละ 6.52 ซึ่งส่วนใหญ่ที่ลดลงเป็นเจ้าหนี้การค้าและค่าใช้จ่ายค้างจ่าย ทำให้มีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.17 เท่า ลดลงจากวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งมีอัตราส่วนอยู่ที่ 0.19 เท่า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทมีหนี้สินรวมจำนวน 1,289.67 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 16.13 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 ร้อยละ 10.31 อัตราส่วน หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.19 เท่า ลดลงจากวันที่ 31 ธันวาคม 2559 ซึ่งมีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อยู่ที่ 0.24 เท่า

#### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 ส่วนของผู้ถือหุ้นมีจำนวน 6,990.11 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 85.29 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 282.46 ล้านบาท มีผลมาจากกำไรจากการดำเนินงาน ทำให้มีมูลค่าตามบัญชี 15.53 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้นจากปี 2560 ซึ่งอยู่ที่ 14.91 บาทต่อหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ส่วนของผู้ถือหุ้นมีจำนวน 6,707.65 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 83.87 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 617.96 ล้านบาท เนื่องจากมีกำไรสุทธิสำหรับปี 2560 จำนวน 1,335.54 ล้านบาท และส่วนที่ลดลงมาจากการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น จำนวน 729 ล้านบาท ทำให้มีมูลค่าตามบัญชี 14.91 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้นจากปี 2559 ซึ่งอยู่ที่ 13.53 บาทต่อหุ้น

#### งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

	ปี 2558		ปี 2559		ปี 2560		งวดหกเดือน ปี 2561	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	7,346.83	99.07%	7,568.75	99.06%	7,448.96	99.06%	3,581.88	98.78%
ดอกเบี้ยรับ	49.60	0.67%	39.28	0.51%	30.63	0.41%	20.04	0.55%
รายได้อื่น	19.37	0.26%	32.50	0.43%	39.70	0.53%	24.08	0.66%
<b>รวมรายได้</b>	<b>7,415.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,640.53</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,519.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,626.01</b>	<b>100.00%</b>
ต้นทุนขาย	4,320.86	58.27%	4,361.99	57.09%	4,348.27	57.83%	2,068.42	57.04%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	972.82	13.12%	991.35	12.97%	1,012.49	13.47%	499.35	13.77%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	672.11	9.06%	652.37	8.54%	673.08	8.95%	319.53	8.81%
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>5,965.80</b>	<b>80.45%</b>	<b>6,005.71</b>	<b>78.60%</b>	<b>6,033.84</b>	<b>80.24%</b>	<b>2,887.30</b>	<b>79.63%</b>
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า ค่าใช้จ่ายทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,450.00	19.55%	1,634.82	21.40%	1,485.45	19.76%	738.71	20.37%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า	2.76	0.04%	2.35	0.03%	4.71	0.06%	2.01	0.06%
<b>กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้</b>	<b>1,452.77</b>	<b>19.59%</b>	<b>1,637.17</b>	<b>21.43%</b>	<b>1,490.16</b>	<b>19.82%</b>	<b>740.72</b>	<b>20.43%</b>

	ปี 2558		ปี 2559		ปี 2560		งวดหกเดือน ปี 2561	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(12.70)	-0.17%	(11.81)	-0.15%	(11.29)	-0.15%	(3.99)	-0.11%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,440.07	19.42%	1,625.36	21.28%	1,478.87	19.67%	736.73	20.32%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(135.41)	-1.83%	(162.41)	-2.13%	(143.33)	-1.91%	(78.20)	-2.16%
กำไรสำหรับปี	1,304.66	17.59%	1,462.95	19.15%	1,335.54	17.76%	658.53	18.16%

## รายได้

บริษัทฯ มีรายได้จากการขาย ในไตรมาส 2 ปี 2561 และ 2560 จำนวน 1,809.27 ล้านบาท และ 1,787.40 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.22 สำหรับรอบระยะเวลาหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 มีรายได้จากการขาย 3,581.88 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.74 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และเมื่อแยกวิเคราะห์ตามประเภทช่องทางการจัดจำหน่าย สำหรับรอบระยะเวลาสามเดือนและหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 เปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ธุรกิจค้าส่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.01 และ 1.57 ตามลำดับ เนื่องจากสินค้ากลุ่ม Sliced Bread มียอดขายเติบโตร้อยละ 1.68 และ 1.55 ตามลำดับ Snack Bread มียอดขายเติบโตร้อยละ 1.11 และ 3.09 ตามลำดับ โดยมีผลมาจากการจัดรายการลดราคาสินค้าทำให้ยอดขายเพิ่มขึ้นในกลุ่มดังกล่าว และมีสินค้าใหม่ออกสู่ตลาดมากขึ้น ธุรกิจค้าปลีกลดลงร้อยละ 17.16 และ 13.94 ตามลำดับ เนื่องจากยอดขาย บางสาขาของร้านเดลิเวียไม่เป็นไปตามเป้าหมาย และธุรกิจฟาสต์ฟู้ด & ร้านอาหาร มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.52 และ 8.60 ตามลำดับ เนื่องจากมีคำสั่งซื้อจากลูกค้าเพิ่มขึ้น

บริษัทฯ มีรายได้จากการขาย ในปี 2560 และ 2559 จำนวน 7,448.96 ล้านบาทและ 7,568.75 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงร้อยละ 1.58 และเมื่อแยกวิเคราะห์ตามประเภทช่องทางการจัดจำหน่าย สำหรับปี 2560 เปรียบเทียบกับปี 2559 ธุรกิจค้าส่งลดลงร้อยละ 2.41 เนื่องจากในปี 2560 บริษัทฯ ได้จัดกิจกรรมด้านการตลาด และส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่อง โดยร่วมกับทางห้างร้านต่างๆ เช่น จัดลดราคาสินค้าเพื่อเพิ่มยอดขาย แต่ด้วยภาวะการแข่งขันที่คู่แข่ง คู่ค้า รวมทั้งมี House Brand ของห้าง ผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ออกมาจำนวนมาก และเปิดธุรกิจเบเกอรี่เองมาแข่งขัน ในช่องทางค้าส่งมากขึ้น ในส่วนธุรกิจค้าปลีกลดลงร้อยละ 2.20 และ ธุรกิจฟาสต์ฟู้ด & ร้านอาหาร เพิ่มขึ้นร้อยละ 8.87 เนื่องจากมีคำสั่งซื้อจากลูกค้าเพิ่มขึ้น

ทั้งนี้รายได้จากการขายสามารถแยกตามประเภทช่องทางการจัดจำหน่ายได้ดังนี้

## รายได้จากการขายแยกตามประเภทช่องทางการจัดจำหน่าย

ช่องทางการจัดจำหน่าย	ปี 2560		ปี 2559		เพิ่มขึ้น (ลดลง)
	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	ร้อยละ	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	ร้อยละ	
ธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง	6,779.58	91.01%	6,947.05	91.78%	-2.41%
ธุรกิจเบเกอรี่ค้าปลีก	151.62	2.04%	155.03	2.05%	-2.20%
ธุรกิจฟาสต์ฟู้ด & ร้านอาหาร	502.57	6.75%	461.61	6.10%	8.87%
ธุรกิจส่งออก	15.19	0.20%	5.06	0.07%	200.20%
รวมทั้งสิ้น	7,448.96	100.00%	7,568.75	100.00%	-1.58%

## ต้นทุนขาย

ต้นทุนขายในไตรมาส 2 ปี 2561 มีจำนวน 1,038.15 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.31 เมื่อเทียบกับไตรมาสเดียวกันของปีก่อน และมีสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย อยู่ที่ร้อยละ 57.38 ต่ำกว่าปีก่อนซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 57.90 ทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 42.62 โดยเพิ่มขึ้นจากไตรมาสเดียวกันของปีก่อน ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 42.10

ต้นทุนขายในปี 2560 มีจำนวน 4,348.27 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 0.31 จากปีก่อน เนื่องจากต้นทุนการผลิตที่ลดลง มีผลมาจากราคาวัตถุดิบหลักได้ปรับราคาลง รวมถึงจากการบริหารด้านการผลิตระบบการสั่งซื้ออย่างมีประสิทธิภาพ และมีสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย ปี 2560 อยู่ที่ร้อยละ 58.37 เพิ่มขึ้นจากปี 2559 ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 57.63 โดยมีผลมาจากค่าก๊าซธรรมชาติ ค่าน้ำ ค่าไฟ และค่าเสื่อมราคา ทั้งนี้ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น เนื่องจากโรงงานบางชั้น 2 เริ่มผลิตสินค้าได้เมื่อเดือนมิถุนายน 2560 และมีอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นร้อยละ 41.63 ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 3.31

#### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ในไตรมาส 2 ปี 2561 จำนวน 412.33 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 22.51 ต่อรายได้รวม ซึ่งลดลงร้อยละ 2.86 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน สำหรับงวดเดือนของปี 2561 และ ปี 2560 สัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 22.58 และร้อยละ 23.12 ตามลำดับ ทั้งนี้บริษัทมีการบริหารจัดการควบคุมค่าใช้จ่าย ในด้านขนส่ง การกระจายสินค้า และระบบสารสนเทศอย่างมีประสิทธิภาพ

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร สำหรับปี 2560 มีจำนวน 1,685.57 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 22.42 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.55 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2559 มีผลมาจากราคาน้ำมันที่ใช้ในการขนส่งสินค้าเพิ่มขึ้นจากปีก่อน รวมทั้งบริษัท ได้จัดรายการส่งเสริมการขาย โฆษณาอย่างต่อเนื่องเพื่อให้สินค้าเข้าถึงผู้บริโภคอย่างทั่วถึง อีกทั้ง บริษัทมี การบริหารจัดการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ

#### ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ภาษีเงินได้นิติบุคคล สำหรับไตรมาส 2 ปี 2561 จำนวน 41.08 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากไตรมาสเดียวกันของปีก่อน จำนวน 9.29 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 29.22 เนื่องจากรายได้รวมและกำไรของกิจการปกติเพิ่มขึ้น สำหรับสัดส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รวมในไตรมาสที่ 2 ปี 2561 และ 2560 อยู่ที่ร้อยละ 2.24 และ ร้อยละ 1.76 ตามลำดับ และสำหรับงวดเดือนปี 2561 และ 2560 อยู่ที่ร้อยละ 2.17 และ ร้อยละ 1.77 ตามลำดับ

ภาษีเงินได้นิติบุคคล สำหรับปี 2560 จำนวน 143.27 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อนร้อยละ 11.14 เนื่องจาก มีกำไรจากกิจการที่ไม่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนลดลง สำหรับสัดส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รวมในปี 2560 และ 2559 อยู่ที่ร้อยละ 1.91 และ ร้อยละ 2.11 ตามลำดับ

#### กำไรสำหรับงวด

บริษัทฯ มีกำไรสำหรับงวดสามเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 จำนวน 339.18 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 7.56 และสำหรับงวดหกเดือน มีกำไรสุทธิ 658.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.91 เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน สาเหตุมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น และมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า สำหรับงวดหกเดือนในปี 2561 จำนวน 2 ล้านบาท

ปี 2560 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 1,335.54 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 8.71 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน และมีอัตรากำไรสุทธิ ร้อยละ 17.76 ของรายได้รวม ซึ่งมีผลมาจากยอดขายที่ลดลง อย่างไรก็ตามบริษัท ยังคงมีการควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ ได้ อย่างมีประสิทธิภาพ และมีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า สำหรับปี 2560 จำนวน 4.71 ล้านบาท

#### สรุปงบกระแสเงินสด

(หน่วย:ล้านบาท)

	งวด 1 ปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			งวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน
	2558	2559	2560	2561
เงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน	1,716.49	1,869.95	1,781.54	933.53
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(880.89)	(874.97)	(822.24)	(694.27)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	(656.30)	(761.94)	(811.21)	(409.62)
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>179.30</b>	<b>233.04</b>	<b>148.10</b>	<b>(170.36)</b>

## กระแสเงินสด

สำหรับงวดหกเดือน ปี 2561 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทมีเงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน 933.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อน จำนวน 156.91 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 20.2 เนื่องจากยอดขายและกำไร ที่เพิ่มขึ้น กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 694.27 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 495.66 ล้านบาท โดยเงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาวเพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดลดลง 170.36 ล้านบาท เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นการใช้เงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาวเพิ่มจากงวดหกเดือนของปีก่อน และ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 514.72 ล้านบาทและ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทมีอัตราส่วนสภาพคล่อง 3.23 เท่า สำหรับระยะเวลาขายสินค้าอยู่ที่ 1 วัน ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 44 วัน และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย 74 วัน ทำให้บริษัทมีรอบหมุนเวียนเงินสดอยู่ที่ 29 วัน

สำหรับปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทมีเงินสดสุทธิได้จากกิจกรรมดำเนินงาน 1,781.54 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน จำนวน 88.41 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.73 กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมลงทุน 822.24 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 52.73 ล้านบาท สาเหตุจากจ่ายซื้อเงินลงทุนชั่วคราวและระยะยาวลดลง และเงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อสินทรัพย์ลดลง

กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมจัดหาเงิน 811.21 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 49.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.46 ส่วนใหญ่เป็นการจ่ายเงินปันผล 729 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 148.10 ล้านบาท โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทมีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจำนวน 685.08 ล้านบาท และมีอัตราส่วนสภาพคล่อง 2.54 เท่า สำหรับระยะเวลาขายสินค้าอยู่ที่ 1 วัน ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 43 วัน และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย 67 วัน ทำให้บริษัทมีรอบหมุนเวียนเงินสด (Cash Cycle) อยู่ที่ 23 วัน

## อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

ล้านบาท	งวด 1 ปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม			งวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน
	2558	2559	2560	2561
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.60	1.98	2.54	3.23
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	2.40	1.77	2.31	3.01
อัตราส่วนสภาพคล่องกระแสเงินสด (เท่า)	1.56	1.64	1.63	0.96
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	41	42	43	44
ระยะเวลาขายสินค้าสำเร็จรูปเฉลี่ย (วัน)	1	1	1	1
ระยะเวลาขายสินค้าคงเหลือเฉลี่ย (วัน)	12	13	13	13
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	68	66	67	74
Cash Cycle (วัน)	-26	-23	-23	-29
อัตรากำไรขั้นต้น	41.19%	42.37%	41.63%	42.62%
อัตรากำไรสุทธิ	17.59%	19.15%	17.76%	18.51%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	26.26%	25.63%	20.87%	20.45%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	20.59%	20.53%	17.20%	19.36%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.26	0.24	0.19	0.17
อัตรากำไรเงินปันผล (เท่า)	50.07%	50.80%	50.69%	N/A

## 1.5 การคาดการณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต

เมื่อเดือน มิถุนายน ปี 2560 ที่ผ่านมา โรงงานใหม่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางชันได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการ ทำให้มีสายการผลิตเพิ่มขึ้น 3 สายการผลิต ประกอบด้วย ขนมปังแผ่นซึ่งเป็นสินค้าหลักของบริษัท 2 สายการผลิต และ ขนมปังพร้อมทาน 1 สายการผลิต รวมทั้งในปี 2561 บริษัทมีแผนจะเพิ่มสายการผลิตขนมปังพร้อมทานอีก 1 สายการผลิต สำหรับเครื่องจักรในโรงงานแห่งใหม่นี้ได้มีการใช้เทคโนโลยีระบบอัจฉริยะที่ทันสมัยเพื่อควบคุมการผลิตให้มีประสิทธิภาพเป็นการเพิ่มศักยภาพและขีดความสามารถในการผลิตสินค้า สามารถรองรับความต้องการของลูกค้าได้อย่างต่อเนื่องทั้งในปัจจุบัน และอนาคต รวมถึงการพัฒนาระบบคอมพิวเตอร์ที่ทันสมัยอย่างต่อเนื่องควบคู่กันไป เพื่อบริหารจัดการงานด้านระบบขาย และระบบการจัดส่งสินค้าให้แก่ลูกค้าได้อย่างรวดเร็วเพื่อรักษาความสดใหม่ของสินค้า

สำหรับด้านการตลาดบริษัทฯ มีการโฆษณาส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้สินค้าเป็นที่รู้จักและเข้าถึงผู้บริโภคในทุกช่องทางจำหน่าย อีกทั้งเพื่อผลักดันยอดขายให้เติบโต

## 2. ความเห็นเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูลของกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ

คณะกรรมการบริษัทฯ มีความเห็นว่า ข้อมูลเกี่ยวกับ PB ที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 29 สิงหาคม 2561 มีความถูกต้องในสาระสำคัญ

3. ความสัมพันธ์หรือข้อตกลงใดๆ ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ ซึ่งรวมถึงการถือหุ้นของกรรมการของกิจการ ในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ และการมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่างๆ (เช่นการบริหาร ฯลฯ)

3.1 ความสัมพันธ์ของกรรมการของกิจการกับผู้ทำคำเสนอซื้อทั้งในฐานะส่วนตัว ในฐานะกรรมการของกิจการ หรือในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ

รายชื่อกรรมการ	ตำแหน่งในกิจการ	ตำแหน่งใน TFMAMA	บุคคลตามมาตรา 258	ตำแหน่งใน TFMAMA
1. นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์	ประธานกรรมการ	- รองประธานกรรมการ - ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร - กรรมการสรรหาและกำหนดค่าตอบแทน	คู่สมรส	-
2. นายอภิชาติ ธรรมมโนมัย	กรรมการผู้อำนวยการ	กรรมการ	คู่สมรส	-
3. ดร. พจน์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ	รองผู้อำนวยการ	-	-
4. นายพันธ์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ	ผู้จัดการสำนักกรรมการ ผู้อำนวยการ	คู่สมรส	-

หมายเหตุ - นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์ เป็นบิดาของ ดร. พจน์ พะเนียงเวทย์ และ นายพันธ์ พะเนียงเวทย์ ซึ่งเป็นกรรมการของ PB  
- ในฐานะตัวแทนของผู้ทำคำเสนอซื้อ -ไม่มี-

3.2 การถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2561

	รายชื่อ	การถือหุ้นใน TFMAMA		บุคคลตาม มาตรา 258	การถือหุ้นใน TFMAMA	
		จำนวนหุ้น	ร้อยละ		จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์	22,167,005	6.71	คู่สมรส	1,658,955	0.50
2	นายอภิชาติ ธรรมมโนมัย	158,972	0.05	-	-	-
3	นายอภิเศรษฐ ธรรมมโนมัย	-	-	-	-	-
4	นายวิชัย กุลสมภพ	-	-	-	-	-
5	ดร. พจณี พะเนียงเวทย์	3,100,923	0.94	-	-	-
6	นายพันธ์ พะเนียงเวทย์	3,065,331	0.93	-	-	-
7	นางมาลี ตั้งใจสนอง	-	-	-	-	-
8	น.ส. เพชรรัตน์ อนันตวิชัย	-	-	-	-	-
9	นายธวัช แก้วพิทักษ์	-	-	-	-	-
10	น.ส. พนิดา ประโยชน์ทวีกิจ	-	-	-	-	-
11	ศ.ดร. ธีรวุฒิ บุญยโสภณ	-	-	-	-	-
12	นายบุญศักดิ์ เจียมปรีชา	-	-	-	-	-
13	ศ.ดร. สุวิมล กীরติพิบูล	-	-	-	-	-
14	พญ. ยุพา สุนทรภา	-	-	-	-	-
15	นางเอมอร ปทุมารักษ์	-	-	-	-	-

การถือหุ้นของกรรมการของกิจการในนิติบุคคลผู้ทำคำเสนอซื้อ สำหรับการถือหุ้นใน TFMAMA ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2561

- (1) นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์ ซึ่งเป็นกรรมการของ PB ร่วมกับบุคคลตามมาตรา 258 ถือหุ้นใน TFMAMA เป็นจำนวนทั้งสิ้น 23,825,960 หุ้น คิดรวมกันเป็นร้อยละ 7.21 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดใน TFMAMA
- (2) นายอภิชาติ ธรรมมโนมัย ซึ่งเป็นกรรมการของ PB ร่วมกับบุคคลตามมาตรา 258 ถือหุ้นใน TFMAMA เป็นจำนวนทั้งสิ้น 158,972 หุ้น คิดรวมกันเป็นร้อยละ 0.05 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดใน TFMAMA
- (3) ดร.พจณี พะเนียงเวทย์ ซึ่งเป็นกรรมการของ PB ร่วมกับบุคคลตามมาตรา 258 ถือหุ้นใน TFMAMA เป็นจำนวนทั้งสิ้น 3,100,923 หุ้น คิดรวมกันเป็นร้อยละ 0.94 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดใน TFMAMA
- (4) นายพันธ์ พะเนียงเวทย์ ซึ่งเป็นกรรมการของ PB ร่วมกับบุคคลตามมาตรา 258 ถือหุ้นใน TFMAMA เป็นจำนวนทั้งสิ้น 3,065,331 หุ้น คิดรวมกันเป็นร้อยละ 0.93 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดใน TFMAMA

### 3.3 การดำเนินธุรกิจร่วมกันหรือระหว่างกัน

บริษัทมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของบริษัท กับ บริษัทที่เกี่ยวข้องและ/หรือบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง โดยรายการระหว่างกันที่ผ่านมาของกิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อ มีรายละเอียดดังนี้

ความสัมพันธ์	ลักษณะของรายการระหว่างกัน	มูลค่ารายการ		รายละเอียดและ ความสมเหตุสมผล ของรายการ
		สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2560	สำหรับงวดสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2561	
A,B,C,D	ซื้อที่ดิน	54,000,000	-	ดำเนินการตามธุรกิจปกติทางการค้า โดยมีเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไป
	ค่าเช่าจ่าย	497,904	-	ดำเนินการตามธุรกิจปกติทางการค้า โดยมีเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไป
	ค่าวัสดุดิบ	-	20,450	ดำเนินการตามธุรกิจปกติทางการค้า โดยมีเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไป
	เงินปันผลจ่าย	68,430,288	166,739,612	เงินปันผลต่อหุ้นจำนวนปกติตามที่ PB ประกาศจ่าย
	<b>รวม</b>	<b>122,928,192</b>	<b>166,760,062</b>	

หมายเหตุ: ลักษณะความสัมพันธ์

A: ถือหุ้นในบริษัท

B: บริษัทมีกรรมกรรร่วมกัน

C: บริษัทมีรายการซื้อขายระหว่างกัน

D: ผู้ถือหุ้นหรือกรรมกรรเป็นญาติสนิทกรรมกรร

### 3.4 การมีสัญญาหรือข้อตกลงที่มีหรือจะมีระหว่างกันในด้านต่าง ๆ

กรรมกรรของบริษัทไม่มีความสัมพันธ์ สัญญา และ/หรือ ข้อตกลง ใดๆ กับ ผู้ทำคำเสนอซื้อ

## 4. ความเห็นของคณะกรรมการของกิจการต่อผู้ถือหลักทรัพย์

PB ได้จัดให้มีการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 9/2561 เมื่อวันที่ 4 กันยายน 2561 ซึ่งมีวาระพิจารณาคำเสนอซื้อของ TFMAMA (แบบ 247-4) และรับทราบรายงานความเห็นของบริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเซส จำกัด ซึ่งได้รับการแต่งตั้งและปฏิบัติหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้น เพื่อให้ความเห็นต่อคำเสนอซื้อในครั้งนี้ โดยมีกรรมกรรร่วมประชุมจำนวน 15 ท่านดังนี้

รายชื่อกรรมการ	ตำแหน่ง	การเข้าร่วมประชุม	ออกเสียงในวาระ
1. นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์	ประธานกรรมการ	✓	-
2. นายอภิชาติ ธรรมมโนมัย	กรรมการผู้อำนวยการ	✓	-
3. นายอภิเศรษฐ ธรรมมโนมัย	กรรมการรองผู้อำนวยการ	✓	✓
4. นายวิชัย กุลสมภพ	กรรมการ	✓	✓
5. ดร. พจน์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ	✓	-
6. นายพันธ์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ	✓	-
7. นางมาลี ตั้งใจสนอง	กรรมการ	✓	✓
8. น.ส.เพชรรัตน์ อนันตวิชัย	กรรมการ	✓	✓
9. นายธวัช แก้วพิทักษ์	กรรมการ	✓	✓
10. น.ส.พินดา ประโยชน์ทวีกิจ	กรรมการ	✓	✓
11. ศ.ดร.ธีรฤดี บุญยโสภณ	ประธานกรรมการตรวจสอบและ กรรมการอิสระ	✓	✓
12. นายบุญศักดิ์ เจียมปรีชา	กรรมการอิสระ	✓	✓
13. ศ.ดร. สุวิมล กิรติพิบูล	กรรมการตรวจสอบและ กรรมการอิสระ	✓	✓
14. พญ. ยุพา สุนทรภา	กรรมการตรวจสอบและ กรรมการอิสระ	✓	✓
15. นางเอมอร ปทุมารักษ์	กรรมการตรวจสอบและ กรรมการอิสระ	✓	✓

และเพื่อความโปร่งใส เป็นอิสระในการให้ความเห็นของบริษัทเกี่ยวกับคำเสนอซื้อในครั้งนี้ กรรมการผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งมีจำนวน 4 ท่าน งดออกเสียงในวาระดังกล่าว ได้แก่ นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์ นายอภิชาติ ธรรมมโนมัย ดร.พจน์ พะเนียงเวทย์ และ นายพันธ์ พะเนียงเวทย์

#### 4.1 เหตุผลที่สมควรจะตอบรับและ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ลงวันที่ 29 สิงหาคม 2561 และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาของผู้ถือหุ้น คือ บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิส เซส จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) แล้วมีความเห็นสอดคล้องกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยมีความเห็นว่าข้อมูลเกี่ยวกับกิจการที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) มีความถูกต้องในสาระสำคัญ และมีมติเป็นเอกฉันท์ว่าผู้ถือหลักทรัพย์ควรพิจารณา**ตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์**ในครั้งนี้ เนื่องจากราคาเสนอซื้อหุ้นของกิจการที่ 61.16 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่สูงกว่าราคายุติธรรมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ประเมินมูลค่าด้วยวิธีรวมส่วนของกิจการซึ่งอยู่ที่ 60.75 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าราคาเสนอซื้อ 0.41 บาท หรือคิดเป็นร้อยละ 0.67 ของราคาเสนอซื้อ



อย่างไรก็ดี ผู้ถือหลักทรัพย์อาจพิจารณาปัจจัยต่อไปนี้อย่างรอบคอบการตัดสินใจ

โอกาสในการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในราคาที่สูงกว่าค่าเสนอซื้อ

ในช่วง 14 วันทำการ ตั้งแต่วันที่ 14-31 สิงหาคม 2561 ก่อนวันที่ 3 กันยายน 2561 (ซึ่งเป็นวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อเริ่มทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์) หุ้นของกิจการมีช่วงราคาซื้อขายต่ำสุด-สูงสุดในตลาดหลักทรัพย์ฯ อยู่ที่ 60.75 – 62.00 บาทต่อหุ้น ผู้ถือหุ้นจึงมีทางเลือกในการขายหุ้นของกิจการในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อหุ้นของกิจการ ที่ 61.16 บาทต่อหุ้น ในระหว่างระยะเวลาซื้อขายหลักทรัพย์หรือในอนาคต

อนึ่ง ราคาซื้อขายหลักทรัพย์จะสะท้อนปัจจัยทั้งภายในและภายนอกบริษัท ซึ่งมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งหลายๆ ปัจจัยอาจอยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัทฯ ในขณะนั้น ดังนั้น ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทฯ เป็นเพียงส่วนหนึ่งซึ่งไม่ใช่ทั้งหมดที่ใช้ประกอบการพิจารณาของผู้ถือหุ้นในการตัดสินใจที่จะตอบรับหรือปฏิเสธ คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งควรพิจารณารายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และข้อมูลจากแหล่งอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ประกอบกับระยะเวลาการลงทุน วัตถุประสงค์การลงทุน ตลอดจนความสามารถในการรับความเสี่ยงและความผันผวนของผลประกอบการ และมุมมองการลงทุนที่มีต่อหุ้นของบริษัทฯ ด้วย โดยพิจารณาประกอบกันกับราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งพิจารณาถึงศักยภาพการดำเนินธุรกิจ และนโยบายการขยายธุรกิจของบริษัทฯ เป็นองค์ประกอบในการตัดสินใจ

ทั้งนี้ การพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อของผู้ถือหุ้นจะขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

#### 4.2 ความเห็นและเหตุผลของกรรมการของกิจการแต่ละรายและจำนวนหุ้นที่กรรมการแต่ละรายนั้นถืออยู่ (เฉพาะในกรณีที่มีความเห็นของคณะกรรมการของกิจการตาม 4.1 ไม่เป็นเอกฉันท์)

-ไม่มี-

#### 4.3 ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายตามที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ รวมทั้งความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว

##### สถานการณ์ของ PB

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหุ้นของ PB ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่กรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ มีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและมีผลใช้บังคับในขณะนั้น

##### คณะกรรมการของบริษัทฯมีความเห็นว่า

เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหุ้นของ PB ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำให้ PB ยังคงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต่อไป อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อ คุณสมบัติในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่องการกระจายการถือหุ้นให้กับผู้ถือหุ้นสามัญรายย่อยของ PB อาจได้รับผลกระทบ ซึ่งผลกระทบดังกล่าวขึ้นอยู่กับ จำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยที่ตอบรับคำเสนอซื้อ ทั้งนี้ คุณสมบัติในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดไว้ว่า PB จะต้องมียุทธศาสตร์การดำเนินงานไม่น้อยกว่า 150 รายและถือหุ้นรวมกันไม่ต่ำกว่าร้อยละ 15 ของทุนชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน

หากผู้ถือหุ้นของ PB ไม่มีความประสงค์จะขายหลักทรัพย์ ก็มิต้องดำเนินการใดๆ และยังคงสถานะเป็นผู้ถือหุ้นต่อไป

## นโยบายและแผนการบริหารกิจการ

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจ แผนหรือนโยบาย การประกอบธุรกิจของกิจการ หรือเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผล ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุด ระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ของกิจการ

ทั้งนี้ หากมีความจำเป็น ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจพิจารณาปรับเปลี่ยนแผนการดำเนินธุรกิจของกิจการ การบริหาร โครงสร้างองค์กรและบุคลากร ตลอดจนโครงสร้างทางการเงินในอนาคตของกิจการเพื่อให้มีความเหมาะสมต่อการ ประกอบธุรกิจปกติและฐานะทางการเงินของกิจการ และเพื่อให้การดำเนินธุรกิจของกิจการมีความคล่องตัวและมี ประสิทธิภาพ มีศักยภาพในการแข่งขัน ตลอดจนมีการบริหารจัดการที่ดีขึ้นเพื่อประโยชน์สูงสุดแก่กิจการและผู้ถือหุ้น

อย่างไรก็ดี ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ ประสงค์ที่จะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ในส่วนที่เป็นสาระสำคัญแตกต่าง ไป จากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ กิจการ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการขอมติที่ประชุมคณะกรรมการของกิจการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการ เพื่อให้เป็นไปตามกฎข้อบังคับของกิจการและ หลักเกณฑ์กฎหมายต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งแจ้งให้สำนักงาน ก.ล.ต. ทราบ

### คณะกรรมการของบริษัทมีความเห็นว่า

ภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะ เปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ในการดำเนินธุรกิจหรือการจัดการอย่างมีนัยสำคัญ ทำให้การบริหารงานของบริษัทยังสามารถดำเนินการได้อย่างต่อเนื่องตามปกติ คณะกรรมการมีความเห็นว่า บริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบจากนโยบาย และแผนการบริหาร นโยบายการจ่ายเงินปันผล

### รายการระหว่างกัน

ปัจจุบัน กิจการมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกัน ตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการ ระหว่างกันของกิจการกับบริษัทย่อย บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้อง และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง โดยกรรมการ หรือกรรมการบริหารหรือบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งซึ่งมีส่วนได้เสียในเรื่องใดจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในเรื่องนั้น

### คณะกรรมการของบริษัทมีความเห็นว่า

ปัจจุบัน บริษัทมีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนด ของตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันมิให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่าง กันของบริษัทกับ บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้อง และ / หรือบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง

4.4 ความเห็นเพิ่มเติมของคณะกรรมการของกิจการ (เฉพาะกรณีที่คำเสนอชื่อนั้นเป็นคำเสนอชื่อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

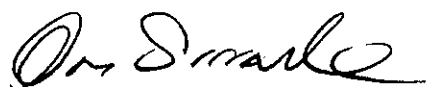
ไม่มี เนื่องจากการทำคำเสนอชื่อนี้ ไม่ได้เป็นการทำคำเสนอชื่อเพื่อเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

ทั้งนี้ทาง PB ไม่มีแผนในการเพิกถอนหลักทรัพย์ของบริษัทออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

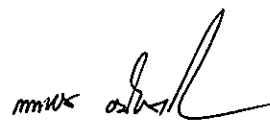
5. ความเห็นของที่ปรึกษาของผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นบุคคลที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่ปรึกษาทางการเงินที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ

โปรดพิจารณารายละเอียดตามเอกสารแนบ (ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอชื่อหลักทรัพย์ของบริษัท เพรซิเดนทีย์ เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน))

PB ขอรับรองว่าข้อความข้างต้นถูกต้องครบถ้วน ตรงต่อความเป็นจริง ไม่มีข้อมูลที่อาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิดในสาระสำคัญ และมีได้มีการปกปิดข้อมูลที่เป็นสาระสำคัญซึ่งควรบอกให้แจ้ง



(นายอภิชาติ ธรรมมโนมัย)  
กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม



(นางสาวเพชรรัตน์ อนันตวิชัย)  
กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม





# Grant Thornton

An instinct for growth™



บริษัท เพรซิเดนท เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์  
ของบริษัท เพรซิเดนท เบเกอรี่ จำกัด (มหาชน)  
โดยบริษัท ไทยเพรซิเดนทฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)

19 กันยายน 2561



## สารบัญ

	หน้า
<b>1. บทสรุปผู้บริหาร</b>	<b>1</b>
<b>2. แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ</b>	<b>3</b>
<b>3. ความเป็นมา</b>	<b>4</b>
3.1 ลักษณะรายการ	4
<b>4. ข้อมูลเกี่ยวกับผู้ทำคำเสนอซื้อและบริษัท</b>	<b>8</b>
4.1 ข้อมูลเกี่ยวกับผู้ทำคำเสนอซื้อ - บริษัท ไทยเพรซิเดนทึ่ ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	8
4.2 ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัท	24
4.3 ภาพรวมอุตสาหกรรม	40
<b>5. ความสมเหตุสมผลของราคาเสนอซื้อ</b>	<b>43</b>
5.1 หลักการในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	43
5.2 วิธีการประเมินมูลค่า	43
<b>6. เหตุผลที่สมควรตอบรับ และ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ</b>	<b>55</b>
6.1 เหตุผลที่ควรตอบรับคำเสนอซื้อ	55
6.2 เหตุผลที่ควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ	57
<b>7. ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ</b>	<b>59</b>
7.1 สถานภาพของบริษัท	59
7.2 แหล่งที่มาของเงินทุนของผู้ทำคำเสนอซื้อ	59
7.3 นโยบายและแผนการบริหารบริษัท	60
<b>8. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ</b>	<b>64</b>



## สารบัญตาราง

ตารางที่ 4-1: การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญของ TFMAMA.....	8
ตารางที่ 4-2: โครงสร้างรายได้ของ TFMAMA ตามบริษัทย่อย.....	11
ตารางที่ 4-3: โครงสร้างรายได้ของ TFMAMA ในประเทศและต่างประเทศ .....	12
ตารางที่ 4-4: การเปรียบเทียบกำลังการผลิตและการผลิตจริงในปี 2559 – 2560 .....	12
ตารางที่ 4-5: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TFMAMA .....	13
ตารางที่ 4-6: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท สหพัฒนานิเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน).....	13
ตารางที่ 4-7: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท นิชิชิน ฟู้ดส์ โฮลดิ้งส์ จำกัด (NISSIN FOODS HOLDINGS CO., LTD.).....	14
ตารางที่ 4-8: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ของ Mitsubishi Corp.....	14
ตารางที่ 4-9: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ของ Itochu Corp.....	14
ตารางที่ 4-10: รายชื่อผู้ถือหุ้น ของ The Master Trust Bank of Japan, Ltd.....	15
ตารางที่ 4-11: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ยูนิเซินทรัสต์ จำกัด .....	15
ตารางที่ 4-12: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ยูนิเวอร์สบีวี จำกัด.....	15
ตารางที่ 4-13: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ยูนิแชนบี จำกัด.....	15
ตารางที่ 4-14: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท โชควัฒนา จำกัด .....	15
ตารางที่ 4-15: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ยูนิเวลธ์ จำกัด.....	16
ตารางที่ 4-16: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท เฟิร์สยูไนเต็ดอินดัสตรี จำกัด .....	16
ตารางที่ 4-17: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด .....	16
ตารางที่ 4-18: คณะกรรมการของ TFMAMA .....	17
ตารางที่ 4-19: คณะผู้บริหารของ TFMAMA.....	17
ตารางที่ 4-20: งบแสดงฐานะการเงินรวมของ TFMAMA .....	18
ตารางที่ 4-21: งบกำไรขาดทุนรวมของ TFMAMA .....	20
ตารางที่ 4-22: สรุปงบกระแสเงินสดรวมของ TFMAMA.....	22
ตารางที่ 4-23: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ TFMAMA .....	23
ตารางที่ 4-24: การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญของ PB .....	24
ตารางที่ 4-25: โครงสร้างการถือหุ้นของ PB.....	25
ตารางที่ 4-26: โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ.....	26
ตารางที่ 4-27: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ก่อนการทำคำเสนอซื้อ.....	31
ตารางที่ 4-28: ผู้ถือหุ้นของ บริษัท เบเทเตอร์เวย์ (ประเทศไทย) จำกัด .....	32
ตารางที่ 4-29: ผู้ถือหุ้นของ บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล แลบบอราทอรีส์ จำกัด .....	32



ตารางที่ 4-30: ผู้ถือหุ้นของ บริษัท วิทยาลัย จำกัด .....	32
ตารางที่ 4-31: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อในกรณีที่ผู้ถือหุ้นของกิจการทุกรายแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ทั้งหมด (ยกเว้นผู้แสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์).....	33
ตารางที่ 4-32: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ในกรณีที่ไม่มีผู้ถือหุ้นขายหลักทรัพย์.....	33
ตารางที่ 4-33: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ในกรณีที่ SPI ขายหลักทรัพย์แต่เพียงผู้เดียว (ยกเว้นส่วนที่แสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์) .....	33
ตารางที่ 4-34: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นทุกรายยกเว้น SPI แสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ทั้งหมด.....	34
ตารางที่ 4-35: คณะกรรมการของ PB ก่อนการทำคำเสนอซื้อ .....	34
ตารางที่ 4-36: คณะกรรมการของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ .....	34
ตารางที่ 4-37: คณะผู้บริหารของ PB .....	35
ตารางที่ 4-38: งบแสดงฐานะการเงินของ PB .....	35
ตารางที่ 4-39: งบกำไรขาดทุนของ PB .....	37
ตารางที่ 4-40: รายได้จากการขายแยกตามประเภทช่องทางการจัดจำหน่ายของ PB .....	38
ตารางที่ 4-41: สรุปรูปกระแสเงินสดของ PB .....	39
ตารางที่ 4-42: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ PB .....	40
ตารางที่ 5-1: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีมูลค่าตามบัญชีของ PB.....	43
ตารางที่ 5-2: ราคาตลาดถ่วงน้ำหนักย้อนหลังของหุ้นสามัญของ PB .....	44
ตารางที่ 5-3: อัตราการหมุนเวียนการซื้อขายของหุ้นสามัญของ PB .....	44
ตารางที่ 5-4: ข้อมูลบริษัทคู่แข่งของ PB.....	45
ตารางที่ 5-5: สรุปร้อยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของบริษัทคู่แข่งของ PB .....	46
ตารางที่ 5-6: สรุปร้อยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทคู่แข่งของ PB.....	46
ตารางที่ 5-7: สรุปวิธีการประเมินที่ใช้ในการพิจารณามูลค่าหุ้นของ PB .....	47
ตารางที่ 5-8: สมมติฐานเกี่ยวกับรายได้ของ PB .....	47
ตารางที่ 5-9: สมมติฐานค่าใช้จ่ายของ PB.....	48
ตารางที่ 5-10: ประมาณการทางการเงินของ PB .....	48
ตารางที่ 5-11: ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ PB.....	50
ตารางที่ 5-12: มูลค่าบริษัทฯ ของ PB ด้วยวิธีกระแสเงินสด.....	50
ตารางที่ 5-13: ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน EV/EBITDA ของอุตสาหกรรมธุรกิจร้านอาหาร.....	51
ตารางที่ 5-14: ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน EV/EBITDA ของอุตสาหกรรมการผลิตแป้งและวัตถุดิบสำหรับการประกอบอาหาร51	
ตารางที่ 5-15: การประเมินมูลค่าเงินลงทุนของ PB ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทฯ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (EV/EBITDA).....	52
ตารางที่ 5-16: การประเมินมูลค่าหุ้น PB ด้วยวิธีรวมส่วนของบริษัทฯ .....	52



ตารางที่ 5-17: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าต่อหุ้นของ PB.....	53
ตารางที่ 5-18: สรุปผลการประเมินและเปรียบเทียบข้อดีข้อด้อยของการประเมินมูลค่าหุ้น PB ในแต่ละวิธี .....	54
ตารางที่ 6-1: สรุปการประเมินมูลค่าหุ้น PB ในแต่ละวิธี.....	55
ตารางที่ 6-2: ปริมาณและมูลค่าการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ และตลาดหลักทรัพย์.....	56
ตารางที่ 6-3: สัดส่วนการถือหุ้นใน PB โดยผู้ทำคำเสนอซื้อ.....	57
ตารางที่ 6-4: การจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ในอดีต.....	58
ตารางที่ 7-1: แหล่งเงินทุนของ TFMAMA.....	60
ตารางที่ 7-2: คณะกรรมการของ PB.....	61
ตารางที่ 7-3: การจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ.....	62





## สารบัญแนภาพ

แนภาพที่ 3-1: โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ TFMAMA .....	4
แนภาพที่ 4-1: โครงสร้างการถือหุ้นของ TFMAMA .....	9
แนภาพที่ 4-2: ธุรกิจของบริษัทในกลุ่มของ TFMAMA .....	11
แนภาพที่ 4-3: กราฟแสดงรายได้รวมของบริษัทฯ ปี 2556-2560 .....	27
แนภาพที่ 4-4: สายธุรกิจและผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ .....	27
แนภาพที่ 5-1: ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 .....	44



## คำนิยาม

### ชื่อบริษัท / หน่วยงาน

BOI	คณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน
GTSL หรือที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด
PB หรือ บริษัท หรือกิจการ	บริษัท เพรซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน)
PGH	บริษัท เพรซิเดนท์ กรีน เฮาส์ ฟู้ดส์ จำกัด
PFM	บริษัท เพรซิเดนท์ฟลาวมิลล์ จำกัด
SEC หรือ สำนักงาน ก.ล.ต.	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
SET หรือ ตลาดหลักทรัพย์	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
TFMAMA หรือ ผู้ทำคำเสนอซื้อ	บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)
ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

### อื่นๆ

CAPEX	ค่าใช้จ่ายเงินลงทุน
EBIT	กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้
EBITDA	กำไรก่อนต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ และค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย
EBT	กำไรก่อนภาษีเงินได้
EV	มูลค่าบริษัท
FCFF	กระแสเงินสดอิสระของบริษัท
NOPAT	กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี
NWC	เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ
WACC	ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก
ประกาศ ทจ. 12/2554	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำบริษัท ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ.บริษัทมหาชน	บทบัญญัติแห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)
พ.ร.บ.หลักทรัพย์	พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม)
ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญ	ราคาหุ้นละ 61.16 บาท



เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ  
บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) โดยบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ จำกัด  
(มหาชน)

เรียน ผู้ถือหุ้น บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน)

เนื่องจากในปี 2560 บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ได้ดำเนินการปรับโครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มธุรกิจอาหารของเครือสหพัฒน์ ผ่านการรับโอนกิจการ ทั้งหมดของบริษัท เพอร์ซิเดนท์โฮลดิ้ง จำกัด และการควบรวมบริษัทระหว่างบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) (หรือ TF ในขณะนั้น) และ บริษัท เพอร์ซิเดนท์ไรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (“PR”) เป็นบริษัทใหม่ ภายใต้ชื่อเดิมของ TF คือ “บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)” และเปลี่ยนแปลงชื่อย่อในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) จาก “TF” เป็น “TFMAMA” ซึ่งจากการปรับโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าวส่งผลให้ SPI มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดใน PR และ บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (“PB”) ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 และ TF ในขณะนั้นได้เข้าร่วมทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของ PB ร่วมกับ SPI ด้วย

ภายหลังการปรับโครงสร้างข้างต้น TFMAMA ซึ่งเป็นบริษัทที่เกิดขึ้นใหม่จากการปรับโครงสร้างดังกล่าวได้กลายเป็นผู้ถือหุ้นสามัญใน PB ซึ่งปัจจุบันถือหุ้นทางตรงใน PB จำนวนทั้งสิ้น 211,062,800 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 46.90 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ

ในครั้งนี้ TFMAMA มีความประสงค์ที่จะลงทุนใน PB เพิ่มเติม เพื่อเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นให้เกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งจะทำให้ PB กลายเป็นบริษัทย่อยของ TFMAMA โดยสมบูรณ์และยังเป็นการบริหารเงินสดส่วนเกินที่มีประสิทธิภาพ โดยมีผลตอบแทนเป็นเงินปันผลที่มีความสม่ำเสมอจากการลงทุนในบริษัทฯ ที่มีความแข็งแกร่งในฐานะหนึ่งในผู้นำของอุตสาหกรรมเบเกอรี่ของประเทศไทย ซึ่งสามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง และมีความผันผวนต่ำเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด (“GTSL” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อแสดงความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ในการจัดทำรายงานความเห็นฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยึดถือข้อมูลของบริษัทฯ ตามรายละเอียดที่ระบุไว้ในส่วน 2 แนวทางการปฏิบัติงาน และที่มาของข้อมูลในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องและครบถ้วนในสาระสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อความสมบูรณ์ของข้อมูล ทั้งนี้ รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นภายใต้ข้อสมมติฐานทางเศรษฐกิจ สภาวะตลาด และปัจจัยอื่นๆ ที่เป็นไปในขณะจัดทำรายงาน รวมทั้งขึ้นอยู่กับข้อมูลที่ได้รับจนถึงวันที่ระบุไว้ในรายงานฉบับนี้ ซึ่งสมมติฐานและข้อมูลดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้



# Grant Thornton

An instinct for growth™

ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้มีภาระผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบัน หรือทบทวนหรือ ยืนยันรายงานฉบับนี้

ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรศึกษารายละเอียดข้อมูลในความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พร้อมกับเอกสารต่างๆ ที่แนบมากับความเห็นของบริษัทฯ เกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ หรือแบบ 250-2 เพื่อใช้ในการประกอบพิจารณาการตอบรับหรือปฏิเสธการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้



## 1. บทสรุปผู้บริหาร

ในปี 2560 บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ได้ดำเนินการปรับโครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มธุรกิจอาหารของเครือสหพัฒน์ ผ่านการรับโอนกิจการ ทั้งหมดของบริษัท เพอร์ซิเดนท์โฮลดิ้ง จำกัด และการควบรวมบริษัทระหว่างบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน) (หรือ TF ในขณะนั้น) และ บริษัท เพอร์ซิเดนท์โรซิปโรดักส์ จำกัด (มหาชน) (“PR”) เป็นบริษัทใหม่ภายใต้ชื่อเดิมของ TF คือ “บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)” และเปลี่ยนแปลงชื่อย่อในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) จาก “TF” เป็น “TFMAMA” ซึ่งจากการปรับโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าวส่งผลให้ SPI มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดใน PR และ PB ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 และ TF ในขณะนั้นได้เข้าร่วมทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของ PB ร่วมกับ SPI ด้วย ภายหลังจากการปรับโครงสร้างข้างต้น TFMAMA ซึ่งเป็นบริษัทที่เกิดขึ้นใหม่จากการปรับโครงสร้างดังกล่าวได้กลายเป็นผู้ถือหุ้นสามัญใน PB ซึ่งปัจจุบันถือหุ้นทางตรงใน PB จำนวนทั้งสิ้น 211,062,800 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 46.90 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ

ในครั้งนี้ TFMAMA มีความประสงค์ที่จะลงทุนใน PB เพิ่มเติม เพื่อเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นให้เกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งจะทำให้ PB กลายเป็นบริษัทย่อยของ TFMAMA อย่างสมบูรณ์ และยังเป็นการบริหารเงินสดส่วนเกินที่มีประสิทธิภาพ โดยมีผลตอบแทนเป็นเงินปันผลที่มีความสม่ำเสมอจากการลงทุนในบริษัทฯ ที่มีความแข็งแกร่งในฐานะหนึ่งในผู้นำของอุตสาหกรรมเบเกอรี่ของประเทศไทย ซึ่งสามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง และมีความผันผวนต่ำเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น

โดยในการประชุมคณะกรรมการของ TFMAMA ครั้งที่ 8/2561 เมื่อวันที่ 15 สิงหาคม 2561 ได้มีมติอนุมัติการเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ โดยสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำบริษัทฯ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (“ประกาศ ทจ. 12/2554”) ในราคาเสนอซื้อหุ้นละ 61.16 บาท โดย TFMAMA ได้ยื่นประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำบริษัทฯ (แบบ 247-3) ในวันที่ 20 สิงหาคม 2561 และยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ในวันที่ 29 สิงหาคม 2561 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

หลักทรัพย์ที่เสนอซื้อ	บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน)
ราคาเสนอซื้อ	ราคาสุทธิที่จะได้รับเท่ากับหุ้นละ 60.996397 บาท ซึ่งเป็นราคาเสนอซื้อหุ้นละ 61.16 บาท หักด้วยภาระค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7.00 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น
ระยะเวลารับซื้อ	ตั้งแต่วันที่ 3 กันยายน 2561 ถึงวันที่ 6 พฤศจิกายน 2561 ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (Final Period)
ระยะเวลาที่สามารถยกเลิกเจตนาขาย	ตั้งแต่วันที่ 3 กันยายน 2561 ถึงวันที่ 5 ตุลาคม 2561 รวม 25 วันทำการ
วันชำระราคา	ภายในวันทำการที่ 2 นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ซึ่งตรงกับวันที่ 8 พฤศจิกายน 2561

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เพื่อแสดงความเห็นต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เกี่ยวกับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ โดยสามารถสรุปเหตุผลที่สมควรจะตอบรับ และ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ และประโยชน์หรือผลกระทบอื่นๆ ในการประกอบการพิจารณา ได้ดังนี้

เหตุผลที่สมควรตอบรับคำเสนอซื้อ

### 1) ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ PB โดยใช้วิธีการคำนวณ 5 วิธี ได้แก่ 1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) 2. วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) 3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach) 4. วิธีเปรียบเทียบกับ



บริษัท ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparable Approach) และ 5.วิธีรวมส่วนของบริษัท (Sum-of-the-Parts Approach) โดยมีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าหุ้น PB ที่เหมาะสม คือ วิธีรวมส่วนของบริษัท ซึ่งประเมินมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ PB เท่ากับ 57.89 – 63.98 บาทต่อหุ้น โดยมีราคาที่ 60.75 บาทต่อหุ้น เป็นกรณีฐาน ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ราคาเสนอซื้อตามคำเสนอซื้อที่ 61.16 บาทต่อหุ้นจึงเป็น**ราคาที่เหมาะสม** เนื่องจากราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ อยู่ในช่วงราคาประเมินที่เหมาะสม

- 2) สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท จะลดลงมากภายหลังการทำเสนอซื้อหลักทรัพย์ หากมีผู้ถือหุ้นตอบรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้เป็นจำนวนมาก ส่งผลทำให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่ตอบรับการทำคำเสนอซื้อ อาจจะไม่สามารถขายหุ้นในราคาและระยะเวลาตามที่ต้องการได้
- 3) ลดความเสี่ยงหรือผลกระทบต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ที่ทำให้ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถควบคุมสิทธิในการออกเสียงในวาระสำคัญของบริษัท ทั้งหมด ซึ่งอาจทำการเปลี่ยนแปลงแผนการและนโยบายเมื่อเกินกว่าระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาทำคำเสนอซื้อ

เหตุผลที่สมควรตอบปฏิเสธคำเสนอซื้อ

- 1) ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท ครั้งนี้ TFMAMA จะมีสัดส่วนในการถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท ซึ่งสามารถควบคุมสิทธิในการออกเสียงทั้งหมดได้ ส่งผลทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยไม่สามารถถ่วงดุลอำนาจในการออกเสียงในเรื่องสำคัญที่ต้องใช้มติไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของสิทธิในการออกเสียงทั้งหมดของผู้ที่มาเข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียง
- 2) ราคาเสนอซื้อที่ 61.16 บาทต่อหุ้นต่ำกว่าราคาตลาดเฉลี่ยย้อนหลัง 30 วันที่ 61.44 บาทต่อหุ้น ซึ่งอาจทำให้ผู้ที่ตอบรับคำเสนอซื้อครั้งนี้ได้รับกำไรจากการขายหุ้นในครั้งนี้น้อยกว่าที่คาดว่าจะได้รับ
- 3) ผู้ถือหุ้นที่จะตอบรับคำเสนอซื้ออาจสูญเสียโอกาสในการรับเงินปันผล เนื่องจากปัจจุบัน PB มีอัตราเงินปันผลต่อกำไรสุทธิเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปีที่ร้อยละ 50.52 หรือประมาณ 1.53 บาทต่อหุ้นต่อปี

ประโยชน์หรือผลกระทบอื่นๆ ในการประกอบการพิจารณาปัจจัยอื่นประกอบการพิจารณา

- (1) ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหุ้นของบริษัท ออกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงการดำเนินธุรกิจหลักของบริษัท อย่างมีนัยสำคัญ
- (2) ผู้จัดเตรียมคำเสนอซื้อ (ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)) มีความเห็นว่า ผู้ทำคำเสนอซื้อมีแหล่งเงินทุนเพียงพอที่จะทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้
- (3) ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะขายหุ้นหรือโอนหุ้นของบริษัท ที่ถืออยู่ก่อนการทำคำเสนอซื้อและหุ้นที่จะรับซื้อจากการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ให้แก่บุคคลใดๆ
- (4) ผู้ทำคำเสนอซื้อ ไม่มีแผนที่จะปรับโครงสร้างองค์กร การบริหารงาน และการจ้างงาน รวมถึงเปลี่ยนแปลงนโยบายการทำรายการระหว่างกันของบริษัท อย่างมีนัยสำคัญ

**จากเหตุผลทั้งหมดข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้**

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณานโยบายและแผนการดำเนินงานของผู้ทำคำเสนอซื้อที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อและวิเคราะห์ประโยชน์และผลกระทบ ตลอดจนความเป็นไปได้ของแผนงานและนโยบายดังกล่าว ผู้ถือหุ้นของบริษัท สามารถพิจารณาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในประเด็นต่างๆ ที่นำเสนอในรายงานฉบับนี้เพื่อประกอบการตัดสินใจการตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ความเห็นของบริษัท เกี่ยวกับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 250-2) และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจสำหรับการตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งการพิจารณาตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลพินิจและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ



## 2. แนวทางการปฏิบัติงานและข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจากบริษัทฯ ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ โดยสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) ในครั้งนี้ รวมทั้ง ข้อมูลบริษัทฯ และข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งที่เป็นข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ และข้อมูลที่เปิดเผยทั่วไป ได้แก่

- คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) และรายงานสารสนเทศที่เกี่ยวข้องอื่นๆ
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- รายงานผู้สอบบัญชีและงบการเงิน
- ประมวลผลการทางการเงินและสมมติฐานในการจัดทำประมาณการทางการเงิน
- การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง
- ข้อมูลสถิติตลาดหลักทรัพย์ ภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารที่ได้รับ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณา ศึกษาและวิเคราะห์ รวมทั้งการทำ Due Diligence ข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระถือว่า สัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ มีผลบังคับใช้และมีผลผูกพันทางกฎหมาย โดยปราศจากข้อมูลหรือเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องครบถ้วนในสาระสำคัญอันจะมีผลกระทบต่อความสมบูรณ์ในเนื้อหาของข้อมูลแต่ละรายการที่ได้รับอย่างมีนัยสำคัญ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นภายใต้ภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำ รวมทั้งขึ้นอยู่กับข้อมูลที่ได้รับ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบันหรือทบทวนยืนยันความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้จัดทำขึ้น เพื่อใช้และเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจตอบรับหรือปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้พิจารณา และดุลยพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจได้อย่างเหมาะสม



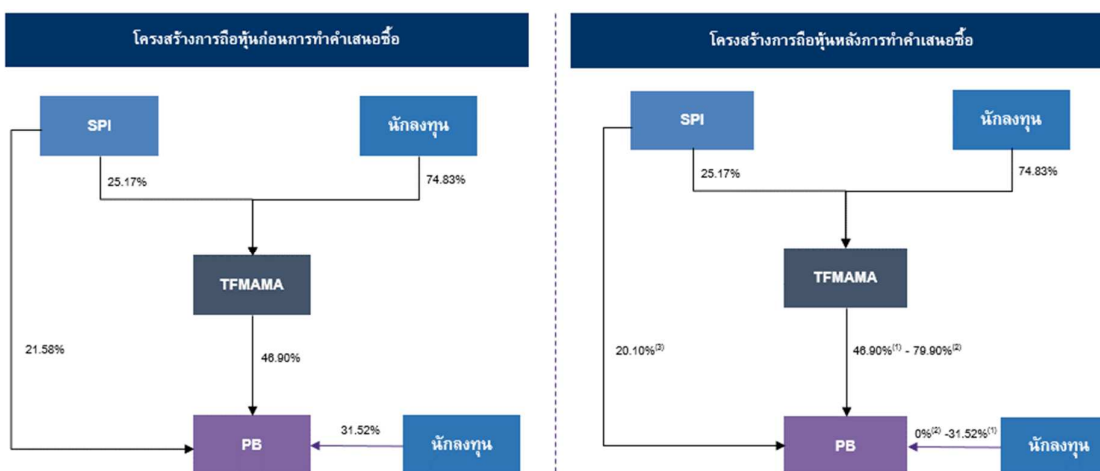
### 3. ความเป็นมา

#### 3.1 ลักษณะรายการ

ในปี 2560 บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (“SPI”) ได้ดำเนินการปรับโครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มธุรกิจอาหารของเครือสหพัฒน์ ผ่านการรับโอนกิจการ ทั้งหมดของบริษัท เพอร์ซิเดนท์โฮลดิ้ง จำกัด และการควบรวมบริษัทระหว่างบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน) (หรือ TF ในขณะนั้น) และ บริษัท เพอร์ซิเดนท์โรซิปโรดส์ จำกัด (มหาชน) (“PR”) เป็นบริษัทใหม่ภายใต้ชื่อเดิมของ TF คือ “บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)” และเปลี่ยนแปลงชื่อย่อในการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) จาก “TF” เป็น “TFMAMA” ซึ่งจากการปรับโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าวส่งผลให้ SPI มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดใน PR และ PB ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 และในการนี้ TF ได้เข้าร่วมทำคำเสนอซื้อหุ้นทั้งหมดของ PB ร่วมกับ SPI ด้วย ภายหลังการปรับโครงสร้างข้างต้น TFMAMA ซึ่งเป็นบริษัทที่เกิดขึ้นใหม่จากการปรับโครงสร้างดังกล่าวได้กลายเป็นผู้ถือหุ้นสามัญใน PB ซึ่งปัจจุบันถือหุ้นทางตรงใน PB จำนวนทั้งสิ้น 211,062,800 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 46.90 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ TFMAMA มีความประสงค์ที่จะลงทุนใน PB เพิ่มเติม เพื่อเพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นให้เกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งจะทำให้ PB กลายเป็นบริษัทย่อยของ TFMAMA และยังคงเป็นการบริหารเงินสดส่วนเกินที่มีประสิทธิภาพ โดยมีผลตอบแทนเป็นเงินปันผลที่มีความสม่ำเสมอจากการลงทุนในบริษัทฯ ที่มีความแข็งแกร่งในฐานะหนึ่งในผู้นำของอุตสาหกรรมเบเกอรี่ของประเทศไทย ซึ่งสามารถสร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่อง และมีความผันผวนต่ำเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมอื่น

ที่ประชุมคณะกรรมการของ TFMAMA ครั้งที่ 8/2561 เมื่อวันที่ 15 สิงหาคม 2561 ได้มีมติอนุมัติการเข้าทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ โดยสมัครใจ (Voluntary Tender Offer) ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำบริษัทฯ ลงวันที่ 13 พฤษภาคม 2554 (“ประกาศ ทจ. 12/2554”) ในราคาเสนอซื้อหุ้นละ 61.16 บาท โดย TFMAMA ได้ยื่นประกาศเจตนาในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำบริษัทฯ (แบบ 247-3) และยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ต่อสำนักงาน ก.ล.ด. ในวันที่ 29 สิงหาคม 2561 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

**แผนภาพที่ 3-1: โครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ TFMAMA**



หมายเหตุ: (1) กรณีผู้ถือหุ้นทุกรายไม่ตอบรับคำเสนอซื้อ  
(2) กรณีผู้ถือหุ้นทุกรายซึ่งไม่ใช่ผู้ทำคำเสนอซื้อแสดงเจตนาขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งหมด  
(3) กรณี SPI ตอบรับคำเสนอซื้อเท่ากับจำนวนที่ไม่ได้แสดงเจตนาขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ





### 3.1.1 รายชื่อผู้ทำคำเสนอซื้อ

- บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)

### 3.1.2 รายละเอียดหลักทรัพย์ที่ถูกเสนอซื้อ

- ผู้ทำคำเสนอซื้อ จะทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ มีหลักทรัพย์เพียงประเภทเดียว โดยมีหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด 450,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท หุ้นสามัญ 1 หุ้น มีสิทธิออกเสียง 1 เสียง
- ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อถือหุ้นสามัญในบริษัทฯ จำนวน 211,062,800 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 46.90 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 46.90 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ดังนั้น จำนวนหุ้นสูงสุดที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้นรายอื่นจะมีจำนวนไม่เกิน 238,937,200 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 53.10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 53.10 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ
- SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายหนึ่งของ PB แสดงเจตนายืนยันว่า SPI ไม่ประสงค์ที่จะขายและตกลงที่จะไม่ขายหุ้นสามัญที่ถืออยู่จำนวน 90,450,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 20.10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 20.10 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดโดยสมัครใจครั้งนี้ พร้อมทั้งตกลงที่จะดำเนินการมิให้มีการซื้อขายหรือโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นสามัญดังกล่าวตลอดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์
- จำนวนหุ้นสามัญที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ (เมื่อหักจำนวนหุ้นสามัญที่ SPI ตกลงที่จะไม่เสนอขายดังกล่าวข้างต้น) จะมีจำนวนทั้งสิ้นไม่เกิน 148,487,200 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 33.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ออกและจำหน่ายแล้วของบริษัทฯ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 33.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ

### 3.1.3 ราคาเสนอซื้อ

- ราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญของ PB เท่ากับหุ้นละ 61.16 บาท ซึ่งเป็นราคาที่ ไม่รวมสิทธิในการรับเงินปันผลระหว่างกาลของบริษัทฯ สำหรับงวด 6 เดือนแรก ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2561 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2561 ในอัตราหุ้นละ 0.75 บาท ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทฯ เมื่อวันที่ 14 สิงหาคม 2561 โดยกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิในการรับเงินปันผล (Record Date) ในวันที่ 29 สิงหาคม 2561 และกำหนดจ่ายเงินปันผลวันที่ 13 กันยายน 2561 ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อที่มีภาวะค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้นดังกล่าว ในอัตราร้อยละ 0.25 ของราคาเสนอซื้อ และภาษีมูลค่าเพิ่มในอัตราร้อยละ 7 ของค่าธรรมเนียมในการเสนอขายหุ้น ดังนั้น ราคาสุทธิที่ผู้แสดงเจตนาขายจะได้รับเท่ากับหุ้นละ 60.996397 บาทต่อหุ้น ซึ่งราคาเสนอซื้อดังกล่าวเป็นราคาเสนอซื้อสุดท้ายที่จะไม่เปลี่ยนแปลงอีก (Final Offer) (เว้นแต่เข้าเงื่อนไขที่แจ้งไว้ ตามข้อ 3.15 เงื่อนไขในการแก้ไขเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ)

### 3.1.4 ระยะเวลารับซื้อ

- ระยะเวลารับซื้อรวมทั้งสิ้น 45 วันทำการ หรือตั้งแต่วันที่ 3 กันยายน 2561 ถึงวันที่ 6 พฤศจิกายน 2561 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวเป็นระยะเวลารับซื้อสุดท้ายที่จะไม่ขยายระยะเวลารับซื้ออีก (Final Period)



### 3.1.5 เงื่อนไขในการเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อ โดยมีเงื่อนไขในการเปลี่ยนแปลงคำเสนอซื้อดังนี้

- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจลดราคาเสนอซื้อหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อ หากมีเหตุการณ์ร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ ในระหว่างระยะเวลารับซื้อ
- ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจแก้ไขข้อเสนอดังกล่าวหรือขยายระยะเวลาในการเสนอซื้อเพื่อแข่งขันกับบุคคลอื่นนั้น หากมีบุคคลอื่นยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในระหว่างระยะเวลารับซื้อ

### 3.1.6 เงื่อนไขในการยกเลิกคำเสนอซื้อ

ผู้ทำคำเสนอซื้อ อาจยกเลิกคำเสนอซื้อได้ในกรณีใดกรณีหนึ่ง ดังต่อไปนี้

- มีเหตุการณ์ หรือการกระทำใดๆ เกิดขึ้นภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นเหตุหรืออาจเป็นเหตุให้เกิดความเสียหายอย่างร้ายแรงต่อฐานะหรือทรัพย์สินของบริษัทฯ โดยที่เหตุการณ์หรือการกระทำดังกล่าวมิได้เกิดจากการกระทำของผู้ทำคำเสนอซื้อหรือการกระทำที่ผู้ทำคำเสนอซื้อต้องรับผิดชอบ หรือ
- บริษัทฯ กระทำการใดๆ ภายหลังจากผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และยังไม่พ้นระยะเวลารับซื้อ อันเป็นผลให้มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ หรือ
- บริษัทฯ กระทำการใดๆ ที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 14/2554 เรื่องการกระทำการหรืองดเว้นการกระทำการในประการที่น่าจะมีผลต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ลงวันที่ 25 กรกฎาคม 2554 (รวมทั้งที่ได้อื่นเพิ่มเติม)

### 3.1.7 ระยะเวลารับซื้อที่ผู้ถือหลักทรัพย์สามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขาย

- ผู้แสดงเจตนาขายสามารถยกเลิกการแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ได้ ณ ที่ทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่วันที่ 3 กันยายน 2561 ถึงวันที่ 5 ตุลาคม 2561 ทุกวันทำการของตัวแทนในการรับซื้อหลักทรัพย์ ตั้งแต่เวลา 9.00 น. ถึง 16.00 น. รวม 25 วันทำการ

### 3.1.8 เงื่อนไขหลักในการชำระราคา

- ผู้ทำคำเสนอซื้อจะชำระราคาค่าหลักทรัพย์ให้แก่ผู้แสดงเจตนาขายภายในวันทำการที่ 2 นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ ซึ่งตรงกับวันที่ 8 พฤศจิกายน 2561 ต่อเมื่อแบบตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่ผู้แสดงเจตนาขายนำมายื่นต้องมีความถูกต้อง ครบถ้วน สมบูรณ์ และได้มีการโอนหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ทำคำเสนอซื้อเสร็จสิ้นและมีผลสมบูรณ์

### 3.1.9 แหล่งที่มาของเงินทุน

- ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นรายอื่น (ซึ่งไม่ใช่ผู้ทำคำเสนอซื้อ) แสดงเจตนาที่จะขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทั้งหมดตามคำเสนอซื้อครั้งนี้ TFMAMA ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทฯ จะต้องทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นจำนวนทั้งสิ้น 238,937,200 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 53.10 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ โดยเงินทุนที่ TFMAMA จะต้องใช้สำหรับการเสนอซื้อหลักทรัพย์ที่เหลือทั้งหมดของบริษัทฯ ตามคำเสนอซื้อครั้งนี้จะเท่ากับ 14,613,399,152 บาท ในราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญหุ้นละ 61.16 บาท
- SPI ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายหนึ่งของ PB มีหนังสือแสดงเจตนายืนยันว่า SPI ไม่ประสงค์ที่จะขายและตกลงที่จะไม่ขายหุ้นสามัญที่ถืออยู่ในบริษัทฯ จำนวน 90,450,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 20.10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 20.10 ของจำนวน



สิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ พร้อมทั้งได้ดำเนินการมิให้มีการซื้อขายหรือโอนกรรมสิทธิ์ในหุ้นที่จะไม่ซื้อขายดังกล่าวตลอดระยะเวลาปรับซื้อหลักทรัพย์

- จำนวนหุ้นสามัญของ PB ที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ เมื่อหักจำนวนหุ้นสามัญที่ SPI ตกลงที่จะไม่เสนอขายดังกล่าวข้างต้น จะมีจำนวนทั้งสิ้น 148,487,200 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 33.00 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 33.00 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทฯ คิดเป็นมูลค่ารวมทั้งสิ้น 9,081,477,152 บาท ในราคาเสนอซื้อหุ้นสามัญหุ้นละ 61.16 บาท
- TFMAMA ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์มีแหล่งเงินทุนจำนวน 10,565,183,854 บาท ซึ่งครอบคลุมจำนวนเงินที่ต้องใช้ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดจากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ เมื่อหักจำนวนหุ้นสามัญที่ SPI ตกลงที่จะไม่เสนอขายดังกล่าวข้างต้น ดังนี้
  1. เงินฝากธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) ธนาคารซีทีแบงก์ ธนาคารทีสโก้ จำกัด (มหาชน) ธนาคารธนชาติ จำกัด (มหาชน) ธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ธนาคารอาคารสงเคราะห์ รวมทั้งหมดจำนวน 6,065,183,854 บาท
  2. วงเงินสินเชื่อจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) จำนวน 4,500,000,000 บาท โดย ณ วันที่ 24 กรกฎาคม 2561 ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ได้ออกจดหมายยืนยันการให้การสนับสนุนด้านการเงินแก่ผู้ทำคำเสนอซื้อในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ครั้งนี้ภายในวงเงิน 4,500,000,000 บาท โดยมีระยะเวลาครอบคลุมตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2561 ถึงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2561



## 4. ข้อมูลเกี่ยวกับผู้ทำคำเสนอซื้อและบริษัทฯ

### 4.1 ข้อมูลเกี่ยวกับผู้ทำคำเสนอซื้อ - บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)

#### 4.1.1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจและพัฒนาการที่สำคัญของผู้ทำคำเสนอซื้อ

บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (“TFMAMA”) เป็นบริษัทมหาชนซึ่งจัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยจากการจดทะเบียนควบบริษัทระหว่างบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (TF) และบริษัท เพอร์ซิเดนท์ไรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (PR) เมื่อวันที่ 16 ตุลาคม 2560 และมีภูมิลำเนาในประเทศไทย โดยมีบริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โพลิตี จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทมหาชนที่จดทะเบียนจัดตั้งในประเทศไทย เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ธุรกิจหลักของบริษัทฯ คือ ผลิตและจำหน่ายบะหมี่และอาหารกึ่งสำเร็จรูป ขนมปังกรอบ ที่อยู่ตามที่ตั้งทะเบียนและสำนักงานใหญ่ของบริษัทฯ ตั้งอยู่เลขที่ 304 อาคารทีโอเฟกรูป ถนนศรีนครินทร์ แขวงห้วยหมาก เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร มีโรงงาน 5 แห่ง ตั้งอยู่ที่จังหวัดชลบุรี จังหวัดลำพูน จังหวัดระยอง และอีก 2 แห่งตั้งอยู่จังหวัดราชบุรี

TFMAMA จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจุบันมีทุนจดทะเบียน 329,704,014 บาท เรียกชำระแล้วเต็มจำนวน แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 329,704,014 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

#### ตารางที่ 4-1: การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญของ TFMAMA

ปี	รายละเอียด
2519	เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 10 ล้านบาท และจัดตั้งโรงงานแห่งที่ 2 ที่อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี เพื่อทำการผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปรสชาติใหม่ๆ เพิ่มขึ้น
2521	เพิ่มทุนเป็น 20 ล้านบาท และสร้างโรงงานผลิตขนมปังกรอบ ภายในโรงงานผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูป ที่อำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี โดยได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยีจากบริษัท นิสชินคอนแพคชันเนอรี่ จำกัด ประเทศญี่ปุ่น ภายใต้เครื่องหมายการค้า “นิสชิน” และได้รับการพิจารณาอนุญาตให้เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2527	ร่วมลงทุนในบริษัท เมียวโจฟู้ดส์ จำกัด เพื่อผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปคุณภาพสูง แบรินด์ เมียวโจ
2528	ร่วมลงทุนในบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด เพื่อผลิตขนมปังสอดไส้
2531	ร่วมลงทุนในบริษัท ชันโกแมกซิมเนอรี่ (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อประกอบเครื่องจักรบรรจุภัณฑ์ และในบริษัท ไทยมี จำกัด ผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปเพื่อการส่งออก
2533	เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 80 ล้านบาท และได้ร่วมทุนกับบริษัท เดนิชแพนซีฟู้ดส์ กรุ๊ป แห่งประเทศเดนมาร์ก ก่อตั้งบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เดนิชฟู้ดส์ จำกัด เพื่อผลิตคุกกี้ “เคลด์เซิน”
2534	เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 120 ล้านบาท และจัดตั้งบริษัท T.F. Interfoods (USA) Inc. เพื่อดูแลธุรกิจและเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของบริษัทในสหรัฐอเมริกาและแคนาดา
2535	ร่วมลงทุนในบริษัท ไทชันทันฟู้ดส์ จำกัด เพื่อผลิตน้ำผลไม้ จัดตั้งบริษัท Kunming Tai Tongyi Foods Co., Ltd. ผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปจำหน่ายในประเทศจีน และร่วมลงทุนตั้งบริษัท ไดอิชิแพคเกจจิ้ง จำกัด เพื่อผลิตบรรจุภัณฑ์ป้องกันบริษัทในกลุ่ม
2537	ได้รับอนุญาตให้เปลี่ยนกิจการเป็น “บริษัทมหาชน” ในวันที่ 16 พฤษภาคม 2537 และร่วมลงทุนใน 2 บริษัท ได้แก่ บริษัท ซีพีเอฟอินเตอร์โพรดัคส์ จำกัด ที่ฮ่องกง และบริษัท นิสชินฟู้ดส์ (ไทยแลนด์) จำกัด
2541	ร่วมลงทุนในบริษัท แม็ซเซิลดา ซัคเซส เวนเจอร์ จำกัด เพื่อเปิดโรงงานผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปที่ประเทศเวียดนาม
2542	ผลิตขนมปังกรอบภายใต้ตราสินค้า “นิสชิน” ในเดือน สิงหาคม 2542
2544	ร่วมลงทุนในบริษัท เพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ (คัมโบเดีย) จำกัด ประเทศกัมพูชา ร้อยละ 30 เพื่อผลิตและจำหน่ายบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปในประเทศกัมพูชา
2545	เพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัท ลีฟู่ (ซิงเต่า) ฟู้ดส์ จำกัด เป็นจำนวนเงิน 26.22 ล้านบาท ทำให้บริษัทมีสัดส่วนการลงทุนในบริษัท ลีฟู่ (ซิงเต่า) ฟู้ดส์ จำกัด จากอัตราร้อยละ 19 เป็นร้อยละ 49 และร่วมลงทุนในบริษัท 4 พีเฟิลฟู้ดส์ จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 13
2547	ร่วมลงทุนในบริษัท ไทย อันเป่า ผลิตภัณฑ์กระดาษ จำกัด
2549	ซื้อหุ้นเพิ่มในบริษัท ไทชันทันฟู้ดส์ จำกัด และบริษัท ไดอิชิแพคเกจจิ้ง จำกัด ทำให้บริษัทฯ ถือหุ้นในสัดส่วนสูงกว่าร้อยละ 50 ส่งผลให้บริษัทมีผลประกอบการสูงขึ้น
2553	ร่วมลงทุนกับ Kallol Limited (ประเทศบังกลาเทศ) และกลุ่มสหกรุ๊ป ก่อตั้ง “Kallol Thai President Foods (BD) Limited” เมื่อวันที่ 24 มิถุนายน 2553 ด้วยทุนจดทะเบียน 400,000,000 TAKA (170,000,000 บาท) ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายบะหมี่กึ่งสำเร็จรูป Brand MAMA ในประเทศบังกลาเทศ กำลังการผลิต 17,000,000 ซอง/ปี
2554	ร่วมลงทุนกับ บมจ. เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ และบริษัท เคอรี่ ฟลาวมิลล์ จำกัด ก่อตั้งบริษัท เพอร์ซิเดนท์ฟลาวมิลล์ จำกัด ในเดือน พฤษภาคม 2554 ทุนจดทะเบียน 600 ล้านบาท สำนักงานและโรงงานอยู่ที่ อ.ปลวกแดง จ.ระยอง ดำเนินธุรกิจผลิตแป้งสาลีให้ บมจ. ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ กำลังการผลิตอยู่ที่ 60,000 ตัน/ปี พร้อมดำเนินการได้ในเดือนตุลาคม 2556

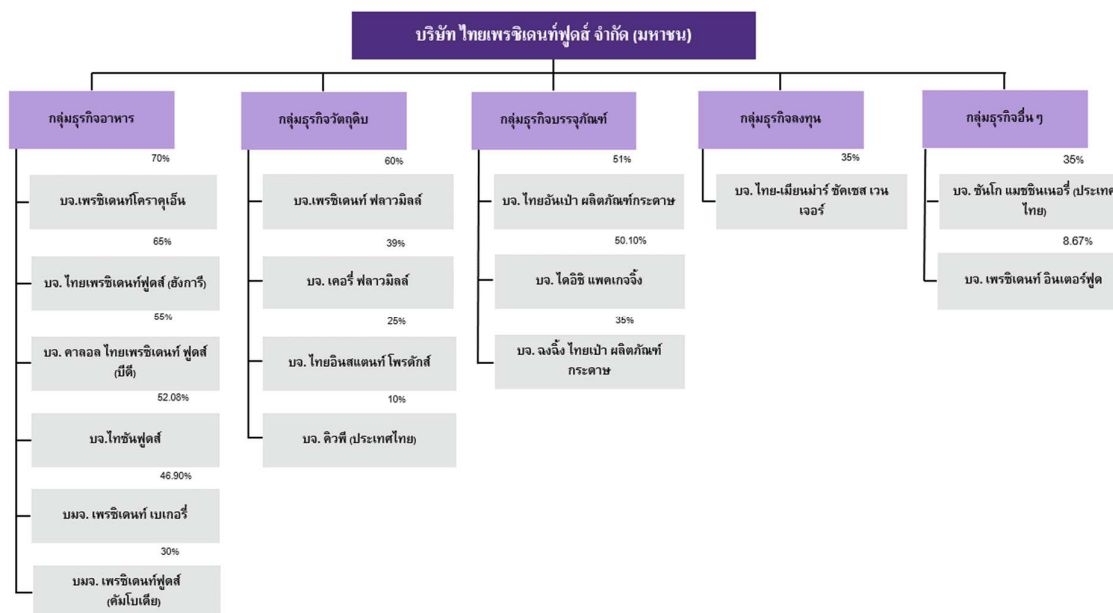


ปี	รายละเอียด
2559	บริษัทมีการร่วมทุนกับบริษัท โคราคุเอ็น โฮลดิ้ง คอร์ปอเรชั่น (KOURAKUEN HOLDINGS CORPORATION) ซึ่งเป็นเจ้าของร้านอาหารญี่ปุ่น “โคราคุเอ็น ราเมน” (Kourakuen Ramen) ที่มียอดขายอันดับ 1 ในประเทศญี่ปุ่น โดยจัดตั้งบริษัท เพอร์ซิเดนท์ โคราคุเอ็น จำกัด (PRESIDENT KOURAKUEN CO.,LTD.) เพื่อประกอบกิจการร้านอาหารราเมนในประเทศไทย โดยมีทุนจดทะเบียน 25 ล้านบาท ซึ่งบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นร้อยละ 70 และบริษัท โคราคุเอ็น โฮลดิ้ง คอร์ปอเรชั่น จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 14
2560	จดทะเบียนควบบริษัทระหว่างบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (TF ในขณะนั้น) และบริษัท เพอร์ซิเดนท์โรชิโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (PR) เมื่อวันที่ 16 ตุลาคม 2560 ต่อกระทรวงพาณิชย์ เป็นบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (“TFMAMA”) โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) รับหุ้นสามัญของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

#### 4.1.2 โครงสร้างการถือหุ้น

TFMAMA จดทะเบียนควบบริษัท เมื่อวันที่ 16 ตุลาคม 2560 ปัจจุบัน TFMAMA เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เบเกอรี่และอาหารกึ่งสำเร็จรูป ภายใต้เครื่องหมายการค้า “มาม่า” ผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ และ ขนมปังกรอบ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “บิสชิน” และ “โฮมมี่” ผลิตภัณฑ์น้ำผลไม้ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “กรีนเมท” “เคลลี่” และ “ไทซัน” นอกจากนี้ TFMAMA ยังมีการลงทุนในกลุ่มธุรกิจอื่นเพื่อเสริมธุรกิจหลัก โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 TFMAMA มีโครงสร้างการถือหุ้นในกลุ่มธุรกิจ 5 กลุ่ม ดังนี้

แผนภาพที่ 4-1: โครงสร้างการถือหุ้นของ TFMAMA



ที่มา: TFMAMA

#### 4.1.3 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

TFMAMA ประกอบธุรกิจด้านการผลิตและจำหน่ายเบเกอรี่และอาหารกึ่งสำเร็จรูป ภายใต้เครื่องหมายการค้า “มาม่า” ผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ และขนมปังกรอบภายใต้เครื่องหมายการค้า “บิสชิน” และ “โฮมมี่” ผลิตภัณฑ์น้ำผลไม้ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “กรีนเมท” “เคลลี่” และ “ไทซัน” โดยมีความมุ่งมั่นในการผลิตอาหารเพื่อตอบสนองความพึงพอใจสูงสุดของผู้บริโภค และให้ความสำคัญต่อสิทธิของผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม นอกจากนี้ TFMAMA ได้มีการลงทุนในกลุ่มธุรกิจวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ เพื่อใช้ในกระบวนการผลิตภายในบริษัท และเพื่อประโยชน์ในการควบคุมราคาและคุณภาพของสินค้าเหล่านั้น อีกทั้งการร่วมลงทุนกับบริษัทต่างชาติ เพื่อนำความรู้และเทคโนโลยีใหม่ๆ เข้ามาใช้ในการพัฒนากระบวนการผลิตให้มีประสิทธิภาพสูงสุด ด้านการขาย TFMAMA ได้ลงทุนในบริษัทที่ประกอบกิจการทางด้านการขายและจัดส่ง เพื่อเป็นการเพิ่มช่องทางการขายสินค้าในกลุ่มบริษัทให้มากขึ้นและเข้าถึงทุกกลุ่มผู้บริโภค



## 1) ธุรกิจหลัก

### - ผลิตภัณฑ์บะหมี่และอาหารกึ่งสำเร็จรูป

ผลิตภัณฑ์บะหมี่และอาหารกึ่งสำเร็จรูปสำหรับจำหน่ายทั้งในและนอกประเทศ แบ่งกลุ่มผลิตภัณฑ์ ดังนี้

- ผลิตภัณฑ์กึ่งสำเร็จรูปที่ใช้แป้งสาลีเป็นวัตถุดิบหลัก ได้แก่ ผลิตภัณฑ์กึ่งสำเร็จรูปภายใต้เครื่องหมายการค้า “มามา” ซึ่งเป็นที่รู้จักและยอมรับของผู้บริโภคมานานกว่า 40 ปี โดยครองส่วนแบ่งการตลาดมากกว่าร้อยละ 50 ในประเทศไทย รวมทั้งการรับจ้างผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปให้กับบริษัทชั้นนำของทวีปยุโรป อเมริกา และออสเตรเลีย เพื่อการส่งออก โดยมีกำลังการผลิตทั้งสิ้นประมาณ 6 ล้านซองต่อวัน
- ผลิตภัณฑ์กึ่งสำเร็จรูปที่ใช้ข้าวเป็นวัตถุดิบหลัก
  - ผลิตภัณฑ์อาหารกึ่งสำเร็จรูปพร้อมรับประทาน เช่น เส้นหมี่ขาวกึ่งสำเร็จรูป โจ๊กกึ่งสำเร็จรูป ข้าวต้มกึ่งสำเร็จรูป ข้าวขาวและข้าวหอมกึ่งสำเร็จรูป ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีส่วนประกอบของตัวเส้นหรือข้าวพร้อมด้วยเครื่องปรุงรสที่มีรสชาติครบถ้วน ภายใต้เครื่องหมายการค้า “มามา” และเครื่องหมายการค้าต่างประเทศ ได้แก่ MAMY, PAPA, PAMA, HANDI และ RICE PRESIDENT RICE เป็นต้น
  - ผลิตภัณฑ์ที่ใช้เป็นส่วนประกอบหลักของตำรับอาหารเส้น เช่น เส้นหมี่ขาวและก๋วยเตี๋ยวสำหรับผู้บริโภคใช้เป็นส่วนประกอบในการประกอบอาหาร โดยมีหลากหลายขนาดสำหรับครอบครัวขนาดเล็ก หรือ ครอบครัวขนาดใหญ่ ภัตตาคาร และ โรงเรียน ภายใต้เครื่องหมายการค้า MAMA MAMY, PAPA, PAMA, HANDI และ RICE PRESIDENT RICE เป็นต้น
- ผลิตภัณฑ์กึ่งสำเร็จรูปที่ใช้วัตถุดิบอื่น เช่น ผลิตภัณฑ์วุ้นเส้นกึ่งสำเร็จรูป เป็นต้น

### - ผลิตภัณฑ์เบเกอร์รี่

ผลิตและจำหน่ายขนมปังและเบเกอร์รี่ ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ ส่วนมากเป็นการจำหน่ายภายในประเทศ แบ่งกลุ่มผลิตภัณฑ์ได้ดังนี้

- ผลิตภัณฑ์เบเกอร์รี่ค้าส่ง ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ขนมปังชนิดแผ่น ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ ขนมปังสำหรับฮอทดอก ขนมปังพร้อมทาน เช่น ขนมปัง สอดไส้ แซนด์วิชสำเร็จรูป เค้ก และเบเกอร์รี่อื่นๆ ซึ่งจัดจำหน่ายให้กับช่องทาง/ร้านค้าต่างๆ โดยกลุ่มลูกค้าหลัก คือ ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (Modern Trade) และร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) ภายใต้เครื่องหมายการค้า ฟาร์มเฮ้าส์
- ผลิตภัณฑ์เบเกอร์รี่ค้าปลีก ผลิตภัณฑ์เบเกอร์รี่ที่จำหน่ายผ่านร้านค้าปลีกของบริษัท ได้แก่ ร้านเดลิเวอรี่และร้านเค้กตามมาร์เก็ต นอกจากนี้ยังมี แพนโซเซียแซนวิช กู๊ดมอร์นิ่งฟาร์มเฮ้าส์ และตู้จำหน่ายขนมปังอัตโนมัติ
- ผลิตภัณฑ์เบเกอร์รี่สำหรับธุรกิจฟาสต์ฟู้ด และร้านอาหาร/ภัตตาคาร ได้แก่ ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ ขนมปังสำหรับฮอทดอก ขนมปังชนิดแผ่น ขนมปังฝรั่งเศส ครีซงด์ ขนมปังกรอบ และ แป้งพิซซ่า ที่จำหน่ายให้แก่ร้านฟาสต์ฟู้ดต่างๆ เช่น แมคโดนัลด์ เคเอฟซี พิซซ่าฮัท เบอร์เกอร์คิง และอื่นๆ รวมถึงกลุ่ม ผลิตภัณฑ์ซุบทอด ได้แก่ เกลิตขนมปัง

### - ผลิตภัณฑ์ขนมปังกรอบ

ผลิตขนมปังกรอบภายใต้เครื่องหมายการค้า บิสชิน โฮมมี TFMAMA ได้มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ขึ้นมาเพื่อให้เหมาะสมกับตลาดกลุ่มผู้บริโภคคนไทย โดยแต่ละเครื่องหมายการค้าจะมีผลิตภัณฑ์ทั้งบิสกิต แครกเกอร์และเวเฟอร์หลายรสชาติ อาทิ บัตเตอร์โคโคนัต บัตเตอร์โคโคนัตครีมส้ม บัตเตอร์โคโคนัต



เคลือบชอคโกแลต โฮลวีทแครกเกอร์ เลมอนเชอร์เบท เวเฟอร์รสโกโก้ กาแฟ มะพร้าว สตอเบอร์รี่ บลูเบอร์รี่ แบล็คเคอเรนท์ แครกเกอร์รสชา ไข่ ซีส และมะพร้าว

- ผลิตภัณฑ์น้ำผลไม้

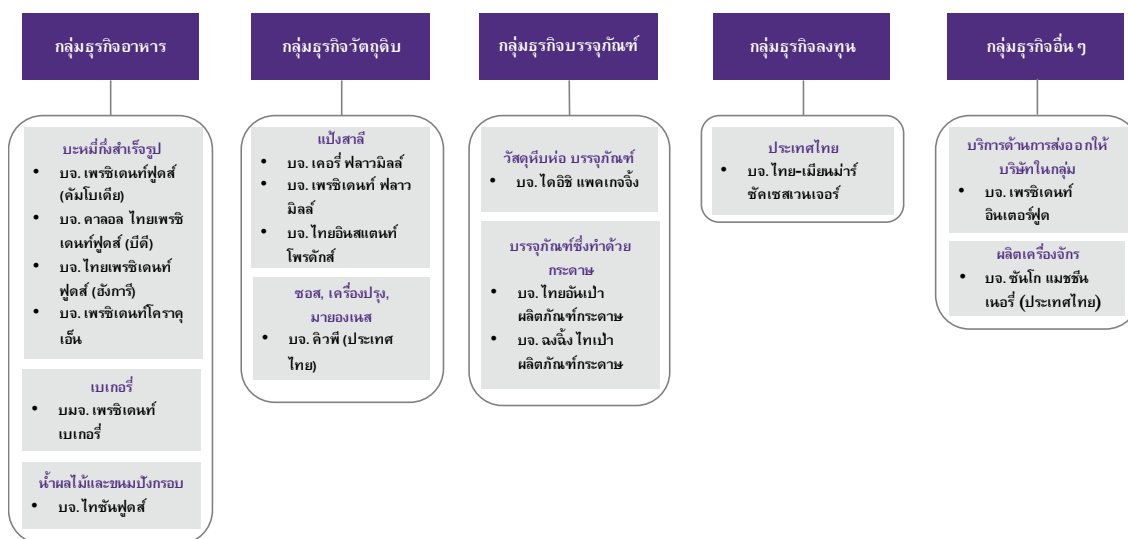
ผลิตภัณฑ์น้ำผลไม้ภายใต้เครื่องหมายการค้า กรีนเมท เคลลี่ และ ไทซัน ทั้งรูปแบบกระป๋องและขวดเพชร หลากหลายรสชาติ อาทิ รสส้ม ลิ้นจี่ เงาะก้วย และรสมะขามซึ่งเป็นสินค้าที่ขายดีในภาคใต้

- ผลิตภัณฑ์บรรจุภัณฑ์

ผลิตภัณฑ์บรรจุภัณฑ์ ประกอบด้วย ฟิล์มห่ออย่างอ่อนบรรจุอาหาร และถ้วยกระดาษ

## 2) ธุรกิจของบริษัทในกลุ่ม

แผนภาพที่ 4-2: ธุรกิจของบริษัทในกลุ่มของ TFMAMA



ที่มา: รายงานประจำปี 2560

โครงสร้างรายได้รวมแต่ละสายผลิตภัณฑ์แยกตามกลุ่มธุรกิจเปรียบเทียบปี 2558 – 2560 สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 4-2: โครงสร้างรายได้ของ TFMAMA ตามบริษัทย่อย

สายผลิตภัณฑ์	กลุ่มธุรกิจ	ดำเนินการโดย	% การถือหุ้นของบริษัท	รายได้ (ล้านบาท)					
				2558	%	2559	%	2560	%
บะหมี่และอาหารกึ่งสำเร็จรูป	อาหาร	บมจ. ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์	-	10,049	50.37	10,839	51.26	11,273	52.11
		บจ.คาลอลไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ (บีดี)	55.00						
		บจ.ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ (ฮังการี)	65.00						
		บจ. เพอร์ซิเดนท์โคราคูเอิน	70.00						
เบเกอร์รี่	อาหาร	บมจ. เพอร์ซิเดนท์เบเกอร์รี่	46.90	7,347	36.83	7,569	35.80	7,449	34.44
ขนมปังกรอบ	อาหาร	บมจ. ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู๊ดส์ (TFMAMA)	-	794	3.98	857	4.06	873	4.04
น้ำผลไม้	อาหาร	บจ.ไทซันฟู๊ดส์	52.08	743	3.72	857	4.05	890	4.11
บรรจุภัณฑ์	บรรจุภัณฑ์	บจ.ไทยอินแป ผลิตภัณฑ์กระดาษ	51.00	882	4.42	895	4.23	1,023	4.73
		บจ. ไดอิจิ แพคเกจจิง	50.10						
อื่น ๆ (แป้งสาลี)	วัตถุดิบ	บจ.เพอร์ซิเดนท์ ฟลาวมิลล์	60.00	135	0.68	127	0.60	123	0.57
<b>รวม</b>				<b>19,950</b>	<b>100.00</b>	<b>21,144</b>	<b>100.00</b>	<b>21,631</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2560 (แบบ 56-1)





**ตารางที่ 4-3: โครงสร้างรายได้ของ TFMAMA ในประเทศและต่างประเทศ**

สายผลิตภัณฑ์	กลุ่มธุรกิจ	ตลาด	รายได้จากการขาย (ล้านบาท)					
			2558	%	2559	%	2560	%
บะหมี่และอาหารกึ่งสำเร็จรูป	อาหาร	ในประเทศ	7,471	37.45	7,896	37.35	8,090	37.40
		ต่างประเทศ	2,578	12.92	2,943	13.92	3,184	14.72
เบเกอร์รี่	อาหาร	ในประเทศ	7,347	36.83	7,569	35.80	7,449	34.44
		ต่างประเทศ	-	-	-	-	-	-
ขนมปังกรอบ	อาหาร	ในประเทศ	719	3.61	778	3.68	808	3.73
		ต่างประเทศ	74	0.37	80	0.38	65	0.30
น้ำผลไม้	อาหาร	ในประเทศ	412	2.06	432	2.04	386	1.79
		ต่างประเทศ	332	1.66	425	2.01	503	2.33
บรรจุภัณฑ์	บรรจุภัณฑ์	ในประเทศ	879	4.41	892	4.22	1,020	4.71
		ต่างประเทศ	3	0.01	3	0.02	3	0.01
อื่น ๆ (แป้งสาลี)	วัตถุดิบ	ในประเทศ	135	0.68	127	0.60	123	0.57
		ต่างประเทศ	-	-	-	-	-	-
รวม		ในประเทศ	<b>16,963</b>	<b>85.03</b>	<b>17,694</b>	<b>83.68</b>	<b>17,876</b>	<b>82.64</b>
		ต่างประเทศ	<b>2,987</b>	<b>14.97</b>	<b>3,450</b>	<b>16.32</b>	<b>3,755</b>	<b>17.36</b>
รวมทั้งสิ้น			<b>19,950</b>	<b>100.00</b>	<b>21,144</b>	<b>100.00</b>	<b>21,631</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2560 (แบบ 56-1)

### 3) การจัดหาผลิตภัณฑ์หรือบริการ

TFMAMA มีโรงงานผลิต 5 แห่ง ได้แก่ โรงงานจังหวัดชลบุรี โรงงานจังหวัดลำพูน ผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูป โรงงานราชบุรี 1 และโรงงานราชบุรี 2 ผลิตผลิตภัณฑ์กึ่งสำเร็จรูปที่แปรรูปจากข้าว และโรงงานจังหวัดระยอง ผลิตบะหมี่กึ่งสำเร็จรูปและขนมปังกรอบ โดยมีกำลังการผลิตและการผลิตจริงในปี 2560 เปรียบเทียบกับปีที่ผ่านมา ดังนี้

**ตารางที่ 4-4: การเปรียบเทียบกำลังการผลิตและการผลิตจริงในปี 2559 – 2560**

โรงงาน	บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป (ตัน/ปี)			ขนมปังกรอบ (ตัน/ปี)		
	กำลังการผลิต <sup>1/</sup>	ผลิตจริง <sup>2/</sup>	%	กำลังการผลิต <sup>1/</sup>	ผลิตจริง	%
โรงงานจังหวัดชลบุรี						
ปี 2560	230.25	248.69	108.01	-	-	-
ปี 2559	230.25	256.07	111.21	-	-	-
โรงงานจังหวัดลำพูน						
ปี 2560	84.24	74.79	88.78	-	-	-
ปี 2559	81.88	80.17	97.91	-	-	-
โรงงานจังหวัดระยอง <sup>3/</sup>						
ปี 2560	63.00	64.00	101.59	45.00	32.33	71.84
ปี 2559	49.20	46.52	94.55	44.30	32.21	72.71
โรงงานราชบุรี 1 และ โรงงานราชบุรี 2						
ปี 2560	48.67	43.96	90.32	-	-	-
ปี 2559	48.67	40.83	83.89	-	-	-
<b>รวม</b>						
ปี 2560	<b>361.33</b>	<b>382.76</b>	<b>105.93</b>	<b>44.30</b>	<b>32.21</b>	<b>72.71</b>
ปี 2559	<b>363.18</b>	<b>359.84</b>	<b>99.08</b>	<b>44.30</b>	<b>29.52</b>	<b>66.64</b>

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี 2560 (แบบ 56-1)

หมายเหตุ: 1/ กำลังการผลิตที่ 2 กะ และหักช่วงซ่อมแซมเครื่องจักรร้อยละ 10, 1 ปี มี 300 วันการผลิต

2/ สำหรับการผลิตจริงปี 2560 คำนวณจากปริมาณการผลิตจริงระหว่างเดือนมกราคม – ธันวาคม

3/ ปี 2559 หยุดเปลี่ยนเครื่องจักรใหม่แทนเครื่องจักรเก่า 2 เครื่อง เครื่องละ 6 เดือน เริ่มผลิตได้ 1 เครื่องในเดือนกันยายน 2559 และเครื่องที่ 2 เริ่มผลิตได้ในเดือนมกราคม 2560 ทำให้กำลังการผลิตลดลงเฉลี่ย 8.78 ตันวันในปี 2559





การจัดหาแหล่งวัตถุดิบ เนื่องจากวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตสินค้าส่วนใหญ่เป็นวัตถุดิบเกษตร และสามารถสั่งซื้อทั้งจากภายในประเทศ และต่างประเทศ ได้แก่ ออสเตรเลีย มาเลเซีย ญี่ปุ่น ฯลฯ ดังนั้น จึงไม่มีปัญหาการขาดวัตถุดิบป้อนเข้าโรงงาน นอกจากนี้ TFMAMA มีผู้จัดการจำหน่ายวัตถุดิบและวัสดุหลายราย ทำให้ช่วยลดความเสี่ยงในการจัดหาวัตถุดิบที่สูญเสยรายได้รายหนึ่ง รวมทั้งสามารถต่อรองราคาและคัดเลือกคุณภาพได้เต็มที่ และไม่มีผู้จัดการจำหน่ายรายใดที่มีสัดส่วนมูลค่ายอดขายซื้อมากกว่าร้อยละ 30 ของยอดขายซื้อรวม สำหรับวัตถุดิบบางประเภทที่มีสัดส่วนการใช้มาก จะมีการทำสัญญาล่วงหน้ากับผู้จัดการจำหน่ายบางส่วน เพื่อลดความเสี่ยงเรื่องราคาและปริมาณส่งมอบ โดยในสัญญาจะมีระบุจำนวน ราคา และเวลาในการส่งมอบ โดยจะทำสัญญาเป็นรายไตรมาส และรายปี ทุกรายก็ดี หากพิจารณาโครงสร้างต้นทุนวัตถุดิบ พบว่าไม่มีวัตถุดิบใดที่มีสัดส่วนการใช้มากกว่าร้อยละ 50

#### 4.1.4 โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2561 TFMAMA มีทุนจดทะเบียน 329,704,014 บาท เรียกชำระแล้ว 329,704,014 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 329,704,014 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยมีรายชื่อและสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นดังนี้

ตารางที่ 4-5: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ TFMAMA

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	82,994,102	25.17%
2	บริษัท นิซชิน ฟูดส์ โฮลดิ้งส์ จำกัด	55,534,253	16.84%
3	นาย พิพัฒ พะเนียงเวทย์	22,167,005	6.72%
4	นาย วีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุตมสิน	21,751,334	6.60%
5	NOMURA SECURITIES CO LTD-CLIENT A/C	10,470,274	3.18%
6	บริษัท ยูนิเซินทรัล จำกัด	7,602,387	2.31%
7	บริษัท สหพัฒนาพิบูล จำกัด (มหาชน)	6,431,151	1.95%
8	นาย กัทร ดติยภิ	5,792,527	1.76%
9	บริษัท ยูนิเวอร์สบีตี้ จำกัด	5,521,076	1.67%
10	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	4,135,628	1.25%
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	107,304,277	32.55%
	<b>รวม</b>	<b>329,704,014</b>	<b>100.00%</b>

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ของ TFMAMA ล่าสุด ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2561

ตารางที่ 4-6: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท โชควัฒนา จำกัด	81,562,322	14.36%
2	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	48,141,856	8.48%
3	บริษัท สหพัฒนาพิบูล จำกัด (มหาชน)	38,159,873	6.72%
4	SMBC NIKKO SECURITIES INC. - CLIENT ACCOUNT	20,220,550	3.56%
5	บริษัท ยูนิเซินทรัล จำกัด	20,195,960	3.56%
6	นายวีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุตมสิน	17,835,100	3.14%
7	NOMURA SECURITIES CO LTD-CLIENT A/C	17,625,000	3.10%
8	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	16,046,216	2.83%
9	บริษัท ยูนิเวลล์ จำกัด	13,740,310	2.42%
10	LION CORPORATION	10,000,000	1.76%
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	284,443,967	50.08%
	<b>รวม</b>	<b>567,971,154</b>	<b>100.00%</b>

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ล่าสุด ณ วันที่ 7 พฤษภาคม 2561



**ตารางที่ 4-7: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท นิซชิน ฟู้ดส์ โฮลดิ้งส์ จำกัด (NISSIN FOODS HOLDINGS CO., LTD.)**

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวน (หุ้น)	สัดส่วน
1	Ando Foundation	7,904	7.59%
2	Mitsubishi Corp.	7,800	7.49%
3	ITOCHU Corp.	5,400	5.19%
4	Ando International Y.K.	3,946	3.79%
5	The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (Account in Trust)	3,634	3.49%
6	Mizuho Bank, Ltd.	3,375	3.24%
7	Japan Trustee Services Bank, Ltd.	3,241	3.11%
8	JP Morgan Chase Bank	3,164	3.04%
9	The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Ltd.	2,274	2.18%
10	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY	1,904	1.83%
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก</b>	<b>42,642</b>	<b>40.94%</b>

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 และไม่รวมหุ้นซื้อคืน (Treasury Stocks) โดยบริษัท นิซชิน ฟู้ดส์ โฮลดิ้งส์ จำกัด จำนวน 13,329 หุ้น คิดเป็นร้อยละ 11.36

**ตารางที่ 4-8: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ของ Mitsubishi Corp.**

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวน (หุ้น)	สัดส่วน
1	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust Account)	131,442	8.28%
2	The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (Trust Account)	84,465	5.32%
3	Tokio Marine & Nichido Fire Insurance Co., Ltd.	74,534	4.69%
4	Meiji Yasuda Life Insurance Company	64,846	4.08%
5	Ichigo Trust Pte. Ltd.	36,468	2.29%
6	The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (Mitsubishi Heavy Industries, Limited Account, Retirement Benefit Trust Account)	32,276	2.03%
7	STATE STREET BANK WEST CLIENTTREATY 505234	27,545	1.73%
8	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust Account 5)	26,412	1.66%
9	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust Account 9)	22,288	1.40%
10	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust Account 1)	19,610	1.23%
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก</b>	<b>519,886</b>	<b>32.71%</b>

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561

**ตารางที่ 4-9: รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ของ Itochu Corp.**

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวน (หุ้น)	สัดส่วน
1	The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (trust account)	91,982	5.53%
2	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (trust account)	91,025	5.47%
3	CP WORLDWIDE INVESTMENT COMPANY LIMITED	63,500	3.82%
4	Nippon Life Insurance Company	34,056	2.05%
5	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (trust account9)	32,952	1.98%
6	Mizuho Bank, Ltd.	31,200	1.88%
7	STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	28,131	1.69%
8	Japan Trustee Services Bank, Ltd. (trust account5)	27,621	1.66%
9	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY	23,442	1.41%
10	Asahi Mutual Life Insurance Company	23,400	1.41%
	<b>รวมผู้ถือหุ้น 10 รายแรก</b>	<b>447,009</b>	<b>26.90%</b>

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 31 มีนาคม 2561 และไม่รวมหุ้นซื้อคืน (Treasury Stocks) 110,390 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 6.64



**ตารางที่ 4-10: รายชื่อผู้ถือหุ้น ของ The Master Trust Bank of Japan, Ltd.**

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวน (พันธบัตร)	สัดส่วน
1	Mitsubishi UFJ Trust & Banking Corporation	55,800	46.5
2	Nippon Life Insurance Company	40,200	33.5
3	Meiji Yasuda Life Insurance Company	12,000	10.0
4	The Norinchukin Trust & Banking Co., Ltd.	12,000	10.0
	รวม	120,000	100.0

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 2 กรกฎาคม 2561

**ตารางที่ 4-11: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ยูนิเซินทรัล จำกัด**

ลำดับ	รายชื่อ	จำนวน (พันธบัตร)	สัดส่วน
1	นายวีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุดมสิน	1,196,000	99.67%
2	นางอรพินท์ พูนศักดิ์อุดมสิน	1,000	0.083%
3	นางอรทัย ทองมีอาคม	1,000	0.083%
4	น.ส. ภาวินี พูนศักดิ์อุดมสิน	1,000	0.083%
5	น.ส. รติพร พูนศักดิ์อุดมสิน	1,000	0.083%
	รวม	1,200,000	100.00%

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (แบบ 247-4)

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ล่าสุด ณ วันที่ 28 เมษายน 2561

**ตารางที่ 4-12: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ยูนิเวอร์สวิต จำกัด**

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท ยูนิเซินทรัล จำกัด	268,181	44.70%
2	บริษัท ยูนิแอมป์ จำกัด	254,612	42.44%
3	บริษัท โซควัฒนา จำกัด	9,277	1.55%
4	นายวีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุดมสิน	8,271	1.38%
5	บริษัท ยูนิเวลล์ จำกัด	7,754	1.29%
6	นายชวลิต ลิ้มอดิบุลย์	3,360	0.56%
7	บริษัท เฟิสท์ยูไนเต็ดอินดัสตรี จำกัด	3,110	0.52%
8	นางอรทัย ทองมีอาคม	2,920	0.49%
9	น.ส. ภาสินี พูนศักดิ์อุดมสิน	2,749	0.46%
10	น.ส. รติพร พูนศักดิ์อุดมสิน	2,664	0.44%
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	37,102	6.18%
	รวม	600,000	100.00%

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (แบบ 247-4)

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ล่าสุด ณ วันที่ 30 เมษายน 2561

**ตารางที่ 4-13: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ยูนิแอมป์ จำกัด**

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท ยูนิเซินทรัล จำกัด	299,300	99.77%
2	นายวีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุดมสิน	300	0.10%
3	นางอรพินท์ พูนศักดิ์อุดมสิน	100	0.03%
4	นางอรทัย ทองมีอาคม	100	0.03%
5	น.ส.ภาวินี พูนศักดิ์อุดมสิน	100	0.03%
6	น.ส.พนิดา พูนศักดิ์อุดมสิน	100	0.03%
	รวม	300,000	100.00%

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (แบบ 247-4)

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ล่าสุด ณ วันที่ 30 กันยายน 2560

**ตารางที่ 4-14: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท โซควัฒนา จำกัด**

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท สายพัฒนา จำกัด	890,000	12.71%
2	นายณรงค์ โซควัฒนา	885,000	12.64%
3	นายบุญปกรณ์ โซควัฒนา	875,000	12.50%
4	นายบุญเกียรติ โซควัฒนา	485,000	6.93%



ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
5	นางกิตยาภรณ์ ชัยถาวรเสียว	400,000	5.71%
6	บริษัทสหสิน	400,000	5.71%
7	นายบุญชัย โชควัฒนา	295,000	4.21%
8	นางชัชวาลา ตันติเวชกุล	295,000	4.21%
9	นายชัยลลล โชควัฒนา	295,000	4.21%
10	นายเวทิต โชควัฒนา	200,000	2.86%
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	1,980,000	28.29%
	<b>รวม</b>	<b>7,000,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา: ข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (แบบ 247-4)  
 หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ล่าสุด ณ วันที่ 30 เมษายน 2561

**ตารางที่ 4-15: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ยูนิเวอร์สวิตซ์ จำกัด**

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท ยูนิเวอร์สวิตซ์ จำกัด	1,769,300	99.96%
2	นายวิรุฬห์ พูนศักดิ์อุดมสิน	300	0.017%
3	นางอรพินท์ พูนศักดิ์อุดมสิน	100	0.006%
4	นางอรทัย ทองมีอาคม	100	0.006%
5	น.ส. ภาวินี พูนศักดิ์อุดมสิน	100	0.006%
6	น.ส. รติพร พูนศักดิ์อุดมสิน	100	0.006%
	<b>รวม</b>	<b>1,770,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา: ข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (แบบ 247-4)  
 หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ล่าสุด ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2560

**ตารางที่ 4-16: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท เฟิร์สยูไนเต็ดอินดัสตรี จำกัด**

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด	112,582	28.15%
2	บริษัท สหพัฒนาพิบูล จำกัด (มหาชน)	57,466	14.37%
3	บริษัท ไอ.ซี.ซี อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	36,468	9.12%
4	บริษัท โชควัฒนา จำกัด	25,688	6.42%
5	น.ส. สุรางค์ เกรียงปรารถนา	8,824	2.21%
6	นางสุรีย์ โอโนะ	8,624	2.16%
7	นายพงษ์พรรณ ธารสารศิลป์	8,350	2.09%
8	นายเสริมวงศ์ ธารสารศิลป์	8,300	2.08%
9	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	8,072	2.02%
10	นายอัศวิน ก่องวัฒนา	7,874	1.97%
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	117,752	29.44%
	<b>รวม</b>	<b>400,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา: ข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (แบบ 247-4)  
 หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ล่าสุด ณ วันที่ 26 เมษายน 2561

**ตารางที่ 4-17: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด**

ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท สินมาราตร์ จำกัด	43,150	47.94%
2	บริษัท สหพัฒนาพิบูล จำกัด (มหาชน)	17,644	19.60%
3	บริษัท วัตตธรรมย์ จำกัด	11,250	12.50%
4	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด(มหาชน)	8,100	9.00%
5	นายบุญยสิทธิ์ โชควัฒนา	3,006	3.34%
6	บริษัท สหพัฒนรีแยลเอสเตท จำกัด	3,000	3.33%
7	บริษัท เฟิร์สยูไนเต็ดอินดัสตรี จำกัด	1,800	2.00%
8	นายธรรมรัตน์ โชควัฒนา	1,000	1.11%
9	บริษัท บี เอส ที อาร์ ซีศูนย์แปด จำกัด	750	0.83%
10	นายบุญเกียรติ โชควัฒนา	150	0.17%



ลำดับ	ผู้ถือหุ้นรายใหญ่	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วน
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	150	0.17%
	<b>รวม</b>	<b>90,000</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา: คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของบริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (แบบ 247-4)

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้น ล่าสุด ณ วันที่ 27 เมษายน 2561

บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน) อ้างอิงรายละเอียดรายชื่อผู้ถือหุ้นได้จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

#### 4.1.5 คณะกรรมการและคณะผู้บริหาร

คณะกรรมการของ TFMAMA ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2561 ประกอบด้วย กรรมการทั้งหมด 15 ท่าน ดังนี้

##### ตารางที่ 4-18: คณะกรรมการของ TFMAMA

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นาย บุญยสิทธิ์ โชควัฒนา	ประธานกรรมการ
2	นาย พิพัฒ พะเนียงเวทย์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารและรองประธานกรรมการ
3	นาย กำร พูนศักดิ์อุตมสิน	รองประธานกรรมการ
4	นาย สุชัย รัตนเจียรเจริญ	รองประธานกรรมการ
5	นาย พจน์ พะเนียงเวทย์	กรรมการผู้อำนวยการ
6	นาย กำร ตติยกุล	กรรมการ
7	นาย อภิชาติ ธรรมมโนมัย	กรรมการ
8	นาย บุญชัย โชควัฒนา	กรรมการ
9	นาย เวทิต โชควัฒนา	กรรมการ
10	น.ส. พจนา พะเนียงเวทย์	กรรมการ
11	ดร.กุลภัทรา สิโรตม	ประธานกรรมการตรวจสอบและกรรมการอิสระ
12	ท่านผู้หญิง อังกาภ บุนยัยฐิติ	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ
13	นาย ชัยวัช มะระพฤกษ์วรรณ	กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบ
14	ศ.ดร.วิสิฐ จะวะสิต	กรรมการอิสระ
15	นาย สาโรช ชยาวิวัฒน์กุล	กรรมการอิสระ

ที่มา: SETSMART

หมายเหตุ: กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม ได้แก่ กรรมการสองท่านลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัท ยกเว้น ดร.กุลภัทรา สิโรตม ท่านผู้หญิงอังกาภ บุนยัยฐิติ นาย ชัยวัช มะระพฤกษ์วรรณ ศ.ดร.วิสิฐ จะวะสิต และ นายสาโรช ชยาวิวัฒน์กุล

##### ตารางที่ 4-19: คณะผู้บริหารของ TFMAMA

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นายพิพัฒ พะเนียงเวทย์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
2	นายสุชัย รัตนเจียรเจริญ	รองประธานฯ
3	ดร.พจน์ พะเนียงเวทย์	กรรมการผู้อำนวยการ
4	ดร.พจน์ พะเนียงเวทย์	รองผู้อำนวยการ
5	นางสาวพจนา พะเนียงเวทย์	ผู้ช่วยรองผู้อำนวยการ
6	นางสาวหทัยรัตน์ กวางจิตต์อารีย์	ผู้ช่วยรองผู้อำนวยการ
7	นางสดใส หาญชนะ	ผู้ช่วยรองผู้อำนวยการ
8	นายเพชร พะเนียงเวทย์	ผู้จัดการสำนักงานการลงทุนต่างประเทศ
9	นายพันธ์ พะเนียงเวทย์	ผู้จัดการสำนักงานกรรมการผู้อำนวยการ
10	นางสาวสราวรรณ์ ตั้งศิริมงคล	ผู้จัดการฝ่ายบัญชี และเลขานุการบริษัท
11	นายวสันต์ บุญสัมพันธ์กิจ	ผู้จัดการฝ่ายการเงิน และการลงทุน (CFO)
12	นายอิทธิพล คุหะรัตน์	ผู้จัดการฝ่ายพัฒนารูทกิจ
13	น.ส.ประพิน ลาวัณย์ประเสริฐ	ผู้จัดการฝ่ายจัดซื้อ
14	นายสรยุทธ รักษาศรี	ผู้จัดการฝ่ายทรัพยากรมนุษย์และธุรการ
15	นางสาวอริยา ตั้งชีวินศิริกุล	ผู้จัดการฝ่ายตรวจสอบภายใน
16	นายชุมพล เตมียสถิต	ผู้จัดการฝ่ายวิจัยและพัฒนา
17	นางสาวสวิตา สกุลธนสมบัติ	ผู้จัดการฝ่ายประกันคุณภาพ
18	นางสาวนิมล กิจจันทร์	ผู้จัดการโรงงานศรีราชา
19	นางสุชาดา พะเนียงเวทย์	ผู้จัดการโรงงานลำพูน
20	นายนิรันดร์ ภูทอง	ผู้จัดการโรงงานระยอง

ที่มา: รายงานประจำปี 2560



#### 4.1.6 ฐานะทางการเงินและผลดำเนินงาน

ตารางที่ 4-20: งบแสดงฐานะการเงินรวมของ TFMAMA

	31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		31 ธันวาคม 2560		30 มิถุนายน 2561	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1,583.58	6.41%	2,444.96	8.96%	2,777.38	9.44%	3,653.19	11.96%
เงินลงทุนชั่วคราว	5,228.02	21.18%	4,529.23	16.60%	5,515.71	18.75%	6,504.55	21.29%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	3,076.81	12.46%	3,249.87	11.91%	3,625.82	12.32%	3,442.99	11.27%
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	1.00	0.00%	1.00	0.00%	1.00	0.00%	50.44	0.17%
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	250.00	0.82%
สินค้าคงเหลือ	1,226.18	4.97%	1,222.80	4.48%	1,352.54	4.60%	1,352.42	4.43%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	72.67	0.29%	68.20	0.25%	61.12	0.21%	53.47	0.18%
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>11,188.27</b>	<b>45.32%</b>	<b>11,516.07</b>	<b>42.20%</b>	<b>13,333.57</b>	<b>45.32%</b>	<b>15,307.06</b>	<b>50.11%</b>
เงินฝากธนาคารที่มีภาระค้ำประกัน	36.35	0.15%	36.35	0.13%	36.35	0.12%	36.35	0.12%
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,322.20	5.36%	1,428.24	5.23%	1,562.33	5.31%	1,565.83	5.13%
เงินลงทุนในการร่วมค้า	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	26.16	0.09%
เงินลงทุนในบริษัทอื่น	147.12	0.60%	144.77	0.53%	266.78	0.91%	186.62	0.61%
เงินลงทุนระยะยาวอื่น	3,761.26	15.23%	4,412.90	16.17%	5,133.56	17.45%	4,559.83	14.93%
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าหุ้นในกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	90.56	0.37%	100.88	0.37%	77.36	0.26%	-	0.00%
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	80.57	0.33%	100.21	0.37%	98.26	0.33%	98.26	0.32%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	7,788.06	31.54%	9,388.57	34.41%	8,790.56	29.88%	8,537.88	27.95%
เงินมัดจำเพื่อซื้อเครื่องจักร	108.94	0.44%	15.53	0.06%	16.80	0.06%	48.53	0.16%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	47.09	0.19%	46.05	0.17%	40.31	0.14%	38.42	0.13%
สิทธิการเช่า	0.69	0.00%	1.35	0.00%	0.93	0.00%	0.72	0.00%
ค่าความนิยม	10.07	0.04%	10.07	0.04%	5.54	0.02%	46.81	0.15%
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	83.07	0.34%	65.99	0.24%	31.20	0.11%	60.06	0.20%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	25.32	0.10%	19.31	0.07%	29.63	0.10%	35.24	0.12%
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>13,501.29</b>	<b>54.68%</b>	<b>15,770.22</b>	<b>57.80%</b>	<b>16,089.60</b>	<b>54.68%</b>	<b>15,240.71</b>	<b>49.89%</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>24,689.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>27,286.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>29,423.17</b>	<b>100.00%</b>	<b>30,547.77</b>	<b>100.00%</b>
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	30.00	0.12%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	1,788.88	7.25%	1,870.20	6.85%	1,787.56	6.08%	1,840.85	6.03%
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	108.60	0.44%	104.10	0.38%	82.66	0.28%	75.82	0.25%
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	196.16	0.79%	235.98	0.86%	242.66	0.82%	282.79	0.93%
โบนัสค้างจ่าย	139.72	0.57%	157.81	0.58%	159.25	0.54%	212.19	0.69%
เงินปันผลค้างจ่าย	1.82	0.01%	1.97	0.01%	-	0.00%	-	0.00%
เงินรับล่วงหน้าค่าหุ้นจากผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	21.12	0.09%	20.32	0.07%	0.00	0.00%	0.04	0.00%
ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายอื่น	363.90	1.47%	374.82	1.37%	285.02	0.97%	323.85	1.06%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	86.66	0.35%	84.49	0.31%	70.38	0.24%	35.87	0.12%
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>2,736.87</b>	<b>11.09%</b>	<b>2,849.71</b>	<b>10.44%</b>	<b>2,627.54</b>	<b>8.93%</b>	<b>2,771.41</b>	<b>9.07%</b>
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน - สุทธิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	135.79	0.55%	123.80	0.45%	93.83	0.32%	66.98	0.22%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการ	76.99	0.31%	84.16	0.31%	77.98	0.27%	49.91	0.16%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากพนักงาน	34.00	0.14%	45.17	0.17%	39.63	0.13%	39.43	0.13%
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	757.68	3.07%	812.11	2.98%	806.61	2.74%	838.17	2.74%
หนี้สินไม่หมุนเวียน	2.25	0.01%	60.17	0.22%	60.37	0.21%	60.50	0.20%
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>1,006.71</b>	<b>4.08%</b>	<b>1,125.41</b>	<b>4.12%</b>	<b>1,078.42</b>	<b>3.67%</b>	<b>1,055.00</b>	<b>3.45%</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>3,743.58</b>	<b>15.16%</b>	<b>3,975.12</b>	<b>14.57%</b>	<b>3,705.96</b>	<b>12.60%</b>	<b>3,826.42</b>	<b>12.53%</b>
ทุนจดทะเบียน	329.70	1.34%	329.70	1.21%	329.70	1.12%	329.70	1.08%
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	329.70	1.34%	329.70	1.21%	329.70	1.12%	329.70	1.08%
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	713.01	2.89%	713.01	2.61%	712.96	2.42%	712.96	2.33%
กำไรสะสม	15,190.57	61.53%	16,881.66	61.87%	18,498.46	62.87%	19,496.86	63.82%
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(14.03)	-0.06%	69.99	0.26%	336.11	1.14%	201.87	0.66%



	31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		31 ธันวาคม 2560		30 มิถุนายน 2561	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย	4,726.72	19.14%	5,316.79	19.49%	5,839.97	19.85%	5,979.96	19.58%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>20,945.98</b>	<b>84.84%</b>	<b>23,311.17</b>	<b>85.43%</b>	<b>25,717.21</b>	<b>87.40%</b>	<b>26,721.35</b>	<b>87.47%</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>24,689.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>27,286.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>29,423.17</b>	<b>100.00%</b>	<b>30,547.77</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา: งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบของ TFMAMA ประจำปี 2559-2560 และงบการเงินที่สอบทานแล้วของ TFMAMA สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561

### สินทรัพย์

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 มีมูลค่า 30,547.77 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากวันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 1,124.60 ล้านบาท สินทรัพย์หลัก ประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียนร้อยละ 50.11 ของสินทรัพย์รวม และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนร้อยละ 49.89 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งรายการที่เพิ่มมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และเงินลงทุนชั่วคราว จำนวน 988.83 ล้านบาท และ 875.81 ล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ บริษัทมีเงินให้กู้ยืมระยะสั้น แก่กิจการที่ไม่เกี่ยวข้องกัน 250.00 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยร้อยละ 10.0 ต่อปี กำหนดชำระคืนภายในหนึ่งปีนับจากวันทำสัญญาและไม่เกินวันที่ 22 พฤษภาคม 2562

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น คิดเป็นร้อยละ 11.27 ของสินทรัพย์รวม ลดลงจากปี 2560 จำนวน 182.83 ล้านบาท เนื่องจากลูกหนี้ส่วนใหญ่ชำระหนี้ตรงตามกำหนดเวลา

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เป็น 29,423.17 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากสิ้นปีก่อนหน้า 2,136.88 ล้านบาท หรือร้อยละ 7.83 ประกอบด้วย สินทรัพย์ถาวรรวม 8,790.56 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 29.88 ของสินทรัพย์รวม สินทรัพย์หมุนเวียน 13,333.57 ล้านบาท หรือร้อยละ 45.32 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดจากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น

ลูกหนี้การค้า ปี 2560 มีจำนวน 3,625.82 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.32 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นร้อยละ 11.57 จากปีก่อนหน้า เนื่องจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น โดยลูกค้ารายใหญ่ของบริษัทฯ สำหรับการขายในประเทศยังคงเป็นบริษัท สหพัฒน์พิบูล จำกัด (มหาชน) มีระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ย 59 วัน ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีก่อน 4 วัน นอกจากนี้ บริษัทได้ กั้นสำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 16.38 ล้านบาท ซึ่งเพียงพอสำหรับหนี้ที่มีอายุมากกว่า 3 เดือน โดยภาพรวม ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่ของบริษัทชำระหนี้การค้าตรงตามกำหนด ถึงแม้จะมีลูกหนี้การค้าต่างประเทศบางรายที่ชำระเงินล่าช้าเกินกว่ากำหนดบ้าง แต่ก็เป็นส่วนที่ต่ำเมื่อเทียบกับลูกหนี้การค้าทั้งหมด

สินค้าคงเหลือ ปี 2560 มีจำนวน 1,352.54 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 4.60 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 10.61 โดยสินค้าประเภทอะไหล่สำเร็จรูปมีอายุการเก็บเฉลี่ย (Shelf life) 180 วัน ขณะที่ระยะเวลาการขายสินค้าเฉลี่ยของบริษัทอยู่ที่ 33 วัน

### หนี้สิน

หนี้สินรวมของ TFMAMA ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 เป็นจำนวน 3,826.42 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 12.53 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ร้อยละ 3.25 ส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น แต่เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น จึงทำให้สัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.18 เท่า ปรับลดลงจากวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งมีอัตราส่วนอยู่ที่ 0.19 เท่า

หนี้สินรวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 3,705.96 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 จำนวน 269.16 ล้านบาท หรือร้อยละ 6.77 จากรายการเจ้าหนี้การค้าและค่าใช้จ่ายค้างจ่ายอื่นลดลง เนื่องจากบริษัทมีการจ่ายชำระหนี้ตามกำหนดระยะเวลา ยอดหนี้ค้างจ่ายงวดจึงลดลง อย่างไรก็ตาม หนี้สินส่วนใหญ่ของบริษัทจัดเป็นหนี้สินหมุนเวียน ขณะที่หนี้สินระยะยาวคิดเป็นร้อยละ 29.10 ของหนี้สินทั้งหมด และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ 0.19 เท่า



### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 ส่วนของผู้ถือหุ้นมีจำนวน 26,721.35 ล้านบาท หรือร้อยละ 87.47 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 1,004.15 ล้านบาท เป็นผลจากการดำเนินการดำเนินงานและส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อยที่เพิ่มขึ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 25,717.21 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2559 จำนวน 2,406.04 ล้านบาท หรือร้อยละ 10.32 เนื่องจากบริษัทมีกำไรสุทธิระหว่างงวด ในปี 2560 บริษัทมีการจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานประจำปี 2559 งวดครึ่งปีหลังจำนวน 578.64 ล้านบาท และจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลจากผลการดำเนินงานงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2560 จำนวน 654.31 ล้านบาท บริษัทมีมูลค่าตามบัญชีรวมต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 7.30 บาท จาก 70.70 บาท เป็น 78.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 10.33

### ตารางที่ 4-21: งบกำไรขาดทุนรวมของ TFMAMA

	งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม						งวด 6 เดือน	
	2558 <sup>1</sup>		2559		2560		ม.ค. - มิ.ย. 2561	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
รายได้จากการขาย	19,950.20	98.17%	21,143.68	98.21%	21,630.95	98.29%	10,712.47	97.81%
รายได้อื่น <sup>2</sup>	371.12	1.83%	385.75	1.79%	375.21	1.71%	240.02	2.19%
<b>รวมรายได้</b>	<b>20,321.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>21,529.42</b>	<b>100.00%</b>	<b>22,006.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>10,952.49</b>	<b>100.00%</b>
ต้นทุนขาย	13,295.44	65.43%	13,968.82	64.88%	14,354.55	65.23%	6,943.72	63.40%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,397.99	6.88%	1,410.47	6.55%	1,444.36	6.56%	747.56	6.83%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1,922.42	9.46%	2,022.89	9.40%	2,167.15	9.85%	1,057.97	9.66%
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>16,615.85</b>	<b>81.77%</b>	<b>17,402.18</b>	<b>80.83%</b>	<b>17,966.06</b>	<b>81.64%</b>	<b>8,749.25</b>	<b>79.88%</b>
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม ค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	3,705.47	18.23%	4,127.25	19.17%	4,040.10	18.36%	2,203.25	20.12%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	138.53	0.68%	192.13	0.89%	212.01	0.96%	104.56	0.95%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงินและค่าใช้จ่ายทางภาษีเงินได้	<b>3,844.00</b>	<b>18.92%</b>	<b>4,319.38</b>	<b>20.06%</b>	<b>4,252.12</b>	<b>19.32%</b>	<b>2,307.81</b>	<b>21.07%</b>
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(23.69)	-0.12%	(19.11)	-0.09%	(17.01)	-0.08%	(6.77)	-0.06%
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางภาษีเงินได้	<b>3,820.31</b>	<b>18.80%</b>	<b>4,300.27</b>	<b>19.97%</b>	<b>4,235.11</b>	<b>19.25%</b>	<b>2,301.03</b>	<b>21.01%</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(370.96)	-1.83%	(405.60)	-1.88%	(430.43)	-1.96%	(290.67)	-2.65%
<b>กำไรสำหรับปี</b>	<b>3,449.36</b>	<b>16.97%</b>	<b>3,894.67</b>	<b>18.09%</b>	<b>3,804.68</b>	<b>17.29%</b>	<b>2,010.36</b>	<b>18.36%</b>
ผลต่างของอัตราแลกเปลี่ยนจากการแปลงค่างบการเงินที่เป็นเงินตราต่างประเทศ	-	0.00%	(22.65)	-0.11%	(24.02)	-0.11%	(24.72)	-0.23%
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการวัดมูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อขาย – สุทธิจากภาษีเงินได้	-	0.00%	111.71	0.52%	295.68	1.34%	(136.36)	-1.24%
ผลขาดทุนจากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัย – สุทธิจากภาษีเงินได้	-	0.00%	(23.32)	-0.11%	(11.56)	-0.05%	0.68	0.01%
<b>กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสำหรับปี</b>	<b>-</b>	<b>0.00%</b>	<b>65.74</b>	<b>0.31%</b>	<b>260.10</b>	<b>1.18%</b>	<b>(160.40)</b>	<b>-1.46%</b>
<b>กำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี</b>	<b>3,449.36</b>	<b>16.97%</b>	<b>3,960.41</b>	<b>18.40%</b>	<b>4,064.78</b>	<b>18.47%</b>	<b>1,849.96</b>	<b>16.89%</b>

ที่มา: งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบของ TFMAMA ประจำปี 2559-2560 และงบการเงินที่สอบทานแล้วของ TFMAMA สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561

หมายเหตุ: 1. เฉพาะปี 2558 เป็นข้อมูลจากงบกำไรขาดทุนรวมเสมือน  
2. รายได้อื่น ได้แก่ ดอกเบี้ยรับ ค่าเช่ารับ เงินปันผลรับ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และอื่นๆ

### รายได้

TFMAMA มีรายได้จากการขาย ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 และ 2560 จำนวน 10,712.47 ล้านบาท และ 10,330.61 ล้านบาท ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.70 เนื่องจากมีการพัฒนาและออกผลิตภัณฑ์ใหม่อยู่เสมอ ประกอบกับการจัดทำโฆษณาและรายการส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่อง





รายได้จากการขายปี 2560 เป็น 21,630.95 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 487.27 ล้านบาท หรือร้อยละ 2.30 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปี 2559 โดยรายได้จากการขายนี้ ประกอบด้วย ยอดขายจาก TF เดิม 12,758.90 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 58.98 ของยอดขายรวม ยอดขายจาก PR เดิม 1,423.14 ล้านบาท หรือร้อยละ 6.58 ของยอดขายรวม และยอดขายจาก PB จำนวน 7,448.91 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 34.44 ของยอดขายรวม โดยยอดขายในส่วนของ TF และ PR มีการเติบโตเพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าร้อยละ 4.07 และ 8.22 ตามลำดับ สาเหตุหลักมาจากการเติบโตของตลาดต่างประเทศ และการเพิ่มสินค้าใหม่เข้าสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ยอดขายของ PB มีการปรับตัวลดลงร้อยละ 1.58 เนื่องจากตลาดมีการแข่งขันกันมากขึ้น โดยเฉพาะช่องทางร้านสะดวกซื้อ ซึ่งมีการออกสินค้า House Brand และเปิดธุรกิจเบเกอรี่เข้ามาแย่งส่วนแบ่งการตลาด อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการพัฒนาและออกผลิตภัณฑ์ใหม่อยู่เสมอและมุ่งเจาะกลุ่มธุรกิจฟาสต์ฟู้ดและร้านอาหาร ซึ่งสามารถสร้างอัตราการเติบโตได้ค่อนข้างดี

เมื่อแยกวิเคราะห์ยอดขายตามประเภทสินค้าและพื้นที่ พบว่า รายได้จากการขาย แบ่งได้ดังนี้

#### บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป

ในประเทศ อัตราการเติบโตสำหรับรอบปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 อยู่ที่ร้อยละ 2.45 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยบะหมี่กึ่งสำเร็จรูป เติบโตร้อยละ 1.00 ในขณะที่อาหารกึ่งสำเร็จรูป ซึ่งได้แก่ เส้นขาว โจ๊ก และข้าวต้ม มีอัตราการเติบโตร้อยละ 15.90 มีสาเหตุมาจากการพัฒนาผลิตภัณฑ์ และการดำเนินกิจกรรมทางการตลาดอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับภาวะตลาดอาหารกึ่งสำเร็จรูปมีการฟื้นตัวขึ้นจากปีก่อนหน้า และบริษัทมีการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งได้รับการตอบรับจากผู้บริโภคในระดับที่น่าพอใจ

ต่างประเทศ มีอัตราการเติบโตสำหรับรอบปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ที่ร้อยละ 8.19 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า โดยบะหมี่กึ่งสำเร็จรูป เติบโตร้อยละ 10.64 ในขณะที่อาหารกึ่งสำเร็จรูป ซึ่งได้แก่ เส้นขาว โจ๊ก และข้าวต้ม มีอัตราการลดลง ร้อยละ 2.48 โดยยอดขายสำหรับตลาดในภูมิภาคเอเชียยังคงมีส่วนต่อยอดขายทั้งหมดสูงสุด และมีอัตราการเติบโตที่สูงที่สุด ขณะที่ตลาดออสเตรเลีย ก็มีอัตราการเติบโตที่ดีเช่นกัน เป็นผลจากการจัดกิจกรรมด้านการตลาดและการส่งเสริมการขายร่วมกับตัวแทนจำหน่ายในต่างประเทศ ทำให้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทเป็นที่รู้จักและยอมรับในตลาดโลกมากขึ้น

#### ผลิตภัณฑ์เบเกอรี่

ยอดขายของผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ สำหรับรอบปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ลดลงร้อยละ 1.58 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า เป็นผลจากการแข่งขันในตลาดสูงขึ้น และมีผู้เล่นรายใหม่เข้ามาในตลาดเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการวางจำหน่ายผลิตภัณฑ์ใหม่ รวมถึงการจัดทำโฆษณาและรายการส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่อง เพื่อเพิ่มยอดขายและกระจายสินค้าให้ทั่วถึงผู้บริโภคมากขึ้น

#### ผลิตภัณฑ์อื่นๆ

ยอดขายโดยรวมของผลิตภัณฑ์อื่นๆ ประกอบด้วย สินค้ากลุ่มขนมปังกรอบ บรรจุภัณฑ์ น้ำผลไม้ และอื่นๆ สำหรับรอบปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 มีอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 6.31 ซึ่งในรอบปีที่ผ่านมา ยอดขายบรรจุภัณฑ์ มีอัตราการเติบโตค่อนข้างดี ขณะที่ตลาดน้ำผลไม้ในประเทศยังคงมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง

#### ต้นทุนขาย

ต้นทุนขาย ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 จำนวน 6,943.72 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.78 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายอยู่ที่ร้อยละ 64.82 ต่ำกว่าปีก่อนหน้า (ที่ร้อยละ 66.70) โดยมีผลมาจากการบริหารด้านการผลิต และควบคุมการส่งซื้ออย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 35.18 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 33.30

ต้นทุนขายสำหรับงวดปี 2560 มีจำนวน 14,354.55 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 385.73 ล้านบาท หรือร้อยละ 2.76 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากการใช้วัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ในการผลิตเพิ่มขึ้นตามยอดขาย



ประกอบกับในส่วนของโรงงานเบเกอร์มีค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นจากการที่โรงงานบางชั้น 2 เริ่มดำเนินการ และสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายจะเป็นร้อยละ 66.36 ซึ่งสูงกว่าปีก่อนหน้าร้อยละ 0.29

#### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 เป็น 1,805.53 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 16.49 ต่อรายได้รวม ซึ่งสัดส่วนค่าใช้จ่ายดังกล่าวต่อรายได้รวมลดลงเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เนื่องจากบริษัทมีการบริหารจัดการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารในปี 2560 จำนวน 3,611.50 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 178.15 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.19 โดยค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นนี้ มาจากค่าตอบแทนพนักงาน ได้แก่ เงินเดือน ค่าล่วงเวลา เบี้ยเลี้ยงที่เพิ่มขึ้นตามจำนวนพนักงานและฐานเงินเดือนที่เพิ่มขึ้น รวมทั้ง ค่าใช้จ่ายจากการควบคุมกิจการ ทุกรายก็ตาม อัตราค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้จากการขาย คิดเป็นร้อยละ 16.70 ของรายได้ ซึ่งเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อยจากปีก่อนหน้า

#### กำไรสำหรับงวด

กำไร สำหรับงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 เป็น 2,010.36 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.42 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็นผลจากยอดขายที่เพิ่ม และการควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในปี 2560 บริษัทมีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของบริษัทสำหรับงวดจำนวน 2,853.49 ล้านบาท ลดลง 17.69 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 0.62 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันกับปีก่อน โดยอัตรากำไรสุทธิอยู่ที่ร้อยละ 13.19 ของรายได้จากการขาย สาเหตุหลักมาจากกำไรจากส่วนของ PB และ บจ. เพอร์ซิเดนท์ฟลาวมิลล์ ที่ลดลง ประกอบกับ สัดส่วนกำไรจากกิจการที่ได้รับการส่งเสริมการลงทุนลดลง

#### ตารางที่ 4-22: สรุปกระแสเงินสดรวมของ TFMAMA

ล้านบาท	งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม			งวด 6 เดือน ม.ค. - มิ.ย. 2561
	2558 <sup>1</sup>	2559	2560	
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน	2,214.61	4,482.45	3,693.09	2,716.92
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมลงทุน	(1,220.89)	2,399.08	2,040.98	(1,221.50)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(811.50)	1,216.02	1,324.37	(607.98)
ผลต่างจากการแปลงค่าเงินตราต่างประเทศ เพิ่มขึ้น (ลดลง)	(1.47)	(5.97)	4.69	(11.63)
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>180.75</b>	<b>861.38</b>	<b>332.42</b>	<b>887.44</b>

ที่มา : งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบของ TFMAMA ประจำปี 2559-2560 และงบการเงินที่สอบทานแล้วของ TFMAMA สิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2561

หมายเหตุ: <sup>1</sup> งบการเงินก่อนควบรวมกิจการ

#### กระแสเงินสด

ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทมีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 2,716.92 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 64.95 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันกับปีก่อน เนื่องจากจำนวนลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลง ส่วนกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน 1,221.50 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2,121.52 ล้านบาท โดยเงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนชั่วคราวและเงินลงทุนระยะยาวอื่นเพิ่มขึ้น ในส่วนของกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน 11.63 ล้านบาท ลดลง 15.23 ล้านบาท เนื่องจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากกรมการลดลง

ในปี 2560 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 3,693.09 ล้านบาท และกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน และจากการจัดหาเงิน 2,040.98 ล้านบาท และ 1,324.37 ล้านบาท ตามลำดับ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จำนวน 2,777.38 ล้านบาท สูงกว่าปี 2559 เป็นเงิน 332.42 ล้านบาท โดยมีสาระสำคัญดังนี้

กระแสเงินสดสุทธิรับจากกิจกรรมดำเนินงาน 3,693.09 ล้านบาท จากกำไรจากการดำเนินงานก่อนภาษีเงินได้นิติบุคคล 4,235.11 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากปี 2559 คิดเป็นร้อยละ 1.52 บริษัทมีกระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในการลงทุน



จำนวน 2,040.98 ล้านบาท ส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในรายการเงินลงทุนชั่วคราวและเงินลงทุนระยะยาวอื่นเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นการนำเงินสดส่วนเกินไปฝากประจำในสถาบันการเงินต่างๆ ในขณะที่เดียวกันยังคงมีการลงทุนในรายการซื้ออุปกรณ์และเครื่องจักรการผลิตเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมจัดหาเงินมีจำนวน 1,324.37 ล้านบาท โดยมีรายจ่ายหลักคือ การจ่ายเงินปันผลจำนวน 1,228.07 ล้านบาท

**ตารางที่ 4-23: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ TFAMA**

	งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม			งวด 6 เดือน
	2558	2559	2560	ม.ค. - มิ.ย. 2561
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	4.09	4.04	5.07	5.52
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.70	6.68	6.29	6.66
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	47.42	54.61	58.01	54.77
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือเฉลี่ย (เท่า)	12.87	11.41	11.15	10.17
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (วัน)	28.37	32.00	32.74	35.90
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้เฉลี่ย (เท่า)	9.35	7.64	7.85	8.09
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	39.05	47.81	46.50	45.10
Cash cycle (วัน)	36.74	38.80	44.25	45.57
<b>อัตราส่วนแสดงความสามารถในการทำกำไร</b>				
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	33.36%	33.93%	33.64%	35.18%
อัตรากำไรสุทธิ (%)	16.97%	18.09%	17.29%	18.36%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (%)	19.78%	17.60%	15.52%	17.50%
<b>อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>				
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (%)	18.66%	16.62%	15.00%	15.45%
อัตรากำไรสุทธิต่อหน่วยสินทรัพย์ (เท่า)	0.99	0.83	0.78	0.77
<b>อัตราส่วนภาระหนี้สิน</b>				
อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.18	0.17	0.19	0.18

ที่มา : SETSMART วิธีการคำนวณอ้างอิงจากคู่มือ (Manual Guides) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**อัตราส่วนทางการเงิน**

อัตราส่วนสภาพคล่องโดยรวมของบริษัทอยู่ในระดับที่ดีมาโดยตลอด โดยในปี 2560 อัตราส่วนสภาพคล่องและอัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็วอยู่ที่ 5.07 เท่า และ 4.54 เท่า ตามลำดับ ซึ่งเพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้า และ Cash cycle ของบริษัทอยู่ที่ 45 วัน

อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 เป็น 0.01 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง ที่ 250.12 เท่า สะท้อนให้เห็นเสถียรภาพของโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในการชำระหนี้



## 4.2 ข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทฯ

### 4.2.1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจและพัฒนาการที่สำคัญของบริษัทฯ

บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (“PB”) จัดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทจำกัดเมื่อวันที่ 29 ตุลาคม 2523 และได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด เมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม 2545 โดยมีทุนจดทะเบียน 300 ล้านบาท เรียกชำระแล้ว 300 ล้านบาท ในปี 2549 บริษัทเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 300 ล้านบาทเป็น 450 ล้านบาท ตามมติประชุมผู้ถือหุ้นครั้งที่ 27 เมื่อวันที่ 25 เมษายน 2549 โดยได้จดทะเบียนเพิ่มทุนเมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2549 และเมื่อวันที่ 28 เมษายน 2554 ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 32 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เปลี่ยนแปลงมูลค่าสามัญที่ตราไว้จากเดิมมูลค่าหุ้นละ 10 บาท เป็นมูลค่าหุ้นละ 1 บาท โดยจำนวนหุ้นสามัญภายหลังจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นดังกล่าวเพิ่มจาก 45 ล้านหุ้นเป็นจำนวน 450 ล้านหุ้น บริษัทฯ ได้จดทะเบียนการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหุ้นสามัญที่ตราไว้กับกระทรวงพาณิชย์เมื่อวันที่ 12 พฤษภาคม 2554

ปัจจุบันบริษัทฯ มีโรงงาน 3 แห่ง ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง 2 แห่ง มีพื้นที่รวม 18 ไร่ 3 งาน พื้นที่ใช้สอย 36,680 ตารางเมตร และโรงงานบางชัน ตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางชัน มีพื้นที่ 12 ไร่ 2 งาน 57 ตารางวา มี 1 อาคารพื้นที่ใช้สอยกว่า 38,000 ตารางเมตร ซึ่งเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2552 และโรงงานอาคารใหม่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางชัน เริ่มเปิดดำเนินการเมื่อวันที่ 1 มิถุนายน 2560 โดยมีธุรกิจหลักคือ การผลิตและจำหน่ายขนมปังและเบเกอรี่ซึ่งเป็นการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ ให้แก่ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) และสมัยใหม่ (Modern Trade) โดยเป็นการจำหน่ายในลักษณะการขายขาด ซึ่งบริษัทฯ จะปรับเปลี่ยนผลิตภัณฑ์เดิมที่ร้านค้าจำหน่ายไม่หมด เพื่อนำผลิตภัณฑ์ใหม่ไปส่ง เพื่อบริหารความสดใหม่ของผลิตภัณฑ์และบริษัทฯ มีธุรกิจเบเกอรี่ค้าปลีก โดยจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้าของบริษัทฯ ผ่านร้านค้าปลีกของบริษัทฯ เองและจำหน่ายตรงตามคำสั่งซื้อของผู้บริโภค นอกจากนี้ บริษัทฯ มีการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่ผลิตขึ้นตามคำสั่งให้แก่ร้านอาหารฟาสต์ฟู้ดและร้านสะดวกซื้อ

ปัจจุบัน PB มีทุนจดทะเบียน 450,000,000 บาท เรียกชำระแล้ว 450,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 450,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท

ตารางที่ 4-24: การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญของ PB

ปี	รายละเอียด
2557	<p>ด้านการลงทุน บริษัทฯ ได้ซื้อที่ดินเพิ่ม 2 แห่งสำหรับสร้างศูนย์กระจายสินค้า (DC) คือ ที่ถนนประชาชื่น และจังหวัดชลบุรี เพื่อสามารถรองรับสินค้าที่จะกระจายไปสู่ผู้บริโภคได้มากขึ้น และลงทุนซื้อเครื่องจักรใหม่เพิ่มสำหรับผลิตสินค้าพร้อมรับประทานที่โรงงานบางชัน</p> <p>ด้านการตลาด บริษัทฯ ได้จัดทำหนังสือโฆษณา และกิจกรรมส่งเสริมการขายเพื่อกระตุ้นยอดขายอย่างต่อเนื่อง ในปี 2557 บริษัทฯ ยังเน้นการประชาสัมพันธ์ทาง Social Media โดยจัดให้มีกิจกรรมร่วมสนุก ตอบคำถามชิงรางวัลผ่านทาง Facebook ของบริษัทมากขึ้น ถือเป็น การสร้างความสัมพันธ์และความใกล้ชิดกับผู้บริโภค อีกทั้งเป็นช่องทางการรับฟังความเห็น และความพึงพอใจของผู้บริโภค</p>
2558	<p>ด้านการลงทุน บริษัทฯ ได้ก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ที่นิคมอุตสาหกรรมบางชัน เพื่อขยายกำลังการผลิต ซึ่งจะแล้วเสร็จภายในไตรมาส 4 ปี 2559 และซื้อที่ดินเพิ่มเติมจำนวน 3 แห่ง เพื่อสร้างศูนย์กระจายสินค้า (DC) ทดแทนที่เดิมซึ่งคับแคบมีที่จอดรถไม่เพียงพอ และเพื่อให้มีพื้นที่มากขึ้นรองรับสินค้าที่จะกระจายสู่ผู้บริโภคได้มากขึ้น โดยเมื่อต้นปี 2559 ได้ย้าย DC ชลบุรีไปที่แห่งใหม่แล้ว</p> <p>ด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ ในปี 2558 บริษัทฯ มีการลงทุนใน Software เกี่ยวกับงานด้านบัญชีการเงินและมีการเพิ่ม Hardware สำหรับเก็บข้อมูลให้มีเสถียรภาพ ความทันสมัยและมีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อเป็นการรองรับข้อมูลที่จะเพิ่มขึ้นจากการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต รวมทั้งพัฒนาโปรแกรมคอมพิวเตอร์ด้านการขาย ที่ช่วยให้การประมวลผลข้อมูลถูกต้องแม่นยำ สามารถใช้ในการวิเคราะห์และวางแผนการขายได้รวดเร็ว ทันเวลา และนอกจากนี้ยังมีการเพิ่มกล้อง IP Camera เพื่อระบบความปลอดภัยของโรงงานและสาขา</p>
2559	<p>ด้านการลงทุน บริษัทฯ ได้ซื้อที่ดินจำนวน 3 แห่ง สำหรับสร้างศูนย์กระจายสินค้า และการก่อสร้างอาคารโรงงานบางชัน 2 ต่อเนื่องมาจากปี 2558 ได้เสร็จสิ้นในปลายปี 2559 ขณะนี้อยู่ระหว่างการติดตั้งและทดสอบเครื่องจักร เมื่อการติดตั้งเครื่องจักรเสร็จสมบูรณ์พร้อมใช้งาน จะทำให้บริษัทมีกำลังการผลิตสินค้าที่สามารถตอบสนองผู้บริโภคได้มากขึ้น และรองรับการขยายตัวของตลาดในอนาคต นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้จัดหาหุ่นยนต์มาใช้งานในส่วนท้ายสายการผลิต ในด้านการจัดสินค้า ซึ่งได้ทำการจัดซื้อเมื่อปลายปี 2559 โดยแล้วเสร็จประมาณกลางปี 2560 ซึ่งช่วยเพิ่มทั้งด้านประสิทธิภาพและด้านความเร็วในการจัดส่งสินค้า</p> <p>ด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ บริษัทฯ ได้มีการลงทุนทั้งด้าน Hardware และ Software โดยในส่วนของ Hardware บริษัทฯ ได้มีการปรับปรุงระบบความปลอดภัยสารสนเทศ โดยการจัดหาอุปกรณ์ Firewall มาป้องกันข้อมูลของบริษัทฯ และนำอุปกรณ์ Tablet มาใช้</p>



ปี	รายละเอียด
	<p>ในภาคสนาม เพื่อทดแทนอุปกรณ์ Handheld ที่มีราคาและค่าบำรุงรักษาสูง ในส่วนของ Software บริษัทฯ ได้นำโปรแกรมมาใช้สำหรับจัดการและประมวลผลข้อมูลระบบงานด้านต่างๆ ตั้งแต่ด้านการจัดซื้อ การผลิต และสต็อก การคำนวณต้นทุนโดยโปรแกรม Manufacturing สามารถเชื่อมต่อกับโปรแกรม Finance ที่บริษัทฯ ใช้ในงานด้านบัญชีและการเงิน ส่งผลให้การส่งต่อและประมวลผลข้อมูลเป็นไปอย่างรวดเร็ว สามารถได้ข้อมูลที่ครบถ้วน ถูกต้องและรวดเร็วยิ่งขึ้น</p> <p>ด้านการส่งเสริมสิ่งแวดล้อม บริษัทฯ ได้ร่วมมือกับเครือข่ายวิสาหกิจชุมชนเกษตรอินทรีย์ จังหวัดน่าน เพื่อส่งเสริมให้เกษตรกรเข้าร่วมโครงการปลูกพืชแบบเกษตรอินทรีย์ โดยพัฒนาโครงการปลูกถั่วแดงอะซูกินทรีย์ ไม่มีการใช้สารเคมี และทางบริษัทฯ ได้รับซื้อ มาเพื่อใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตขนมปังสอดไส้ และผลิตภัณฑ์ชนิดอื่น เพื่อให้ผู้บริโภคมั่นใจว่าได้รับผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพและปลอดภัยจากสารเคมี รวมทั้งลดความเสี่ยงจากการขาดแคลนวัตถุดิบและช่วยให้เกษตรกรมีรายได้ที่มั่นคงอย่างต่อเนื่อง</p>
2560	<p>การเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ในปี 2560 มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ โดยบริษัท สหพัฒนอินทรีย์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ("SPI") รับโอนกิจการทั้งหมดของบริษัท เพอร์ซิเดนท์โฮลดิ้ง จำกัด ทำให้ SPI มีสัดส่วนการถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ ทางตรงร้อยละ 21.58 ทางอ้อมร้อยละ 37.52 และตามหลักเกณฑ์ของประกาศคณะกรรมการตลาดทุน SPI ต้องจัดทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท (Mandatory Tender Offer) โดยมีบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) เข้าร่วมทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ นอกจากนี้ ในเดือนตุลาคม บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) "TF" ได้ควมรวมกิจการกับ บริษัท เพอร์ซิเดนท์โรซโปรดัคส์ จำกัด (มหาชน) "PR" ทำให้ทั้ง 2 บริษัทหมดสภาพจากการเป็นนิติบุคคล และจดทะเบียนจัดตั้งเป็นบริษัทใหม่ภายใต้ชื่อ บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) "TFMAMA" มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทอยู่ที่ร้อยละ 46.90</p> <p>ด้านการลงทุน โรงงานใหม่ที่ก่อสร้างในนิคมอุตสาหกรรมบางชันได้ติดตั้งเครื่องจักรเสร็จพร้อมใช้งาน ทำให้มีกำลังการผลิตมากขึ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ซื้อที่ดินจำนวน 5 แห่ง ทั้งในกรุงเทพฯ และต่างจังหวัด สำหรับใช้สร้างศูนย์กระจายสินค้าแทนสถานที่เดิมที่เช่า เพื่อเพิ่มพื้นที่ในการกระจายสินค้าสู่ผู้บริโภคได้อย่างรวดเร็วและทันเวลารวมถึงใช้เป็นพื้นที่ที่พนักงานส่งสินค้าของบริษัทในกรุงเทพฯ</p> <p>ด้านเทคโนโลยีและสารสนเทศ บริษัทฯ มุ่งเน้นการนำเทคโนโลยีเข้ามาช่วยปรับปรุงกระบวนการทำงานให้เป็น Automation เพื่อลดขั้นตอนที่ซ้ำซ้อน มีความถูกต้องแม่นยำ รองรับการขายตัวทางธุรกิจ ตลอดจนสามารถทำให้ผู้บริหารได้รับข้อมูลประกอบการตัดสินใจได้รวดเร็วและทันต่อสภาพตลาดที่เปลี่ยนแปลง โดยบริษัทฯ ได้มีการพัฒนาระบบ Software บนอุปกรณ์ Tablet ที่ทันสมัย เพื่ออำนวยความสะดวกและครอบคลุมการทำงานภาคสนามของฝ่ายขาย รวมทั้งมีการส่งข้อมูลจากหน่วยขายทั่วประเทศ เป็นออนไลน์ระหว่างวัน เพื่อนำมาประมวลผลด้วย Business Analytic Software ส่งผลให้ฝ่ายการตลาดสามารถกำหนดทิศทางการบริหารงานขายในแต่ละวันได้อย่างแม่นยำ บริษัทฯ ได้ทำการเปลี่ยนระบบงาน Purchase Requisition and Purchase Order เป็น International Software เพื่อให้การดำเนินงานจัดซื้อจัดจำหน่ายเป็นไปตามมาตรฐานสากล ถูกต้องรวดเร็ว และสามารถติดตามประวัติการจัดซื้อได้ทันที นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ทำการปรับปรุงขั้นตอนการทำงานระหว่างฝ่ายขาย ฝ่ายบัญชีบริหารและฝ่ายการเงิน เพื่อให้สามารถดำเนินการแล้วเสร็จที่ฝ่ายขายซึ่งเป็นหน่วยงานต้นทาง และส่งต่อข้อมูลมายังฝ่ายบัญชีบริหารและฝ่ายการเงินโดยอัตโนมัติ ทำให้ไม่มีการทำงานซ้ำซ้อน และได้ข้อมูลที่ถูกต้องและรวดเร็วขึ้น โดยจากการปรับเปลี่ยนกระบวนการทำงาน ทำให้สามารถใช้อัตรากำลังลดลง ลดการสั่งพิมพ์แบบฟอร์มและลดการจัดทำเอกสารที่ไม่จำเป็น ส่งผลให้สามารถประหยัดเวลาและค่าใช้จ่ายของบริษัทฯ อีกทั้งบริษัทฯ ได้มีการลงทุนขยายเครื่อง Server รุ่นใหม่ และ Solid-stage storage เพื่อรองรับปริมาณข้อมูลที่เพิ่มขึ้น เพิ่มประสิทธิภาพในการวิเคราะห์ข้อมูลให้รวดเร็วขึ้น และสามารถรองรับกับ New Technology Software and Equipment</p>

#### 4.2.2 โครงสร้างการถือหุ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทฯ มีการลงทุนในนิติบุคคลอื่นที่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ดังนี้

ตารางที่ 4-25: โครงสร้างการถือหุ้นของ PB

ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้นของ PB (ร้อยละ)	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)	ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)	ประเภทธุรกิจ
<b>บริษัทร่วม</b>				
บริษัท เพอร์ซิเดนท์ กรีน แฮัส ฟู้ดส์ จำกัด	39	15	15	ดำเนินธุรกิจด้านภัตตาคารร้านอาหาร ชื่อ " ซินจู๋ ทงคัทซี ซาโอบเดน"
บริษัท เพอร์ซิเดนท์ฟลาวมิลล์ จำกัด	10	600	600	ผลิตและจำหน่ายสินค้าจำพวกแป้ง

#### 4.2.3 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ

PB อยู่ในกลุ่มผลิตภัณฑ์สายอาหารในเครือบริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) ที่ก่อตั้งโดย ดร.เทียม โชควัฒนา โดยกลุ่มผลิตภัณฑ์สายอาหารของเครือสหพัฒน์ที่ผลิตโดยบริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ด จำกัด (มหาชน) เป็นอีกหนึ่งกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ได้รับความนิยมและประสบความสำเร็จอย่างสูง อาทิ บะหมี่กึ่งสำเร็จรูปมามา และบิสกิตบิสชิน ซึ่งทั้งสองผลิตภัณฑ์ มีแป้งสาลีเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิต ทำให้มีแนวคิดที่จะขยายธุรกิจเข้าไปในสายขนมปังและเบเกอรี่ ซึ่งใช้แป้งสาลีเป็นวัตถุดิบหลักเช่นกัน ในสมัยนั้นผู้ประกอบการเบเกอรี่ส่วนใหญ่เป็นรายเล็กและดำเนินธุรกิจแบบ



ครอบครัว ผลิตภัณฑ์ที่มีในตลาดก็ไม่มีคุณภาพมาตรฐานสม่ำเสมอ ขาดพัฒนาการทั้งในแง่ของตัวผลิตภัณฑ์ ระบบการจัดจำหน่ายและการจัดการที่ดี ความเข้าใจของผู้บริโภคต่อผลิตภัณฑ์เบเกอร์ที่มีคุณภาพมาตรฐานยังมีน้อย ขนาดของตลาดและความนิยมในการบริโภคเบเกอรี่ยังมีไม่มากนัก

อย่างไรก็ดี ช่วงเวลานั้นรัฐบาลได้ให้การสนับสนุนอุตสาหกรรมการผลิตเพื่อทดแทนการนำเข้า โดยเฉพาะอย่างยิ่งอุตสาหกรรมที่มีพื้นฐานมาจากการเกษตร ประกอบกับวิถีการดำรงชีวิตของคนไทยได้เปลี่ยนแปลงไป ประชากรจากชนบทเคลื่อนย้ายเข้าสู่สังคมเมืองมากขึ้น ครอบครัวมีขนาดเล็กลง แม่บ้านทำงานนอกบ้านมากขึ้น ทำให้มีเวลาจัดเตรียมอาหารสำหรับสมาชิกในครอบครัวลดลง รวมถึงการค้าระหว่างประเทศเริ่มมีบทบาททำให้มีชาวต่างชาติเคลื่อนย้ายเข้ามาในประเทศมากขึ้น ด้วยปัจจัยต่างๆ เหล่านี้ล้วนสร้างโอกาสให้ผลิตภัณฑ์เบเกอร์สามารถตอบสนองวิถีชีวิตคนไทยได้ดียิ่งขึ้น

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจหลักในการผลิตและจำหน่ายขนมปังและเบเกอรี่อื่นๆ โดยมีสายธุรกิจแบ่งได้ดังนี้

1. ธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง (Wholesale) มีสัดส่วนการขายเป็น 90.16% ของยอดขายโดยรวมของบริษัท
2. ธุรกิจเบเกอรี่ค้าปลีก (Retail) มีสัดส่วนการขายเป็น 2.02% ของยอดขายโดยรวมของบริษัท
3. ธุรกิจฟาสต์ฟู้ด และ ร้านอาหาร / ภัตตาคาร (Fast food & Catering) มีสัดส่วนการขายเป็น 6.68% ของยอดขายโดยรวมของบริษัท
4. ธุรกิจส่งออก (Export) มีสัดส่วนการขายเป็น 0.20% ของยอดขายโดยรวมของบริษัท

## โครงสร้างรายได้

โครงสร้างรายได้ของบริษัท ในช่วงปี 2558-2560 มีรายละเอียดดังนี้

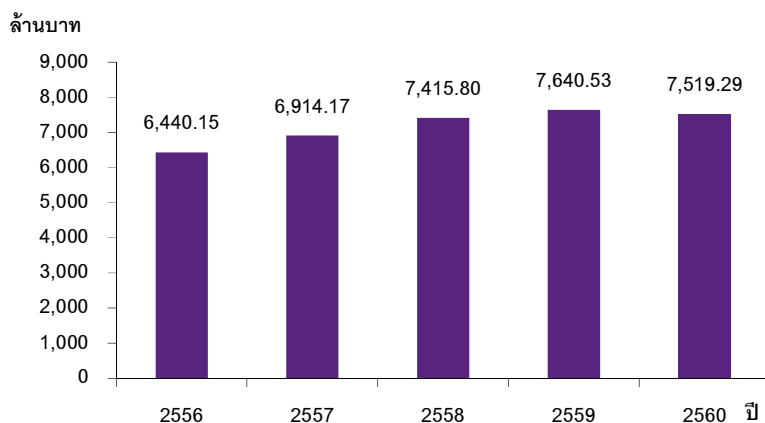
ตารางที่ 4-26: โครงสร้างรายได้ของบริษัท

ผลิตภัณฑ์ / บริการ	2558		2559		2560	
	พันบาท	ร้อยละ	พันบาท	ร้อยละ	พันบาท	ร้อยละ
<b>1 ธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง</b>	<b>6,626,742.37</b>	<b>89.36</b>	<b>6,947,053.33</b>	<b>90.92</b>	<b>6,779,579.20</b>	<b>90.16</b>
1.1 ขนมปังชนิดแผ่น	2,916,092.48	39.32	3,101,949.00	40.60	3,056,003.49	40.64
1.2 แซมเบอร์เกอร์บัน และ ฮอทดอกบัน	49,297.03	0.66	53,022.25	0.69	52,576.30	0.70
1.3 ขนมปังพร้อมทาน	2,416,897.57	32.59	2,477,557.39	32.43	2,460,915.67	32.73
1.4 เค้กพร้อมทาน	1,047,586.46	14.13	1,114,430.89	14.59	945,263.26	12.57
1.5 เบเกอรี่หวาน และอื่นๆ	196,868.83	2.65	200,093.80	2.62	264,820.48	3.52
<b>2 ธุรกิจเบเกอรี่ค้าปลีก</b>	<b>172,530.81</b>	<b>2.33</b>	<b>155,030.15</b>	<b>2.03</b>	<b>151,623.58</b>	<b>2.02</b>
2.1 เดลียา+ฟาร์มเฮ้าส์ซิปส์	72,611.60	0.98	56,924.66	0.75	47,362.81	0.63
2.2 มาตามมาร์โก้	84,817.08	1.14	85,703.78	1.12	95,053.98	1.26
2.3 กู๊ดมอร์นิ่งฟาร์มเฮ้าส์	15,102.13	0.20	12,401.71	0.16	9,206.79	0.12
<b>3 ฟาสต์ฟู้ด &amp; ร้านอาหาร</b>	<b>541,783.43</b>	<b>7.31</b>	<b>461,605.56</b>	<b>6.04</b>	<b>502,569.91</b>	<b>6.68</b>
3.1 ฟาสต์ฟู้ด & ร้านอาหาร	488,087.29	6.58	407,903.38	5.34	450,140.15	5.99
3.2 ผลิตภัณฑ์ซูปเปอร์	53,696.14	0.72	53,702.18	0.70	52,429.76	0.70
<b>4 ธุรกิจส่งออก</b>	<b>5,773.01</b>	<b>0.08</b>	<b>5,062.68</b>	<b>0.07</b>	<b>15,188.04</b>	<b>0.20</b>
รายได้ธุรกิจหลัก	7,346,829.62	99.07	7,568,751.72	99.06	7,448,960.73	99.06
<b>5 รายได้อื่น ๆ</b>	<b>68,974.55</b>	<b>0.93</b>	<b>71,775.40</b>	<b>0.94</b>	<b>70,329.83</b>	<b>0.94</b>
<b>รวมรายได้ทั้งสิ้น</b>	<b>7,415,804.17</b>	<b>100.00</b>	<b>7,640,527.1</b>	<b>100.00</b>	<b>7,519,290.56</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1) ปี 2560



**แผนภาพที่ 4-3: กราฟแสดงรายได้รวมของบริษัทฯ ปี 2556-2560**

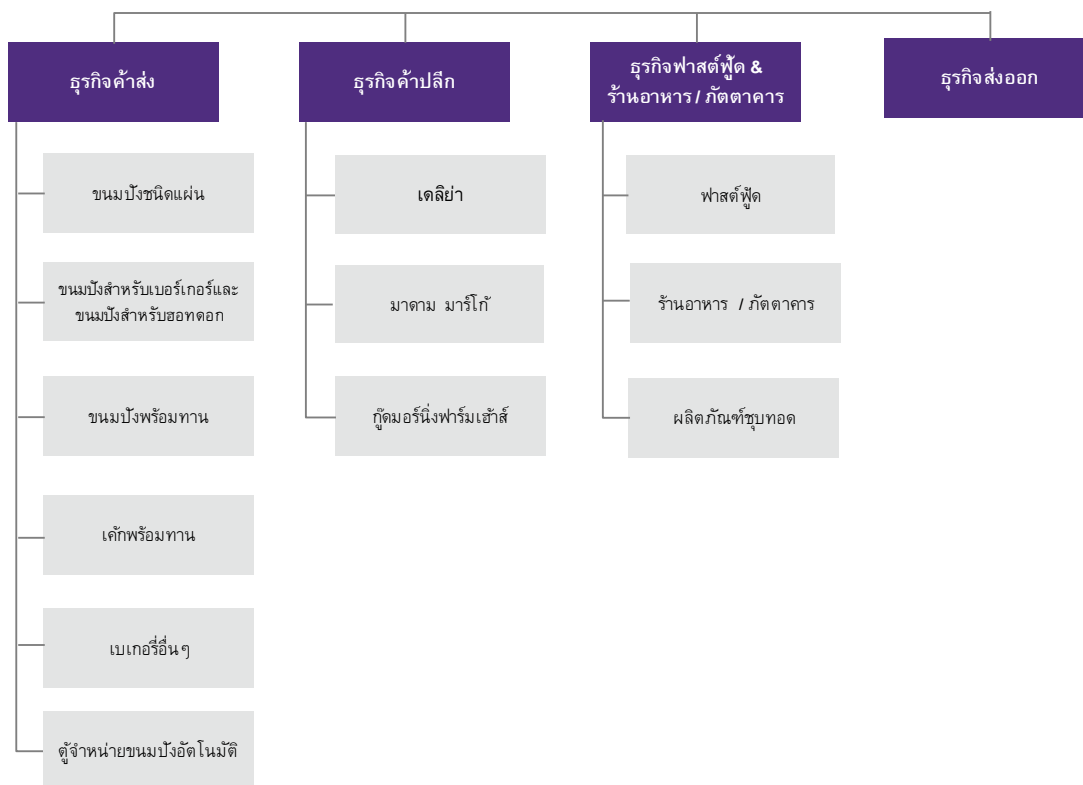


ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1) ปี 2560

**ลักษณะผลิตภัณฑ์หรือบริการ**

**สายธุรกิจและผลิตภัณฑ์**

**แผนภาพที่ 4-4: สายธุรกิจและผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ**



ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1) ปี 2560





## 1. ธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง (Wholesale)

เป็นลักษณะธุรกิจที่ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ในลักษณะค้าส่ง ภายใต้เครื่องหมายการค้า "ฟาร์มเฮ้าส์" โดยการจัดส่งสินค้าจำหน่ายให้กับช่องทาง / ร้านค้าต่างๆ โดยกลุ่มลูกค้าหลัก คือ ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ และร้านค้าปลีกดั้งเดิม ได้แก่

- ไฮเปอร์มาร์เก็ต เช่น เทสโก้ โลตัส บิ๊กซี แม็คโคร เป็นต้น
- ดีพาร์ทเมนท์สโตร์ เช่น ดั้งฮั่วเส็ง โตคิว เป็นต้น
- ซูเปอร์มาร์เก็ตต่างๆ เช่น เดอะมอลล์ ท็อปส์ ฟู้ดแลนด์ แม็กซ์แวลู เป็นต้น
- คอนวีเนียนีสโตร์ เช่น 7-eleven เทสโก้ โลตัส เอ็กซ์เพรส เซ็นทรัลเฟมิลีมาร์ท ลอร์สัน 108 มินิบิ๊กซี CJ EXPRESS ซูเปอร์ซีป เป็นต้น
- ร้านค้าในปั๊มน้ำมันต่างๆ เช่น จิฟฟี่ บางจาก พีทีแบ็กมาร์ท เป็นต้น
- ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม ได้แก่ ร้านค้าเล็กที่มีอยู่ทั่วไป รวมถึงร้านค้าในโรงเรียน โรงงานและร้านสวัสดิการในสถานที่ราชการต่างๆ เป็นต้น

ผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายในธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง (Wholesale) ได้แก่

### 1.1 ขนมปังชนิดแผ่น (Sliced Bread)

เป็นผลิตภัณฑ์แรกที่บริษัทฯ เริ่มผลิตและจัดจำหน่าย ถือว่าเป็นผลิตภัณฑ์ที่สร้างการรับรู้ในแบรนด์ฟาร์มเฮ้าส์ให้กับผู้บริโภคได้มากที่สุดตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน ประกอบกับเป็นผลิตภัณฑ์หลักในการสร้างรายได้ให้กับบริษัทฯ ด้วยลักษณะผลิตภัณฑ์ที่สามารถสร้างความหลากหลายในการบริโภคได้ เหมาะสมกับทุกเพศทุกวัย อีกทั้งยังเป็นผลิตภัณฑ์ที่เหมาะสมสำหรับทุกคนในครอบครัว สำหรับกลุ่มผลิตภัณฑ์ขนมปังชนิดแผ่นจากเดิมที่มีเพียงขนมปังชนิดแผ่นธรรมดา บริษัทฯ ได้พัฒนาและเพิ่มความหลากหลายทั้งชนิด และขนาดสินค้ามากขึ้น ดังนี้

#### (1) ขนมปังแผ่นขาว (White Bread)

เป็นกลุ่มขนมปังชนิดแผ่นที่มีลักษณะเป็นเนื้อขนมปังขาว เป็นชนิดสินค้าที่เหมาะสมสำหรับทุกเพศ ทุกวัย และสามารถนำไปประกอบอาหารต่างๆ ได้หลากหลาย ได้ตลอดเวลา ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้ ได้แก่ ขนมปังชนิดแผ่นน้ำหนัก 480 กรัม ขนมปังชนิดแผ่นน้ำหนัก 240 กรัม ขนมปังตัดขอบน้ำหนัก 220 กรัม รอยัลเบรต น้ำหนัก 275 กรัม และ ขนมปังชนิดแผ่นกลั่นนมฮอกไกโด

#### (2) ขนมปังแผ่นธัญพืช (Grain Bread)

เป็นกลุ่มขนมปังชนิดแผ่นที่มีเมล็ดธัญพืชต่างๆ เป็นส่วนประกอบในปริมาณมากเพื่อเพิ่มคุณค่าทางโภชนาการสอดคล้องกับแนวทางการดำเนินชีวิตของคนไทยที่หันมาให้ความสนใจในสุขภาพกันมากขึ้น โดยเฉพาะการเลือกสรรผลิตภัณฑ์อาหารที่มีประโยชน์ในการบริโภค ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้ ได้แก่ ขนมปังโฮลวีตน้ำหนัก 500 กรัม ขนมปังโฮลวีตน้ำหนัก 250 กรัม และขนมปังโฮลวีตชนิดเนื้อละเอียด น้ำหนัก 250 กรัม เหมาะสำหรับเด็กและกลุ่มลูกค้าที่ใส่ใจสุขภาพ แต่ไม่ชอบลักษณะเนื้อขนมปังโฮลวีตสูตรเดิม ทำให้สามารถรับประทานขนมปังโฮลวีตได้ง่ายขึ้น นอกจากนี้ยังมีรอยัลโฮลวีต ขนมปังโฮลวีตเนื้อนุ่มสไลด์หนา 285 กรัม และรอยัล 12 เกรน ขนมปังธัญพืช 12 ชนิด เนื้อนุ่มสไลด์หนา 285 กรัม ที่อุดมไปด้วยธัญพืชหลากหลาย ได้คุณประโยชน์สูตรพิเศษ หนานุ่มได้รสชาติ

### 1.2 ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอตดอก (Burger Bun and Hot Dog Bun)

สินค้าที่จำหน่าย ได้แก่ ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอตดอก เป็นผลิตภัณฑ์ที่สามารถนำไปทำเมนูอาหารต่างๆ ได้หลากหลาย เช่น เบอร์เกอร์ไส้ต่างๆ หรือฮอตดอกไส้ต่างๆ เป็นต้น





### 1.3 ขนมปังพร้อมทาน (Snack Bread)

เป็นผลิตภัณฑ์เบเกอรี่ในรูปแบบพร้อมทาน บรรจุในซองเดี่ยว พอดีกับการรับประทานครั้งเดียว ซึ่งเหมาะกับวิถีชีวิตของผู้บริโภคในสังคมเมืองที่มีความรีบเร่ง ต้องการความสะดวก รวดเร็ว พกพาและรับประทานได้ทุกที่ทุกเวลา ผลิตภัณฑ์มีความหลากหลายชนิด หลากหลายรสชาติ เหมาะกับทุกกลุ่มเป้าหมาย ทั้งเด็กนักเรียน นักศึกษา วัยทำงาน และทุกๆ คน ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มนี้ ได้แก่ แซนด์วิชบัตเตอร์โรลไส้หมูเนย ขนมปังมินิโลฟลูกเกด เดลี่แซนด์วิช สวีทแซนด์วิช ขนมปังสอดไส้หวานและไส้เนื้อสัตว์ ขนมปังทาหน้า ขนมปังแพ ขนมปังลูกเกด ขนมปังสอดดอกสอดไส้หวาน และทรีโอเบรด ซึ่งในปี 2560 มีสินค้าใหม่ ได้แก่ แซนด์วิชโฮลวีททูน่าคอร์นสลัด ขนมปังสอดไส้คัสตาร์ดทุเรียนสอดดอกครีมนมช็อกโกโด้ 50 กรัม สอดดอกทุเรียนอัลมอนต์ มินิแพ็คขนมปังรสเผือก มินิแพ็คขนมปังรสกะทิใบเตย ขนมปังแพบัตเตอร์โคโคนัท มินิโลฟโกโก้ลูกเกดช็อกโกแลตชิพ

### 1.4 เค้กพร้อมทาน (Snack Cake)

บริษัทฯ เล็งเห็นถึงช่องว่างทางการตลาดในปัจจุบันที่ยังไม่มีเค้กพร้อมทานยี่ห้อที่มีมาตรฐาน และเป็นที่ยอมรับของตลาด และจากความพร้อมของบริษัทฯ ประกอบกับความเชี่ยวชาญในการผลิตเค้กจากผู้มีความเชี่ยวชาญ จึงได้พัฒนาผลิตภัณฑ์ Snack Cake เพื่อการจำหน่าย กลุ่มผลิตภัณฑ์ Snack Cake ที่บริษัทฯ ผลิตและจำหน่าย ประกอบด้วย เค้กกล้วยหอม เค้กโรล 4 รสชาติ ได้แก่ เค้กโรลรสกาแฟ เค้กโรลกลิ่นใบเตย เค้กโรลกลิ่นส้ม เค้กโรลกลิ่นวานิลลา โดรายากิ 4 รสชาติ ได้แก่ โดรายากิไส้คัสตาร์ดครีม โดรายากิไส้ช็อกโกแลต โดรายากิไส้ครีมอัลมอนต์ และโดรายากิไส้ครีมช็อกโกแลตชิพ แซนด์วิชเค้ก 3 รสชาติ ได้แก่ แซนด์วิชเค้กกลิ่นวานิลลา แซนด์วิชเค้กกลิ่นใบเตย แซนด์วิชเค้กรสกาแฟ นอกจากนี้ยังมีโดนัทเค้ก 5 รสชาติ ได้แก่ โดนัทเค้กไส้คัสตาร์ดวานิลลา โดนัทเค้กไส้คัสตาร์ดช็อกโกแลต โดนัทเค้กไส้สังขยา โดนัทเค้กไส้คัสตาร์ดกลิ่นช็อกโกโด้เมล่อน โดนัทเค้กกล้วยหอมไส้คัสตาร์ดรสช็อกโกแลต ซึ่งในปี 2560 มีสินค้าใหม่ คือ เค้กโรลกลิ่นนมช็อกโกโด้

### 1.5 เบเกอรี่อื่นๆ (Confectionery)

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม Confectionery ประกอบด้วย ขนมปังกรอบอบเนย มินิปังกรอบเนย (จำหน่ายเฉพาะช่องทางร้านค้าปลีก (ร้านค้าปลีกแบบตั้งเดิม)) ลูกกี้ 4 รสชาติ ได้แก่ ลูกกี้รสเนย ลูกกี้รสผลไม้รวม ลูกกี้รสลูกเกด และลูกกี้ช็อกโกแลตชิพ ฟรุ๊ตพาย 3 รสชาติ ได้แก่ ฟรุ๊ตพายไส้สับปะรด ฟรุ๊ตพายไส้สตอเบอร์รี่ และฟรุ๊ตพายไส้บลูเบอร์รี่ ในปี 2560 มีสินค้าใหม่ คือ บัตเตอร์คุกกี้วานิลลา บัตเตอร์คุกกี้ออกโกแลต บัตเตอร์คุกกี้นมช็อกโกโด้ ขนมปังกรอบลูกเกดอบเนย

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มพาย (Pastry) เป็นผลิตภัณฑ์กลุ่มใหม่ในปี 2560 ประกอบด้วย พายไส้สับปะรดและพายไส้เผือก

### 1.6 ตู้จำหน่ายขนมปังอัตโนมัติ (Farmhouse Vending Machine)

เพื่อมุ่งเน้นการให้บริการอำนวยความสะดวกแก่ผู้บริโภค บริษัทฯ ได้เพิ่มช่องทางการจำหน่ายใหม่ โดยนำตู้จำหน่ายขนมปังอัตโนมัติมาให้บริการในสถานที่ต่างๆ เช่น สถานที่ทำงาน โรงพยาบาล โรงเรียน และธนาคาร ณ สิ้นปี 2560 มีจำนวน 43 ตู้

## 2. ธุรกิจค้าปลีก (Retail)

เป็นลักษณะการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ผ่านร้านค้าปลีกของบริษัทฯ และการจำหน่ายตรงให้กับลูกค้า ภายใต้อุปกรณ์การขายของบริษัทฯ ได้แก่

### 2.1 เดลิยา (Deliya by Farmhouse)

จากนโยบายของบริษัทฯ ที่ต้องการขยายตัวเข้าสู่ธุรกิจค้าปลีกขนมปังและเบเกอรี่ ซึ่งมีแนวโน้มการขยายตัวมากในอนาคต ประกอบกับ ประสบการณ์ และความน่าเชื่อถือของบริษัทฯ ในธุรกิจขนมปังและเบเกอรี่ บริษัทฯ จึงได้ดำเนินการเปิดร้าน Deliya by Farmhouse ซึ่งเป็นการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ขนมปังและเบเกอรี่โฮมเมดที่สดใหม่ หลากหลายชนิด อีกทั้งยังจำหน่ายเบเกอรี่ Snack Box รับผิดชอบส่งในกรุงเทพมหานครและปริมณฑล ณ สิ้นปี 2560 มี



ทั้งสิ้น 7 สาขา ได้แก่ โรงเรียนจิตรลดา โลตัสลำลูกกา คลอง 2 อาคารอาร์เอสทาวเวอร์ รัชดา ศูนย์ราชการแจ้งวัฒนะ เดอะมอลล์ 2 रामคำแหง พาราไดซ์ ปาร์ค และเดอะมอลล์ บางกะปิ

นอกจากที่กล่าวมาในข้างต้น เดลีย่า มีการรับผลิตสินค้าตามออเดอร์ โดยผลิตภัณฑ์ที่รับผลิต ได้แก่ ขนมปัง แซนด์วิชสำเร็จรูป เค้ก และเบเกอรี่อื่นๆ โดยให้กับร้านลอว์สัน

## 2.2 มาดาม มาร์โก (Madame Marco)

โฮมเมดเค้กเนื้อนุ่มสูตรต้นตำรับสไตล์ยุโรปที่ปรุงแต่งรสชาติความอร่อยในทุกขั้นตอน เริ่มตั้งแต่การคัดเลือกวัตถุดิบที่มีคุณภาพจากทั้งในประเทศ และต่างประเทศ ผ่านกรรมวิธีการผลิตที่สะอาด พิถีพิถัน และด้วยระบบ Made To Order ที่เป็นเอกลักษณ์ของเค้กมาดาม มาร์โก จึงทำให้เค้กมาดาม มาร์โกอร่อยสดใหม่ทุกครั้งที่ถูกสั่งซื้อ พร้อมทั้งบริการจัดส่งฟรีทั้งกรุงเทพฯ และปริมณฑลภายใต้รสชาติยุโรปแท้ๆ จึงทำให้ Madame Marco เป็น "The European Delight"

ปัจจุบัน มาดาม มาร์โก ได้เพิ่มช่องทางการจำหน่ายด้วยการเปิดร้านมาดามมาร์โกช้อปปิ้ง มีทั้งสิ้น 23 สาขา ได้แก่ สยามพารากอน เดอะมอลล์งามวงศ์วาน เดอะมอลล์บางแค เดอะมอลล์บางกะปิ เดอะมอลล์ 2 रामคำแหง โลตัส ศรีนครินทร์ เดอะมอลล์ท่าพระ เมกาบางนา พาราไดซ์ ปาร์ค แฟชั่น ไอส์แลนด์ เซ็นทรัล ศาลายา ดี เอ็มโพเรียม คริสตัล ราชพฤกษ์ ดี เอ็มควอเทียร์ โรบินสันศรีสมาน พิวเจอร์ปาร์คศรีนครินทร์ ท็อปส์เซ็นทรัลปิ่นเกล้า ท็อปส์เซ็นทรัลเวสต์เกต ท็อปส์เซ็นทรัลบางนา ท็อปส์เซ็นทรัล พระราม 3 เทอร์มินัล 21 ท็อปส์เซ็นทรัลอีสท์วิลล์ ท็อปส์เซ็นทรัล ลาดพร้าว และ เค้ก มาดาม มาร์โกมีการจัดส่งฟรี ทั้งในกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล

## 2.3 กู๊ดมอร์นิ่งฟาร์มเฮ้าส์ (Good Morning Farmhouse)

เป็นการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ให้กับผู้แทนขายแซนด์วิช ภายใต้รูปแบบของบริษัท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการสร้างความนิยมในการบริโภคขนมปังในรูปแบบที่หลากหลายแก่ผู้บริโภคทั่วไป และเพื่อเป็นการส่งเสริมให้บุคคลทั่วไปมีอาชีพ และรายได้เสริม ซึ่งผู้แทนขายจะซื้อผลิตภัณฑ์ในการทำแซนด์วิชจากบริษัท และทำแซนด์วิชตามที่มีบริโภคนความต้องการ โดยบริษัท จะคัดเลือกผู้แทนขายจากทำเลที่ตั้งและความพร้อมในการให้บริการ ซึ่งบริษัท จะให้ความรู้ด้านการขาย ณ สิ้นปี 2560 มีผู้แทนขายแซนด์วิชกู๊ดมอร์นิ่งฟาร์มเฮ้าส์ จำนวน 47 ราย เนื่องจากมีมาตรการควบคุมการขายของบนบาทวิถี ทำให้ผู้ร่วมค้ามีจำนวนลดลง

## 3. Fast food & Catering

เป็นลักษณะผลิตภัณฑ์ที่ผลิตและจำหน่ายตามคำสั่งซื้อของลูกค้า ซึ่งได้แก่ ร้านฟาสต์ฟู้ดต่างๆ เช่น แมคโดนัลด์ เคเอฟซี พิชซ่าฮัท เซสเตอร์กริลล์ เอแอนด์ดับบลิว ซานตาเฟสเต็ก เจฟเฟอริ สเต็ก มอสเบอร์เกอร์ (จากประเทศญี่ปุ่น) เครือไมเนอร์ ฟู้ดกรุ๊ป ได้แก่ เบอร์เกอร์คิงส์ ซิสเลอร์ แดรี่ควีน เดอะพิชซ่า คอมปะนี เป็นต้น รวมถึงธุรกิจร้านอาหารและร้านกาแฟต่างๆ เช่น ซ็อกโกแลตวิลล์ เดอะคอฟฟี่คลับ ที่ล้วนเป็นร้านอาหารชื่อดังที่มียอดขายสูงสุดทั่วโลก รวมถึงประเทศไทย

### 3.1 Fastfood & Catering

#### 1) Fastfood

ผลิตภัณฑ์ที่ทำการผลิตและจำหน่าย ได้แก่ ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอทดอกในหลากหลายขนาด ทั้งแบบโรยงาและไม่โรยงา ซึ่งบริษัท มีการผลิตแบบอัตโนมัติตลอดทั้งกระบวนการผลิต มีความสามารถในการผลิต 36,000 ชิ้นต่อชั่วโมง รวมทั้ง ผลิตภัณฑ์อื่นๆ เช่น ขนมปังฝรั่งเศส คริวซองด์ ขนมปังอบกรอบ และผลิตภัณฑ์ที่มีการพัฒนาขึ้นมา เพื่อตอบสนองลูกค้า โดยในปี 2560 มีผลิตสวีทบันโรยคอกอนมิลล์ สำหรับร้านแมคโดนัลด์ ปัจจุบันถือว่าได้ว่าบริษัท เป็น Supplier สินค้าขนมปังรายใหญ่ที่สุดของประเทศ



นอกจากนี้ ยังมี Frozen Dough เป็นผลิตภัณฑ์ที่บริษัทฯ ทำการผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ไอศกรีมแช่แข็งหลายชนิดหลายขนาด ตามคำสั่งซื้อของร้านฟาสต์ฟู้ด ซึ่งสินค้าดังกล่าว บริษัทฯ ได้วิจัยและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เพื่อต้องการขยายตลาดในส่วนนี้ต่อไปในอนาคต

## 2) Catering

นอกเหนือจากฟาสต์ฟู้ดต่างๆ แล้ว บริษัทฯ ยังได้ขยายการจำหน่ายไปยังกลุ่มร้านอาหาร ธุรกิจร้านอาหารแพคเกจต่างๆ ที่ต้องการเบเกอรี่เป็นส่วนหนึ่งของเมนูในร้าน ซึ่งผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายนอกจากจะเป็นผลิตภัณฑ์ที่บริษัทฯ มีการผลิตและจำหน่ายอยู่ในปัจจุบันอยู่แล้ว ยังรวมถึง ผลิตภัณฑ์ที่บริษัทฯ ได้ทำการพัฒนาขึ้นมาเพื่อตอบสนองกลุ่มลูกค้าแต่ละกลุ่มโดยเฉพาะ

### 3.2 ผลิตภัณฑ์ชุบทอด (Fried Products)

เป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ใช้ประกอบอาหารประเภทชุบทอด เป็นที่ชื่นชอบของผู้บริโภคชาวไทย ได้แก่ เกล็ดขนมปังผลิตจากขนมปังสดใหม่สูตรพิเศษ ขนาดเกล็ดได้มาตรฐาน ไม่ปนละเอียด สีขาวนวล สามารถเกาะติดอาหารได้ดี ทำให้อาหารที่ทอดมีสีเหลืองทองน่ารับประทาน อร่อย ไม่อมน้ำมัน กรอบนานกว่า เหมาะกับการทอดอาหารได้ทั้งเนื้อสัตว์และผัก

## 4. ธุรกิจส่งออก

บริษัทฯ ได้ทำการพัฒนาสินค้า เพื่อส่งจำหน่ายไปยังประเทศญี่ปุ่น สำหรับลูกค้าที่เป็น Coffee Shop Chain และ Pizza Shop ซึ่งมีชื่อเสียงมากในญี่ปุ่น โดยบริษัทฯ จำหน่ายผ่านตัวแทนในประเทศ เพื่อส่งไปยังลูกค้าในประเทศญี่ปุ่น

### 4.2.4 โครงสร้างผู้ถือหุ้น

PB มีทุนจดทะเบียน 450,000,000 บาท เรียกชำระแล้ว 450,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 450,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยรายชื่อผู้ถือหุ้นสูงสุด 10 อันดับแรก ณ วันที่ 8 พฤษภาคม 2561 และสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นก่อนและหลังการทำคำเสนอซื้อเป็นดังนี้

#### รายชื่อผู้ถือหุ้นก่อนการทำคำเสนอซื้อ

รายชื่อผู้ถือหุ้นสูงสุด 13 อันดับแรก ณ วันที่ 29 สิงหาคม 2561 เป็นดังนี้

ตารางที่ 4-27: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ก่อนการทำคำเสนอซื้อ

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ PB	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PB
1	บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	211,062,800	46.90	46.90
2	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) <sup>1/</sup>	97,127,400	21.58	21.58
3	นาย พิพัฒ พะเนียงเวทย์	14,202,750	3.16	3.16
4	น.ส. อภิรดี ธรรมมโนมัย	8,524,540	1.89	1.89
5	นาย วีรพัฒน์ พูนศักดิ์อุดมสิน	7,136,800	1.59	1.59
6	บริษัท สหพัฒนาพิบูล จำกัด (มหาชน)	5,650,000	1.26	1.26
7	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	4,650,000	1.03	1.03
8	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	4,500,000	1.00	1.00
9	บริษัท ประชาอาภรณ์ จำกัด (มหาชน)	4,500,000	1.00	1.00
10	บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน)	4,500,000	1.00	1.00
11	บริษัท เบทเตอร์เวย์ (ประเทศไทย) จำกัด	4,500,000	1.00	1.00
12	บริษัท เอส แอนด์ เจ อินเตอร์เนชั่นแนล เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	4,500,000	1.00	1.00
13	บริษัท อินเตอร์เนชั่นแนล แลบบอราทอรีส์ จำกัด	4,500,000	1.00	1.00
14	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 13 รายแรกข้างต้น)	74,645,710	16.59	16.59
	<b>รวม</b>	<b>450,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: บริษัทฯ

หมายเหตุ: <sup>1/</sup> SPI ได้ตกลงนำใบหุ้นสำหรับหุ้นที่จะไม่ซื้อขายจำนวน 90,450,000 หุ้นจากจำนวนหุ้นที่ SPI ถืออยู่ใน PB ทั้งสิ้น 97,127,400 หุ้น ไปฝากเป็นการชั่วคราวในตู้รับรษณีย์ซึ่งผู้ทำคำเสนอซื้อได้ทำสัญญาเช่าไว้กับ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ตลอดระยะเวลารับซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้



**ตารางที่ 4-28: ผู้ถือหุ้นของ บริษัท เบเทเตอร์เวย์ (ประเทศไทย) จำกัด**

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	1,648,375	16.48
2	นาย ดนัย ดีโรจนวงศ์	1,476,193	14.76
3	บริษัท สหพัฒนาอินเทอร์เน็ตโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	1,177,362	11.77
4	บริษัท วิทยาลัยท์ จำกัด	737,844	7.38
5	นาง คารณิ ดีโรจนวงศ์	675,159	6.75
6	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	465,144	4.65
7	นาง ศิรินา ปาโรพารวิทยา	369,235	3.69
8	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	313,976	3.14
9	นาย บุญยสิทธิ์ โชควัฒนา	310,857	3.11
10	นาย ดิเรก ดีโรจนวงศ์	295,578	2.96
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	2,530,277	25.31
	<b>รวม</b>	<b>10,000,000</b>	<b>100</b>

ที่มา: บริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) และแหล่งข้อมูลอื่น ๆ

หมายเหตุ: ข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันประชุมผู้ถือหุ้น 2 กรกฎาคม 2561

**ตารางที่ 4-29: ผู้ถือหุ้นของ บริษัท อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล แลบบอราทอรีส์ จำกัด**

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	สัดส่วน
1	บริษัท สหพัฒนาอินเทอร์เน็ตโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	3,000,000	25.00
2	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	2,347,200	19.56
3	บริษัท วิทยาลัยท์ จำกัด	1,425,100	11.88
4	บริษัท สหพัฒนาพิบูล จำกัด (มหาชน)	1,180,000	9.83
5	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	669,600	5.58
6	บริษัท ไอ.ดี.เอฟ. จำกัด	600,000	5.00
7	บริษัท โชควัฒนา จำกัด	360,000	3.00
8	นาย บุญยสิทธิ์ โชควัฒนา	220,000	1.83
9	นาย มาชาโอะ คาวาอิ	200,000	1.67
10	นาง ทิพาภรณ์ โชควัฒนา	140,000	1.17
11	ผู้ถือหุ้นรายอื่นๆ (นอกจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 รายแรกข้างต้น)	1,858,100	15.50
	<b>รวม</b>	<b>12,000,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: บริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) และแหล่งข้อมูลอื่น ๆ

หมายเหตุ: ข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันประชุมผู้ถือหุ้น 2 เมษายน 2561

**ตารางที่ 4-30: ผู้ถือหุ้นของ บริษัท วิทยาลัยท์ จำกัด**

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	สัดส่วน
1	นาย ธรรมรัตน์ โชควัฒนา	30,000	15.00
2	นาย บุญเกียรติ โชควัฒนา	30,000	15.00
3	นาง ทิพาภรณ์ โชควัฒนา	20,000	10.00
4	นาย ชีระศักดิ์ วิจิตเสรษฐ์	20,000	10.00
5	นาย วัฒนเกียรติ จิรสิริธีราช	20,000	10.00
6	นาง สมจิตต์ เอี่ยมกิจสัมฤทธิ์	20,000	10.00
7	นาง แก้วตา องค์กรณะคม	15,000	7.50
8	นาง จิตราภรณ์ วิจิตเสรษฐ์	15,000	7.50
9	นาง แสงทอง ชัยศิริโรจน์	15,000	7.50
10	นาง อมรา ตระการกุลพันธ์	15,000	7.50
	<b>รวม</b>	<b>200,000</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: บริษัท บีซีเนส ออนไลน์ จำกัด (มหาชน) และแหล่งข้อมูลอื่น ๆ

หมายเหตุ: ข้อมูลรายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันประชุมผู้ถือหุ้น 30 เมษายน 2561



ทั้งนี้เนื่องจากบริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) บริษัท ประชาอาณาจักร จำกัด (มหาชน) บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน) บริษัท ธนูลักษณ์ จำกัด (มหาชน) บริษัท เอส แอนด์ เจ อินเตอร์เนชั่นแนล เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถอ้างอิง รายละเอียดผู้ถือหุ้นได้ในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ

**รายชื่อผู้ถือหุ้นที่คาดว่าจะป็นภายหลังการทำคำเสนอซื้อ**

รายชื่อผู้ถือหุ้นในกรณีผู้ถือหุ้นของกิจการทุกรายแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ทั้งหมด

**ตารางที่ 4-31: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อในกรณีผู้ถือหุ้นของกิจการทุกรายแสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ทั้งหมด (ยกเว้นผู้แสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์)**

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ PB	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PB
1	ผู้ทำคำเสนอซื้อ: บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	359,550,000	79.90	79.90
2	บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	90,450,000	20.10	20.10
	<b>รวม</b>	<b>450,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

รายชื่อผู้ถือหุ้นในกรณีผู้ถือหุ้นของกิจการทุกรายแสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์ของกิจการ รวมทั้ง SPI ที่ไม่ประสงค์ที่จะขายและตกลงที่จะไม่ขายหุ้นที่ถืออยู่จำนวน 90,450,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20.10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของกิจการ และคิดเป็นสิทธิออกเสียงร้อยละ 20.10 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดโดยสมัครใจ

**ตารางที่ 4-32: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ในกรณีไม่มีผู้ถือหุ้นขายหลักทรัพย์**

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ PB	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PB
1	ผู้ทำคำเสนอซื้อ: บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	211,062,800	46.90	46.90
2	บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	97,127,400	21.58	21.58
3	ผู้ถือหุ้นทุกรายแสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์	141,809,800	31.51	31.51
	<b>รวม</b>	<b>450,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

**ตารางที่ 4-33: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ในกรณี SPI ขายหลักทรัพย์แต่เพียงผู้เดียว (ยกเว้นส่วนที่แสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์)**

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ PB	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PB
1	ผู้ทำคำเสนอซื้อ: บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	217,740,200	48.39	48.39
2	บริษัท สหพัฒน์อินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	90,450,000	20.10	20.10
3	ผู้ถือหุ้นทุกรายแสดงเจตนาไม่ขายหลักทรัพย์	141,809,800	31.51	31.51
	<b>รวม</b>	<b>450,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>



**ตารางที่ 4-34: ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ในกรณีที่ผู้ถือหุ้นทุกรายยกเว้น SPI แสดงเจตนาขายหลักทรัพย์ทั้งหมด**

	ชื่อ	จำนวน (หุ้น)	ร้อยละเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ PB	ร้อยละเมื่อเทียบกับสิทธิออกเสียงทั้งหมดของ PB
1	ผู้ทำคำเสนอซื้อ: บริษัท ไทยเพอร์ซิเดนท์ฟูดส์ จำกัด (มหาชน)	352,872,600	78.42	78.42
2	บริษัท สหพัฒนานวัตกรรมโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	97,127,400	21.58	21.58
	<b>รวม</b>	<b>450,000,000</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

#### 4.2.5 คณะกรรมการและคณะผู้บริหาร

คณะกรรมการของ PB ณ วันที่ 15 สิงหาคม 2561 (ก่อนการทำคำเสนอซื้อ) ประกอบด้วยกรรมการทั้งหมด 15 ท่าน ดังนี้

**ตารางที่ 4-35: คณะกรรมการของ PB ก่อนการทำคำเสนอซื้อ**

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นาย พิพัฒ พะเนียงเวทย์	ประธานกรรมการ
2	นาย อภิชาติ ธรรมมโนมัย	กรรมการผู้อำนวยการ
3	นาย อภิเศรษฐ ธรรมมโนมัย	กรรมการรองผู้อำนวยการ
4	นาย วิชัย กุลสมภพ	กรรมการ
5	นางสาว พจณี พะเนียงเวทย์	กรรมการ
6	นาย พันธุ์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ
7	นาง มาลี ตั้งใจสนอง	กรรมการ
8	นางสาว เพชรรัตน์ อนันตวิชัย	กรรมการ
9	นาย ธวัช แก้วพิทักษ์	กรรมการ
10	นางสาว พนิดา ประโยชน์ทวีกิจ	กรรมการ
11	นาย ชีรวิทย์ บุญโสภณ	ประธานกรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
12	นางสาว สุวิมล กิติพิบูล	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
13	นาง ยูพา สุนทรภา	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
14	นาย บุญศักดิ์ เจียมปรีชา	กรรมการอิสระ
15	นาง เอมอร ปทุมารักษ์	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ

ที่มา: บริษัทฯ

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อ ไม่มีแผนการเปลี่ยนแปลง คณะกรรมการของกิจการเว้นแต่มีเหตุอันควร

คณะกรรมการของ PB ที่คาดว่าจะ เป็นภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ประกอบด้วยกรรมการทั้งหมด 15 ท่าน ดังนี้

**ตารางที่ 4-36: คณะกรรมการของ PB ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ**

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นาย พิพัฒ พะเนียงเวทย์	ประธานกรรมการ
2	นาย อภิชาติ ธรรมมโนมัย	กรรมการผู้อำนวยการ
3	นาย อภิเศรษฐ ธรรมมโนมัย	กรรมการรองผู้อำนวยการ
4	นาย วิชัย กุลสมภพ	กรรมการ
5	นางสาว พจณี พะเนียงเวทย์	กรรมการ
6	นาย พันธุ์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ
7	นาง มาลี ตั้งใจสนอง	กรรมการ
8	นางสาว เพชรรัตน์ อนันตวิชัย	กรรมการ
9	นาย ธวัช แก้วพิทักษ์	กรรมการ
10	นางสาว พนิดา ประโยชน์ทวีกิจ	กรรมการ
11	นาย ชีรวิทย์ บุญโสภณ	ประธานกรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
12	นางสาว สุวิมล กิติพิบูล	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
13	นาง ยูพา สุนทรภา	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ



ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
14	นาย บุญศักดิ์ เจริญปรีชา	กรรมการอิสระ
15	นาง เอมอร ปทุมรักษ์	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ

หมายเหตุ: ภายหลังการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการ ผู้ที่คำเสนอซื้อจะพิจารณาดำเนินการตามที่เหมาะสมโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของกิจการเป็นหลัก และเป็นไปตามข้อบังคับของกิจการ กฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น

กรรมการทุกคนเป็นกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัทฯ โดยการลงนามนั้น กรรมการสองคนลงลายมือชื่อร่วมกันและประทับตราสำคัญของบริษัทฯ ยกเว้น กรรมการอิสระ

**ตารางที่ 4-37: คณะผู้บริหารของ PB**

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นาย อภิชาติ ธรรมมโนมัย	กรรมการผู้อำนวยการ
2	นาย อภิเศรษฐ ธรรมมโนมัย	กรรมการรองผู้อำนวยการ
3	นางสาว เพชรรัตน์ อนันตวิชัย	กรรมการและผู้จัดการอาวุโส ฝ่ายบัญชีบริหารและฝ่ายการเงิน
4	นาง มาลี ตั้งใจสนอง	กรรมการบริหารการผลิต
5	นาย ชวิช แก้วพิทักษ์	กรรมการบริหารวิศวกรรม
6	นางสาว พนิดา ประโยชน์ทวีกิจ	กรรมการและผู้จัดการอาวุโสฝ่ายผลิตบางชั้น
7	นางสาว ณวีวรรณ ประคองทรัพย์	ผู้บริหารฝ่ายบัญชีบริหาร
8	นาง พูลทรัพย์ ลีตระกูล	ผู้บริหารฝ่ายการเงินและเงินเดือน/ค่าจ้าง

ที่มา: บริษัทฯ

**4.2.6 ฐานะทางการเงินและผลดำเนินงาน**

**ตารางที่ 4-38: งบแสดงฐานะการเงินของ PB**

	31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		31 ธันวาคม 2560		30 มิถุนายน 2561	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	303.94	4.52%	536.99	7.13%	685.08	8.57%	514.72	6.28%
เงินลงทุนชั่วคราว	1,536.91	22.86%	626.52	8.32%	811.65	10.15%	1,612.50	19.67%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	883.74	13.14%	870.98	11.57%	894.01	11.18%	863.64	10.54%
สินค้าคงเหลือ	189.60	2.82%	205.45	2.73%	205.02	2.56%	181.41	2.21%
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	33.84	0.50%	27.59	0.37%	24.04	0.30%	32.83	0.40%
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>2,948.03</b>	<b>43.84%</b>	<b>2,267.53</b>	<b>30.12%</b>	<b>2,619.79</b>	<b>32.76%</b>	<b>3,205.10</b>	<b>39.11%</b>
เงินฝากธนาคารที่มีภาวะค้ำประกัน	36.35	0.54%	36.35	0.48%	36.35	0.45%	36.35	0.44%
เงินลงทุนในการร่วมค้า	23.48	0.35%	24.90	0.33%	28.83	0.36%	26.16	0.32%
เงินลงทุนระยะยาว	605.89	9.01%	539.38	7.17%	699.35	8.74%	477.91	5.83%
เงินลงทุนระยะยาวอื่น	60.00	0.89%	60.96	0.81%	79.50	0.99%	79.50	0.97%
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2,920.24	43.43%	4,563.71	60.63%	4,509.28	56.38%	4,341.96	52.98%
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อสินทรัพย์	101.84	1.51%	6.67	0.09%	2.38	0.03%	1.87	0.02%
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	7.04	0.10%	9.48	0.13%	10.58	0.13%	10.46	0.13%
สิทธิการเช่า	0.69	0.01%	1.35	0.02%	0.93	0.01%	0.72	0.01%
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	12.38	0.18%	8.79	0.12%	5.95	0.07%	11.61	0.14%
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	8.62	0.13%	8.55	0.11%	4.38	0.05%	4.11	0.05%
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>3,776.52</b>	<b>56.16%</b>	<b>5,260.14</b>	<b>69.88%</b>	<b>5,377.53</b>	<b>67.24%</b>	<b>4,990.64</b>	<b>60.89%</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>6,724.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,527.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,997.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,195.74</b>	<b>100.00%</b>
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	725.48	10.79%	724.18	9.62%	680.57	8.51%	673.92	8.22%
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่า	73.46	1.09%	70.22	0.93%	56.24	0.70%	50.63	0.62%
การเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี								
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	78.78	1.17%	89.58	1.19%	80.21	1.00%	78.43	0.96%
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	219.68	3.27%	224.51	2.98%	208.95	2.61%	184.55	2.25%
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	38.44	0.57%	39.14	0.52%	6.15	0.08%	4.51	0.06%
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>1,135.84</b>	<b>16.89%</b>	<b>1,147.65</b>	<b>15.25%</b>	<b>1,032.12</b>	<b>12.91%</b>	<b>992.03</b>	<b>12.10%</b>





	31 ธันวาคม 2558		31 ธันวาคม 2559		31 ธันวาคม 2560		30 มิถุนายน 2561	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงิน – สรุทิจากส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	70.64	1.05%	75.19	1.00%	52.64	0.66%	32.41	0.40%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการ	76.99	1.14%	84.16	1.12%	77.98	0.98%	49.91	0.61%
เงินกู้ยืมระยะยาวจากพนักงาน	34.00	0.51%	45.17	0.60%	39.63	0.50%	39.43	0.48%
สำรองผลประโยชน์ระยะยาวของพนักงาน	79.14	1.18%	82.99	1.10%	84.27	1.05%	88.69	1.08%
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	2.25	0.03%	2.83	0.04%	3.03	0.04%	3.16	0.04%
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>263.02</b>	<b>3.91%</b>	<b>290.34</b>	<b>3.86%</b>	<b>257.55</b>	<b>3.22%</b>	<b>213.60</b>	<b>2.61%</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1,398.86</b>	<b>20.80%</b>	<b>1,437.98</b>	<b>19.10%</b>	<b>1,289.67</b>	<b>16.13%</b>	<b>1,205.63</b>	<b>14.71%</b>
ทุนจดทะเบียน	450.00	6.69%	450.00	5.98%	450.00	5.63%	450.00	5.49%
ทุนออกจำหน่ายและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	450.00	6.69%	450.00	5.98%	450.00	5.63%	450.00	5.49%
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	674.38	10.03%	674.38	8.96%	674.38	8.43%	674.38	8.23%
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	45.00	0.67%	45.00	0.60%	45.00	0.56%	45.00	0.55%
- ยังไม่ได้จัดสรร	4,161.08	61.88%	4,913.36	65.27%	5,517.99	69.00%	5,821.03	71.03%
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(4.76)	-0.07%	6.95	0.09%	20.28	0.25%	(0.30)	0.00%
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>5,325.70</b>	<b>79.20%</b>	<b>6,089.69</b>	<b>80.90%</b>	<b>6,707.65</b>	<b>83.87%</b>	<b>6,990.11</b>	<b>85.29%</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>6,724.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,527.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,997.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,195.74</b>	<b>100.00%</b>

ที่มา : งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบของ PB ประจำปี 2558-2560 และงบการเงินที่สอบทานแล้วของ PB สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561

## สินทรัพย์

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 สินทรัพย์รวมมีมูลค่า 8,195.74 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 198.42 ล้านบาท ประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียนร้อยละ 39.11 ของสินทรัพย์รวม และสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนร้อยละ 60.89 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งรายการที่เพิ่มมาจากเงินลงทุนชั่วคราว 800.85 ล้านบาท ส่วนสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่เพิ่มขึ้น มาจากสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี 5.66 ล้านบาท

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เป็นร้อยละ 10.54 ของสินทรัพย์รวม ลดลงจากปี 2560 จำนวน 30.37 ล้านบาท โดยลูกหนี้ส่วนใหญ่ชำระหนี้ตรงตามกำหนดเวลา

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 สินทรัพย์รวมมีมูลค่า 7,997.32 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 469.65 ล้านบาท ประกอบด้วย สินทรัพย์หมุนเวียน 2,619.79 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 32.76 ของสินทรัพย์รวม โดยรายการที่เพิ่มขึ้นมาจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินลงทุนชั่วคราว และเงินลงทุนระยะยาว

ส่วนลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น 894.01 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 11.18 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.64 เนื่องจากมีลูกหนี้บางรายชำระหนี้เกินกำหนด และมีลูกหนี้อื่นจากการขายหลักทรัพย์ในกองทุนส่วนบุคคลรอการโอนชำระเข้าบัญชี อย่างไรก็ตาม ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่เป็น Modern Trade และร้านค้าขนาดใหญ่ ซึ่งจะชำระหนี้ตรงตามกำหนดเวลา ทำให้ยอดลูกหนี้ค้างลดลง

สินค้าคงเหลือส่วนใหญ่เป็นวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่ใช้ในการผลิต ส่วนสินค้าสำเร็จรูปคงเหลือมีเป็นจำนวนน้อย เป็นสินค้าที่มีอายุประมาณ 4-5 วัน เนื่องจากมีการผลิตและจำหน่ายทุกวัน

สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน 5,377.53 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 67.24 ของสินทรัพย์รวม เพิ่มขึ้นจากปีก่อนร้อยละ 2.23 จากการลงทุนซื้อที่ดิน เพื่อจัดสร้างศูนย์กระจายสินค้าทดแทนอาคารพาณิชย์ที่เช่าและรองรับด้านการผลิต เงินลงทุนระยะยาวเพิ่มขึ้นจากการลงทุนในกองทุนส่วนบุคคล บริษัทฯ มีอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมอยู่ที่ร้อยละ 19.20





## หนี้สิน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 หนี้สินรวม 1,205.63 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 14.71 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ร้อยละ 6.52 ส่วนใหญ่เป็นการลดลงของค่าใช้จ่ายค้างจ่าย หนี้สินตามสัญญาเช่า การเงิน และเงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการ ทำให้มีสัดส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 0.17 เท่า ลดลงจากวันที่ 31 ธันวาคม 2560 ซึ่งมีอัตราส่วนอยู่ที่ 0.19 เท่า

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีหนี้สินรวม 1,289.67 ล้านบาท ลดลงจากปี 2559 จำนวน 148.31 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 16.13 ของหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น ส่วนใหญ่มาจากเจ้าหนี้การค้าที่ชำระตามกำหนด และส่วนของ หนี้สินตามสัญญาเช่าการเงินที่ลดลง เนื่องจากการทำสัญญาซื้อรถน้อยลงและบางส่วนครบกำหนดสัญญาเช่า ทำให้มี สัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 0.19 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับที่ต่ำ อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ยเป็น 226.72 เท่า และอัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพันเป็น 1.37 เท่า แสดงให้เห็นเสถียรภาพของโครงสร้างเงินทุน ของบริษัทฯ และความสามารถในการชำระหนี้และภาระผูกพันของบริษัทฯ

## ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 ส่วนของผู้ถือหุ้นเป็น 6,990.11 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 85.29 ของหนี้สินและส่วน ของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 จำนวน 282.46 ล้านบาท เป็นผลจากกำไรจากการดำเนินงาน ทำให้มีมูลค่าตามบัญชีเป็น 15.53 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้นจากปี 2560 ซึ่งอยู่ที่ 14.91 บาทต่อหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 ส่วนของผู้ถือหุ้นมีจำนวน 6,707.65 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 83.87 ของหนี้สินและ ส่วนของผู้ถือหุ้น เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2559 จำนวน 617.96 ล้านบาท เนื่องจากมีกำไรสุทธิสำหรับปี 2560 จำนวน 1,335.54 ล้านบาท และส่วนที่ลดลงมาจากการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้น จำนวน 729 ล้านบาท ทำให้มีมูลค่า ตามบัญชี 14.91 บาทต่อหุ้น เพิ่มขึ้นจากปี 2559 ซึ่งอยู่ที่ 13.53 บาทต่อหุ้น และมีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นอยู่ที่ร้อยละ 20.87

## ตารางที่ 4-39: งบกำไรขาดทุนของ PB

	ปี 2558		ปี 2559		ปี 2560		งวด 6 เดือน	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ม.ค. - มิ.ย. 2561	
							ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	7,346.83	99.07%	7,568.75	99.06%	7,448.96	99.06%	3,581.88	98.78%
ดอกเบี้ยรับ	49.60	0.67%	39.28	0.51%	30.63	0.41%	20.04	0.55%
รายได้อื่น	19.37	0.26%	32.50	0.43%	39.70	0.53%	24.08	0.66%
<b>รวมรายได้</b>	<b>7,415.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,640.53</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,519.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,626.01</b>	<b>100.00%</b>
ต้นทุนขาย	4,320.86	58.27%	4,361.99	57.09%	4,348.27	57.83%	2,068.42	57.04%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	972.82	13.12%	991.35	12.97%	1,012.49	13.47%	499.35	13.77%
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	672.11	9.06%	652.37	8.54%	673.08	8.95%	319.53	8.81%
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>5,965.80</b>	<b>80.45%</b>	<b>6,005.71</b>	<b>78.60%</b>	<b>6,033.84</b>	<b>80.24%</b>	<b>2,887.30</b>	<b>79.63%</b>
กำไรก่อนส่วนแบ่งกำไรจากเงิน ลงทุนในการร่วมค้า ค่าใช้จ่ายทาง การเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	1,450.00	19.55%	1,634.82	21.40%	1,485.45	19.76%	738.71	20.37%
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการ ร่วมค้า	2.76	0.04%	2.35	0.03%	4.71	0.06%	2.01	0.06%
<b>กำไรก่อนค่าใช้จ่ายทางการเงิน และค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้</b>	<b>1,452.76</b>	<b>19.59%</b>	<b>1,637.17</b>	<b>21.43%</b>	<b>1,490.16</b>	<b>19.82%</b>	<b>740.72</b>	<b>20.43%</b>
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(12.69)	-0.17%	(11.81)	-0.15%	(11.29)	-0.15%	(3.99)	-0.11%
<b>กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้</b>	<b>1,440.07</b>	<b>19.42%</b>	<b>1,625.36</b>	<b>21.27%</b>	<b>1,478.87</b>	<b>19.67%</b>	<b>736.73</b>	<b>20.32%</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(135.41)	-1.83%	(162.41)	-2.13%	(143.33)	-1.91%	(78.20)	-2.16%
<b>กำไรสำหรับปี</b>	<b>1,304.66</b>	<b>17.59%</b>	<b>1,462.95</b>	<b>19.15%</b>	<b>1,335.54</b>	<b>17.76%</b>	<b>658.53</b>	<b>18.16%</b>

ที่มา : งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบของ PB ประจำปี 2558-2560 และงบการเงินที่สอบทานแล้วของ PB สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561



## รายได้

บริษัทฯ มีรายได้จากการขาย ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 และ 2560 จำนวน 3,581.88 ล้านบาท และ 3,520.72 ล้านบาท ตามลำดับ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.74 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ในปี 2560 บริษัทฯ มีรายได้จากธุรกิจค้าส่งลดลงร้อยละ 2.41 ธุรกิจค้าปลีกลดลงร้อยละ 2.20 ธุรกิจฟาสต์ฟู้ด & ร้านอาหาร และธุรกิจส่งออกเติบโตร้อยละ 8.87 เนื่องจากมีคำสั่งซื้อจากลูกค้าเพิ่มขึ้น และสินค้าส่งออกมีคำสั่งซื้อจากต่างประเทศมากขึ้น โดยจัดจำหน่ายผ่านตัวแทนในประเทศ

บริษัทฯ มีผลการดำเนินงานในปี 2560 ลดลงจากปี 2559 โดยมีรายได้รวมจำนวน 7,519.29 ล้านบาท ลดลง 121.24 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 1.59 และมีกำไรสุทธิจำนวน 1,335.54 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 8.71 จากปี 2559 เนื่องจากภาวะตลาดการแข่งขันธุรกิจเบเกอร์มีมากขึ้น อีกทั้งปัจจัยที่สำคัญมาจากเศรษฐกิจชะลอตัว ส่งผลโดยตรงต่อการใช้จ่ายใช้สอยของผู้บริโภค ซึ่งใช้จ่ายอย่างประหยัด จึงมีผลให้ยอดขายไม่เติบโต อย่างไรก็ตาม การมุ่งเน้นด้านคุณภาพ คุณประโยชน์ของผลิตภัณฑ์ บริษัทฯ ยังคงพัฒนาอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ผู้บริโภคได้รับในสิ่งที่ดี และการบริหารจัดการด้านระบบการสั่งซื้อที่มีประสิทธิภาพ ด้วยการสั่งซื้อวัตถุดิบปริมาณมากในแต่ละครั้ง ทำให้มีอำนาจในการต่อรองราคา ช่วยทำให้ประหยัดต้นทุนได้ รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายได้อย่างมีประสิทธิภาพในทุกส่วนงาน ถึงแม้ค่าใช้จ่ายด้านพลังงานจะเริ่มปรับเพิ่มขึ้นมาตั้งแต่ต้นปี 2560 แล้วก็ตาม

บริษัทฯ มีรายได้จากการขาย ในปี 2560 และ 2559 จำนวน 7,448.96 ล้านบาท และ 7,568.75 ล้านบาท ตามลำดับ ลดลงร้อยละ 1.58 ทั้งนี้ รายได้จากการขายสามารถแยกตามประเภทช่องทางการจัดจำหน่ายได้ดังนี้

**ตารางที่ 4-40: รายได้จากการขายแยกตามประเภทช่องทางการจัดจำหน่ายของ PB**

ช่องทางการจัดจำหน่าย	ปี 2559		ปี 2560		เพิ่มขึ้น (ลดลง)
	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	ร้อยละ	จำนวนเงิน (ล้านบาท)	ร้อยละ	
ธุรกิจเบเกอร์ค้าส่ง	6,947.05	91.78%	6,779.58	91.01%	-2.41%
ธุรกิจเบเกอร์ค้าปลีก	155.03	2.05%	151.62	2.04%	-2.20%
ธุรกิจฟาสต์ฟู้ด & ร้านอาหาร	461.61	6.10%	502.57	6.75%	8.87%
ธุรกิจส่งออก	5.06	0.07%	15.19	0.20%	200.20%
<b>รวมทั้งสิ้น</b>	<b>7,568.75</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,448.96</b>	<b>100.00%</b>	<b>-1.58%</b>

ที่มา: แบบแสดงรายการข้อมูล (แบบ 56-1) ปี 2560

## ต้นทุนขาย

ต้นทุนขาย ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 มีจำนวน 2,068.42 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.66 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และมีสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายที่ร้อยละ 57.75 ต่ำกว่าปีก่อนซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 57.79 เป็นผลมาจากการสั่งซื้อวัตถุดิบปริมาณมากในแต่ละครั้ง ทำให้มีอำนาจในการต่อรองราคา และจากการบริหารด้านการผลิต ระบบการสั่งซื้ออย่างมีประสิทธิภาพ ทำให้มีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 42.25 โดยเพิ่มจากช่วงเดียวกันของปีก่อนซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 42.21

ต้นทุนขายในปี 2560 มีจำนวน 4,348.27 ล้านบาท ลดลง 13.72 ล้านบาท หรือลดลงร้อยละ 0.31 จากปีก่อน เนื่องจากราคาวัตถุดิบหลักได้ปรับราคาลดลง รวมถึงจากการบริหารด้านการผลิต ระบบการสั่งซื้ออย่างมีประสิทธิภาพ และมีสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย ปี 2560 อยู่ที่ร้อยละ 58.37 เพิ่มขึ้นจากปี 2559 ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 57.63 โดยมีผลมาจากค่าก๊าซธรรมชาติ ค่าน้ำค่าไฟ และค่าเสื่อมราคา ทั้งนี้ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้น เนื่องจากโรงงานบางชั้น 2 เริ่มผลิตสินค้าได้เมื่อเดือนมิถุนายน 2560 และมีอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 41.63 ลดลงจากปีก่อน ซึ่งอยู่ที่ร้อยละ 42.37 สาเหตุจากยอดขายที่ลดลงและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพลังงานที่สูงขึ้น



### ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 จำนวน 818.88 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 22.58 ต่อรายได้รวม ซึ่งสัดส่วนต่อรายได้รวมดังกล่าวลดลงเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้บริษัทฯ มีการบริหารจัดการควบคุมค่าใช้จ่ายในด้านขนส่ง การกระจายสินค้า และระบบสารสนเทศอย่างมีประสิทธิภาพ

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ ประกอบด้วย เงินเดือน ค่าแรง ค่าน้ำมัน ค่าโฆษณา และค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขาย เป็นต้น สำหรับปี 2560 มีจำนวน 1,685.57 ล้านบาท คิดเป็นร้อยละ 22.42 ของรายได้รวม เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.55 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน เป็นผลจากราคาน้ำมันที่ใช้ในการขนส่งสินค้าเพิ่มขึ้นจากปีก่อน รวมทั้งบริษัทฯ ได้จัดรายการส่งเสริมการขาย โฆษณาอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้สินค้าเข้าถึงผู้บริโภคอย่างทั่วถึง อีกทั้ง บริษัทฯ มีการบริหารจัดการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ

### ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ภาษีเงินได้นิติบุคคล ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 เป็น 78.20 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อน 15.52 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 24.77 เนื่องจากมีรายได้รวมและกำไรของกิจการปกติเพิ่มขึ้น สำหรับสัดส่วนภาษีเงินได้นิติบุคคลต่อรายได้รวม ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 และ 2560 อยู่ที่ร้อยละ 2.16 และร้อยละ 1.76 ตามลำดับ

### ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า

ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 มีจำนวน 2.01 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 11.85 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่ ในปี 2560 ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า มีจำนวน 4.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 99.93 จากปีก่อน

### ค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ค่าใช้จ่ายทางการเงิน ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 มีจำนวน 3.99 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 28.49 จากช่วงเดียวกันของปีก่อน ในขณะที่ค่าใช้จ่ายทางการเงิน ในปี 2560 มีจำนวน 11.29 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 4.44 จากปีก่อน เนื่องจากดอกเบี้ยจ่ายของสัญญาเช่าการเงินลดลง ซึ่งเป็นผลจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงและจำนวนการทำสัญญาเช่าการเงินลดลง

### กำไรสำหรับงวด

บริษัทฯ มีกำไรสำหรับงวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 จำนวน 658.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 3.91 เมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน เป็นผลจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในการร่วมค้า สำหรับช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 จำนวน 2.01 ล้านบาท

ในปี 2560 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 1,335.54 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 8.71 เมื่อเปรียบเทียบกับปีก่อน และอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 17.76 ของรายได้รวม เป็นผลจากยอดขายที่ลดลง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงมีการควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีกำไรต่อหุ้นอยู่ที่ 2.97 บาทต่อหุ้น

### ตารางที่ 4-41: สรุปงบกระแสเงินสดของ PB

ล้านบาท	งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม			งวด 6 เดือน
	2558	2559	2560	ม.ค. - มิ.ย. 2561
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมดำเนินงาน	1,716.49	1,869.95	1,781.54	933.53
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมลงทุน	(880.89)	(874.97)	(822.24)	(694.27)
เงินสดสุทธิจาก (ใช้ไป) ในกิจกรรมจัดหาเงิน	(656.30)	(761.94)	(811.21)	(409.62)
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ</b>	<b>179.30</b>	<b>233.04</b>	<b>148.09</b>	<b>(170.36)</b>

ที่มา : งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบของ PB ประจำปี 2558-2560 และงบการเงินที่สอบทานแล้วของ PB สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561

### กระแสเงินสด

สำหรับ ในช่วง 6 เดือนแรก ปี 2561 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 933.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 156.91 ล้านบาท จากช่วงเดียวกันของปีก่อน กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน



694.27 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 495.66 ล้านบาท โดยเงินสดจ่ายซื้อเงินลงทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาวเพิ่มขึ้น กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมจัดหาเงิน 409.62 ล้านบาท ลดลง 23.43 ล้านบาท เนื่องจากเงินฝากพนักงานลดลงจากช่วงเดียวกันของปีก่อนส่งผลให้บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ลดลง 170.36 ล้านบาท ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 514.72 ล้านบาท มีอัตราส่วนสภาพคล่อง 3.23 เท่า สำหรับระยะเวลาขายสินค้าสำเร็จรูปอยู่ที่ 1 วัน ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 44 วัน และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย 74 วัน ทำให้บริษัทฯ มีรอบหมุนเวียนเงินสดอยู่ที่ประมาณ 29 วัน

สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงาน 1,781.54 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 88.41 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 4.73

กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมลงทุน 822.24 ล้านบาท ลดลงจากปีก่อน 52.73 ล้านบาท จากเงินลงทุนชั่วคราว เงินลงทุนระยะยาว และเงินจ่ายล่วงหน้าค่าซื้อสินทรัพย์ลดลง

กระแสเงินสดสุทธิใช้ไปจากกิจกรรมจัดหาเงิน 811.21 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 49.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 6.46 ส่วนใหญ่เป็นการจ่ายเงินปันผล 729 ล้านบาท

ส่งผลให้บริษัทฯ มีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น 148.10 ล้านบาท โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560 บริษัทฯ มีรายการเทียบเท่าเงินสด 685.08 ล้านบาท อัตราส่วนสภาพคล่อง 2.54 เท่า สูงขึ้นจากปี 2559 ซึ่งอยู่ที่ 1.98 เท่า สำหรับระยะเวลาขายสินค้าสำเร็จรูปอยู่ที่ 1 วัน ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย 43 วัน และระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย 67 วัน ทำให้บริษัทฯ มีรอบหมุนเวียนเงินสด (Cash Cycle) ประมาณ 23 วัน ซึ่งอยู่ในระดับต่ำ โดยบริษัทฯ สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องให้อยู่ในเกณฑ์ที่ดีเสมอมา

**ตารางที่ 4-42: อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญของ PB**

	งวดสิ้นปีวันที่ 31 ธันวาคม			งวด 6 เดือน
	2558	2559	2560	ม.ค. - มิ.ย. 2561
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.60	1.98	2.54	3.23
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	2.40	1.77	2.31	3.01
ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย (วัน)	41	42	43	41
ระยะเวลาขายสินค้าสำเร็จรูปเฉลี่ย (วัน)	1	1	1	1
ระยะเวลาขายสินค้าคงเหลือเฉลี่ย (วัน)	16	17	17	16
ระยะเวลาชำระหนี้เฉลี่ย (วัน)	68	66	67	74
Cash Cycle (วัน)	(26)	(23)	(23)	(29)
อัตรากำไรขั้นต้น	41.19%	42.37%	41.63%	42.25%
อัตรากำไรสุทธิ	17.59%	19.15%	17.76%	18.16%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	26.26%	25.63%	20.87%	20.45%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	22.92%	22.97%	19.20%	19.36%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.26	0.24	0.19	0.17
อัตราการจ่ายเงินปันผล	50.07%	50.80%	50.69%	N/A

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอัตราส่วนทางการเงินตามสูตรการคำนวณของตลาดหลักทรัพย์

**4.3 ภาพรวมอุตสาหกรรม**

ปัจจุบันถือว่าบริษัทฯ เป็นผู้นำอันดับหนึ่งในตลาดขนมปังและเบเกอรี่ ทั้งในด้านเทคโนโลยีในการผลิตที่ถือว่าทันสมัยที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ มีศักยภาพการผลิตรวมสูงสุดในประเทศ รวมทั้งการรักษาคุณภาพและมาตรฐานของสินค้าทุกชิ้น ตลอดจนความสามารถทางด้านกระจายสินค้าทั่วภูมิภาคของประเทศได้แบบวันต่อวัน

สำหรับภาวะตลาดโดยทั่วไปที่ส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ จะเห็นได้ว่าในส่วนของร้านค้าต่างๆ ทั้งที่เป็นร้านค้าปลีกสมัยใหม่ ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม และกลุ่มร้านอาหารฟาสต์ฟู้ดทั่วไปที่เป็นช่องทางการจำหน่ายของบริษัท ต่างมีการแข่งขันสูง ทั้งในด้านราคา การจัดรายการส่งเสริมการขายต่างๆ รวมถึงการขายสาขาให้เพิ่มมากขึ้น การขยายตัวดังกล่าวจะเอื้อประโยชน์ทางด้านยอดขายของบริษัทฯ และการแข่งขันกันในธุรกิจต่างๆ นี้เองก็จะเอื้อประโยชน์ต่อ



ผู้บริโภคที่จะได้บริโภคสินค้าที่มีคุณภาพตามมาตรฐาน หรือสูงกว่ามาตรฐานในราคาที่เหมาะสม และทำให้สามารถครอบคลุมทุกพื้นที่การขยายที่ขยายกว้างขึ้น และมีความถี่ในการลงสินค้าได้มากขึ้นทั่วถึงทุกภาคทั่วประเทศ

จากความใส่ใจในทุกกระบวนการ ภายใต้ปรัชญาการดำเนินงาน เพื่อสร้างความมั่นใจให้กับผู้บริโภคในการเลือกซื้อผลิตภัณฑ์เบเกอร์ ที่มีความสด ใหม่ สะอาด มีคุณภาพสูง และได้มาตรฐานอย่างสม่ำเสมอ อาทิเช่น การมีฉลากหีบห่อที่ดี ที่สามารถรักษาผลิตภัณฑ์ให้มีคุณภาพมาตรฐานสินค้าที่ดีจนถึงมือผู้บริโภค มีความสวยงามโดดเด่น เป็นที่น่าสนใจต่อผู้บริโภค การแสดงวันหมดอายุเป็นรายแรก การให้ข้อมูลทางโภชนาการบนฉลาก การให้ความรู้ต่อผู้บริโภคในเรื่องของส่วนผสม และการนำระบบสารสนเทศที่มีประสิทธิภาพมาใช้ในการบริหารการกระจายสินค้าเพื่อความสดใหม่ของสินค้า

บริษัทฯ ให้ความสำคัญในเรื่องคุณภาพและความปลอดภัยของอาหารมาโดยตลอด ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายของรัฐบาลที่ต้องการให้ประเทศไทยเป็นครัวของโลกและเน้นในเรื่องอาหารปลอดภัย (Food Safety) บริษัทฯ ได้รับการรับรองการจัดการสุขลักษณะที่ดีของโรงงานอุตสาหกรรมอาหาร (GMP Codex) และการรับรองระบบวิเคราะห์อันตรายและจุดวิกฤตที่ต้องควบคุม (HACCP Codex) จาก สำนักรับรองระบบคุณภาพ (สร.) สถาบันวิจัยวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งประเทศไทย (วว.) นอกจากนี้ บริษัทฯ ยังมีขั้นตอนการควบคุมและทวนสอบคุณภาพของวัตถุดิบ ณ สถานที่ผลิตของผู้จำหน่ายวัตถุดิบในแต่ละราย และพร้อมส่งเสริมให้คำแนะนำในเรื่อง ระบบคุณภาพและความปลอดภัยของสินค้าในอุตสาหกรรม SMEs อีกด้วย รวมถึง บริษัทฯ ยังได้รับการทวนสอบกระบวนการผลิตจากลูกค้า เช่น กลุ่มธุรกิจฟาสต์ฟู้ด และกลุ่มธุรกิจค้าปลีกและค้าส่ง เป็นต้น ด้วยมาตรฐานที่ว่า “อาคารปลอดภัยสำหรับผู้บริโภคทุกที่” Global Food Safety Initiative (GFSI) ทั้งนี้ เพื่อประกันคุณภาพผลิตภัณฑ์ทั้งด้านคุณภาพและปลอดภัยต่อผู้บริโภคตามมาตรฐานทุกชั้นตอน

บริษัทฯ ได้ลงทุนมากกว่า 35 ล้านบาท ในการสร้างศูนย์กลางห้องปฏิบัติการทดสอบตามมาตรฐานสากล ISO/IEC 17025 และห้องวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่ทันสมัย (Research and development (R&D) and Laboratory center) โดยติดตั้งชั้น 5 โรงงานบางชัน ซึ่งห้องปฏิบัติการ ประกอบด้วย ห้องปฏิบัติการวิเคราะห์เคมี และห้องปฏิบัติการวิเคราะห์ด้านจุลชีววิทยา ที่มีเครื่องมือ อุปกรณ์ที่ทันสมัย สามารถตรวจวิเคราะห์ตามวิธีมาตรฐานสากล มีพื้นที่กว้างขวาง แบ่งแยกเป็นสัดส่วนชัดเจน รวมถึงมีห้องปลอดเชื้อ (Clean room) สำหรับตรวจวิเคราะห์ทางจุลชีววิทยา เพื่อป้องกันการปนเปื้อนเชื้อจุลินทรีย์จากสภาวะแวดล้อมลงสู่ตัวอย่างและผู้ปฏิบัติงานได้ รวมทั้งมีห้องทดลองวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ ที่มีเครื่องมือ เครื่องจักร อุปกรณ์ครบครัน พร้อมห้อง Sensory ที่เป็นมาตรฐานสากล สำหรับพัฒนาและปรับปรุงคุณภาพสินค้า รวมถึงเทคโนโลยีเพื่อคิดค้นผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ให้ตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคทุกเพศทุกวัย นอกจากนี้ในชั้น 5 ยังมีห้องประชุม โชนสำนักงานและพื้นที่รับรองแขกผู้มาเยือน พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกครบวงจร เพื่อความเชื่อมั่นในระบบควบคุมคุณภาพและประกันคุณภาพของบริษัทและสามารถตอบสนองความต้องการของผู้บริโภคได้

เนื่องจากบริษัทฯ ได้ให้ความสำคัญในการผลิตสินค้าที่ได้มาตรฐาน ทั้งคุณภาพ ความปลอดภัย และมีคุณค่าทางโภชนาการโดยใช้เทคโนโลยีที่ทันสมัย ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายของรัฐบาลเรื่องอาหารปลอดภัย (Food Safety) ส่งผลให้บริษัทได้รับรางวัลรับรองคุณภาพและมาตรฐาน ออย. Quality Award ของกลุ่มผลิตภัณฑ์อาหาร เป็นปีที่ 6 ภายใต้คำขวัญ “คุณภาพปลอดภัย ใส่ใจสังคม” ในฐานะผู้ประกอบการผลิตภัณฑ์สุขภาพที่ดี ดำเนินการที่ดี รักษามาตรฐานการผลิต มีจริยธรรม ความรับผิดชอบต่อสังคมและดำเนินการอย่างถูกต้องตามกฎหมาย ในปี 2553 – 2555 และ 2558-2560

ในปัจจุบันห้องปฏิบัติการได้รับการรับรองความสามารถจากกรมวิทยาศาสตร์การแพทย์ กระทรวงสาธารณสุข โดยมีขอบข่ายของการวิเคราะห์ที่ผ่านการรับรองมาตรฐาน ISO/IEC 17025 มาตั้งแต่ปี 2548 จนได้รับมอบประกาศเกียรติคุณความเป็นเลิศด้านคุณภาพห้องปฏิบัติการทางการแพทย์และสาธารณสุข ในปี 2556 พร้อมกันนี้ฝ่ายวิจัยพัฒนาและควบคุมคุณภาพของบริษัทยังทำหน้าที่เข้าไปตรวจสอบ Supplier ที่จำหน่ายวัตถุดิบให้กับบริษัทฯ และให้คำแนะนำในเรื่องระบบคุณภาพของสินค้า ขณะเดียวกันบริษัทฯ ก็ถูกตรวจสอบจากลูกค้าของบริษัทฯ โดยเฉพาะร้านฟาสต์ฟู้ด และร้านสะดวกซื้อรายใหญ่ๆ ด้วย



บริษัทฯ ได้รับตราสัญลักษณ์ห้องปฏิบัติการวิเคราะห์ที่ดีจากกรมโรงงานอุตสาหกรรม (Good Laboratory Practice Department of Industrial Works: GLP/DIW) และห้องปฏิบัติการวิเคราะห์ที่ได้พัฒนาระบบ ISO/IEC 17025 ซึ่งเป็นโครงการยกระดับห้องปฏิบัติการวิเคราะห์เอกชนที่ขึ้นทะเบียนกับกรมโรงงานอุตสาหกรรม นอกจากนี้ ในปี 2560 ห้องปฏิบัติการทดสอบทางประสาทสัมผัส (Sensory Laboratory) ได้จัดอบรมโดยผู้เชี่ยวชาญ (Expert Panel Leader) จากประเทศฝรั่งเศส ให้กับ Expert Panel Leader และ Expert Panelists ของบริษัท เพื่อเป็นการเพิ่มทักษะ ความชำนาญมากยิ่งขึ้นอีกด้วย

ทั้งนี้จากประกาศของกระทรวงสาธารณสุข เลขที่ 388 พ.ศ.2561 ที่จะมีผลบังคับใช้วันที่ 9 มกราคม 2562 ได้กำหนดให้น้ำมันที่ผ่านกระบวนการเติมไฮโดรเจนบางส่วน (Partially Hydrogenated Oils) และอาหารที่มีน้ำมันที่ผ่านกระบวนการเติมไฮโดรเจนบางส่วนเป็นส่วนประกอบ ซึ่งเป็นต้นเหตุของการเกิดกรดไขมันทรานส์ (Trans Fatty Acids) เป็นอาหารที่ห้ามผลิต นำเข้า หรือจำหน่าย เนื่องจากมีนัยสำคัญต่อการก่อโรคหัวใจและหลอดเลือดนั้น

บริษัทฯ ได้มีการวางแผนรับมือกับเรื่องนี้มาตั้งแต่ปี 2560 โดยแจ้งให้ผู้ผลิตวัตถุดิบทุกราย งดใช้น้ำมันที่ผ่านกระบวนการเติมไฮโดรเจนบางส่วนมาเป็นส่วนผสมในวัตถุดิบให้แก่บริษัท และผู้ผลิตวัตถุดิบทุกรายได้ออกเอกสารรับรอง ยืนยันว่าวัตถุดิบปราศจากน้ำมันที่ผ่านกระบวนการเติมไฮโดรเจนบางส่วน

ดังนั้น บริษัทจึงยืนยันว่า ผลิตภัณฑ์ทุกรายการ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “ฟาร์มเฮ้าส์” ปราศจากไขมันทรานส์ โดยได้สื่อสารให้ลูกค้าและบุคคลทั่วไปทราบผ่านทางโฆษณาทีวี ให้สัมภาษณ์หนังสือพิมพ์ต่างๆ และประชาสัมพันธ์ทางสื่อออนไลน์ เช่น Facebook รวมทั้งทำเอกสาร แจ้งไปยังลูกค้าโดยตรง จึงทำให้ลูกค้าและผู้บริโภคเชื่อมั่นในคุณภาพผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ



## 5. ความสมเหตุสมผลของราคาเสนอซื้อ

### 5.1 หลักการในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารที่ได้รับ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของบริษัท และบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระถือว่าสัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่างๆ มีผลบังคับใช้และมีผลผูกพันทางกฎหมาย โดยปราศจากข้อมูลหรือเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องครบถ้วนในสาระสำคัญอันจะมีผลกระทบต่อความสมบูรณ์ในเนื้อหาของข้อมูลแต่ละรายการที่ได้รับอย่างมีนัยสำคัญ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นภายใต้ภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำ รวมทั้งขึ้นอยู่กับข้อมูลที่ได้รับ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบันหรือทบทวนยืนยันความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

### 5.2 วิธีการประเมินมูลค่า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ PB โดยใช้วิธีการคำนวณ 5 วิธี ดังนี้

#### 5.2.1 วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ แสดงให้เห็นถึงมูลค่าซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ในที่นี้เป็นการประเมินมูลค่าตามบัญชีของ PB จากงบการเงินเฉพาะบริษัท สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 ซึ่งผ่านการสอบทานโดยนางสาวศิริวรรณ นิตยัตถาร ผู้สอบบัญชีรับอนุญาต เลขทะเบียน 5906 บริษัท สำนักงาน อีวาย จำกัด

ตารางที่ 5-1: การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีมูลค่าตามบัญชีของ PB

รายการ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561	(ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	450.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	674.38
กำไรสะสม	5,866.03
องค์ประกอบส่วนอื่นของผู้ถือหุ้น	(0.30)
ส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัท	<b>6,990.11</b>
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	450.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	<b>15.53</b>

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่าหุ้นของ PB เท่ากับ 15.53 บาทต่อหุ้น

#### 5.2.2 วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

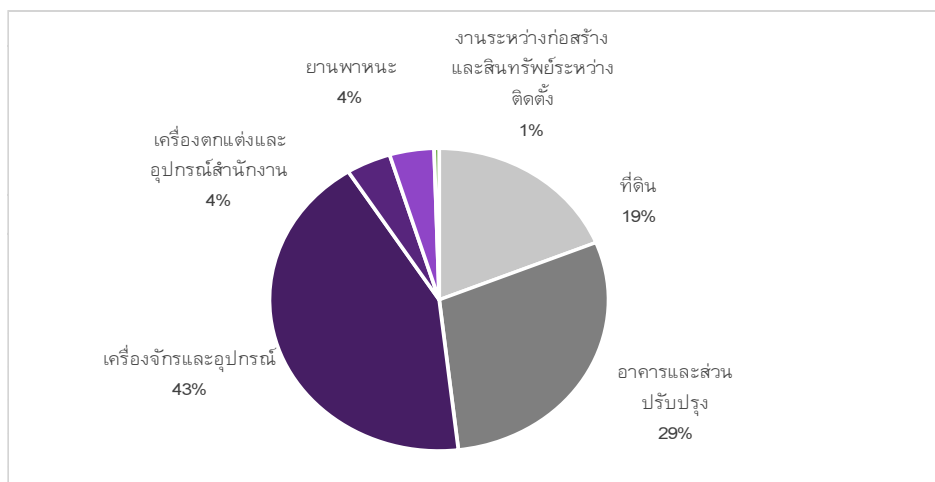
การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์ถาวร PB ตามงบการเงินสำหรับงวดหกเดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 ปรับปรุงให้สะท้อนเป็นราคาตลาด รวมถึงปรับปรุงรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ปิดงบการเงิน เพื่อให้สะท้อนสถานะทางการเงินที่แท้จริงและใกล้เคียงกับปัจจุบันมากขึ้น

ทั้งนี้ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ ตามงบการเงินสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2561 มีมูลค่าตามบัญชีเท่ากับ 4,341.96 ล้านบาท แต่ไม่ได้รับรายละเอียดของรายการแต่ละประเภท จึงเลือกพิจารณารายละเอียดตามงบการเงินประจำปี สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2560 พบว่ามูลค่าตามบัญชีของ ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ มีองค์ประกอบดังต่อไปนี้





**แผนภาพที่ 5-1: ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ของบริษัท ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2560**



อย่างไรก็ตาม จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร พบว่า PB ไม่ได้มีการจัดทำประเมินมูลค่าราคาทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ เพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะในช่วง 6 เดือนย้อนหลัง จึงไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ได้

**5.2.3 วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach)**

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าหุ้นโดยอ้างอิงจากราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลังของหุ้นสามัญของ PB ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงเวลาต่างๆ ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการนับย้อนหลังจากวันที่ทำการสุดท้ายก่อนวันที่ได้รับคำเสนอซื้ออย่างเป็นทางการ เมื่อวันที่ 28 สิงหาคม 2561

**ตารางที่ 5-2: ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลังของหุ้นสามัญของ PB**

	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
ราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (บาทต่อหุ้น)	61.47	61.45	61.35	61.21	61.32	61.38	61.93	62.25	62.82
ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (หุ้น)	12,715.00	13,327.13	17,587.10	24,834.37	20,043.40	16,891.94	15,775.91	17,420.86	20,056.28

ที่มา: SETSMART

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก จะได้มูลค่าหุ้นของ PB เท่ากับ 61.21 - 62.82 บาทต่อหุ้น

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์การซื้อขายของหุ้นสามัญของ PB ในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วง 7 - 360 วันทำการย้อนหลัง พบว่า PB มีอัตราหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover ratio) ที่ต่ำเมื่อเทียบกับตลาด ดังนี้

**ตารางที่ 5-3: อัตราการหมุนเวียนการซื้อขายของหุ้นสามัญของ PB**

	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
SET	3.00%	6.79%	13.36%	27.08%	41.71%	56.44%	85.62%	125.86%	125.86%
PB	0.01%	0.03%	0.09%	0.31%	0.34%	0.34%	0.34%	0.34%	0.34%

ที่มา: SETSMART

**5.2.4 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัท ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)**

การประเมินมูลค่าหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการนำอัตราส่วนทางการเงินต่างๆ ของบริษัทจดทะเบียนที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับ PB มาทำการเปรียบเทียบเพื่อหามูลค่าที่เหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกบริษัทคู่เทียบทั้งหมดจำนวน 8 ราย โดยสามารถสรุปเกณฑ์คุณสมบัติในการคัดเลือกคู่เทียบ ดังนี้

- บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก
- บริษัทประกอบธุรกิจเกี่ยวข้องกับผลิตภัณฑ์จากแป้ง โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ขนมปังและเบเกอรี่ ซึ่งมีสินค้าและผลิตภัณฑ์ใกล้เคียงกับ PB





- บริษัทที่มีรายได้ และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเท่ากับหรือมากกว่า 1 พันล้านบาท
- บริษัทที่มีกำไรสุทธิ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ใกล้เคียงกับ PB และอุตสาหกรรม

**ตารางที่ 5-4: ข้อมูลบริษัทคู่เทียบของ PB**

ชื่อบริษัท	ตลาด	เครื่องหมายการค้า	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ณ 28 ส.ค. 61 (ล้านบาท)	รายได้ 12 เดือนย้อนหลัง (ล้านบาท)	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ
Kido Group Corp	Ho Chi Minh Stock Index	Various	8,597.89	11,206.57	ผลิตขนมอบและขนมหวาน ลูกกึ่งแคร็กเกอร์ พาย เค้ก และขนมปังรวมไปถึงซ็อกโกแลต และขนมหวานอื่นๆ
Nichiryu Baking Co., Ltd.	Sapporo Stock Exchange	Nichiryu	1,273.67	5,097.61	ผลิตและขายขนมและพาสต้า รวมทั้งดำเนินธุรกิจร้านอาหารและบริหารอสังหาริมทรัพย์
Kotobuki Spirits Co., Ltd.	Tokyo Stock Exchange	Tokyo Milk Cheese Factory, Hokkaido's LeTAO, Akai Fusen	44,021.01	11,195.04	ผลิตขนมหวาน เช่น ลูกกึ่ง Rice cakes Steamed cakes เจลลี่ ซ็อกโกแลต และขนมหวานอื่น
Yamazaki Baking Co., Ltd.	Tokyo Stock Exchange	Yamazaki	144,072.85	311,606.68	ผลิตขนมอบ ได้แก่ ขนมปัง Pastry และเค้ก บริษัทมีระบบเครือข่ายขายทั่วประเทศ และยังดำเนินธุรกิจแฟรนไชส์ ซุปเปอร์มาร์เก็ต ร้านค้าสะดวกซื้อ
PT Nippon Indosari Corpindo, Tbk	Jakarta Stock Exchange	SARI ROTI	13,365.24	6,166.40	ผลิตขนมอบ ขนมปัง เค้ก ขนมปังฟุดดิง ลาซานญาและอาหารอื่นๆ
BreadTalk Group Ltd.	Singapore Exchange	BreadTalk	13,601.07	14,551.65	ลงทุนในธุรกิจ ขนมปัง อาหาร รวมถึงร้านอาหาร บริษัทผลิตและค้าปลีก อาหาร ขนมปัง และขนมหวาน อีกทั้งยังขายแฟรนไชส์ และดำเนินการทั่วโลก
Toly Bread Co Ltd.	Shanghai Stock Exchange	Various	127,678.46	21,806.44	ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ขนมปังอบ และขนมไหว้พระจันทร์ บริษัททำการตลาดทั่วประเทศจีน
QAF Ltd.	Singapore Exchange	Various	10,913.77	19,869.91	ผลิตและจัดจำหน่าย ขนมปัง และขนมหวาน บริษัทยังดำเนินการ ซุปเปอร์มาร์เก็ต และคลังสินค้าห้องเย็น บริษัทยังค้าขายและจัดจำหน่ายอาหาร ของว่าง ส่วนผสมในอาหาร และอาหารสัตว์

ที่มา: Bloomberg

หมายเหตุ: แสดงเป็นเงินบาทไทยเพื่อการเปรียบเทียบ

ทั้งนี้ ในการประเมินหาคู่เทียบที่เหมาะสม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วว่า ไม่มีบริษัทคู่เทียบที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่เหมาะสมในประเทศไทยที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกับ PB จึงได้ขยายขอบเขตการค้นหาให้ครอบคลุมภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก



### 5.2.4.1 วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price-to-Earnings Multiple Approach หรือ P/E ratio)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากกำไรสุทธิต่อหุ้นของบริษัทฯ ย้อนหลัง 12 เดือน (สิงหาคม 2560 – สิงหาคม 2561) คู่กับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของบริษัทคู่เทียบ ซึ่งมีลักษณะการดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกัน ในช่วงเวลา ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 28 สิงหาคม 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ได้รับคำเสนอซื้ออย่างเป็นทางการ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 5-5: สรุปอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ของบริษัทคู่เทียบของ PB

บริษัทคู่เทียบ	อัตราส่วน P/E ตามจำนวนวันทำการย้อนหลัง								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Kido Group Corporation	23.08	23.08	23.08	23.08	23.08	23.37	24.06	23.70	20.74
Nichiryo Baking Co., Ltd.	43.37	43.59	43.99	43.70	43.63	43.66	43.16	40.73	36.86
Kotobuki Spirits Co., Ltd.	42.66	42.15	44.04	45.64	47.79	47.90	48.17	51.05	49.28
Yamazaki Baking Co., Ltd.	20.58	20.44	21.40	23.89	24.13	23.30	22.13	21.71	22.24
Nippon Indosari Corpindo	39.34	39.21	39.27	39.46	39.58	40.39	42.23	42.40	40.72
BreadTalk Group Ltd.	45.18	45.02	46.52	49.24	49.66	48.59	45.02	37.57	33.69
Toly Bread Co Ltd.	42.75	41.70	41.60	42.86	45.33	46.44	45.08	42.60	42.41
QAF Ltd.	33.76	33.66	34.58	35.75	32.86	31.27	28.63	24.28	20.11
ค่าเฉลี่ยของบริษัทคู่เทียบ	<b>36.34</b>	<b>36.11</b>	<b>36.81</b>	<b>37.95</b>	<b>38.26</b>	<b>38.11</b>	<b>37.31</b>	<b>35.51</b>	<b>33.26</b>
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น) <sup>1</sup>	3.02	3.02	3.02	3.02	3.02	3.02	3.02	3.02	3.02
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	<b>109.75</b>	<b>109.04</b>	<b>111.16</b>	<b>114.62</b>	<b>115.54</b>	<b>115.11</b>	<b>112.68</b>	<b>107.23</b>	<b>100.43</b>

หมายเหตุ: 1. คำนวณจากกำไรสุทธิย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุด 30 มิถุนายน 2561 แต่ไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิจะได้มูลค่าหุ้น PB เท่ากับ 100.43 - 115.54 บาทต่อหุ้น

### 5.2.4.2 วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price-to-Book Value Approach หรือ P/BV ratio)

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีนี้ เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงมูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 คู่กับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทคู่เทียบ ซึ่งมีลักษณะการดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกัน ในช่วงเวลา ตั้งแต่ 7 - 360 วันทำการ โดยนับย้อนหลังจากวันที่ 28 สิงหาคม 2561 ซึ่งเป็นวันทำการสุดท้ายก่อนวันที่ได้รับคำเสนอซื้ออย่างเป็นทางการ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 5-6: สรุปอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทคู่เทียบของ PB

บริษัทคู่เทียบ	อัตราส่วน P/BV ตามจำนวนวันทำการย้อนหลัง								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Kido Group Corporation	1.03	1.09	1.12	1.13	1.12	1.13	1.17	1.23	1.24
Nichiryo Baking Co., Ltd.	0.92	0.93	0.94	0.93	0.93	0.93	0.94	0.95	0.96
Kotobuki Spirits Co., Ltd.	10.00	9.88	10.32	10.70	11.10	11.08	11.16	11.91	11.52
Yamazaki Baking Co., Ltd.	1.50	1.49	1.56	1.74	1.80	1.75	1.69	1.64	1.62
Nippon Indosari Corpindo	2.06	2.06	2.06	2.06	2.14	2.23	2.39	2.69	3.17
BreadTalk Group Ltd.	3.23	3.21	3.32	3.52	3.40	3.26	3.31	3.37	3.37
Toly Bread Co Ltd.	8.55	8.34	8.32	8.57	8.58	8.55	8.10	7.67	7.89
QAF Ltd.	0.89	0.88	0.91	0.94	0.97	0.99	1.02	1.07	1.12
ค่าเฉลี่ยของบริษัทคู่เทียบ	<b>3.52</b>	<b>3.49</b>	<b>3.57</b>	<b>3.70</b>	<b>3.75</b>	<b>3.74</b>	<b>3.72</b>	<b>3.82</b>	<b>3.86</b>
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น <sup>1</sup> (บาทต่อหุ้น)	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53
ราคาหุ้น (บาทต่อหุ้น)	<b>54.70</b>	<b>54.13</b>	<b>55.42</b>	<b>57.43</b>	<b>58.31</b>	<b>58.06</b>	<b>57.81</b>	<b>59.29</b>	<b>59.96</b>

หมายเหตุ: 1. คำนวณจากส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 แต่ไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย

จากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจะได้มูลค่าหุ้น PB เท่ากับ 54.13 - 59.96 บาทต่อหุ้น



### 5.2.5 วิธีรวมส่วนของบริษัท (Sum-of-the-Parts Approach)

การประเมินด้วยวิธีนี้ เป็นการพิจารณามูลค่าหุ้นของ PB โดยประเมินมูลค่าแยกของ PB รวมถึงบริษัทร่วมค้าและเงินลงทุนระยะยาวอื่น ด้วยวิธีประเมินที่เหมาะสม จากนั้นจึงนำมารวมกันตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ สามารถสรุปบริษัทที่จะทำการประเมินมูลค่าและวิธีการประเมินที่จะใช้ในการประเมินครั้งนี้ได้ดังนี้

ตารางที่ 5-7: สรุปวิธีการประเมินที่ใช้ในการพิจารณามูลค่าหุ้นของ PB

ชื่อบริษัท	สถานะ	สัดส่วนการถือหุ้น	วิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรม
บริษัท เพอร์ซิเดนท์ เบเกอร์ จำกัด (มหาชน) (PB)	-	-	วิธีส่วนลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow: DCF)
บริษัท เพอร์ซิเดนท์ กรีน แฮ็ส ฟู้ดส์ จำกัด (PGH)	บริษัทร่วมค้า	39.00%	วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทฯ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน
บริษัท เพอร์ซิเดนท์ฟลาวมิลล์ จำกัด (PFM)	เงินลงทุนระยะยาวอื่น	10.00%	วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทฯ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

#### การประเมินมูลค่า PB โดยไม่รวมบริษัทอื่น

ในการประเมินมูลค่า PB ด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตถึงปี 2565 โดยอ้างอิงข้อมูลจากประมาณการทางการเงินของ PB ข้อมูลและแผนการดำเนินงานในอนาคต การสัมภาษณ์ผู้บริหารและพนักงานที่เกี่ยวข้องของบริษัทฯ รวมทั้งพิจารณาถึงข้อมูลทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงในอดีตและข้อมูลอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ สมมติฐานที่ใช้ในการจัดทำประมาณการได้ถูกพิจารณาภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ อุตสาหกรรม และข้อมูลที่ได้รับรู้ได้ในปัจจุบัน หากปัจจัยดังกล่าวหรือปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ รวมทั้งสถานการณ์ของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนดขึ้น มูลค่าที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

#### 1) สมมติฐานด้านรายได้ของ PB

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาอัตราการเติบโตด้านรายได้ของแต่ละสายธุรกิจที่ประมาณการโดยบริษัทฯ ที่ร้อยละ 5 ต่อปี เปรียบเทียบกับประมาณการเติบโตเชิงมูลค่าของอุตสาหกรรมขนมปัง (แยกตามประเภทขนมปัง) ในปี 2561 – 2565 จัดทำโดย Euromonitor พบว่าประมาณการเติบโตดังกล่าวไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอัตราการเติบโตของธุรกิจค้าส่ง แยกตามประเภทขนมปังให้สะท้อนกับประมาณการของอุตสาหกรรม ดังนี้

ธุรกิจหลักของ PB เป็นการผลิตและจำหน่ายขนมปังและเบเกอรี่อื่นๆ โดยมีสายธุรกิจแบ่งได้ดังนี้ 1. ธุรกิจเบเกอรี่ค้าส่ง (Wholesale) 2. ธุรกิจเบเกอรี่ค้าปลีก (Retail) 3. ธุรกิจฟาสต์ฟู้ด และร้านอาหาร/ภัตตาคาร (Fast food & Catering) 4. ธุรกิจส่งออก (Export)

ตารางที่ 5-8: สมมติฐานเกี่ยวกับรายได้ของ PB

	สมมติฐาน
<b>1. ธุรกิจค้าส่ง</b>	
ขนมปังชนิดแผ่น	กำหนดให้ยอดขายขนมปังชนิดแผ่น เติบโตร้อยละ 5.60 ต่อปี ตั้งแต่ 2561 – 2565 สอดคล้องกับประมาณการการเติบโตตามการเติบโตเชิงมูลค่าของอุตสาหกรรมขนมปัง ในปี 2561-2565 (ที่มา : Euromonitor)
ขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์และขนมปังสำหรับฮอตดอก	กำหนดให้ยอดขายขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอตดอกไม่มีการเติบโต สืบเนื่องจากในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาอัตราการเติบโตของยอดขายขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์ และขนมปังสำหรับฮอตดอกมีความผันผวนเป็นอย่างมาก ประกอบกับยอดขายขนมปังสำหรับเบอร์เกอร์คิดเป็นสัดส่วนน้อย (สัดส่วนร้อยละ 5 ของรายได้ทั้งหมด) เมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์อื่น
ขนมปังพร้อมทาน	กำหนดให้ยอดขายขนมปังพร้อมทาน เติบโตร้อยละ 6.1 ต่อปี ตั้งแต่ 2561 – 2565 สอดคล้องกับประมาณการการเติบโตตามการเติบโตเชิงมูลค่าของขนมปังพร้อมทาน (Packaged pastries) ในปี 2561-2565 (ที่มา : Euromonitor)
เค้กพร้อมทาน	กำหนดให้ยอดขายเค้กพร้อมทาน เติบโตร้อยละ 6.2 ต่อปี ตั้งแต่ 2561 – 2565 สอดคล้องกับประมาณการการเติบโตตามการเติบโตเชิงมูลค่าของอุตสาหกรรมขนมเค้ก ในปี 2551-2565 (ที่มา : Euromonitor)
เบเกอรี่อื่นๆ	กำหนดให้ยอดขายเบเกอรี่อื่นๆ เติบโตร้อยละ 4.0 ต่อปี ตั้งแต่ 2561 – 2565 สอดคล้องกับประมาณการการเติบโตตามการเติบโตเชิงมูลค่าของอุตสาหกรรมเบเกอรี่หวาน (Confectionary) ในปี 2561-2565 (ที่มา : Euromonitor)



สมมติฐาน	
2. ธุรกิจปลีก	ร้านค้าปลีกของบริษัทประกอบด้วย เดลียา มาดาม มาร์โก และ กูดมอร์นิ่งฟาร์มเฮาส์ กำหนดให้อัตราการเติบโตเป็นร้อยละ 0 เนื่องจากที่ผ่านมามีอัตรายอดขายหดตัวลง และเป็นธุรกิจที่บริษัทจะให้ความสำคัญลดลงในอนาคต
3. ฟาสต์ฟู้ด & ร้านอาหาร	กำหนดให้จำนวนสาขาของลูกค้า เดิบโตร้อยละ 6.0 ต่อปี และยอดขายต่อสาขาเพิ่มขึ้น ร้อยละ 2.0 ตามอัตราเงินเฟ้อ
4. ธุรกิจส่งออก	กำหนดให้ยอดขายของธุรกิจส่งออกไม่มีการเติบโต สืบเนื่องจากในช่วง 4 ปีที่ผ่านมาอัตราการเติบโตของยอดขายธุรกิจส่งออกมีความผันผวนเป็นอย่างมาก ประกอบกับยอดขายจากธุรกิจส่งออกคิดเป็นสัดส่วนที่น้อยเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์อื่น
<b>รายได้อื่น</b>	
ดอกเบี้ยรับ	อ้างอิงตามสัดส่วนดอกเบี้ยรับต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินฝากธนาคารที่มีภาวะค้ำประกัน และเงินลงทุนระยะยาว เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.0 ของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด เงินฝากธนาคารที่มีภาวะค้ำประกัน และเงินลงทุนระยะยาว
รายได้อื่นๆ	อ้างอิงตามสัดส่วนรายได้อื่นๆ ต่อยอดขายเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.4 ของยอดขาย

## 2) สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายของ PB

### ตารางที่ 5-9: สมมติฐานค่าใช้จ่ายของ PB

สมมติฐาน	
<b>ค่าใช้จ่าย</b>	
ต้นทุนขาย (ไม่รวมค่าเสื่อมราคา)	อ้างอิงตามสัดส่วนต้นทุนขายต่อยอดขายเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ซึ่งเท่ากับร้อยละ 52.8 ของยอดขาย ทั้งนี้ ต้นทุนขายในปัจจุบันมีแนวโน้มลดลง โดยมีผลมาจากราคาวัตถุดิบหลักได้ปรับราคาลง และจากการบริหารด้านการผลิต ระบบการสั่งซื้ออย่างมีประสิทธิภาพ โดยในปี 2560 วัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์คิดเป็นร้อยละ 67.70 ของต้นทุนขาย โดยแบ่งเป็น แป้งสาลีร้อยละ 35.25 ไขมันร้อยละ 17.12 น้ำตาลร้อยละ 8.14 ยีสต์ร้อยละ 2.57 สีน้เค็มและผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์ร้อยละ 17.55 (ที่มา แบบ 56-1)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	อ้างอิงตามสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขายรายปี เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของบริษัทเท่ากับ ร้อยละ 13.5 ของยอดขาย โดยใน 5 ปีที่ผ่านมาค่าใช้จ่ายในการขายเพิ่มขึ้นเป็นผลมาจากยอดขายที่เพิ่มสูงขึ้น อย่างไรก็ตามสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดขายในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา อยู่ในช่วงร้อยละ 13.1-14.0 ซึ่งประกอบด้วย เงินเดือน ค่าสาธารณูปโภค ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ของฝ่ายขาย รวมทั้งค่าส่งเสริมการขาย
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	กำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นตามอัตราการเติบโตของยอดขายในแต่ละปี โดยเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของบริษัทเท่ากับ ร้อยละ 5.5 ของยอดขาย เงินเดือน
<b>สมมติฐานอื่นๆ</b>	
อัตรากำไรเงินได้นิติบุคคล	ร้อยละ 9.3 ของกำไรก่อนภาษี อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี
ค่าใช้จ่ายเงินลงทุน (CAPEX)	บริษัท มีแผนลงทุนเพิ่มเติมในแต่ละปี ตามประมาณการของ PB โดยมีรายละเอียดดังนี้ ปี 2561 ลงทุนซื้อที่ดินและก่อสร้างศูนย์กระจายสินค้า (Distribution center) มูลค่า 151 ล้านบาท ปี 2562 ลงทุนซื้อที่ดินและก่อสร้างศูนย์กระจายสินค้า (Distribution center) มูลค่า 160 ล้านบาท ลงทุนในเครื่องจักร Variety B 1 Line ที่โรงงานบางชัน มูลค่า 300 ล้านบาท ปี 2563 ลงทุนก่อสร้างอาคารและซื้อเครื่องจักร ที่อาคาร 1 โรงงานลาดกระบัง มูลค่า 1,100 ล้านบาท ปี 2564 – 2565 มีค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงอาคารและบำรุงรักษาเครื่องจักรปีละ 500 ล้านบาท ตามลำดับ
เงินทุนหมุนเวียน (Net working capital)	กำหนดสินทรัพย์และหนี้สินหมุนเวียนต่างๆ ตามข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี

### ประมาณการทางการเงินของ PB

จากสมมติฐานเกี่ยวกับประมาณการรายได้ ค่าใช้จ่าย ประมาณการทางการเงินของ PB ปี 2561 – 2565 มีดังนี้

#### ตารางที่ 5-10: ประมาณการทางการเงินของ PB

(ล้านบาท)	2561	2562	2563	2564	2565
รายได้จากการขาย	7,857.60	8,289.77	8,746.84	9,230.25	9,741.55
รายได้อื่น	27.62	29.62	31.25	32.98	34.81
<b>รวมรายได้</b>	<b>7,885.22</b>	<b>8,319.39</b>	<b>8,778.09</b>	<b>9,263.23</b>	<b>9,776.36</b>
ต้นทุนขาย	(4,148.52)	(4,376.69)	(4,618.00)	(4,873.23)	(5,143.17)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,736.70</b>	<b>3,942.70</b>	<b>4,160.09</b>	<b>4,390.00</b>	<b>4,633.18</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,769.99)	(1,867.34)	(1,970.30)	(2,079.19)	(2,194.37)
<b>EBITDA</b>	<b>1,966.71</b>	<b>2,075.36</b>	<b>2,189.79</b>	<b>2,310.81</b>	<b>2,438.82</b>
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	(538.50)	(560.09)	(629.10)	(669.67)	(701.29)
<b>EBIT</b>	<b>1,428.21</b>	<b>1,515.27</b>	<b>1,560.69</b>	<b>1,641.14</b>	<b>1,737.53</b>



(ล้านบาท)	2561	2562	2563	2564	2565
ภาษีเงินได้	(138.73)	(149.43)	(154.17)	(163.56)	(174.62)
<b>NOPAT</b>	<b>1,294.76</b>	<b>1,373.68</b>	<b>1,414.85</b>	<b>1,487.79</b>	<b>1,575.17</b>

**อัตราส่วนคิดลด (Discount Rate) ของ PB**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอัตราส่วนคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของ PB โดยอ้างอิงจากต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) สามารถคำนวณได้ดังนี้

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

โดยที่:

D	มูลค่าของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย
E	มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น
T	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล
K <sub>D</sub>	ต้นทุนของหนี้
K <sub>E</sub>	ต้นทุนของส่วนของผู้ถือหุ้น คำนวณด้วยวิธี Capital Asset Pricing Model ("CAPM")

K<sub>E</sub> สามารถคำนวณด้วยวิธี CAPM ดังนี้:

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

โดยที่:

R <sub>F</sub>	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง (Risk free rate) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปีย้อนหลังรายเดือน มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.71
Beta	ค่า Beta (β) เป็นค่าเฉลี่ยค่าความแปรปรวนระหว่างผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของบริษัทคู่เทียบ (โดยคำนวณจากราคาปิดย้อนหลัง 2 ปี ) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.45 (ข้อมูลจาก Bloomberg) (ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาว่าการใช้ข้อมูลย้อนหลัง 2 ปี รายสัปดาห์ เป็นระยะเวลาที่มีจำนวนและความถี่ของข้อมูลเหมาะสมต่อการคำนวณค่าทางสถิติ และสามารถสะท้อนความเสี่ยงของธุรกิจ (เช่น การแข่งขัน และพฤติกรรมของผู้บริโภค เป็นต้น) ในปัจจุบันได้เหมาะสม)
R <sub>M</sub>	อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (Market return) คำนวณได้จากอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วง 10 ปี ย้อนหลังรายเดือน มีค่าเท่ากับร้อยละ 14.00 (ข้อมูลจาก Bloomberg)

จากสมมติฐานอัตราส่วนคิดลดข้างต้น ได้ต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (K<sub>E</sub>) เท่ากับร้อยละ 7.79 ต้นทุนส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (K<sub>D</sub>) เท่ากับร้อยละ 4.52 ดังนั้นต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยน้ำหนัก (WACC) เท่ากับร้อยละ 7.70

**มูลค่าหลังระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)**

มูลค่าหลังระยะเวลาประมาณการ คำนวณจากอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดของบริษัทฯ ภายหลังระยะเวลาประมาณการ (Terminal Growth Rate) เนื่องจากการเติบโตด้านราคาของอุตสาหกรรมขนมปังในปี 2554 – 2559 อยู่ระหว่างร้อยละ 1 ถึงร้อยละ 3 โดยได้รับผลกระทบส่วนหนึ่งมาจากความนิยมในขนมปังแบบโบราณ (Artisanal bread) ที่มีราคาสูง (ที่มา : Euromonitor) เมื่อพิจารณาพร้อมกับสภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรมขนมปังที่ประกอบด้วยคู่แข่งรายใหญ่หลายราย และยังมีผู้ประกอบการรายย่อยรายอื่นๆ อีก เป็นผลให้ผู้ประกอบการโดยเฉพาะผู้ประกอบการรายใหญ่จำเป็นต้องรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดของตนไว้ ส่งผลกระทบกับอัตราการเติบโตของราคาอุตสาหกรรมขนมปังในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดที่ร้อยละ 1



## การคิดลดกระแสเงินสดอิสระของ PB

ตารางที่ 5-11: ประมาณการกระแสเงินสดอิสระของ PB

(ล้านบาท)	2561	2562	2563	2564	2565
กำไรจากการดำเนินงานหลังหักภาษี (NOPAT)	1,294.76	1,373.68	1,414.85	1,487.79	1,575.17
ค่าตัดจำหน่ายและค่าเสื่อมราคา	538.50	560.09	629.10	669.67	701.29
การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน (Change in NWC)	55.15	4.22	(21.71)	(10.69)	(6.68)
ค่าใช้จ่ายเงินลงทุน (CAPEX)	(151)	(460)	(1,100)	(500)	(500)
<b>กระแสเงินสดอิสระของบริษัท (FCFF)</b>	<b>1,737.41</b>	<b>1,477.99</b>	<b>922.25</b>	<b>1,646.77</b>	<b>1,769.78</b>
มูลค่าปีสุดท้าย (Terminal value: TV)					26,674.31
มูลค่าปัจจุบันของ FCFF	1,674.14	1,322.34	766.12	1,270.17	1,267.44
มูลค่าปัจจุบันของ Terminal Value					19,103.04
<b>มูลค่าปัจจุบันของ FCFF และ Terminal value</b>	<b>1,674.14</b>	<b>1,322.34</b>	<b>766.12</b>	<b>1,270.17</b>	<b>20,370.48</b>

## การคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PB

จากประมาณการกระแสเงินสดข้างต้นสามารถคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PB โดยไม่รวมเงินลงทุนในบริษัทร่วม ได้ดังนี้

ตารางที่ 5-12: มูลค่าบริษัท ของ PB ด้วยวิธีกระแสเงินสด

(ล้านบาท)	
<b>มูลค่าบริษัท</b>	<b>25,403.24</b>
บวก เงินสด เงินลงทุนชั่วคราวและเงินลงทุนระยะยาว <sup>1</sup>	2,215.62
หัก หนี้สินทางการเงิน <sup>1</sup>	(172.38)
หัก เงินปันผลจ่ายจากผลการดำเนินงานงวดครึ่งปีหลังของปี 2560	(337.50)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PB ก่อนรวมเงินลงทุนในบริษัทอื่น</b>	<b>27,108.98</b>

หมายเหตุ: 1. งบการเงินสอบทาน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสดข้างต้น จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PB โดยไม่รวมเงินลงทุนในบริษัทอื่น เท่ากับ 27,108.98 ล้านบาท

## การประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PGH และ PFM

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าเงินลงทุนใน PGH และ PFM ที่มีผลการดำเนินงานเป็นกำไรด้วยวิธีเปรียบเทียบกับบริษัท ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (EV/EBITDA) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในกรณีนี้ โดยได้พิจารณาจากการประเมินมูลค่าตามมาตรฐานสากล 3 วิธี ได้แก่ วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach) วิธีต้นทุน (Cost Approach) และวิธีรายได้ (Income Approach) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากข้อมูลมีจำกัดทำให้การประมาณการกระแสเงินสดระยะยาวในอนาคตอาจมีความคลาดเคลื่อน ดังนั้นวิธีรายได้จึงอาจไม่เหมาะสม นอกจากนี้ วิธีต้นทุนอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ดังนั้น วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดน่าจะเป็นวิธีที่มีความน่าเชื่อถือได้มากที่สุด อีกทั้ง PGH และ PFM ไม่มีหนี้สินทางการเงิน ดังนั้นอัตราส่วน EV/EBITDA จึงเป็นอัตราส่วนที่เหมาะสมในการนำมาเปรียบเทียบกับบริษัทคู่แข่งซึ่งอาจมีโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าเงินลงทุนในโดยวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน EV/EBITDA ตามอุตสาหกรรมที่ใกล้เคียงกับแต่ละบริษัท ได้แก่ ธุรกิจร้านอาหารและอุตสาหกรรมการผลิตแป้งและวัตถุดิบสำหรับการประกอบอาหาร โดยได้พิจารณาอัตราส่วนเฉลี่ยจากการคัดเลือกบริษัทในไทยที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียง (ที่มา: Bloomberg) และอัตราส่วนเฉลี่ยบริษัททั่วโลกที่อยู่ในอุตสาหกรรมใกล้เคียง (ที่มา: การศึกษาข้อมูลอุตสาหกรรมรายปี โดย Professor Aswath Damodaran เว็บไซต์ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) เพื่อนำมาพิจารณาอัตราส่วน EV/EBITDA ที่เหมาะสมสำหรับแต่ละบริษัท (โดย Aswath Damodaran คือ ศาสตราจารย์ที่สอนวิชา Corporate Finance และ Valuation ที่ the Stern School of Business at New York University และเป็นผู้มีชื่อเสียงในวงการการเงิน เป็นที่รู้จักกันดีในฐานะนักวิชาการและผู้เขียนหนังสือเกี่ยวกับการประเมินราคา การเงินองค์กร และการจัดการ



การลงทุน การประเมินมูลค่า ท่านมีผลงานหนังสือหลายเล่มเกี่ยวกับการประเมินมูลค่า ส่วนได้เสียเช่นเดียวกับการเงินขององค์กรและการลงทุน นอกจากนี้ ผลงานยังได้รับการเผยแพร่อย่างกว้างขวางในวารสารชั้นนำทางการเงิน การลงทุน)

อย่างไรก็ตามบริษัทคู่เทียบเป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่และจดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงปรับลดอัตราส่วน EV/EBITDA ลงที่ร้อยละ 25 (ที่มา: งานวิจัยเรื่อง Marketability and Value: Measuring the Illiquidity Discount (2005) และ Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset 3rd Edition (2016) โดย Professor Aswath Damodaran) เพื่อสะท้อนขนาดและการขาดสภาพคล่องของบริษัทเอกชน โดยมีรายละเอียดของแต่ละอุตสาหกรรม ดังนี้

ตารางที่ 5-13: ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน EV/EBITDA ของอุตสาหกรรมธุรกิจร้านอาหาร

ชื่อ	ธุรกิจ	EV/EBITDA
PGH	ดำเนินธุรกิจด้านภัตตาคาร ร้านอาหาร ชื่อ “ชินจูกุ ทงคัทซึง ซาโบเดน”	
MK RESTAURANTS	ประกอบธุรกิจร้านอาหาร “เอ็ม เค สุกี้” ร้านอาหารญี่ปุ่น “ยาโยอิ” ซึ่งได้รับสิทธิแฟรนไชส์จากประเทศญี่ปุ่น รวมถึงร้านอาหารญี่ปุ่นแบรนด์อื่นๆ อีก 2 แบรนด์ ได้แก่ “ฮากาตะ” และ “มียาซากิ” ร้านอาหารไทย “ณ สยาม” และ “เลอสยาม” ร้านกาแฟ/เบเกอรี่ “เลอ เพอทิท”	9.89
S&P SYNDICATE	ธุรกิจร้านอาหารและร้านเบเกอรี่ รวมทั้งจำหน่ายผลิตภัณฑ์ แบ่งเป็น ร้านอาหารและร้านเบเกอรี่ในประเทศ ร้านอาหาร ในต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์จำหน่ายสินค้าเบเกอรี่ อาหารสำเร็จรูปแช่แข็ง ผ่านสาขาร้านอาหารและเบเกอรี่ และซูเปอร์มาร์เก็ต รวมทั้งส่งสินค้าออกไปต่างประเทศ และบริการที่เกี่ยวข้องอื่นๆ เช่น บริการจัดส่งอาหารถึงบ้าน และบริการรับจัดเลี้ยงนอกสถานที่	18.57
OISHI GROUP PCL	ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มสไลด์ญี่ปุ่น	9.86
ค่าเฉลี่ยบริษัทคู่เทียบ		12.77
อัตราส่วนที่เลือกใช้หลังปรับลด 25%		9.59

ตารางที่ 5-14: ค่าเฉลี่ยอัตราส่วน EV/EBITDA ของอุตสาหกรรมการผลิตแป้งและวัตถุดิบสำหรับการประกอบอาหาร

ชื่อ	ธุรกิจ	EV/EBITDA
PFM	ผลิตและจำหน่ายสินค้าแป้ง	
SAJODONGAONE CO	ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับแป้ง และอาหารสัตว์ โดยผลิต พัฒนา และจัดจำหน่าย แป้งเบเกอรี่ ไปสู่ลูกค้า B2B เป็นส่วนใหญ่	11.11
GRAINCORP LTD-A	ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการอุตสาหกรรมการจัดหาธัญพืช ในออสเตรเลีย กลุ่มบริษัทให้บริการด้านการจัดการและควบคุม และจัดเก็บผลิตภัณฑ์ประเภทธัญพืชและผลิตภัณฑ์ขนาดใหญ่เพื่อเกษตรกร ผู้ให้บริการและบริษัททำการตลาด นอกจากนี้บริษัทยังประกอบธุรกิจ grain pools และให้บริการด้านการขนส่งผลิตภัณฑ์ขนาดใหญ่ รวมถึงผลิตภัณฑ์ทางการเกษตรและบริการผสมและไม้แป้ง	7.23
TS Flour Mill PCL	ผลิต นำเข้าและส่งออกข้าวสาลี ผลิตภัณฑ์จากข้าวและแป้งสาลี และธัญพืชอื่น ๆ รวมทั้งผลิตภัณฑ์ต่อเนื่องหรือผลพลอยได้จากอุตสาหกรรม	11.26
ค่าเฉลี่ยบริษัทคู่เทียบ		9.87
อัตราส่วนที่เลือกใช้หลังปรับลด 25%		7.40

จากอัตราส่วน EV/EBITDA ที่พิจารณาข้างต้น สามารถคำนวณมูลค่าเงินลงทุน ได้ดังนี้



**ตารางที่ 5-15: การประเมินมูลค่าเงินลงทุนของ PB ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับบริษัท ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (EV/EBITDA)**

	PGH	PFM
EBITDA	20.78	151.42
หัก รายได้ดอกเบี้ยและเงินปันผล	0.80	0.30
EBITDA Multiple (เท่า) หลังปรับลด	9.59	7.40
<b>มูลค่าบริษัท</b>	<b>191.52</b>	<b>1,118.70</b>
บวก เงินสดและเงินลงทุนชั่วคราว	71.63	156.44
หัก หนี้สินทางการเงิน	0.00	0.00
<b>มูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>263.15</b>	<b>1,275.14</b>
สัดส่วนการถือหุ้นโดย PB (ร้อยละ)	39.00%	10.00%
<b>มูลค่าเงินลงทุน (ล้านบาท)</b>	<b>102.63</b>	<b>127.51</b>

จากการประเมินมูลค่าข้างต้นด้วยวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน (EV/EBITDA) จะได้มูลค่าเงินลงทุนในบริษัท เพอร์ซิเดนท์ กรีน แฮาส์ ฟู้ดส์ จำกัด (PGH) และบริษัท เพอร์ซิเดนท์ฟลาวมิลล์ จำกัด (PFM) เท่ากับ 102.63 ล้านบาท และ 127.51 ล้านบาท ตามลำดับ

**ตารางที่ 5-16: การประเมินมูลค่าหุ้น PB ด้วยวิธีรวมส่วนของบริษัท**

(ล้านบาท)	
PB	27,108.98
มูลค่าเงินลงทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นของ PB	
PGH	102.63
PFM	127.51
<b>รวมมูลค่าทั้งหมด</b>	<b>27,339.12</b>
จำนวนหุ้นของ PB (ล้านหุ้น)	450.00
<b>มูลค่าหุ้นของ PB (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>60.75</b>

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีรวมส่วนของบริษัท จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PB เท่ากับ 60.75 บาทต่อหุ้น

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity analysis)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity Analysis) ของประมาณการทางการเงินที่มีต่อราคาหุ้นที่ประเมินได้ข้างต้น โดยการเปลี่ยนแปลงสมมติฐานหลักซึ่งมีผลกระทบต่อมูลค่าอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่

- อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดของบริษัทฯ ภายหลังระยะเวลาประมาณการ (Terminal Growth Rate) เปลี่ยนแปลง  $\pm$  ร้อยละ 0.1
- อัตราคิดลด (Discount Rate) เปลี่ยนแปลง  $\pm$  ร้อยละ 0.1

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดของบริษัทฯ ภายหลังระยะเวลาประมาณการ และอัตราคิดลดเป็นสองตัวแปรที่มีผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นที่ประเมินได้อย่างมีนัยสำคัญ จึงได้วิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดหลังช่วงระยะเวลาประมาณการ รวมถึงอัตราคิดลด





**ตารางที่ 5-17: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าต่อหุ้นของ PB**

บาทต่อหุ้น		อัตราคิดลด				
		7.50%	7.60%	7.70%	7.80%	7.90%
อัตราการเติบโตของ กระแสเงินสดของบริษัท ภายหลังระยะเวลา ประมาณการ	0.80%	61.09	60.25	59.44	58.65	57.89
	0.90%	61.78	60.92	60.09	59.28	58.50
	1.00%	62.49	61.61	60.75	59.92	59.12
	1.10%	63.22	62.32	61.44	60.59	59.76
	1.20%	63.98	63.05	62.15	61.27	60.42

จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดของบริษัท ภายหลังระยะเวลาประมาณการ และอัตราคิดลด โดยกำหนดให้กรณีฐานอัตราการเติบโตของกระแสเงินสดของบริษัท ภายหลังระยะเวลาประมาณการร้อยละ 0.1 และอัตราคิดลดที่ร้อยละ 7.70 จะได้ส่วนของผู้ถือหุ้นของ PB ระหว่าง 57.89 – 63.98 บาทต่อหุ้น



## 5.2.6 สรุปผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ PB

ผลการประเมินมูลค่าหุ้นของ PB ที่ได้มาที่ได้จากการประเมินวิธีต่างๆ สรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 5-18: สรุปผลการประเมินและเปรียบเทียบข้อดีข้อด้อยของการประเมินมูลค่าหุ้น PB ในแต่ละวิธี

วิธีการประเมิน	ราคาหุ้น	ข้อดี	ข้อด้อย
วิธีมูลค่าตามบัญชี	15.53	สะท้อนถึงฐานะทางการเงินขณะใดขณะหนึ่งของบริษัท	ไม่ได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง รวมทั้งไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรและศักยภาพของบริษัทในอนาคต
วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี	-	สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์และเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง	ไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัท นอกจากนี้บริษัทไม่ได้จัดให้มีการประเมินราคาทรัพย์สินภายใน 6 เดือนที่ผ่านมา จึงทำให้ไม่สามารถประเมินมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทได้
วิธีมูลค่าตามราคาตลาด	61.21 – 62.28	ราคาตลาดถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน ซึ่งนักลงทุนได้พิจารณาจากข้อมูลข่าวสารและการคาดการณ์ต่างๆ รวมทั้งสภาวะของตลาดโดยรวม	เนื่องจากหุ้นของ PB มีสภาพคล่องต่ำโดยพิจารณาปริมาณการซื้อขายจำนวนหุ้นซื้อขายต่อจำนวนหุ้นจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ (Turnover Ratio) ดังนั้นวิธีการประเมินมูลค่าตามราคาตลาดอาจไม่ได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ	100.43 - 115.54	สะท้อนผลประกอบการในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทคู่แข่งที่ใช้อ้างอิง	บริษัทคู่แข่งทั้งหมดที่คัดเลือกมานั้นดำเนินธุรกิจ在不同ประเทศ จึงอาจมีปัจจัยพื้นฐานที่แตกต่างจาก PB อื่นทั้ง PB มีหนี้สินและภาวะดอกเบี้ยที่ต่ำ ดังนั้นอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิจึงอาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี	54.13 -59.96	สะท้อนผลประกอบการในอดีตและฐานะการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของกลุ่มคู่แข่งที่ใช้อ้างอิง	บริษัทคู่แข่งทั้งหมดที่คัดเลือกมานั้นดำเนินธุรกิจ在不同ประเทศ จึงอาจมีปัจจัยพื้นฐานที่แตกต่างจาก PB อื่นทั้งมูลค่าตามบัญชีไม่ได้เป็นเครื่องวัดทางการเงินที่ดีของธุรกิจ PB ดังนั้นอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจึงอาจไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท
วิธีรวมส่วนของบริษัท	57.89 – 63.98	สะท้อนมูลค่าของบริษัท โดยประเมินแยกตามบริษัทด้วยวิธีการประเมินที่เหมาะสมของแต่ละบริษัท แล้วนำมารวมกันตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัท จึงสามารถสะท้อนมูลค่าหุ้นที่แท้จริงของหุ้นได้ในระดับหนึ่ง	วิธีนี้โดยส่วนใหญ่เป็นการประมาณการกระแสเงินสดในอนาคตภายใต้ภาวะอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจในปัจจุบัน ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต และอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมิน

ตามเหตุผลที่กล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีการประเมินมูลค่าหุ้น PB ที่เหมาะสม คือ วิธีรวมส่วนของบริษัท ดังนั้น มูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ PB เท่ากับ 57.89 – 63.98 บาทต่อหุ้น โดยมีราคาที่เป็นที่ 60.75 บาทต่อหุ้น เป็นกรณีฐาน



## 6. เหตุผลที่สมควรตอบรับ และ/หรือเหตุผลที่สมควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

จากการพิจารณาคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ247-4) ราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ และข้อมูลประกอบต่างๆ ของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ควรตอบรับ คำเสนอซื้อหุ้นสามัญของ PB ของผู้ทำคำเสนอซื้อ โดยมีเหตุผลและหลักการดังนี้

### 6.1 เหตุผลที่ควรตอบรับคำเสนอซื้อ

#### 6.1.1 ความเหมาะสมของราคาเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ PB โดยวิธีการคำนวณ 5 วิธี ได้แก่ 1.วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) 2.วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) 3.วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Market Value Approach) 4.วิธีเปรียบเทียบกับบริษัท ในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach) และ 5.วิธีรวมส่วนของบริษัท (Sum-of-the-Parts Approach) ตามตารางสรุปมูลค่าหุ้นดังต่อไปนี้

ตารางที่ 6-1: สรุปการประเมินมูลค่าหุ้น PB ในแต่ละวิธี

วิธีการประเมินราคาหุ้น	ราคาหุ้น	ราคาเสนอซื้อ	สูงกว่า(ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (บาท)	สูงกว่า(ต่ำกว่า) ราคาเสนอซื้อ (ร้อยละ)
วิธีมูลค่าตามบัญชี	15.53	61.16	(45.63)	(75.60%)
วิธีปรับมูลค่าตามบัญชี <sup>1</sup>	-	-	-	-
วิธีมูลค่าตามราคาตลาดถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	61.21 - 62.82	61.16	0.05 - 1.66	0.09% - 1.77%
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ	100.43 - 115.54	61.16	39.27 - 54.38	64.21% - 88.91%
วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี	54.13 - 59.96	61.16	(7.03) - (1.20)	(11.50%) - (1.96%)
วิธีรวมส่วนของบริษัท <sup>2</sup>	<b>57.89 - 63.98</b>	<b>61.16</b>	<b>(3.27) - 2.82</b>	<b>(5.35%) - 4.61%</b>

หมายเหตุ: 1.เนื่องจากบริษัท ไม่มีการจัดทำงบประเมินมูลค่าทรัพย์สินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ จึงไม่สามารถปรับปรุงราคาดังกล่าวได้ ส่งผลให้ไม่สามารถประเมินมูลค่าที่แท้จริงของบริษัท ด้วยวิธีการนี้ได้

2.ราคาหุ้น 60.75 บาท (กรณีฐาน) ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอซื้อ (0.41) บาท หรือคิดเป็นร้อยละ (0.66)

ธุรกิจของบริษัท มีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย แนวโน้มรายได้และต้นทุนแตกต่างกัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น PB ที่เหมาะสม คือ วิธีรวมส่วนของบริษัท โดยมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ PB มีค่าเท่ากับ 57.89 - 63.98 บาทต่อหุ้น ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ราคาเสนอซื้อที่ 61.16 บาทต่อหุ้นจึงเป็นราคาที่เหมาะสม เนื่องจากราคาเสนอซื้อหลักทรัพย์ อยู่ในช่วงราคาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินได้

#### 6.1.2 สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

เมื่อพิจารณาการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ย้อนหลังเป็นระยะเวลา 60 วันทำการก่อนวันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อยื่นคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (วันที่ 28 สิงหาคม 2561) หุ้นสามัญของบริษัทฯ มีปริมาณการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 19,986 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 0.004 ของจำนวนหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งถือว่ามีสภาพคล่องต่ำ และหากมีผู้ถือหุ้นตอบรับการทำคำเสนอซื้อเป็นจำนวนมากจะทำให้หุ้นสามัญของบริษัทฯ อยู่ในความครอบครองของผู้ทำคำเสนอซื้อเป็นจำนวนมากยิ่งขึ้น และอาจส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ลดลงไปอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้แม้ว่าราคาหุ้นสามัญในช่วงระยะเวลาดังกล่าวจะสูงกว่าราคาเสนอซื้อ แต่หากหุ้นสามัญของบริษัทฯ มีสภาพคล่องลดลง ผู้ถือหุ้นที่ไม่ตอบรับการทำคำเสนอซื้อ ก็อาจจะไม่สามารถขายหุ้นในราคาและระยะเวลาตามที่ต้องการได้



**ตารางที่ 6-2: ปริมาณและมูลค่าการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัท และตลาดหลักทรัพย์**

วันที่	PB		SET
	ปริมาณซื้อขายทั้งหมด	มูลค่าซื้อขายทั้งหมด	มูลค่าซื้อขายทั้งหมด
	(หุ้น)	(บาท)	(บาท)
28/8/2018	4,600	281,150	50,616,919,981
27/8/2018	18,100	1,113,100	47,124,942,471
24/8/2018	14,600	897,925	32,756,190,340
23/8/2018	44,800	2,755,200	39,435,390,070
22/8/2018	900	55,666	38,034,588,822
21/8/2018	2,200	135,225	50,740,064,121
20/8/2018	3,800	232,850	44,920,439,166
17/8/2018	41,900	2,567,500	52,458,976,623
16/8/2018	45,100	2,778,250	57,763,903,974
15/8/2018	8,800	540,625	53,843,759,245
14/8/2018	7,000	429,225	54,248,541,746
10/8/2018	4,600	282,008	55,003,802,419
9/8/2018	2,600	159,350	47,875,600,953
8/8/2018	300	18,450	54,335,509,988
7/8/2018	600	36,950	49,610,027,309
6/8/2018	1,700	104,336	52,109,227,355
3/8/2018	4,100	251,275	47,567,844,812
2/8/2018	900	55,250	53,472,742,755
1/8/2018	7,600	467,150	60,924,684,096
31/7/2018	21,700	1,331,800	57,014,676,806
26/7/2018	1,300	79,725	49,499,174,079
<b>รวม</b>	<b>237,200</b>	<b>14,573,010</b>	<b>1,049,357,007,131</b>
<b>ค่าเฉลี่ย</b>	<b>19,986</b>	<b>1,272,795</b>	<b>49,969,381,292</b>

**6.1.3 ลดความเสี่ยงหรือผลกระทบต่างๆที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์**

เนื่องจากผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีความประสงค์ที่จะเสนอซื้อหุ้นทั้งหมด ทำให้ภายหลังการสิ้นสุดการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถเข้าถึงหุ้นได้ถึงร้อยละ 79.9 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (กรณีผู้ถือหุ้น PB ตอรับคำเสนอซื้อทั้งหมด ยกเว้น ผู้แสดงเจตนาไม่ขาย) ซึ่งจะทำให้ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีอำนาจควบคุมบริษัท เพิ่มขึ้น จากการมีสิทธิออกเสียงมากกว่าสามในสี่ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัท ซึ่งจะช่วยให้สามารถควบคุมสิทธิในการออกเสียงในวาระสำคัญของบริษัทฯ ในที่ประชุมผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ แม้ว่าผู้ทำคำเสนอซื้อจะระบุในแบบรายงาน 247-4 ถึงแผนการและนโยบายต่างๆ ได้แก่ นโยบายและแผนการบริหารบริษัทฯ นโยบายการจ่ายเงินปันผล แผนการขายหุ้นของบริษัทฯ สถานภาพของบริษัทฯ และรายการระหว่างกันว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญภายในช่วง 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาทำคำเสนอซื้อ อย่างไรก็ตาม หากเกินกว่าระยะเวลาดังกล่าวแล้ว ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจเปลี่ยนแปลงแผนการหรือนโยบายที่ระบุไว้ก็ได้ ดังนั้น การตอรับคำเสนอซื้อของผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะทำให้ผู้ถือหุ้นลดความเสี่ยงหรือผลกระทบต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตดังกล่าวได้



## 6.2 เหตุผลที่ควรปฏิเสธคำเสนอซื้อ

### 6.2.1 ความเสี่ยงจากการขาดอำนาจในการถ่วงดุลในการบริหารบริษัท

ตารางที่ 6-3: สัดส่วนการถือหุ้นใน PB โดยผู้ทำคำเสนอซื้อ

การถือหุ้น	หน่วย	กรณีที่ 1 : ไม่มีผู้ตอบรับคำเสนอซื้อ	กรณีที่ 2 : ผู้ถือหุ้นทั้งหมดตอบรับคำเสนอซื้อ (ยกเว้นผู้แสดงเจตนาไม่ขาย)
TFMAMA	จำนวนหุ้น	211,062,800	359,550,000
	สัดส่วนการถือหุ้น	46.90%	79.90%
SPI	จำนวนหุ้น	97,127,400	90,450,000
	สัดส่วนการถือหุ้น	21.58%	20.10%
TFMAMA+SPI	จำนวนหุ้น	308,190,200	450,000,000
	สัดส่วนการถือหุ้น	68.49%	100.00%

ปัจจุบัน TFMAMA ถือหุ้นสามัญใน PB จำนวนทั้งสิ้น 211,062,800 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 46.90 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท ขณะที่ SPI ถือหุ้นสามัญใน PB จำนวนทั้งสิ้น 97,127,400 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 21.58 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท และของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท TFMAMA ในฐานะผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนใน PB เพิ่มเติมเพื่อให้สัดส่วนการถือหุ้นของตนในบริษัท ให้เกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท โดย ณ วันที่ยื่นคำเสนอซื้อ ผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท ถือหุ้นรวมทั้งสิ้นจำนวน 238,937,200 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 53.10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท อย่างไรก็ตาม SPI ถือหุ้นรายใหญ่เป็นอันดับ 2 ของบริษัท ได้แสดงเจตนายืนยันว่าไม่ประสงค์ที่จะขายและตกลงที่จะไม่ขายหุ้นสามัญที่ถืออยู่จำนวน 90,450,000 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20.10 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท จึงทำให้ TFMAMA ต้องทำคำเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท เมื่อหักจำนวนที่ SPI ตกลงที่จะไม่เสนอขาย จะมีจำนวนทั้งหมดไม่เกิน 148,487,200 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 33.00 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท

ภายหลังการทำคำเสนอซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัท ในครั้งนี้ TFMAMA ซึ่งเป็นผู้ทำคำเสนอซื้อ จะมีสัดส่วนในการถือหุ้นใน PB เกินกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัท และ PB จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของ TFMAMA อย่างสมบูรณ์ แม้ว่าปัจจุบัน PB จะถือเป็นบริษัทย่อยของ TFMAMA จากสิทธิและส่วนได้ส่วนเสียในผลตอบแทนของบริษัท ที่เข้าไปลงทุนและอำนาจในการสั่งการ ทั้งนี้หากผู้ถือหุ้นทั้งหมดตอบรับคำเสนอซื้อ (ยกเว้นในส่วนของ SPI ซึ่งแสดงเจตนาไม่ขาย) จะทำให้ TFMAMA ถือหุ้นใน PB จำนวนทั้งสิ้น 359,550,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 79.90 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมด ซึ่งเมื่อรวมกับสัดส่วนของ SPI ซึ่งเป็นบุคคลตามมาตรา 258 หรือบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert party) จะทำให้ TFMAMA มีสัดส่วนในการถือหุ้นร้อยละ 100 และสามารถควบคุมบริษัท ได้อย่างสมบูรณ์

ทั้งนี้ การถือหุ้นด้วยสัดส่วนเกินกว่ากึ่งหนึ่ง (ร้อยละ 50) ของสิทธิในการออกเสียงทั้งหมดจะเป็นสัดส่วนที่สามารถควบคุมนโยบายการบริหารงานในบริษัท ได้ รวมถึงสามารถควบคุมมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นในเรื่องต่างๆ ที่ต้องใช้คะแนนเสียงข้างมากของที่ประชุมผู้ถือหุ้นได้ เช่น การแต่งตั้งคณะกรรมการ หรือเรื่องทั่วไปที่ใช้มติที่ประชุมเกินกว่ากึ่งหนึ่ง ยกเว้นเรื่องที่เกี่ยวข้องหรือข้อบังคับของบริษัท กำหนดให้ต้องใช้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง และหากภายหลังการทำคำเสนอซื้อเสร็จสิ้น ผู้ทำคำเสนอซื้อสามารถถือหุ้นในบริษัท จะทำให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยจะไม่สามารถถ่วงดุลอำนาจในเรื่องสำคัญๆ ที่ต้องใช้มติไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง เช่น การขยายหรือโอนกิจการทั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญแก่บุคคลอื่น การรับซื้อ หรือรับโอนของกิจการของบริษัทอื่นหรือบริษัทเอกชนมาเป็นของกิจการ การเพิ่ม/ลดทุน ให้แก่บุคคลอื่น การรับซื้อ หรือการรับโอนได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ เป็นต้น



ผู้ทำคำเสนอซื้อจึงมีอำนาจในการกำหนดนโยบายการบริหารกิจการและสามารถกำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจ ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่นๆ อาจมีความเสี่ยงจากการไม่สามารถรวบรวมคะแนนเสียงเพื่อถ่วงดุลอำนาจของผู้ทำคำเสนอซื้อได้

### 6.2.2 ราคาเสนอซื้อต่ำกว่าราคาเฉลี่ยตลาด

ราคาซื้อขายหุ้น PB ต่ำสุด - สูงสุด ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 30 วัน นับตั้งแต่ 29 กรกฎาคม 2561 ถึง 28 สิงหาคม 2561 อยู่ในช่วงระหว่าง 60.75 – 62.00 บาทต่อหุ้น โดยราคาเฉลี่ยในระยะเวลาดังกล่าวอยู่ที่ 61.44 บาทต่อหุ้น ดังนั้นมูลค่าหุ้นที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ ที่ 61.16 บาทต่อหุ้น ต่ำกว่าราคาหุ้นเฉลี่ย 30 วันย้อนหลังที่ 61.44 บาทต่อหุ้น จึงทำให้ราคาซื้อที่ผู้ทำคำเสนอซื้อเสนออาจทำให้ผู้ถือหุ้นที่ตอบรับคำเสนอซื้อได้กำไรจากการขายหุ้นในครั้งนี้น้อยกว่าที่คาดว่าจะได้รับ

### 6.2.3 สูญเสียรายได้จากเงินปันผล

หากพิจารณาจากผลประกอบการในอดีต ทำให้เห็นว่า PB เป็นบริษัทที่มีความมั่นคง จากการมีรายได้และกำไรที่เติบโตเรื่อยมาในอดีต ซึ่งมีแนวโน้มที่สอดคล้องกับเงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นได้รับเพิ่มขึ้น ดังจะเห็นได้จากประวัติการจ่ายเงินปันผล

ตารางที่ 6-4: การจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ในอดีต

ปี	เงินปันผลระหว่างกาล (บาท/หุ้น)	เงินปันผลงวดสุดท้าย (บาท/หุ้น)	รวม (บาท/หุ้น)	อัตราเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ (ร้อยละ) <sup>1</sup>
2560	0.71	0.79	1.50	50.69%
2559	0.74	0.91	1.65	50.80%
2558	0.62	0.83	1.45	50.07%

หมายเหตุ: <sup>1</sup>คำนวณจากงบการเงินเฉพาะกิจการ

2. PB มีอัตราเงินปันผลต่อกำไรสุทธิเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังที่ร้อยละ 50.52 หรือคิดเป็นประมาณ 1.53 บาทต่อหุ้นต่อปี

เนื่องจากราคาทำคำเสนอซื้อใกล้เคียงกับราคาตลาด ดังนั้น ผู้ถือหุ้นที่จะตอบรับคำเสนอซื้อ อาจต้องพิจารณาเปรียบเทียบผลตอบแทนจากขายหุ้น PB ตามคำเสนอซื้อครั้งนี้ เพื่อนำเงินไปลงทุนในหลักทรัพย์อื่นในอนาคต กับผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการเป็นผู้ถือหุ้นใน PB ต่อไปในอนาคตในรูปของเงินปันผล ซึ่งจากคำเสนอซื้อ (แบบ 247- 4) ผู้ทำคำเสนอซื้อได้ระบุไว้ชัดเจนว่าจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงนโยบายเงินปันผลในช่วง 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาทำคำเสนอซื้อ



## 7. ประโยชน์หรือผลกระทบจากแผนงานและนโยบายที่ผู้เสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อ

จากการพิจารณาแผนการและนโยบายการดำเนินงานภายหลังการเข้าครอบงำบริษัท ตามที่ผู้ทำคำเสนอซื้อระบุไว้ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) รวมถึงข้อมูลประกอบต่างๆ ของบริษัท และข้อมูลอื่นๆ ที่ผู้ทำคำเสนอซื้อได้เปิดเผยต่อนักลงทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นต่อผลประโยชน์และผลกระทบต่อบริษัท ดังนี้

### 7.1 สถานภาพของบริษัท

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหุ้นของบริษัท นอกจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ เว้นแต่กรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย หลักเกณฑ์ และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและมีผลใช้บังคับในขณะนั้น

บริษัท อาจมีความเสี่ยงในการดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และอาจถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หากมีผู้เสนอขายหุ้นแก่ผู้ทำคำเสนอซื้อจำนวนมาก จนทำให้จำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อยของบริษัท น้อยกว่า 150 รายหรือมีสัดส่วนการถือหุ้นน้อยกว่าร้อยละ 15 ของทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้วของบริษัท อย่างไรก็ตาม หากบริษัท ไม่สามารถปฏิบัติตามคุณสมบัติดังกล่าว ตลาดหลักทรัพย์ ได้กำหนดแนวทางการดำเนินการกับบริษัทจดทะเบียนที่มี Free Float ไม่ครบถ้วน โดยนำมาตรการคิดค่าธรรมเนียมรายปีส่วนเพิ่มมาใช้เมื่อบริษัทจดทะเบียนมี Free Float ไม่ครบถ้วนเป็นปีที่ 2 ขึ้นไปจนกว่าบริษัทจดทะเบียนจะแก้ไขเหตุดังกล่าวได้ โดยอัตราค่าธรรมเนียมส่วนเพิ่มนั้นจะขึ้นอยู่กับระยะเวลาและจำนวนการกระจายผู้ถือหุ้นรายย่อยที่บริษัทจดทะเบียนยังไม่สามารถปฏิบัติตามเกณฑ์

อย่างไรก็ดี หากผู้ทำคำเสนอซื้อ มีความประสงค์ที่จะเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์ บริษัท จะต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นหรือตัวแทนของผู้ถือหุ้น (ถ้ามี) ที่เข้าประชุมและมีสิทธิในการลงคะแนนเสียง โดยจะต้องได้รับมติเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท และต้องไม่มีผู้ถือหุ้นคัดค้านการเพิกถอนหลักทรัพย์เกินกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท และเปิดเผยข้อมูลต่อตลาดหลักทรัพย์ และสำนักงาน ก.ล.ต. ตามเกณฑ์ที่กำหนด

จากปัจจัยข้างต้นและข้อมูลอื่นที่รับรู้ได้ในปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังไม่พบเหตุอันควรสงสัยว่าจะเกิดเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อสถานภาพบริษัท ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ อีกทั้งผู้ทำคำเสนอซื้อ ก็จะไม่ได้รับประโยชน์หากมีการเปลี่ยนแปลงสภาพของบริษัท

### 7.2 แหล่งที่มาของเงินทุนของผู้ทำคำเสนอซื้อ

ตามที่ระบุในคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) หากผู้ถือหุ้นอื่นแสดงเจตนาขายหุ้นสามัญที่เหลือทั้งหมดของบริษัท จำนวน 238,937,200 หุ้น (สองร้อยสามสิบแปดล้านเก้าแสนสามหมื่นเจ็ดพันสองร้อยหุ้น) ที่ราคาเสนอซื้อ 61.16 บาท (หกสิบเอ็ดบาทสิบหกสตางค์) ต่อหุ้น ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องใช้เงินทุนสำหรับการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นจำนวนทั้งสิ้น 14,613,399,152 บาท (หนึ่งหมื่นสี่พันหกหมื่นสามแสนเก้าหมื่นเก้าพันหนึ่งร้อยห้าสิบสองบาทถ้วน) อย่างไรก็ตาม ผู้ทำคำเสนอซื้อได้รับหนังสือแสดงเจตนายืนยันจาก SPI ว่า SPI ไม่ประสงค์ที่จะขายและตกลงที่จะไม่ขายหุ้นที่ถืออยู่ในบริษัท จำนวน 90,450,000 หุ้น (เก้าสิบล้านสี่แสนห้าหมื่นหุ้น) หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 20.10 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้ ดังนั้นจำนวนหุ้นสามัญของบริษัท ที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะต้องทำคำเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท เมื่อหักจำนวนหุ้นสามัญที่ SPI ตกลงที่จะไม่เสนอขายตามจำนวนที่ระบุข้างต้น จะมีจำนวนทั้งสิ้น 148,487,200 หุ้น (หนึ่งร้อยสี่สิบล้านสี่แสนแปดหมื่นเจ็ดพันสองร้อยหุ้น) หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 33.00 ของหุ้นที่ออกและชำระแล้วทั้งหมดของบริษัท คิดเป็น



มูลค่ารวมทั้งสิ้น 9,081,477,152 บาท (เก้าพันแปดสิบล้านเจ็ดแสนเจ็ดหมื่นเจ็ดพันหนึ่งร้อยห้าสิบบาทถ้วน) โดยแหล่งเงินทุนที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะใช้ในการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ครั้งนี้ ประกอบด้วย

**ตารางที่ 7-1: แหล่งเงินทุนของ TFMAMA**

ลำดับ	แหล่งเงินทุน	จำนวนเงิน (บาท)
1	เงินฝากธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	42,597,789.54
2	เงินฝากธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	598,568,217.94
3	เงินฝากธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	30,330,471.72
4	เงินฝากธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)	1,333,767,797.68
5	เงินฝากธนาคารซีทีแบงก์	216,258,193.84
6	เงินฝากธนาคารทีสโก้ จำกัด (มหาชน)	16,121,294.37
7	เงินฝากธนาคารธนชาติ จำกัด (มหาชน)	1,031,024,812.00
8	เงินฝากธนาคารแลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	1,125,297,115.86
9	เงินฝากธนาคารอาคารสงเคราะห์	1,671,218,161.08
10	วงเงินสินเชื่อจากธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) <sup>1</sup>	4,500,000,000.00

หมายเหตุ: <sup>1</sup> ณ วันที่ 24 กรกฎาคม 2561 ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ได้ออกจดหมายรับรองว่าธนาคารยินดีให้การสนับสนุนด้านการเงินแก่ผู้ทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ครั้งนี้ ภายในวงเงิน 4,500,000,000 บาท โดยมีระยะเวลาครบคลุมตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2561 ถึงวันที่ 30 พฤศจิกายน 2561

รวมเป็นแหล่งเงินทุนสำหรับการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้จำนวนทั้งสิ้น 10,565,183,854.03 บาท (หนึ่งหมื่นห้าร้อยหกสิบล้านหนึ่งแสนแปดหมื่นสามพันแปดร้อยห้าสิบบาทสามสตางค์) ซึ่งจะครอบคลุมมูลค่าของการทำคำเสนอซื้อทั้งหมดทั้งหมดหนึ่งแสนแปดหมื่นสามพันแปดร้อยห้าสิบบาทสามสตางค์) ซึ่งจะครอบคลุมมูลค่าของการทำคำเสนอซื้อทั้งหมดทั้งหมด ซึ่งจากการพิจารณาเอกสารหลักฐานตามที่ปรากฏในคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) แล้ว ผู้ทำคำเสนอซื้อที่มีหลักฐานชัดเจนถึงแหล่งเงินทุนที่จะนำมาใช้ในการเสนอซื้อในครั้งนี้

### 7.3 นโยบายและแผนการบริหารบริษัท

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจ แผนหรือนโยบายการประกอบธุรกิจ ในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ หากมีความจำเป็นผู้ทำคำเสนอซื้ออาจปรับเปลี่ยนแผนการดำเนินธุรกิจของบริษัท การบริหารโครงสร้างองค์กรและบุคลากร โครงสร้างทางการเงินเพื่อให้มีความเหมาะสมต่อการดำเนินธุรกิจปกติและฐานะทางการเงินของบริษัท และเพื่อให้การดำเนินธุรกิจมีความคล่องตัว มีประสิทธิภาพ มีศักยภาพในการแข่งขัน ตลอดจนมีการบริหารจัดการที่ดีขึ้น เพื่อประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทและผู้ถือหุ้น

ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการเปลี่ยนแปลงใดๆ อย่างมีนัยสำคัญที่แตกต่างจากที่ระบุไว้ในคำเสนอซื้อภายในระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะดำเนินการขอมติที่ประชุมคณะกรรมการและ/หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท เพื่อให้เป็นไปตามกฎข้อบังคับ หลักเกณฑ์กฎหมายต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งแจ้งให้สำนักงาน ก.ล.ต. ทราบ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ผลกระทบต่อบริษัท จากการดำเนินงานและฐานะทางการเงินในระยะสั้นมีไม่มากนัก เนื่องจากวัตถุประสงค์ แผนหรือนโยบายในการประกอบธุรกิจ โครงสร้างองค์กร และบุคลากรจะยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคตอันใกล้ พร้อมทั้งผู้ทำคำเสนอซื้อยังมีเงินทุน และสภาพคล่องเพียงพอสำหรับการดำเนินงานและการขยายบริษัท ต่อไป

นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจใดๆ ที่มีนัยสำคัญของบริษัท จะต้องได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท หรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท เพื่อให้เป็นไปตามกฎระเบียบของ สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์

#### 7.3.1 การปรับโครงสร้างองค์กร การบริหาร การจ้างงาน

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนการเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการของบริษัท เว้นแต่มีเหตุอันควร ทั้งนี้ หากมีการเปลี่ยนแปลงคณะกรรมการตามที่กล่าวข้างต้น ผู้ทำคำเสนอซื้อจะพิจารณาดำเนินการตามที่เหมาะสมโดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของบริษัท เป็นหลัก และเป็นไปตามข้อบังคับของบริษัท กฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้องและมีผลบังคับใช้ในขณะนั้น





ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การบริหารงานของบริษัทฯ น่าจะยังสามารถดำเนินการได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากกรรมการยังคงเป็นกรรมการชุดเดิม เพื่อดำเนินการและบริหารบริษัทฯ ต่อไปและเพื่อก่อให้เกิดความต่อเนื่องในการบริหารงานของบริษัทฯ อีกทั้งการติดต่อประสานงานกับหน่วยงานราชการและกลุ่มลูกค้าที่ใช้บริการอยู่ในปัจจุบัน ยังคงเป็นผู้บริหารชุดเดิมที่มีความสัมพันธ์อันดีกับกลุ่มดังกล่าว จึงคาดว่าจะไม่มีผลกระทบกับโครงสร้างองค์กร การบริหาร และการจ้างงานอย่างมีนัยสำคัญ

### 7.3.2 โครงสร้างคณะกรรมการ

คณะกรรมการของ PB ณ วันที่ 15 สิงหาคม 2561 ประกอบด้วย กรรมการทั้งหมด 15 ท่าน ดังนี้

**ตารางที่ 7-2: คณะกรรมการของ PB**

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นาย พิพัฒ พะเนียงเวทย์	ประธานกรรมการ
2	นาย อภิชาติ ธรรมมโนมัย	กรรมการผู้อำนวยการ
3	นาย อภิเศรษฐ ธรรมมโนมัย	กรรมการรองผู้อำนวยการ
4	นาย วิชัย กุลสมภพ	กรรมการ
5	นางสาว พจณี พะเนียงเวทย์	กรรมการ
6	นาย พันธุ์ พะเนียงเวทย์	กรรมการ
7	นาง มาลี ตั้งใจสนอง	กรรมการ
8	นางสาว เพชรรัตน์ อนันตวิชัย	กรรมการ
9	นาย ธวัช แก้วพิทักษ์	กรรมการ
10	นางสาว พนิดา ประโยชน์ทวีกิจ	กรรมการ
11	นาย ชีรวิทย์ บุญยโสภณ	ประธานกรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
12	นางสาว สุวิมล กิรติพิบูล	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
13	นาง ยูพา สุนทรภา	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ
14	นาย บุญศักดิ์ เจียมปรีชา	กรรมการอิสระ
15	นาง เอมอร ปทุมารักษ์	กรรมการอิสระ และกรรมการตรวจสอบ

ภายหลังการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างคณะกรรมการและไม่มีแผนที่จะเสนอรายชื่อกรรมการมาดำรงตำแหน่งในบริษัทฯ ดังนั้นผู้ทำคำเสนอซื้อจึงไม่มีอิทธิพลต่อการลงคะแนนเสียงของคณะกรรมการบริษัทฯ อย่างไรก็ตามภายหลังการทำคำเสนอซื้อในครั้งนี้ ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจจะเปลี่ยนแปลงกรรมการได้ตามความเหมาะสม โดยหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ ผู้ทำคำเสนอซื้อจะปฏิบัติตามข้อบังคับ กฎหมาย และกฎเกณฑ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องและมีผลใช้บังคับในขณะนั้น

### 7.3.3 การขายหุ้นของบริษัทฯ

ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะขายหรือโอนหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ตนถืออยู่ก่อนการทำคำเสนอซื้อและหุ้นของบริษัทฯ ที่จะได้มาจากการทำคำเสนอซื้อครั้งนี้ให้แก่บุคคลอื่นในจำนวนที่มีนัยสำคัญในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลารับซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า จากการที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีการระบุอย่างชัดเจนว่าไม่มีแผนที่จะขายหุ้นของบริษัทฯ ในระยะเวลา 12 เดือน เว้นแต่ในกรณีที่ผู้ทำคำเสนอซื้อมีหน้าที่ต้องปฏิบัติเพื่อให้เป็นไปตามกฎหมายหรือกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องที่มีผลบังคับใช้ในขณะนั้น ประกอบกับข้อมูลอื่นที่รับรู้ได้ในปัจจุบัน จึงไม่พบเหตุอันควรสงสัยว่าผู้ทำคำเสนอซื้อจะขายหุ้นของกิจการในจำนวนที่มีนัยสำคัญในช่วงเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาเสนอซื้อ ดังนั้นจึงไม่น่ามีผลกระทบต่อบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ

### 7.3.4 การจ่ายเงินปันผล

นโยบายการจ่ายเงินปันผลในปัจจุบัน คือ การจ่ายปันผลไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้ ตามข้อบังคับของบริษัทฯ และ กฎหมายที่ใช้บังคับ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีความประสงค์ที่จะเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลในระยะเวลา 12 เดือน นับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ



ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่ได้ระบุแผนการเปลี่ยนแปลงนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ในคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4)

**ตารางที่ 7-3: การจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ**

ปี	เงินปันผลระหว่างกาล (บาท/หุ้น)	เงินปันผลงวดสุดท้าย (บาท/หุ้น)	รวม (บาท/หุ้น)	อัตราเงินปันผลต่อกำไรสุทธิ <sup>1</sup> (ร้อยละ)
2560	0.71	0.79	1.50	50.69%
2559	0.74	0.91	1.65	50.80%
2558	0.62	0.83	1.45	50.07%

หมายเหตุ: <sup>1</sup>คำนวณจากงบการเงินเฉพาะกิจการ

2. PB มีอัตราเงินปันผลต่อกำไรสุทธิเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังที่ร้อยละ 50.52 หรือคิดเป็นประมาณ 1.53 บาทต่อหุ้นต่อปี

ก่อนการทำคำเสนอซื้อ บริษัทฯมีการจ่ายเงินปันผล 2 ครั้งต่อปี ในอัตราการเงินปันผลที่สอดคล้องกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของกิจการที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของกำไรสุทธิหลังหักภาษีเงินได้และหลังหักสำรองตามกฎหมาย (โดยมีเงื่อนไขเพิ่มเติม)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่าผลกระทบต่อบริษัทฯจากการจ่ายเงินปันผลมีไม่มากนัก เนื่องจากคาดว่านโยบายการจ่ายเงินปันผลจะยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในอนาคตอันใกล้ อย่างไรก็ตาม ผู้ทำคำเสนอซื้ออาจปรับเปลี่ยนนโยบายการจ่ายเงินปันผลในอนาคตเพื่อให้เหมาะสมกับการดำเนินงานและสถานะทางการเงิน หรือเพิ่มประสิทธิภาพและศักยภาพการแข่งขันในอนาคต

**7.3.5 รายการระหว่างกัน**

ปัจจุบันบริษัทฯ มีการกำหนดนโยบายและระเบียบปฏิบัติและขั้นตอนการอนุมัติรายการระหว่างกันตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ และสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำรายการระหว่างกันของบริษัทฯ กับบริษัทย่อย บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้อง และ/หรือ บุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง โดยกรรมการหรือกรรมการบริหารหรือบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งซึ่งมีส่วนได้เสียในเรื่องใดจะไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนนในเรื่องนั้น โดยรายการระหว่างกันที่ผ่านมาของกิจการและผู้ทำคำเสนอซื้อ มีรายละเอียดดังนี้

**ตารางที่ 7-4: สรุปรายการระหว่างกัน**

ความสัมพันธ์	ลักษณะของรายการระหว่างกัน	มูลค่ารายการ		รายละเอียดและความสมเหตุสมผลของรายการ
		สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2560	สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2561	
A,B,C,D	ซื้อที่ดิน	54,000,000	-	ดำเนินการตามธุรกิจปกติทางการค้า โดยมีเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไป
	ค่าเช่าจ่าย	497,904	-	ดำเนินการตามธุรกิจปกติทางการค้า โดยมีเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไป
	ค่าวัสดุตีบ	-	20,450	ดำเนินการตามธุรกิจปกติทางการค้า โดยมีเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไป
	เงินปันผลจ่าย	68,430,288	166,739,612	เงินปันผลต่อหุ้นจำนวนปกติตามที่ PB ประกาศจ่าย
	รวม	122,928,192	166,760,062	

หมายเหตุ: ลักษณะความสัมพันธ์

A: ถือหุ้นในบริษัท

B: บริษัทมีกรรมการร่วมกัน

C: บริษัทมีรายการซื้อขายระหว่างกัน

D: ผู้ถือหุ้นหรือกรรมการเป็นญาติสนิทกรรมการ

ในช่วงระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันสิ้นสุดระยะเวลาการทำคำเสนอซื้อ ผู้ทำคำเสนอซื้อไม่มีแผนที่จะดำเนินการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญซึ่งนโยบายการทำรายการระหว่างกันของบริษัทฯ และบริษัทย่อยของบริษัทฯ แต่อย่างไรก็ตามในการทำรายการระหว่างบริษัทฯ กับบริษัทย่อย บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้อง และผู้ถือหุ้นจะเป็นการทำรายการที่



มีเงื่อนไขเสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก (Arm's Length Transaction) หรือเป็นไปตามกฎเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ และ/หรือ กฎหมายอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและมีความเห็นว่า จากอดีตถึงปัจจุบัน บริษัทฯ มีรายการระหว่างกันกับบริษัทย่อยและบริษัทในเครือของผู้ทำคำเสนอซื้อ อยู่แล้ว ผู้ทำคำเสนอซื้อ ไม่มีนโยบายที่จะเปลี่ยนแปลงการทำรายการระหว่างกันซึ่งประเภทหรือขนาดของรายการระหว่างกันของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งกำหนดไว้ตามนโยบายเกี่ยวกับการทำรายการระหว่างกันที่เป็นอยู่ในปัจจุบันแต่อย่างใด อีกทั้ง คาดว่ารายการระหว่างกันที่เกิดขึ้นในอนาคตน่าจะเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจปกติของทั้งบริษัทฯ และบริษัทย่อยและบริษัทในเครือของผู้ทำคำเสนอซื้อ นอกจากนี้ ในการเข้าทำรายการระหว่างกันในแต่ละครั้ง บริษัทฯ ซึ่งอยู่ในฐานะของบริษัทจดทะเบียนมีหน้าที่จะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์และข้อกำหนดเกี่ยวกับการทำรายการระหว่างกันที่รัดกุมของสำนักงาน ก.ล.ต. และ/หรือ ตลาดหลักทรัพย์อยู่แล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินจึงเห็นว่า บริษัทฯ ไม่น่าจะได้รับผลกระทบจากนโยบายและแผนการบริหารงานที่เกี่ยวข้องกับการทำรายการระหว่างกันที่ผู้ทำคำเสนอซื้อ ระบุไว้ในคำเสนอซื้อ (แบบ 247-4) แต่อย่างใด



## 8. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและวิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ภายใต้ขอบเขต เงื่อนไข และข้อจำกัด ตามที่ได้กล่าวมาแล้วในส่วนต่างๆ ของรายงานฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า **ผู้ถือหุ้นควรตอบรับคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ในครั้งนี้** เนื่องจากราคาประเมินมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ PB ภายใต้การดำเนินธุรกิจในปัจจุบันเท่ากับ 57.89-63.89 บาทต่อหุ้น โดยมีราคาซื้อที่ 60.75 บาทต่อหุ้นเป็นกรณีฐาน ราคาเสนอซื้อที่ 61.16 บาทต่อหุ้นจึงอยู่ในช่วงราคาที่เหมาะสม ถึงแม้ผู้ถือหุ้นสามารถเลือกที่จะขายหุ้นบนกระดานซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ได้ในราคาที่สูงกว่าราคาเสนอซื้อดังกล่าว แต่เนื่องจากปริมาณการซื้อขายหุ้น PB ในตลาดหลักทรัพย์ ค่อนข้างน้อย ซึ่งถือว่ามีความสภาพคล่องต่ำ ดังนั้นหากผู้ถือหุ้นที่ประสงค์จะขายหุ้นบนกระดานหลักก็อาจจะไม่สามารถขายได้ในราคาและปริมาณที่กำหนด

อย่างไรก็ตาม การพิจารณาตอบรับหรือตอบปฏิเสธคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูลต่างๆ อาทิ คำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (แบบ 247-4) ความเห็นของกิจการ (แบบ 250-2) รวมทั้งรายละเอียดต่างๆ ของความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ โดยเฉพาะในส่วนขอบเขตและวิธีการในการให้ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สมมติฐานที่ใช้ในการจัดทำประมาณการทางการเงิน แหล่งข้อมูลของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งส่วนใหญ่มาจากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ความเห็นนี้จะครบถ้วนสมบูรณ์เมื่อพิจารณาทั้งหมดประกอบกัน การเปิดเผย อ้างถึง หรือสื่อสารเพียงบางส่วน โดยไม่ได้รับความยินยอมจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะถือว่าไม่อยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นทางการเงินด้วยความรอบคอบ มีการปฏิบัติหน้าที่ตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ

นางสาวนวนลัย รัชตกุล  
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน  
บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด

นางสาวอรประไพ สุขุมาลจันทร์  
กรรมการบริษัท  
บริษัท แกรนท์ ธอนตัน เซอร์วิสเชส จำกัด



© 2018 Grant Thornton Services Ltd. All rights reserved.

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