FYNNCORP
ADVISORY

วันที่ 17 กรกฎาคม 2569

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ต่อรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และเกี่ยวโยงกัน เกี่ยวกับการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ไทย อีวี จำกัด โดยชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

(กรณีราคาเสนอขายต่ำกว่าราคาตลาด)

เสนอต่อ ผู้ถือหุ้นของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)

NEX POINT



ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และเกี่ยวโยงกันเกี่ยวกับการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ไทย อีวี จำกัด โดยชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (กรณีราคาเสนอขายต่ำกว่าราคาตลาด)

ที่ FCA-M009/2026

วันที่ 17 กรกฎาคม 2569

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกันและการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (กรณีราคาเสนอขายต่ำกว่าราคาตลาด)

เรียน ท่านผู้ถือหุ้นของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“**บริษัท**” หรือ “NEX”)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณา และศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกันจากบริษัท การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทย อีวี จำกัด (“Thai EV” หรือ “TEV”) ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป และข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งรวมถึง แต่ไม่จำกัดเพียง

1. เอกสารเผยแพร่มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2569 ซึ่งจัดประชุมเมื่อวันที่ 9 มกราคม 2569 เรื่องการมีมติแต่งตั้งนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ให้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหาร และเอกสารแถลงการณ์เกี่ยวกับการจำกัดอำนาจอื่นๆ ที่เปิดเผยผ่านตลาดหลักทรัพย์
2. เอกสารเผยแพร่มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2569 ซึ่งจัดประชุมเมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2569 และสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกันของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และสารสนเทศเกี่ยวกับการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม
3. เอกสารเผยแพร่มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 5/2569 ซึ่งจัดประชุมเมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2569 เกี่ยวกับการดำเนินการหารือและตกลงในประเด็นสำคัญของธุรกรรมกับผู้ขายเพิ่มเติม
4. เอกสารเผยแพร่มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 10/2569 ซึ่งจัดประชุมเมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2569 และสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกันของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และสารสนเทศเกี่ยวกับการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) [และฉบับแก้ไขเพิ่มเติม]
5. รายงานประจำปี (One report) ของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568
6. งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท ไพร้ซวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอเอส จำกัด สำหรับสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 วันที่ 31 ธันวาคม 2567 วันที่ 31 ธันวาคม 2568 และงบการเงิน

ระหว่างกาลที่ผ่านการสอบทานสำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 31 มีนาคม 2569 ของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ

7. งบการเงินของบริษัท ไทย อีวี จำกัด ที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี จากบริษัท เด็ซซิมอล ออดิท จำกัด สำหรับสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 31 ธันวาคม 2566 วันที่ 31 ธันวาคม 2567 และวันที่ 31 ธันวาคม 2568
8. หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ ข้อมูล และเอกสารอื่น ๆ อันได้แก่ งบทดลอง ข้อมูลจำนวนรถ ตลอดจนการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร และผู้ที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทย อีวี จำกัด
9. เอกสารเผยแพร่สารสนเทศอื่นๆ ของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ที่เปิดเผยผ่านทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ เว็บไซต์ของบริษัท
10. ร่างสัญญาซื้อขายหุ้นของบริษัท ไทย อีวี จำกัด และร่างสัญญาอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้
11. รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ณ วันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้น (Record Date) วันที่ 7 กรกฎาคม 2569

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

คำจำกัดความรับผิด

1. ผลการศึกษาของ บริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด (“**ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ**” หรือ “IFA” หรือ “FynnCorp”) และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในรายงานฉบับนี้ ตั้งอยู่บน สมมติฐานว่าข้อมูล และ/หรือเอกสาร ได้แก่ เอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทย อีวี จำกัด และ/หรือข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจ และ/หรืองบการเงินซึ่งผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชี ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินได้รับ ตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และ/หรือเจ้าหน้าที่และ/หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และบริษัท ไทย อีวี จำกัด ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th) เป็นข้อมูลที่เป็นความจริง และถูกต้อง
2. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวัง โดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ
3. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระถือว่าสัญญาและข้อตกลงทางธุรกิจต่าง ๆ มีผลบังคับใช้ผูกพันตามกฎหมาย และไม่มีการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข เพิกถอน หรือยกเลิก รวมถึงไม่มีเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดที่อาจจะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน
4. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและให้ความเห็นภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ดังนั้น หากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงในภายหลังอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถให้ความเห็นต่อผลกระทบดังกล่าวต่อบริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัทได้ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้
5. รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท ใช้พิจารณาประกอบการตัดสินใจลงมติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน อย่างไรก็ตามการตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัทเป็นสำคัญ ทั้งนี้ผู้ถือหุ้นของบริษัทควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท ด้วยความรอบคอบและระมัดระวังก่อนทำการลงคะแนนเสียง เพื่อที่จะได้พิจารณาลงคะแนนในแต่ละวาระได้อย่างเหมาะสม
6. รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มิได้เป็นการรับรองผลสำเร็จของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ รวมถึงผลกระทบอื่นที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถรับผิดชอบต่อผลกระทบใดที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำรายการดังกล่าว ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

เอกสารที่แนบมาด้วยเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งประกอบไปด้วย

1. สรุปข้อมูลของเน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ภาพรวมการประกอบธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์
2. สรุปข้อมูลของบริษัท ไทย อีวี จำกัด ได้แก่ ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และผลการดำเนินงาน
3. สรุปข้อมูลภาพรวมอุตสาหกรรมรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์
4. รายละเอียดวิธีการประเมินมูลค่าของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)
5. รายละเอียดวิธีการประเมินมูลค่าของบริษัท ไทย อีวี จำกัด

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

สืบเนื่องจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“**บริษัท**” หรือ “NEX”) ครั้งที่ 4/2569 เมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2569 ได้มีมติเห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าลงทุนในบริษัท ไทยอีวี จำกัด (“Thai EV” หรือ “TEV”) โดยการเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ Thai EV จาก นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา และผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น (รวมเรียกว่า “ผู้ขายหุ้น”) ในการนี้ บริษัท จะชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าวโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 216,125,478 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 155,610,344.16 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการประชุมดังกล่าว บริษัท ได้เลื่อนการเข้าทำรายการออกไป เพื่อเจรจาและทบทวนเงื่อนไขของรายการเพิ่มเติม ซึ่งครอบคลุมถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำธุรกรรม ขอบเขตความรับผิดและการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ของผู้ขายหุ้น รวมถึงเงื่อนไขอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เพื่อรักษาผลประโยชน์ของบริษัท ภายหลังการเข้าลงทุน ดังนั้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2569 เมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2569 จึงได้มีมติอนุมัติให้ถอนวาระการประชุมที่เกี่ยวข้องกับการเข้าลงทุนใน Thai EV ดังกล่าวในการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2569 ออกไปก่อน เพื่อให้บริษัท มีระยะเวลาเพียงพอในการเจรจาและพิจารณาเงื่อนไขการเข้าลงทุนใน Thai EV อย่างรอบคอบ

ทั้งนี้ ภายหลังจากที่บริษัทได้เจรจาและทบทวนเงื่อนไขการเข้าลงทุนใน Thai EV เพิ่มเติมแล้ว ต่อมา ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 10/2569 ซึ่งจัดประชุมเมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2569 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 3 สิงหาคม 2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าลงทุนใน Thai EV ซึ่งประกอบธุรกิจนำเข้า จำหน่าย ให้เช่ารถไฟฟ้า และให้บริการหลังการขาย โดยการเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ Thai EV จำนวน 13,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ Thai EV ในราคาประมาณหุ้นละ 11.53 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 149,953,367.52 บาท จากนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งปัจจุบันดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท และผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่นซึ่งมีสถานะเป็นญาติสนิทของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา (รวมเรียกว่า “**ผู้ขายหุ้น**”) ในการนี้ บริษัทจะชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าวโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนไม่เกินร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น ซึ่งราคาเสนอซื้อดังกล่าวเป็นราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นตามงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 และเป็นราคาที่คู่สัญญาได้ใช้เป็นเกณฑ์ในการเจรจาและตกลงร่วมกันตั้งแต่เริ่มต้นการเจรจา โดยเกณฑ์การกำหนดราคาดังกล่าวมีความเหมาะสมกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งสะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัทฯ (Net Asset Value) ได้อย่างสมเหตุสมผลในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากบริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญ โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End user) (รวมเรียกว่า “**ธุรกรรมการซื้อขายหุ้น**”)

โดยบริษัทคาดว่าจะเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นกับผู้ขายหุ้น (“**สัญญาซื้อขายหุ้น**”) ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทให้เข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น ซึ่งจะมีการลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นในวันที่ 31 กรกฎาคม 2569 (เนื่องจากวันที่จัดทำและนำส่งรายงานฉบับนี้เป็นวันก่อนวันลงนามในสัญญา บริษัทได้รับรองว่า เงื่อนไขต่าง ๆ ในสัญญาจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มเติมในสาระสำคัญ อันจะเป็นเหตุให้ภาพรวมของสัญญาแตกต่างไปจากที่ได้ เปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นพิจารณาตามที่ปรากฏในหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้น) โดยภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าว ธุรกรรมการซื้อขายหุ้นจะเกิดขึ้นต่อเมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญได้สำเร็จเสร็จสิ้นหรือได้รับการยกเว้น ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนโดยคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงเงื่อนไขดังต่อไปนี้

1. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น รวมถึงการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เพื่อเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ขายหุ้นที่ตกลงขายหุ้นทั้งหมดใน Thai EV ให้แก่บริษัทตลอดจนการมอบอำนาจและการดำเนินการอื่นใดที่จำเป็น และ/หรือ เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว
2. นับตั้งแต่วันที่ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นจนถึงวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ จะต้องไม่มีเหตุการณ์ สถานการณ์ การเปลี่ยนแปลง หรือข้อเท็จจริงใด ๆ เกิดขึ้นหรือปรากฏขึ้น ไม่ว่าโดยลำพังหรือโดยรวมกัน ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง (ก) การเปลี่ยนแปลงของกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือกฎระเบียบอันมีผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของ บริษัทเป้าหมายหรือ (ข) อัคคีภัย อุทกภัย วาตภัย ภัยธรรมชาติ อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์อื่นใดในทำนองเดียวกัน อันเป็นเหตุให้รถยนต์หรือทรัพย์สินที่บริษัทเป้าหมายมีไว้เพื่อจำหน่ายหรือให้เช่าได้รับความเสียหาย สูญหาย เสื่อมสภาพ เสื่อมมูลค่า หรือไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในทางธุรกิจได้ตามปกติ ทั้งนี้ หากเหตุการณ์ดังกล่าวก่อให้เกิด หรืออาจคาดหมายได้อย่างสมเหตุสมผลว่าจะก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อทรัพย์สิน หนี้สิน สถานะทางกฎหมาย สถานะทางการเงิน ธุรกิจ การดำเนินงาน กิจการ หรือโอกาสทางการค้าของบริษัทเป้าหมาย หรือส่งผลให้ทรัพย์สินสุทธิของบริษัทเป้าหมายลดลง หรือมีแนวโน้มจะลดลงในสาระสำคัญ จนเป็นเหตุให้ผู้ซื้อมีสิทธิเห็นได้โดยสุจริตและสมเหตุสมผลว่า สมมติฐานหรือเงื่อนไขสำคัญในการเข้าทำธุรกรรมเปลี่ยนแปลงไปในสาระสำคัญ หรือมีผลกระทบต่อมูลค่าการเข้าทำรายการที่ทำให้ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อลดลง หรือเงื่อนไขการเข้าทำรายการด้อยลงไปกว่าเงื่อนไขที่นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อในครั้งนี้

   ในเบื้องต้น บริษัทคาดว่าเงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดน่าจะแล้วเสร็จภายในเดือนสิงหาคม 2569 และภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนสำเร็จเสร็จสิ้น หรือได้รับการผ่อนผัน (แล้วแต่กรณี) บริษัทจะเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นต่อไป

   ทั้งนี้ ภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเสร็จสิ้น จะส่งผลให้ Thai EV เป็นบริษัทย่อยของบริษัท

   อนึ่ง การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น เข้าข่ายเป็น

1. การเข้าซื้อหรือการได้มาซึ่งกิจการของบริษัทอื่นหรือบริษัทเอกชนมาเป็นของบริษัท ตามมาตรา 107 (2) (ข) แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ดังนั้น บริษัทจึงต้องขออนุมัติการ

เข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท และจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน

2. รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า "**ประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์**") โดยมีขนาดรายการรวมสูงสุด เมื่อคำนวณตามเกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ เท่ากับร้อยละ 3.48 อ้างอิงตามงบการเงินรวมสอบทานของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ทั้งนี้ บริษัทไม่มีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนหน้าที่ผ่านมา การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 3 เนื่องจากมีมูลค่าน้อยกว่าร้อยละ 15.00 และมีการออกหลักทรัพย์เพื่อเป็นการตอบแทนการได้มาซึ่งสินทรัพย์นั้น ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ("**ตลาดหลักทรัพย์ฯ**") ตามประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

3. รายการที่เกี่ยวโยงกันประเภทสินทรัพย์หรือบริการ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน และตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า "**ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน**") เนื่องจากนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ขายหุ้นดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท ซึ่งเป็นผู้บริหารของบริษัท และผู้ขายหุ้นอีกรายมีสถานะเป็นพี่สาวของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา โดยธุรกรรมการซื้อขายหุ้นมีมูลค่าของรายการคิดเป็นร้อยละ 4.22 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท อ้างอิงตามงบการเงินรวมสอบทานของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ทั้งนี้ บริษัทไม่มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนหน้าที่ผ่านมา ซึ่งทำให้มีขนาดรายการมากกว่าร้อยละ 3.00 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการนี้

   1.) เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน

   2.) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยบริษัทได้แต่งตั้ง บริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ของบริษัท เพื่อจัดทำความเห็นเกี่ยวกับ**ความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการที่เกี่ยวโยงกันต่อบริษัท ตลอดจนความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการดังกล่าว** เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการประชุมผู้ถือหุ้น

3.) จัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และ

4.) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขายหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ในการนี้ คณะกรรมการบริษัทเห็นสมควรเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการมอบอำนาจให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ บุคคลอื่นใดซึ่งได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวเนื่อง ตลอดจนการเข้าทำ กำหนดหรือเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข ข้อกำหนด หรือรายละเอียดใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับสัญญาซื้อขายหุ้นหรือเอกสารอื่นใดที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้น และเป็นประโยชน์ต่อการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวให้สำเร็จลุล่วง รวมทั้งการจัดเตรียม แก้ไข ยื่น ส่งมอบ และเปิดเผยสารสนเทศ และเอกสารใด ๆ ที่บริษัทมีหน้าที่ต้องดำเนินการกับหน่วยงานใด ๆ ที่เกี่ยวข้องทุกประการ

ทั้งนี้ ในธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว บริษัทจะชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าวโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทได้เห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท จำนวน 208,268,566 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิม จำนวน 5,989,399,273 บาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 6,197,667,839 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 208,268,566 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท และอนุมัติการแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัท ข้อ 4. เรื่องทุนจดทะเบียน เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท ในการนี้คณะกรรมการบริษัทเห็นสมควรเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการมอบอำนาจให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ คณะกรรมการบริหาร และ/หรือ กรรมการผู้มีอำนาจ และ/หรือ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (เฉพาะนายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์) และ/หรือ บุคคลอื่นใดซึ่งได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ คณะกรรมการบริหาร และ/หรือ กรรมการผู้มีอำนาจ และ/หรือ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (เฉพาะนายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์) มีอำนาจในการจดทะเบียนแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ ตลอดจนมีอำนาจดำเนินการต่าง ๆ ตามที่จำเป็นและสมควรเพื่อให้เป็นไปตามคำสั่งของนายทะเบียน เพื่อให้การดำเนินการจดทะเบียนเสร็จสมบูรณ์ รวมทั้งคณะกรรมการบริษัทได้เห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวน 208,268,566 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่ผู้ขายหุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จเพื่อเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ขายหุ้นที่ตกลงขายหุ้นทั้งหมดใน Thai EV ให้แก่บริษัท

ทั้งนี้ ราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าวเป็นการเสนอขายหุ้นที่กำหนดราคาเสนอขายหุ้นไว้อย่างชัดเจน ในราคา 0.72 บาทต่อหุ้น โดยเป็นราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด ซึ่งเข้าข่ายเป็นกรณีการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญที่ต้องจัดให้มีความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อประกอบการพิจารณาของที่

ประชุมผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นดังกล่าว ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“**ประกาศที่ ทจ. 28/2565**”) โดยราคาตลาดดังกล่าว คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติให้บริษัท ออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) (กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 12 มิถุนายน 2569 – 22 มิถุนายน 2569) ซึ่งเท่ากับ 1.03 บาท (รวม 7 วันทำการ) (ข้อมูลจาก SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ตาม www.setsmart.com)

ในการนี้ บริษัทได้แต่งตั้งบริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ของบริษัท เพื่อจัดทำความเห็นเกี่ยวกับ**ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการเสนอขายหุ้น รวมถึงความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน** เพื่อให้เป็นไปตามประกาศที่ ทจ. 28/2565 โดยคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาถึงความสำคัญของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ซึ่งเห็นสมควรให้มีการเปิดเผยข้อมูล อย่างเพียงพอต่อการพิจารณาลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

การออกและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ขายหุ้นแต่ละรายมีการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นไว้ชัดเจนในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ซึ่งจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน (ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในวาระนี้ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน) และไม่มีผู้ถือหุ้นจำนวนรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10.00 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนคัดค้านการเสนอขายหุ้นให้แก่บุคคลในวงจำกัดและตามประกาศที่ ทจ. 28/2565 กำหนดให้บริษัทต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่ต้องไม่เกิน 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ อย่างไรก็ตาม หากเกิดความล่าช้ามากกว่า 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติ บริษัทอาจพิจารณาดำเนินการดังนี้ (1) บริษัทต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้พิจารณาอนุมัติกำหนดราคาเสนอขายหุ้นใหม่อีกครั้ง หรือ (2) คณะกรรมการบริษัทกำหนดราคาเสนอขายตามราคาตลาดได้ ตามหลักเกณฑ์ของประกาศที่ ทจ. 28/2565 ตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ ผู้ขายหุ้นแต่ละรายไม่มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ เนื่องจากผู้ขายหุ้นแต่ละรายถือหุ้นไม่ถึงร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ภายหลังจากการเพิ่มทุนโดยการออกและจัดสรรหุ้นสามัญให้แก่บุคคลในวงจำกัด และไม่มีการถือหุ้นในบริษัท โดยผู้ที่เกี่ยวข้องหรือผู้ที่กระทำการร่วมกันกับผู้ขายหุ้นแต่ละรายดังกล่าว

ในการนี้ คณะกรรมการบริษัทเห็นสมควรเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการมอบอำนาจให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ บุคคลอื่นใดซึ่งได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ เกี่ยวกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว ซึ่งรวมถึงการดำเนินการดังนี้

1. การกำหนด แก้ไข เพิ่มเติมรายละเอียดเกี่ยวกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน วันเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน รวมทั้งดำเนินการต่าง ๆ อันเกี่ยวเนื่องกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว และการจัดส่งข้อมูลและเปิดเผยรายละเอียดที่เกี่ยวข้องต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าวต้องเป็นไปโดยไม่ขัดต่อกฎหมาย ประกาศ หลักเกณฑ์ หรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง
2. การกำหนดหรือแก้ไขเปลี่ยนแปลงวิธีการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน เช่น อัตราส่วนการเสนอขาย ราคาเสนอขาย การจองซื้อ ตลอดจนเงื่อนไขและรายละเอียดอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนตามที่เห็นสมควร ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าวต้องเป็นไปโดยไม่ขัดต่อกฎหมาย ประกาศ หลักเกณฑ์ หรือกฎเกณฑ์ ที่เกี่ยวข้อง
3. การเข้าเจรจา ตกลง และลงนามในสัญญา และ/หรือ เอกสารใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว ลงนามคำขออนุญาต ตลอดจนเอกสารอื่นใดที่จำเป็นและเกี่ยวข้อง ติดต่อและยื่นเอกสารต่อหน่วยงานราชการหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการดำเนินการใด ๆ ตามที่จำเป็นและสมควรที่เกี่ยวข้องกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว
4. การจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ และมีอำนาจดำเนินการต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามคำสั่งของนายทะเบียน เพื่อให้การดำเนินการจดทะเบียนเสร็จสมบูรณ์

ทั้งนี้ การออกและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ขายหุ้นแต่ละรายในครั้งนี้เป็นการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ดังนั้น เพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของตลาดหลักทรัพย์ฯ บริษัทจะดำเนินการห้ามผู้ขายหุ้นที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมดในครั้งนี้นำหุ้นสามัญเพิ่มทุนนั้นออกขายตามจำนวนและระยะเวลาดังต่อไปนี้ ก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะสั่งรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

(1) ห้ามนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอทั้งหมดออกขายในช่วงระยะเวลา 6 เดือน นับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอสามารถเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

(2) เมื่อครบกำหนดระยะเวลาตาม (1) ให้บุคคลที่ถูกสั่งห้ามขายสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขายได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย และหุ้นที่ถูกห้ามขายส่วนที่เหลืออีกจำนวนร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย ให้สามารถนำออกขายได้หลังจากครบกำหนดระยะเวลา 1 ปี นับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอสามารถเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

นอกจากนี้ ภายหลังจากวันที่หุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน และ/หรือ 1 ปี แล้วแต่กรณี นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา มีภาระผูกพันที่จะต้องนำหุ้นจำนวน 45,475,875 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 21.84 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่อยู่ภายใต้ข้อกำหนดห้ามจำหน่าย (หรือร้อยละ 0.73 ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุน) ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ในนามของผู้รับฝากหุ้น ทั้งนี้ จำนวนหุ้นดังกล่าวกำหนดขึ้นโดยอ้างอิงจากประมาณการมูลค่าความเสียหายหรือภาระที่อาจเกิดขึ้นจากการไม่ได้รับชำระเงินและภาระทางการเงินของ Thai EV ที่อาจมีขึ้นตามกฎหมายและกฎเกณฑ์

ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นประเด็นที่บริษัท เห็นควรกำหนดกลไกคุ้มครองไว้เป็นการเฉพาะ โดยบริษัท คาดว่ามูลค่าของหุ้นที่นำมาฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ดังกล่าวจะเพียงพอกับมูลค่าความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากประเด็นดังกล่าว

การนำหุ้นดังกล่าวไปฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์เป็นกลไกอีกขั้นหนึ่งสำหรับการรับประกันการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ของผู้ขายหุ้นสำหรับสิทธิในการได้รับชำระเงินและภาระทางการเงินบางประการของ Thai EV ที่อาจมีขึ้นตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง โดยคู่สัญญาได้ตกลงให้บริษัทมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายโดยการบังคับจำหน่ายหุ้นที่ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ภายใต้เงื่อนไขและภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญารับฝากหุ้น (Escrow Agreement) รวมทั้งในกรณีที่มูลค่าหุ้นที่ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ไม่เพียงพอต่อภาระการชดใช้ค่าเสียหายตามที่กำหนดไว้ในสัญญารับฝากหุ้น ผู้ขายหุ้นตกลงที่จะนำหุ้นเพิ่มเติมมาฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์เพื่อให้ครอบคลุมภาระการชดใช้ค่าเสียหายดังกล่าวตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญารับฝากหุ้น ทั้งนี้ ภาระความรับผิดดังกล่าวจะไม่เกินวงเงินสูงสุดตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น และเมื่อพ้นระยะเวลารับประกัน หุ้นดังกล่าวจะถูกทยอยปลดจากบัญชีเอสโครว์และคืนให้แก่ นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญารับฝากหุ้น (Escrow Agreement) ดังกล่าว กล่าวคือ หากเกิดความเสียหายอันมีสาเหตุมาจากเหตุการณ์ก่อนวันปิดการทำธุรกรรม (Pre-Closing Events) นายกิตติกรณ์จะเป็นผู้รับผิดชอบต่อความเสียหายทั้งหมด โดยบัญชีเอสโครว์ดังกล่าวทำหน้าที่เป็นกลไกคุ้มครองชั้นที่สองสำหรับบริษัท ในการนี้ คู่สัญญาได้ตกลงให้บริษัทมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายโดยการบังคับจำหน่ายหุ้นที่ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ ภายใต้เงื่อนไขและภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยความรับผิดดังกล่าวมีวงเงินสูงสุดตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น และเมื่อสิ้นสุดระยะเวลารับประกัน หุ้นที่ฝากไว้ดังกล่าวจะถูกทยอยปลดออกจากบัญชีเอสโครว์และคืนให้แก่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ หุ้นที่ถูกนำฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ตามเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้น จะอยู่ภายใต้ข้อจำกัดในการจำหน่ายเป็นระยะเวลาประมาณ 5 ปี ส่งผลให้นายกิตติกรณ์ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้โดยอิสระในทันที แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาดในขณะเข้าทำรายการก็ตาม นายกิตติกรณ์ยังคงต้องรับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้นในอนาคตตลอดระยะเวลาที่หุ้นดังกล่าว

โดยตารางระยะเวลาสำหรับการดำเนินการในกรณีที่คณะกรรมการบริษัทมีมติให้เพิ่มทุน / จัดสรรหุ้นเพิ่มทุนสำหรับไว้รองรับการออกและเสนอขายหุ้นสามัญให้แก่บุคคลในวงจำกัด ดังนี้

ขั้นตอนการดำเนินการ	วัน เดือน ปี
1. วันประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 10/2569	23 มิถุนายน 2569
2. กำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 (Record Date)	7 กรกฎาคม 2569
3. การลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้น (SPA)	ภายใน 31 กรกฎาคม 2569
4. วันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569	3 สิงหาคม 2569
5. การจดทะเบียนลดทุนจดทะเบียน เพิ่มทุนจดทะเบียน และแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัท กับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์	ภายใน 14 วันนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติการลดทุนและการเพิ่มทุนจดทะเบียน

ขั้นตอนการดำเนินการ	วัน เดือน ปี
6. บริษัทเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกและเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) (ซึ่งจะเป็นช่วงเวลาเดียวกับการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการเกี่ยวโยงกัน เนื่องจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้ใช้เพื่อในการชำระมูลค่าแทนเงินสด)	ภายใน 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้น
7. จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ และนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ชำระแล้วเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนเพื่อทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ	ภายใน 14 วันนับแต่วันที่บริษัทได้รับชำระค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนครบ

หมายเหตุ: ข้อมูลอ้างอิงจากทางบริษัท

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้จัดทำขึ้นจากการศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลและรายละเอียดจากข้อมูลเอกสารที่ได้รับจากบริษัท และ/หรือผู้ที่เกี่ยวโยงกับการเข้าทำรายการในครั้งนี้ สารสนเทศที่บริษัทได้แจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ข้อมูลที่เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (www.set.or.th) และเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) และข้อมูลเอกสารเกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจของบริษัท และของ Thai EV ที่บริษัท และ Thai EV ได้จัดเตรียมและให้แก่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อประกอบการจัดทำความเห็นในครั้งนี้ รวมถึงงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบ และ/หรือ งบการเงินที่ผ่านการสอบทานแล้วจากผู้สอบบัญชี ข้อมูลและเอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับรายละเอียดของรายการดังกล่าว รวมถึงข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและบุคคลที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนรายงานการคาดการณ์ของภาวะอุตสาหกรรมจากแหล่งอ้างอิงต่าง ๆ ที่น่าเชื่อถือ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้**ตั้งอยู่บนพื้นฐานและข้อสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารทั้งหมดดังกล่าวเป็นข้อมูลที่ครบถ้วน ถูกต้อง และตรงตามความเป็นความจริง** โดยได้พิจารณาและให้ความเห็นภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ หรือเกิดเหตุการณ์ใด ๆ ในอนาคตอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลการศึกษาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นต่อการเข้าทำรายการดังกล่าวได้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถรับรอง หรือรับประกัน และขอสงวนสิทธิในการรับผิดชอบไม่ว่าโดยตรงหรือโดยอ้อมเกี่ยวกับความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลและคำรับรองต่าง ๆ ที่บริษัทมอบให้กับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ในการให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินขอรับรองว่าได้ทำหน้าที่ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ ดังที่กล่าวไปข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ และได้ให้เหตุผลบนพื้นฐานของข้อมูลและการวิเคราะห์อย่างเที่ยงธรรม โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ซึ่งการตัดสินใจลงคะแนนเสียงอนุมัติอยู่ในดุลพินิจของผู้ถือหุ้นของบริษัท ดังนั้น ผู้ถือหุ้นควรจะศึกษาข้อมูลและพิจารณาเหตุผล ข้อดี ข้อด้อย และความเห็นในประเด็นพิจารณาต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการดังกล่าวที่แนบมานี้พร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นด้วยความรอบคอบและระมัดระวัง เอกสารแนบท้ายรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ถือเป็นส่วนหนึ่งของรายงานความเห็นและเป็นข้อมูลที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาร่วมกับรายงานความเห็นฉบับนี้ด้วย

คำนิยาม

รายการ		ความหมาย
AAB	:	บริษัท แอ๊บโซลูท แอสแซมบลี จำกัด
BLS	:	บริษัท เบลี่ เซอร์วิส จำกัด
CLS	:	บริษัท คลัสเตอร์ ซิสเท็มส์ จำกัด
EVN	:	บริษัท อีวีนาว จำกัด
GSCH	:	บริษัท โกลด์ เอสซี โฮลดิ้ง จำกัด
GT	:	บริษัท โกลเด้นไทย แทรเวล จำกัด
NEUC	:	บริษัท เน็กซ์อีวี ยูส คาร์ จำกัด
NEXA	:	บริษัท เน็กซ์ ออโต้โปร จำกัด
NEXEX	:	บริษัท เน็กซ์ เอ็กซ์เพรส จำกัด
SKY	:	บริษัท สกายฟร็อก จำกัด
SPPI	:	บริษัท เอสพีพี อินเทลลิเจนซ์ จำกัด
TERA	:	บริษัท เทอร์ราไบท์ พลัส จำกัด (มหาชน)
Thai EV หรือ TEV	:	บริษัท ไทยอีวี จำกัด
บริษัท หรือ NEX	:	บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)
AIT	:	บริษัท แอ็ดวานซ์อินฟอร์เมชั่นเทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
AJA	:	บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
CHO	:	บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน)
CPFS	:	บริษัท ซีพี โฟตอน เซลส์ จำกัด
CWT	:	บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
DITTO	:	บริษัท ดิทโต้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
EA	:	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)
EVT	:	บริษัท รถไฟฟ้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
GABLE	:	บริษัท จีเอเบิล จำกัด (มหาชน)
MINE	:	บริษัท ไมน์ โมบิลิตี คอร์ปอเรชั่น จำกัด
NETBAY	:	บริษัท เน็ตเบย์ จำกัด (มหาชน)
PANUS	:	บริษัท พนัส แอสเซมบลีย์ จำกัด
PROEN	:	บริษัท โปรเอ็น คอร์ป จำกัด (มหาชน)
REVER	:	บริษัท เรเว่ คอมเมอร์เชียล วีฮิเคิลส์ จำกัด
EMH	:	บริษัท อีเอ โมบิลิตี โฮลดิง จำกัด
2S	:	ตัวแทนจำหน่ายที่มี Showroom และ Service
3S	:	ตัวแทนจำหน่ายที่มี Showroom, Service และ Spare Parts
BEV	:	รถยนต์ไฟฟ้าแบบแบตเตอรี่ (Battery Electric Vehicle)
BMS	:	ระบบบริหารจัดการแบตเตอรี่ (Battery Management System)

รายการ		ความหมาย
Co-CEO	:	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม
EPC	:	บริการออกแบบก่อสร้างติดตั้งแบบครบวงจร
ESS	:	ระบบกักเก็บพลังงาน (Energy Storage System)
EV Bus	:	รถโดยสารไฟฟ้า
EV Truck หรือ Commercial EV	:	รถบรรทุกไฟฟ้า / รถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์
HEV	:	รถยนต์ไฟฟ้าแบบไฮบริด (Hybrid Electric Vehicle)
ICE	:	รถยนต์เครื่องยนต์สันดาปภายใน (Internal Combustion Engine)
ICT	:	ระบบโครงสร้างพื้นฐานทางด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology)
IPO	:	การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก
MSRP	:	ราคาขายปลีกที่ผู้ผลิตแนะนำ (Manufacturer's Suggested Retail Price)
n/a	:	ไม่มีข้อมูล
PHEV	:	รถยนต์ไฟฟ้าแบบไฮบริดปลั๊กอิน (Plug-in Hybrid Electric Vehicle)
PMAT	:	สมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย
TMS	:	ซอฟต์แวร์ระบบบริหารจัดการการขนส่งกระจายสินค้าและโลจิสติกส์ (Transportation Management System)
UNFCCC	:	กรอบอนุสัญญาประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (United Nations Framework Convention on Climate Change)
ZEV	:	รถยนต์ไร้มลพิษ (Zero Emission Vehicle)
กฟน.	:	การไฟฟ้านครหลวง
ขสมก.	:	องค์การขนส่งมวลชนกรุงเทพ
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	:	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (แล้วแต่กรณี)
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ หรือ IFA หรือ FynnCorp	:	บริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด
ธุรกรรมการซื้อขายหุ้น	:	การซื้อขายหุ้นในบริษัท ไทยอีวี จำกัด ระหว่างบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และผู้ขายหุ้น โดยบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าวโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ขาย
นายกิตติกรณ์	:	นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา
นายกิตติกรณ์ และญาติสนิท	:	นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยาและนางสาว พัชรี พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งทั้งสองถือเป็นบุคคลเกี่ยวโยงกันกับบริษัท

รายการ		ความหมาย
บขส.	:	บริษัท ขนส่ง จำกัด
ประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์	:	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน	:	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน และตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
ประกาศการเสนอขายหุ้นออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด	:	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ลงวันที่ 28 ธันวาคม พ.ศ.2565 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) กรณีการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำากว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด
ผู้ขายหุ้น	:	ผู้ขายหุ้นที่ถือในบริษัท ไทยอีวี จำกัด ซึ่งได้แก่ นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา และผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น
มาตรการ EV3.0	:	มาตรการสนับสนุนยานยนต์ไฟฟ้าของรัฐบาลไทยระยะที่ 1 ดำเนินการในช่วงประมาณ ปี 2565–2568
มาตรการ EV3.5	:	มาตรการสนับสนุน EV ระยะที่ 2 ของรัฐบาลไทยเริ่มใช้ประมาณ ปี 2567–2570"
รย.1	:	รถยนต์นั่งส่วนบุคคลไม่เกิน 7 คน
รย.2	:	รถยนต์นั่งส่วนบุคคลเกิน 7 คน
รย.3	:	รถยนต์บรรทุกส่วนบุคคล
สัญญาซื้อขายหุ้น	:	สัญญาซื้อขายหุ้นกับผู้ขายหุ้นระหว่างบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และผู้ขายหุ้น
สำนักงาน ก.ล.ต. หรือ ก.ล.ต. หรือ SEC	:	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ABV	:	วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
BV	:	วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)
CAGR	:	อัตราการเติบโตเฉลี่ย (Compound Annual Growth Rate)
CAPM	:	สมการหรือทฤษฎีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model)

รายการ		ความหมาย
DCF	:	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)
DLOM	:	ส่วนลดสภาพคล่อง (Discounts for Lack Of Marketability)
DIO	:	รอบระยะเวลาการเก็บสินค้า (Days Inventory Outstanding)
DPO	:	รอบการชำระหนี้ (Days Payables Outstanding)
DSO	:	รอบการรับชำระหนี้ (Days Sales Outstanding)
E	:	ส่วนของผู้ถือหุ้น
F	:	ปีประมาณการ (Forecast)
FCF	:	กระแสเงินสด
FCFF	:	กระแสเงินสดอิสระของกิจการ
IBD	:	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย
MV	:	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด Market Value Approach
P/BV Ratio	:	วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)
P/E Ratio	:	วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach)
SOTP	:	วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum of the Parts)
T	:	ภาษี
VTR	:	อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหุ้น (Volume Turnover Ratio)
WACC	:	อัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)
VWAP	:	วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

สารบัญ

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary) 1

ส่วนที่ 1: **ลักษณะและรายละเอียดโดยทั่วไปของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์** 21

1.1 ที่มาและลักษณะโดยทั่วไปของรายการ 21

1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ 54

1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง 54

1.4 ประเภทและขนาดของรายการ 55

1.5 รายละเอียดสินทรัพย์ที่ได้มา 59

1.6 ข้อมูลโดยสรุปของ NEX และบริษัทในกลุ่ม 64

1.7 ข้อมูลโดยสรุปของ Thai EV 64

1.8 มูลค่าทรัพย์สินที่ได้มา มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่า 64

1.9 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้น Thai EV 67

1.10 เงื่อนไขในการเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้น Thai EV 67

1.11 รายชื่อเกี่ยวกับบุคคลที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการครั้งนี้ 71

1.12 ความเห็นของคณะกรรมการต่อการเข้าทำรายการได้มาและรายการเกี่ยวโยง 71

1.13 ความเห็นคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือ กรรมการบริษัทที่แตกต่างจากความเห็นคณะกรรมการบริษัทต่อการเข้าทำรายการได้มาและรายการเกี่ยวโยง 73

1.14 ผู้ได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท และความสัมพันธ์กับบริษัท 73

1.15 วัตถุประสงค์ของการเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินทุนจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด 74

1.16 ความคุ้มค่าที่ผู้ถือหุ้นได้รับเปรียบเทียบกับผลกระทบต่อสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นหรือส่วนแบ่งกำไร 75

1.17 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทต่อการออกและเสนอหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัด 77

ส่วนที่ 2: **ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการเมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น** 84

2.1 วัตถุประสงค์ ความสมเหตุสมผล และประโยชน์เมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น 84

2.2 ข้อดี ข้อด้อยของการเข้าทำรายการและไม่เข้าทำรายการ 102

2.3 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ 112

ส่วนที่ 3: **ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการ** 116

3.1 ความเหมาะสมเรื่องราคาจำหน่ายสินทรัพย์ 116

3.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ 125

ส่วนที่ 4: **สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระโดยภาพรวมสำหรับการเข้าทำรายการ** 129

เอกสารแนบประกอบไปด้วย

เอกสารแนบ 1: สรุปข้อมูลของเน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) และมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์

เอกสารแนบ 2: สรุปข้อมูลของบริษัท ไทย อีวี จำกัด

เอกสารแนบ 3: สรุปข้อมูลภาพรวมอุตสาหกรรมรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์

เอกสารแนบ 4: รายละเอียดวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)

เอกสารแนบ 5: รายละเอียดวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ไทย อีวี จำกัด

บทสรุปผู้บริหาร (Executive Summary)

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“**บริษัท**” หรือ “NEX”) ครั้งที่ 10/2569 ซึ่งจัดประชุมเมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2569 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 3 สิงหาคม 2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าลงทุนในบริษัท ไทยอีวี จำกัด (“Thai EV” หรือ “TEV”) ซึ่งประกอบธุรกิจนำเข้าจำหน่าย ให้เช่ารถไฟฟ้า และให้บริการหลังการขาย โดยการเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ Thai EV จำนวน 13,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ Thai EV ในราคาประมาณหุ้นละ 11.53 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 149,953,367.52 บาท จากนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งปัจจุบันดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท และผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น (รวมเรียกว่า “**ผู้ขายหุ้น**”)

ในการนี้ บริษัทจะชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าวโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น ซึ่งราคาเสนอซื้อดังกล่าวเป็นราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นตามงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 และเป็นราคาที่คู่สัญญาได้ใช้เป็นเกณฑ์ในการเจรจาและตกลงร่วมกันตั้งแต่เริ่มต้นการเจรจา โดยเกณฑ์การกำหนดราคาดังกล่าวมีความเหมาะสมกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งสะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัทฯ (Net Asset Value) ได้อย่างสมเหตุสมผลในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากบริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญ โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End user) (รวมเรียกว่า “**ธุรกรรมการซื้อขายหุ้น**”) โดยภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเสร็จสิ้น จะส่งผลให้ Thai EV เป็นบริษัทย่อยของบริษัท

ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทได้เห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท จำนวน 208,268,566 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิม จำนวน 5,989,399,273 บาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 6,197,667,839 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 208,268,566 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท และอนุมัติการแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัท ข้อ 4. เรื่องทุนจดทะเบียน เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท รวมทั้ง พิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่ผู้ขายหุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทภายหลังจากการเพิ่มทุนเสร็จสิ้น โดยผู้ขายหุ้นประกอบด้วยนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา และนางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยาซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัท

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ Thai EV ก่อนการเข้าทำรายการ

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา	12,900,000	99.23
นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา	100,000	0.77
รวม	**13,000,000**	**100.00**

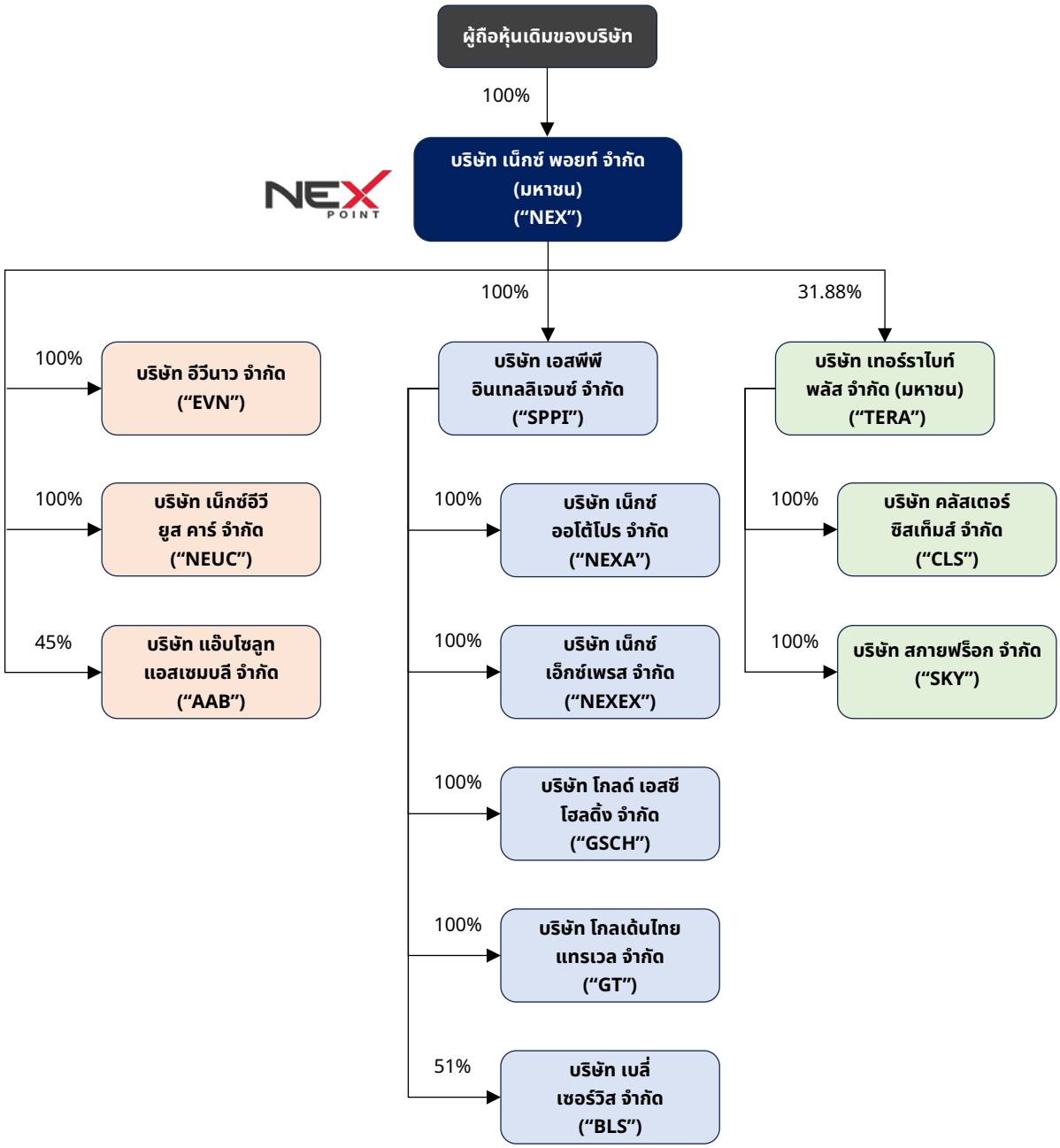
หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 23 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นวันที่คณะกรรมการบริษัท มีมติให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการ

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ Thai EV ภายหลังการเข้าทำรายการ

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
บริษัท	12,999,999	99.99
บุคคลหรือบริษัทย่อยของบริษัท (ซึ่งจะกำหนดและแจ้งให้ทราบต่อไป)	1	0.01
รวม	**13,000,000**	**100.00**

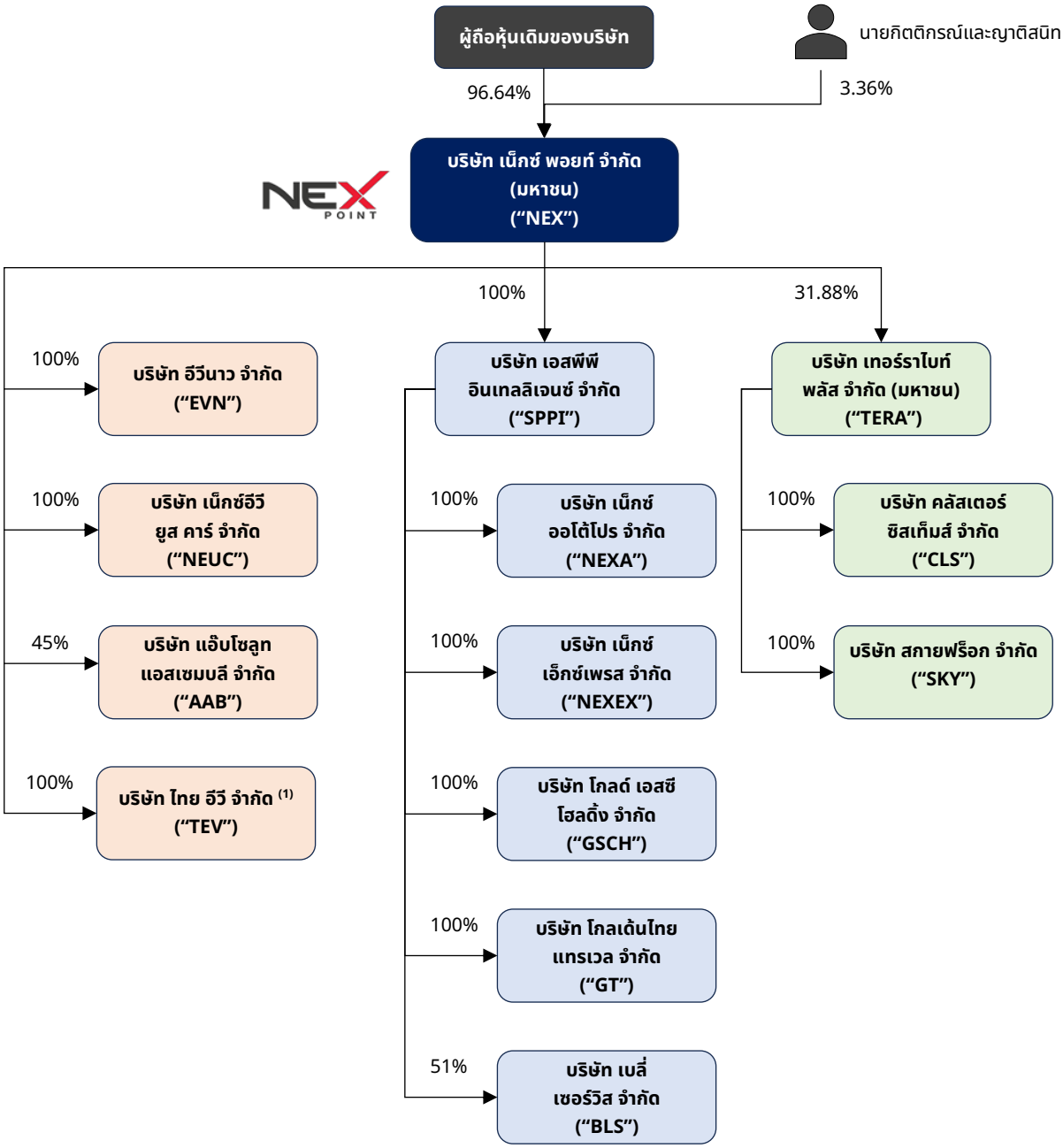
[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนทำรายการ



[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

โครงสร้างการถือหุ้นหลังทำรายการ



หมายเหตุ: (1) ณ วันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติ Thai EV ไม่ได้มีบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วม

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

ที่มา วัตถุประสงค์ ความสมเหตุสมผล และประโยชน์เมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น

สืบเนื่องจากการปรับโครงสร้างการบริหารจัดการของบริษัทภายหลังการยุติบทบาทของนายคณิสสร์ ศรีวชิระประภา และคณะผู้บริหารชุดเดิม ผนวกกับการดำเนินการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อแก้ไขปัญหาสถานะทางการเงินในช่วงปี 2568 ที่ผ่านมา ส่งผลให้บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) ("EA") ได้เข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของบริษัทผ่านบริษัท อีเอ โมบิลิตี โฮลดิง จำกัด ("EMH") พร้อมทั้งได้ดำเนินการแต่งตั้งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ท่านใหม่ ได้แก่ นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ เพื่อขับเคลื่อนนโยบายและกำหนดทิศทางขององค์กรใหม่

อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2567 และ 2568 ได้สะท้อนถึงภาวะถดถอยอย่างรุนแรงและวิกฤตการณ์ด้านสภาพคล่องอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในปี 2565 - 2566 ซึ่งมีรายได้รวม 6,563.78 ล้านบาท และ 9,299.35 ล้านบาท ตามลำดับ และกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่เท่ากับ 208.37 ล้านบาท และ 725.26 ล้านบาท ตามลำดับ โดยจากข้อมูลทางการเงินระบุว่าในปี 2567 บริษัทมีรายได้รวม 3,317.39 ล้านบาท แต่กลับเผชิญกับผลขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่ที่สูงถึง (2,765.60) ล้านบาท และสถานการณ์ดังกล่าวได้เลวร้ายลงอย่างต่อเนื่องในปี 2568 ซึ่งบริษัทมีรายได้รวมเพียง 705.46 ล้านบาท คิดเป็นการหดตัวลงอย่างรุนแรงถึงร้อยละ 78.73 เมื่อเทียบกับปี 2567 และยังคงรายงานผลขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่จำนวน (814.50) ล้านบาท ดังแสดงในตารางต่อไปนี้

	31 ธ.ค. 66	31 ธ.ค. 67	31 ธ.ค. 68	31 มี.ค. 69
รายได้จากการขายและให้บริการ	9,299.35	3,317.39	705.46	340.32
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	847.86	(244.36)	(251.62)	43.59
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	**725.26**	**(2,765.60)**	**(814.50)**	**(86.22)**

หมายเหตุ: งบการเงินตรวจสอบและสอบทานของบริษัท

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานรายไตรมาสจะพบว่าจุดเปลี่ยนสำคัญเกิดขึ้นในไตรมาส 2 ปี 2567 ซึ่งรายได้จากการขายและให้บริการดิ่งลงอย่างฉับพลันจาก 2,486.50 ล้านบาทในไตรมาส 1 ปี 2567 ก่อนหน้า เหลือเพียง 162.64 ล้านบาท ในไตรมาส 2 ปี 2567 หรือคิดเป็นอัตราการหดตัวถึงร้อยละ 93.46 ภายในไตรมาสเดียว โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงอย่างมีนัยสำคัญของยอดส่งมอบรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ส่งผลให้รายได้ในกลุ่มธุรกิจดังกล่าวลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ฉุดให้ผลขาดทุนสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่ติดลบจำนวน (255.61) ล้านบาททันทีในไตรมาส 2 ปี 2567 และขาดทุนอย่างต่อเนื่องในไตรมาสถัด ๆ มาในปี 2567 จนถึงไตรมาส 4 ที่บริษัทได้ตั้งประมาณการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) และค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง) เป็นจำนวนทั้งสิ้น (1,042.90) ล้านบาท และ (518.00) ล้านบาท

ตามลำดับ และในขณะเดียวกันการชะลอตัวของความต้องการรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ยังส่งผลกระทบต่อบริษัทร่วม ได้แก่บริษัท แอ๊บโซลูท แอสเซมบลี จำกัด ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 45 ทำให้บริษัทต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมดังกล่าวตามสัดส่วนเป็นจำนวนทั้งสิ้น (992.73) ล้านบาท ในปี 2567

ทั้งนี้ สถานการณ์ในปี 2568 ก็ยังไม่มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้น โดยในไตรมาส 4 ปี 2568 บริษัทยังคงมีขาดทุนสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่สูงถึง (865.89) ล้านบาท อันเป็นผลรวมของการตั้งประมาณการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) และการตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าเพิ่มเติมต่อเนื่องจากปี 2567 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทกำลังเผชิญกับปัญหาใหญ่ 2 เรื่อง ได้แก่

ปัญหาที่ 1 การจัดเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่ไม่สามารถเก็บเงินได้ตามกำหนดเวลา และ

ปัญหาที่ 2 ปัญหาสินค้าคงคลังจำนวนมากที่ไม่สามารถระบายออกไปได้ ซึ่งมีความเสี่ยงที่สินค้าคงคลังดังกล่าวจะล้าสมัยจากเทคโนโลยีที่มีการพัฒนาอย่างรวดเร็วในตลาดและการแข่งขันของคู่แข่งจากต่างประเทศซึ่งเป็นตัวกดดันราคาสินค้าของบริษัท

ตารางแสดงรายได้จากการขายและให้บริการ และกำไร (ขาดทุน) รายไตรมาสของบริษัท

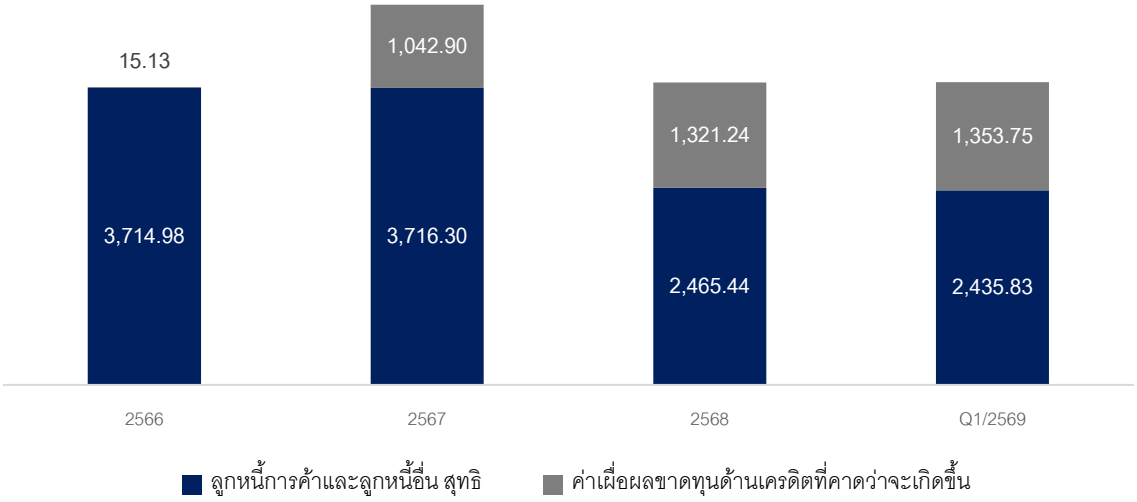
รายการ[1]	Q1'66	Q2'66	Q3'66	Q4'66	Q1'67	Q2'67	Q3'67
รายได้จากการขายและให้บริการ	3,210.63	2,753.94	1,249.51	2,085.27	2,486.50	162.64	409.97
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	119.40	379.82	151.84	196.80	181.29	49.13	6.04
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	152.09	352.50	66.15	154.52	49.30	(255.61)	(181.17)

รายการ[1]	Q4'67	Q1'68	Q2'68	Q3'68	Q4'68	Q1'69
รายได้จากการขายและให้บริการ	258.27	132.66	159.85	193.80	219.16	340.32
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	(480.81)	29.75	37.25	0.19	(318.81)	43.59
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	(2,378.13)	(126.58)	216.01[2]	(38.05)	(865.89)	(86.22)

หมายเหตุ: (1) การเงินตรวจสอบและสอบทานของบริษัท

(2) กำไรเกิดจากการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

แผนภาพแสดงลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ และค่าเผื่อผลขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้น



<u>ปัญหาที่ 1</u> เรื่องการจัดเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่ไม่สามารถเก็บเงินได้ตามกำหนดเวลา โดยในปี 2567 บริษัทมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นรวมทั้งสิ้น 4,759.20 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 58.28 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งบริษัทได้บันทึกค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น จำนวน 1,042.90 ล้านบาท ส่งผลให้ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิคงเหลือจำนวน 3,716.30 ล้านบาท และต่อมาในปี 2568 บริษัทมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นรวมทั้งสิ้น 3,786.68 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 58.07 ของสินทรัพย์รวม โดยภายหลังการหักค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น จำนวน 1,321.24 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิคงเหลือจำนวน 2,465.44 ล้านบาท ซึ่งเป็นการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นสูงเพิ่มขึ้นจากปี 2567 โดย ณ สิ้นปี 2568 ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่มีการสั่งซื้อสินค้าในอดีตจำนวน 3 รายหลัก ซึ่งปัจจุบันประสบปัญหาไม่สามารถระบายสินค้าไปยังผู้ซื้อปลายทาง (End-User) ได้ โดยบริษัทอยู่ระหว่างการดำเนินการติดตามหนี้และพิจารณารับคืนสินค้าในกรณีที่บริษัทสามารถจัดหาผู้ซื้อรายใหม่มาทดแทนได้

แผนภาพแสดงสินค้าคงเหลือสุทธิและค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า



ปัญหาที่ 2 สินค้าคงคลังจำนวนมากที่ไม่สามารถระบายออกไปได้ โดย ณ สิ้นปี 2567 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 บริษัทมีสินค้าคงเหลือจำนวนรวมทั้งสิ้น 2,179.82 ล้านบาท 2,057.66 ล้านบาท และ 1,983.77 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 26.69 31.55 และ 31.01 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท ณ สิ้นปี 2567 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาจากต้นทุนของบริษัทในปี 2567 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 จำนวนทั้งสิ้น 3,216.12 ล้านบาท 617.95 ล้านบาท และ 198.26 ล้านบาท ตามลำดับ จะพบว่าจำนวนวันเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory Days) มีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังแสดงในตารางดังต่อไปนี้

	2565	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
ต้นทุนจากการขาย – (1)	5,829.30	8,099.66	3,216.12	617.95	198.26
สินค้าคงเหลือ (บวกกลับค่าเผื่อปรับลดมูลค่า) – (2)	532.72	2,806.58	2,179.82	2,057.66	1,983.77
สินค้าคงเหลือ เฉลี่ยระหว่างปี – (3) = ค่าเฉลี่ยของ (2)		1,669.65	2,493.20	2,118.74	2,020.72
จำนวนวันเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory Days) – (4) = (3) x 365 / (1)		75.24	282.95	1,251.47	917.28[1]

หมายเหตุ: (1) สำหรับงวดไตรมาส 1 ปี 2569 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยคำนวณจาก 90 วัน

ตัวเลขปริมาณสินค้าคงคลังในจำนวนมากและจำนวนวันเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory Days) ที่มีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญแสดงให้เห็นว่าบริษัทกำลังเผชิญกับปัญหาการระบายสินค้าคงเหลือ ส่งผลให้บริษัทจำเป็นต้องตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าโดยเริ่มมาตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นมา โดย ณ สิ้นปี 2567 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 บริษัทมีการตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าเป็นจำนวนทั้งสิ้น 518.00 ล้านบาท 770.42 ล้านบาท และ 761.49 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักในช่วงที่ผ่านมา คือ ปัญหาเชิงโครงสร้างในการบริหารจัดการ ภาวะการระบายสินค้าคงคลังที่เป็นไปอย่างล่าช้าและยอดขายที่ไม่บรรลุตามเป้าหมาย ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีปริมาณรถค้างสต็อกในระดับสูง ปัญหาดังกล่าวนี้อาจนำไปสู่ความเสี่ยงที่สินค้าคงคลังดังกล่าวจะล้าสมัยจากเทคโนโลยีที่มีการพัฒนาอย่างรวดเร็วในตลาดและการแข่งขันของคู่แข่งจากต่างประเทศซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาสินค้าของบริษัท

ดังนั้น เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานที่ขาดทุนมาตั้งแต่ปี 2567 - 2568 และยังไม่มีปัจจัยที่จะทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานดีขึ้นเนื่องจากปัญหาทั้งด้านการจัดเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่แม้ว่าบริษัทจะนำสินค้าของตัวแทนจำหน่ายกลับมาขายใหม่ให้กับผู้ซื้อปลายทาง (End-User) ได้ แต่บริษัทก็ต้องบันทึกหักลดรายได้จากการรับคืนสินค้า หรือปัญหาด้านสินค้าคงเหลือที่มีโอกาสสูงมากที่จะเกิดความล้าสมัยของสินค้า (Obsolescence) เนื่องจากเป็นสินค้าที่ผลิตมาแล้วมากกว่า 3 ปี ซึ่งรวมถึงสินค้าที่ปัจจุบันเป็นกรรมสิทธิของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ก็มีความเสี่ยงเกิดความล้าสมัยของสินค้าด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากงบการเงินไตรมาส 1 ปี 2569 จำนวนลูกค้าการค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ และสินค้าคงเหลือสุทธิ มีมูลค่ารวมกันเท่ากับ 3,658.11 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 57.18 ของทรัพย์สินรวมของบริษัท ซึ่งบริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นและค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าไปแล้วเป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 1,353.75 ล้านบาท และ 761.49 ล้านบาท ตามลำดับ จากปัญหาดังกล่าวข้างต้น ทำให้บริษัทยังคงมีแนวโน้มขาดทุนอย่างต่อเนื่องหากยังไม่สามารถระบายสินค้าคงคลังของบริษัทเองและสินค้าที่ปัจจุบันเป็นกรรมสิทธิของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ได้อย่างรวดเร็วเนื่องจากสินค้าจะเกิดความล้าสมัยของสินค้า (Obsolescence)

ทั้งนี้ สภาวะขาดทุนต่อเนื่องที่ยืดเยื้อและสะสมอาจส่งผลต่อสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญต่อไปในอนาคต ซึ่งบริษัทยังต้องเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้างในการดำเนินงานที่สำคัญ ได้แก่ ภาวะการระบายสินค้าคงคลังที่เป็นไปอย่างล่าช้าและยอดขายที่ไม่บรรลุเป้าหมาย ส่งผลให้บริษัทมีปริมาณรถยนต์ค้างสต๊อกในระดับที่สูงมาก ในขณะเดียวกัน ระบบงานบริการหลังการขายและการบริหารจัดการภายใน (Back-Office Operations) ก็ประสบปัญหาด้านกระบวนการทำงานและภาวะขาดแคลนบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญ ทำให้เกิดความล่าช้าของงานสะสมและกระทบต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวมขององค์กร บริษัทจึงมีความจำเป็นที่จะต้องเร่งแก้ปัญหาต่าง ๆ ทั้งด้านสภาพคล่องและสรรหาบุคคลากรผู้มีความรู้ความสามารถและประสบการณ์เข้ามาเพื่อช่วยแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าบริษัทจะได้ดำเนินการปรับปรุงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการอย่างเป็นระบบแล้ว ทว่าผลกระทบจากปัญหาการจัดเก็บเงินลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือในอดีตก็ยังคงเป็นปัจจัยกดดันที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานในปัจจุบันและต่อไปอนาคตหากไม่สามารถระบายสินค้าออกได้อย่างรวดเร็ว ภายใต้ข้อจำกัดและสภาวะที่บีบคั้นดังกล่าว บริษัทจึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องเร่งสรรหาบุคลากรผู้บริหารระดับสูงที่มีความรู้ความสามารถ ศักยภาพ ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ รวมถึงมีเครือข่ายกลุ่มลูกค้าที่สอดคล้องกับธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์เข้ามาเสริมขีดความสามารถในการแข่งขันอย่างเร่งด่วน เพื่อกอบกู้สถานการณ์และแก้ไขวิกฤตการณ์ที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่

ภายใต้ข้อจำกัดและสภาวะที่กดดันดังกล่าว บริษัทได้ดำเนินการเชิงรุกเพื่อแสวงหาทางออกในหลายมิติพร้อมกัน ทั้งในด้านการเสริมสร้างศักยภาพด้านทรัพยากรบุคคลและการปรับโครงสร้างธุรกิจเชิงกลยุทธ์ ในด้านทรัพยากรบุคคล บริษัทได้ดำเนินการสรรหาผู้บริหารที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์เชิงลึกในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ซึ่งนำไปสู่การเข้ามาของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา (“**นายกิตติกรณ์**”) ในฐานะผู้บริหารตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่

บริหารร่วม (Co-CEO) ที่มีความเข้าใจในสภาวะของตลาดและโครงสร้างธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์เป็นอย่างดี ในด้านการปรับโครงสร้างธุรกิจ บริษัทได้ดำเนินการเจรจาเพื่อพิจารณาธุรกรรมการเข้าลงทุน Thai EV ควบคู่กันไป โดยมีวัตถุประสงค์หลักในการเสริมสร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจ โดยเฉพาะการขยายฐานลูกค้าและเพิ่มโอกาสทางการตลาดในธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า ผ่านการนำเสนอสินค้าของบริษัท ให้แก่ฐานลูกค้าของ Thai EV ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการเพิ่มประสิทธิภาพในการระบายสินค้าคงคลัง ตลอดจนส่งเสริมการเติบโตและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัท ในระยะยาว โดยกลุ่มลูกค้าหลักของ Thai EV คือลูกค้ากลุ่มงานภาคเอกชน ลูกค้าหน่วยงานราชการ ลูกค้าหน่วยงานอื่น ๆ ซึ่งเป็นฐานลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง (End user) ในขณะที่กลุ่มลูกค้าหลักที่ผ่านมาของบริษัท จะมุ่งเน้นไปที่การขายผ่านตัวแทนจำหน่าย (Dealer) อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันบริษัทปรับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจ โดยมุ่งขยายการจัดจำหน่ายไปยังลูกค้าปลายทางมากขึ้น แต่การขยายฐานลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง (End user) ยังคงต้องอาศัยระยะเวลา อีกทั้ง จากข้อมูลในอดีต Thai EV มีการขายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าประเภทเดียวกับสินค้าคงเหลือบางส่วนของบริษัท ภายหลังการได้มาซึ่ง Thai EV คณะกรรมการบริษัทคาดว่าบริษัท จะสามารถใช้ประโยชน์จากฐานลูกค้าของ Thai EV ซึ่งรวมถึงลูกค้ากลุ่มงานภาคเอกชน และหน่วยงานราชการ เพื่อเป็นช่องทางเพิ่มเติมในการนำเสนอสินค้าของบริษัท โดยเฉพาะสินค้าคงคลังประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับสินค้าที่ Thai EV เคยจำหน่ายในอดีต ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะการประกอบธุรกิจของฐานลูกค้าของ Thai EV โอกาสในการใช้งานสินค้าของบริษัท ขนาดและศักยภาพทางธุรกิจของลูกค้าของ Thai EV ได้แก่ รายได้ทุนจดทะเบียน ระยะเวลาในการดำเนินธุรกิจที่ผ่านมา รวมถึงประวัติการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ของ Thai EV แล้วเห็นว่า ฐานลูกค้าของ Thai EV ดังกล่าวมีศักยภาพที่จะช่วยเพิ่มโอกาสให้บริษัท สามารถเสนอขายหรือจัดจำหน่ายสินค้าคงคลังให้แก่กลุ่มลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง (End user) ได้มากขึ้น นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาความสอดคล้องระหว่างลักษณะความต้องการของฐานลูกค้า Thai EV กับประเภทสินค้าคงคลังของบริษัท แล้วเห็นว่า เนื่องจาก Thai EV เคยมีประสบการณ์ในการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ให้แก่ลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง (End user) ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่มีลักษณะเดียวกันหรือใกล้เคียงกับสินค้าคงคลังบางส่วนของบริษัท จึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัท จะสามารถนำเสนอสินค้าดังกล่าวให้แก่ลูกค้าบางกลุ่มของ Thai EV ที่มีความต้องการใช้งานสอดคล้องกันได้ อย่างไรก็ดี คณะกรรมการบริษัทตระหนักดีว่าการเข้าถึงฐานลูกค้าดังกล่าวเป็นเพียงปัจจัยหนึ่งที่อาจช่วยเพิ่มโอกาสทางการตลาดเท่านั้น และไม่ได้เป็นการรับประกันว่าลูกค้าของ Thai EV จะตัดสินใจซื้อสินค้าของบริษัท หรือว่าบริษัท จะสามารถระบายสินค้าคงคลังได้ตามที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากการตัดสินใจซื้อของลูกค้ายังคงขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการที่บริษัท ไม่สามารถควบคุมได้ทั้งหมด เช่น ความต้องการใช้งานจริง งบประมาณ ความสามารถในการแข่งขันด้านราคา การให้บริการหลังการขาย ตลอดจนภาวะการแข่งขันและทิศทางของอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทเห็นว่าช่องทางดังกล่าวอาจช่วยลดการพึ่งพาการจำหน่ายผ่านตัวแทนจำหน่ายซึ่งยังคงมีสินค้าที่ยังไม่สามารถระบายออกไปได้ และเป็นการเพิ่มโอกาสในการเร่งระบายสินค้าคงคลังของบริษัท อีกช่องทางหนึ่ง หากบริษัท สามารถดำเนินการด้านการตลาด การขาย และการให้บริการหลังการขายได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทจะติดตามและประเมินผลการใช้ประโยชน์จากฐานลูกค้าดังกล่าวอย่างใกล้ชิดภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น

ทั้งนี้ แม้ว่าผลการดำเนินงานของ Thai EV ในช่วงที่ผ่านมาจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลง แต่คณะกรรมการบริษัทเห็นว่าปัจจัยดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากภาวะชะลอตัวและการแข่งขันในภาพรวมของอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า มากกว่าจะเป็นผลจากศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของ Thai EV โดยเฉพาะ นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินสด ยังช่วยให้บริษัท สามารถรักษาสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียนไว้สำหรับการดำเนินงานและโอกาสการลงทุนอื่นในอนาคต อีกทั้งยังไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินหรือภาระดอกเบี้ยเพิ่มเติม ซึ่งจะช่วยให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัท ยังคงมีความมั่นคงและเหมาะสม

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ในการเข้าซื้อหุ้นของ Thai EV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เปรียบเทียบข้อมูลสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่ของ NEX และ Thai EV โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเปรียบเทียบสินค้าคงคลัง (จำนวนรถ)

ประเภทรถ (หน่วย: คัน)	NEX [1]	TEV [2]
EV Bus		
รถบัสเล็ก/มินิบัส (< 8m)	5	-
รถบัส 8m	487	-
รถบัส 11m	73	-
รถบัส 12m	8	-
รวมจำนวน EV Bus	**573**	-
EV Truck		
รถ 4 ล้อ (รถบรรทุกขนาดเล็ก/รถกระบะ)	62	31
รถ 6 ล้อ (รถบรรทุกเบา - กลาง/รถหัวลาก)	49	13
รถ 10 ล้อ (รถบรรทุกหนัก/รถหัวลาก)	307	5
รถ 12 ล้อ (รถบรรทุกหนัก)	53	-
รวมจำนวนรถ EV Truck	**471**	**49**

หมายเหตุ: (1) ข้อมูลจำนวนรถยนต์รวมรถที่ค้างอยู่เป็นสินค้าคงเหลือและรถที่ค้างอยู่กับ Dealer ของ NEX ณ สิ้นไตรมาส 1 ปี 2569
(2) ข้อมูลจำนวนรถยนต์ที่ค้างอยู่เป็นสินค้าคงเหลือของ TEV ณ 31 ธันวาคม 2568

โดยภาพรวม แม้ว่าสินค้าคงคลังรถ EV Truck ของ Thai EV จะมีความซ้อนทับกับของบริษัทอยู่บ้าง แต่ปริมาณสินค้าคงเหลือโดยรวมของ Thai EV ยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับของบริษัท (รวม 49 คัน เทียบกับ NEX 471 คัน หรือคิดเป็นร้อยละ 10.40 ของรถ EV Truck ที่บริษัทมีอยู่) จึงไม่ก่อให้เกิดภาระในการบริหารและระบายสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการอย่างมีนัยสำคัญ โดยเมื่อพิจารณากลุ่มรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ (รถบรรทุกขนาดเล็ก/รถกระบะ) แม้ Thai EV จะมีสินค้าคงคลัง 31 คัน เทียบกับ NEX 62 คัน หรือคิดเป็นร้อยละ 50.00 ของรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ ที่บริษัทมีอยู่ แต่ Thai EV เป็นผู้ที่มีความสามารถในการทำตลาดรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ กลุ่มนี้และมีฐานลูกค้าเดิมรองรับ ซึ่ง Thai EV มีความสามารถในการขายตรงให้แก่ลูกค้าปลายทาง อาทิ กลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์การขนส่งระยะสุดท้าย (Last Mile Delivery) กลุ่มลูกค้าที่ต้องขนส่งสินค้าไปตามสาขาทั่วประเทศ และกลุ่มผู้ให้บริการขนส่งสินค้า

จากห้างสรรพสินค้า (อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร Thai EV) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าความซ้อนทับดังกล่าวกลับเป็นโอกาสที่บริษัทจะสามารถใช้ประโยชน์จากฐานลูกค้าและช่องทางการขายของ Thai EV เพื่อระบายสินค้าคงเหลือของบริษัทได้เพิ่มเติม โดยเมื่อพิจารณาจากยอดจำนวนรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ ของ Thai EV ที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่าบริษัทมียอดการขายรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอด 3 ปี ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) ราคาขายที่ต่ำกว่ารถขนาดใหญ่ที่เป็น 6 ล้อ และ 10 ล้อ จึงสามารถขายได้ง่ายกว่า และได้รับอุปสงค์อย่างต่อเนื่องจากกลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์ประเภทการขนส่งระยะสุดท้าย (Last Mile Delivery) จากคลังสินค้าสู่ร้านค้า โดยเฉพาะกลุ่มโมเดิร์นเทรด (Modern Trade) และบริการขนส่งจากห้างสรรพสินค้าในปี 2568 ทำให้บริษัทหันมามุ่งเน้นการขายรถขนาดเล็กมากขึ้น 2.) การนำเข้ารถขนาดใหญ่มีต้นทุนที่สูงกว่ารถขนาดเล็ก ซึ่งทำให้ต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนที่สูงกว่าเนื่องจากมีระยะเวลาในการขายที่ยาวนานกว่า Thai EV จึงหันมามุ่งเน้นรถขนาดเล็กในช่วงปีที่ผ่านมา การที่ Thai EV มามุ่งเน้นการขายรถขนาดเล็ก ดังแสดงให้เห็นจากยอดขายรถ EV Truck 4 ล้อ ที่เพิ่มขึ้นจาก 49 คัน ในปี 2566 เป็น 51 คัน ในปี 2567 และ 98 คัน ในปี 2568 ดังแสดงในตารางด้านล่าง สะท้อนถึงศักยภาพของ Thai EV ในการจำหน่ายรถขนาดเล็กและการเข้าถึงลูกค้าผู้ใช้งานปลายทางโดยตรง (Direct Sales) ซึ่ง Thai EV มีความเชี่ยวชาญ และความสามารถในการเข้าถึงลูกค้ากลุ่มที่ต้องการรถขนาดเล็กโดยตรง (Direct Sales) ดังกล่าวจะช่วยสนับสนุนให้บริษัทสามารถระบายสินค้ารถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ

<u>รายได้จากการขาย</u> Commercial EV (EV Truck) 2566 - 2568 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
Commercial EV 4 ล้อ (คัน)	49	51	98
รายได้จากการขาย Commercial EV 4 ล้อ	71.96	69.23	96.47
Commercial EV 6 ล้อ (คัน)	21	43	6
รายได้จากการขาย Commercial EV 6 ล้อ	58.90	100.23	18.55
Commercial EV 10 ล้อ (คัน)	31	16	17
รายได้จากการขาย Commercial EV 10 ล้อ	218.47	74.70	80.85
รวมยอดขายรถ Commercial EV (คัน)	**101**	**110**	**121**
รวมรายได้จากการขาย Commercial EV	**349.33**	**244.17**	**195.87**

อย่างไรก็ตาม สินค้าคงคลังรถ EV Truck ขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ 6 ล้อ (รถบรรทุกเบา - กลาง/รถหัวลาก), 10 ล้อ (รถบรรทุกหนัก/รถหัวลาก), 12 ล้อ (รถบรรทุกหนัก) ของ Thai EV มีรวมกันเพียง 18 คัน คิดเป็นสัดส่วนเพียงร้อยละ 4.40 ของสินค้าคงคลังกลุ่มเดียวกันของ NEX โดยจากแผนธุรกิจของ Thai EV ซึ่งได้มีการชะลอการจำหน่ายรถกลุ่มนี้ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นมา ซึ่งมีสาเหตุมาจากการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ของ Thai EV ที่หันมาเน้นการขายรถขนาดเล็กตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นเนื่องจากการขายรถขนาดใหญ่ต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนสูงกว่าในการนำเข้ารถขนาดใหญ่ซึ่งมีต้นทุนสูงกว่ารถขนาดเล็กซึ่ง Thai EV มีข้อจำกัดด้านเงินทุนในการสั่งซื้อหากจะสั่งรถขนาดใหญ่เข้าคลังในปริมาณมาก และอีกส่วนหนึ่งเป็นผลจากภาวะชะลอตัวในภาพรวมของอุตสาหกรรมในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งลูกค้าชะลอการตัดสินใจซื้อ ส่งผลให้รายได้จากการขาย EV Truck ขนาดกลางถึงขนาดใหญ่โดยรวมปรับลดลงในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม แม้ว่า Thai EV จะ

ชะลอการจำหน่ายรถขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ แต่ยังคงมีฐานลูกค้าธุรกิจโลจิสติกส์ที่ต้องการใช้รถบรรทุกไฟฟ้าขนาดใหญ่ ซึ่งสะท้อนถึงโอกาสในการเข้าไปนำเสนอรถขนาดกลางถึงขนาดใหญ่กับลูกค้าของ Thai EV ในอนาคต (อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร Thai EV) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการที่ Thai EV เข้ามาเป็นบริษัทย่อยของบริษัทจะทำให้ทาง Thai EV สามารถเข้าถึงสินค้ารถไฟฟ้าขนาดใหญ่ได้มากขึ้นจากคลังสินค้าของบริษัท และไม่มีข้อจำกัดด้านเงินทุนหมุนเวียนของ Thai EV และมีราคาขายรถขนาดใหญ่ที่สามารถแข่งขันได้มากขึ้น จะช่วยบริษัทในการระบายคลังสินค้าแก่กลุ่มลูกค้าเก่าของทาง Thai EV ได้ ดังนั้น การเข้าทำรายการจึงช่วยให้กลุ่มบริษัทมีช่องทางการจำหน่ายเพิ่มขึ้นผ่านฐานลูกค้าและทีมขายของ Thai EV โดยไม่เพิ่มภาระในการบริหารและระบายสินค้าคงเหลือของกลุ่มบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ในส่วนของสินค้าคงคลังที่ไม่ได้ซ้อนทับกัน ได้แก่ EV Bus ที่ทาง Thai EV ได้ยกเลิกการขาย EV Bus รถโดยสารสันดาป และรถตู้ไฟฟ้า ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป (รถโดยสารสันดาปยกเลิกการขายตั้งแต่ปี 2566) ดังแสดงในตารางข้างล่าง เนื่องจาก 1.) ฐานลูกค้าหลักของกลุ่ม EV Bus คือหน่วยงานราชการที่ต้องหาจัดซื้อรถในลักษณะโครงการ โดยแต่ละโครงการมีความต้องการรถในปริมาณสูง ทำให้ Thai EV อาจต้องสั่งสินค้าในปริมาณมากและต้องใช้เงินทุนสูง 2.) ผลิตภัณฑ์ EV Bus และรถตู้ไฟฟ้าที่ Thai EV สั่งซื้อมา มีข้อจำกัดด้านระยะการเดินทาง (ไม่รองรับการเดินทางระยะไกล) ประกอบกับจำนวนสถานีชาร์จในช่วงเวลาดังกล่าวยังไม่รองรับการใช้งาน

<u>รายได้จากการขายและปริมาณขายของ EV Bus รถโดยสารสันดาป และรถตู้ไฟฟ้า</u> (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
รถ EV Bus และรถโดยสารสันดาป (คัน)	36 (1)	9	-
รายได้จากการขาย EV Bus และรถโดยสารสันดาป	103.22 (1)	29.82	-
รถตู้ไฟฟ้า (คัน)	3	10	-
รายได้จากการขายรถตู้ไฟฟ้า	4.18	20.39	-
รวมยอดขายรถ EV Bus และรถตู้ไฟฟ้า (คัน)	**39**	**19**	**-**
รวมรายได้จากการขาย EV Bus และรถตู้ไฟฟ้า	**107.40**	**50.22**	**-**

<u>หมายเหตุ</u>: (1) Thai EV ได้ยกเลิกการขายรถโดยสารสันดาปในปี 2566 อย่างไรก็ตามเนื่องจากข้อจำกัดของข้อมูลที่ได้รับ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถจำแนกยอดขายรถระหว่าง EV Bus และ รถโดยสารสันดาปได้

ถึงแม้ Thai EV จะได้ยกเลิกการจำหน่ายสินค้าในส่วนของ EV Bus ไปด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น แต่การได้ Thai EV เข้ามาเป็นบริษัทย่อยจะช่วยลดข้อจำกัดของเงินทุนหมุนเวียนลงได้ โดยบริษัทสามารถนำสินค้า EV Bus ของบริษัทมาจำหน่ายให้แก่ฐานลูกค้าเดิมของ Thai EV ซึ่งครอบคลุมทั้งลูกค้าภาครัฐและภาคเอกชน ทั้งนี้ การนำสินค้า EV Bus ของบริษัทมาจำหน่ายผ่านฐานลูกค้าของ Thai EV จะไม่เพิ่มภาระด้านสินค้าคงเหลือให้แก่บริษัท อีกทั้งยังช่วยเสริมศักยภาพให้บริษัทสามารถเข้าร่วมประมูลโครงการต่าง ๆ และขยายฐานลูกค้าได้กว้างมากยิ่งขึ้น

ทั้งนี้ การที่รายได้รวมของ Thai EV ปรับลดลงสวนทางกับจำนวนการขาย EV Truck ที่เพิ่มขึ้นนั้น เป็นผลจากการปรับกลยุทธ์การดำเนินงานของ Thai EV ในการปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ (Product Mix) มามุ่งเน้นการจำหน่ายรถ EV Truck ขนาดเล็ก (4 ล้อ) มากขึ้น ซึ่งมีราคาขายต่อคันต่ำกว่ารถขนาดใหญ่ (6 และ 10 ล้อ) โดยการมุ่งเน้นรถขนาดเล็กช่วย

ให้ Thai EV สามารถจำหน่ายได้ในจำนวนที่มากกว่า รวดเร็วกว่าและขยายฐานลูกค้าได้มากกว่า รวมถึงใช้เงินทุนหมุนเวียนต่อคันน้อยกว่า จึงช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเมื่อเทียบกับการนำเข้ารถขนาดใหญ่ที่มีต้นทุนสูงและมีข้อจำกัดในการสั่งซื้อเข้าคลังในปริมาณมาก

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาว่าการที่ยอดขายของ Thai EV ชะลอตัวลงในปี 2568 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการปรับตัวลงตามภาพรวมของอุตสาหกรรม ซึ่งสอดคล้องกับสถิติของกรมการขนส่งทางบก (DLT) ที่ยอดจดทะเบียน EV Truck ทั้งอุตสาหกรรมลดลงจาก 1,184 คันในปี 2567 เหลือ 1,088 คันในปี 2568 อันเป็นผลจากต้นทุนรถที่ยังอยู่ในระดับสูงและข้อจำกัดด้านเทคโนโลยีในช่วงเวลาดังกล่าว (อ้างอิงจากศูนย์วิจัยกรุงศรีในเอกสารแนบ 3)

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับความเห็นของคณะกรรมการว่าฐานลูกค้าดังกล่าวเป็นเพียงปัจจัยหนึ่งที่อาจช่วยเพิ่มโอกาสทางการตลาดเท่านั้น และไม่ได้เป็นการรับประกันว่าลูกค้าของ Thai EV จะตัดสินใจซื้อสินค้าของบริษัท หรือว่าบริษัท จะสามารถระบายสินค้าคงคลังได้ตามที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากการตัดสินใจซื้อของลูกค้ายังคงขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการที่บริษัท ไม่สามารถควบคุมได้ทั้งหมด เช่น ความต้องการใช้งานจริงงบประมาณ ความสามารถในการแข่งขันด้านราคา การให้บริการหลังการขาย ตลอดจนภาวะการแข่งขันและทิศทางของอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า แต่การเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายผ่านฐานลูกค้าของ Thai EV ดังกล่าวอาจช่วยลดการพึ่งพาการจำหน่ายผ่านตัวแทนจำหน่ายซึ่งยังคงมีสินค้าที่ยังไม่สามารถระบายออกไปได้ และเป็นการเพิ่มโอกาสในการเร่งระบายสินค้าคงคลังของบริษัท อีกช่องทางหนึ่ง

ดังนั้น เพื่อเป็นการแก้ไขปัญหาอย่างเป็นรูปธรรมให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2569 เมื่อวันที่ 9 มกราคม 2569 จึงมีมติแต่งตั้ง นายกิตติกรณ์ เข้าดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 16 มกราคม 2569 เพื่อให้นายกิตติกรณ์เข้ามาร่วมแก้ไขปัญหาของบริษัทในระหว่างที่บริษัทพิจารณาเข้าซื้อกิจการ Thai EV ซึ่งต้องใช้เวลาในการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) ทั้งนี้ นายกิตติกรณ์จะร่วมบริหารงานกับ นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ ภายใต้การแบ่งขอบเขตความรับผิดชอบอย่างชัดเจน โดยนายธนพัชร์จะมุ่งเน้นการปฏิรูปโครงสร้างภายใน งานด้านการตลาด งานบริการหลังการขาย และการพัฒนาระบบสนับสนุนการปฏิบัติงาน <u>ในขณะที่นายกิตติกรณ์จะรับผิดชอบสายงานการขาย การกำหนดกลยุทธ์ช่องทางการจัดจำหน่าย และการพัฒนาธุรกิจและผลิตภัณฑ์ เพื่อเร่งการระบายของสินค้าคงเหลือและฟื้นฟูกระแสเงินสดหมุนเวียนของบริษัทโดยเร่งด่วน</u> โดยนายกิตติกรณ์เคยเป็นผู้ร่วมจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ EA (ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท) ได้แก่ EV Now เมื่อปี 2562 แต่ต่อมาภายหลังนายกิตติกรณ์ได้มีการจำหน่ายหุ้นในกิจการดังกล่าวแล้ว และปัจจุบันไม่ได้มีความเกี่ยวข้องกับ EA แต่อย่างใด

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากนายกิตติกรณ์ยังคงสถานะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ใน Thai EV ในอัตราร้อยละ 99.23 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ Thai EV ซึ่งประกอบธุรกิจที่มีลักษณะเป็นคู่แข่งทางตรงกับบริษัท กล่าวคือ Thai EV ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์โดยเน้นไปที่รถขนาดเล็ก คณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบจึงได้กำหนดมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) อย่างเคร่งครัดในระหว่าง

ช่วงรอยต่อของการเข้าทำรายการ มาตรการดังกล่าวครอบคลุมถึงการจำกัดสิทธิในการเข้าประชุมหรือออกเสียงในวาระที่มีส่วนได้เสีย การจำกัดอำนาจการลงนามผูกพันหรือสั่งจ่ายเงินเพียงลำพัง การจัดทำสัญญารักษาความลับ (Non-Disclosure Agreement) และการจำกัดสิทธิการเข้าถึงข้อมูลภายในตามหลักความจำเป็น (Need-to-know Basis) ซึ่งแม้คณะกรรมการตรวจสอบจะประเมินว่ามาตรการดังกล่าวเพียงพอต่อการควบคุมความเสี่ยงในระยะสั้น แต่ข้อจำกัดเหล่านี้อาจเป็นอุปสรรคและให้เกิดการบริหารงานเชิงกลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพในระยะยาวของบริษัท คณะกรรมการจึงมีเห็นว่าควรดำเนินการเข้าซื้อกิจการ Thai EV อย่างเบ็ดเสร็จ เพื่อขจัดความทับซ้อนทางผลประโยชน์ให้หมดสิ้นไปด้วยเช่นกัน

ทั้งนี้ นายกิตติกรณ์ถือเป็นผู้มีประสบการณ์และวิสัยทัศน์ที่โดดเด่นในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยมีผลงานเป็นที่ประจักษ์จากการนำ Thai EV บรรลุข้อตกลงจัดตั้งบริษัทร่วมทุน Gentari Mobility ร่วมกับกลุ่ม PETRONAS ยักษ์ใหญ่ด้านพลังงานระดับโลกเมื่อเดือนธันวาคม 2567 เพื่อให้บริการเชิงพาณิชย์รูปแบบ VaaS และโซลูชันการจัดการกองยานพาหนะ (Fleet Management) ครบวงจร พร้อมเชื่อมต่อเครือข่ายสถานีชาร์จที่พัฒนาร่วมกับ Evolt Technology ซึ่งจากประวัติและประสบการณ์ดังที่กล่าวมาข้างต้น แสดงถึงความศักยภาพของนายกิตติกรณ์ก่อนเข้ามาดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท โดยคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นสมควรให้นายกิตติกรณ์ซึ่งเป็นตัวเลือกผู้บริหารที่เหมาะสมที่สุด ณ ช่วงเวลานี้ เข้ามาร่วมงานกับบริษัทอย่างเร่งด่วนเพื่อเข้ามาแก้ไขสถานการณ์ที่บริษัทต้องเร่งระบายสินค้าคงคลังอย่างเร็วที่สุด ซึ่งหากคณะกรรมการบริษัทปล่อยให้การแก้ปัญหาล่าช้าออกไป บริษัทจะมีความเสี่ยงด้านความล้าสมัยของสินค้า (Obsolescence) และโอกาสในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่เป็น Dealer ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากสินค้าประเภทรถยนต์ไฟฟ้ามีการพัฒนาอย่างรวดเร็ว รวมถึงรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่จอดค้างสต็อกเป็นระยะเวลานาน (Slow-moving Inventory) มีความเสี่ยงต่อการเสื่อมสภาพของเซลล์แบตเตอรี่หากไม่ได้รับรอบการชาร์จ (Charging Cycle) ที่เหมาะสม ซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อการรับประกัน (Warranty) และความเชื่อมั่นของผู้ซื้อรายใหญ่ (Fleet Owners) ที่เน้นความคุ้มค่าของการใช้งานในระยะยาวเป็นหลัก นอกจากนี้ คู่แข่งจากต่างประเทศที่เข้ามาตั้งโรงงานผลิตในประเทศไทยซึ่งมีศักยภาพสูงกว่า ในด้านของแหล่งเงินทุน จึงอาจเป็นเหตุให้สินค้าคงเหลือมีโอกาสล้าสมัยและไม่สามารถนำมาขายออกได้อีกหรือต้องนำออกมาขายในราคาที่ถูกลงมาก ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทอาจขาดทุนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องหากไม่รีบหาทางแก้ไข

ดังนั้น การเข้าซื้อกิจการ Thai EV จะช่วยขจัดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเบ็ดเสร็จ (Conflict of Interest) ซึ่งเป็นประเด็นในปัจจุบัน อีกทั้งยังก่อให้เกิดประโยชน์เชิงกลยุทธ์ในการผสานพลังทางธุรกิจ (Business Synergy) เพื่อเสริมหน่วยงานขายและเครือข่ายลูกค้า เนื่องจาก Thai EV มีทีมขายที่เคยทำงานร่วมกับนายกิตติกรณ์ และยังช่วยขยายสายผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้มีความครบวงจรในทุกส่วนแบ่งการตลาด ทั้งนี้ หากพิจารณาสายผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จะพบว่าบริษัทจะมุ่งเน้นไปที่ผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดกลางถึงใหญ่ ในขณะที่ Thai EV จะเน้นไปที่ผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดเล็กถึงกลาง อีกทั้งการเข้าซื้อกิจการ Thai EV ครั้งนี้จะช่วยบูรณาการความเชี่ยวชาญและฐานลูกค้าระหว่างกัน ซึ่งจะช่วยยกระดับขีดความสามารถทางการ

แข่งขันและสร้างอำนาจการต่อรองกับกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งถือเป็นกลไกขับเคลื่อนหลักที่จะช่วยให้บริษัทสามารถเร่งระบายสินค้าคงคลังที่ค้างสะสมอยู่ได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ

เดิมคณะกรรมการบริษัทได้มีมติในการประชุมครั้งที่ 4/2569 เมื่อวันที่ 16 มีนาคม 2569 สำหรับการเข้าลงทุนใน Thai EV โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 216,125,478 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 155,610,344.16 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการประชุมดังกล่าว บริษัทได้เลื่อนการดำเนินธุรกรรมออกไป เพื่อเจรจาและทบทวนเงื่อนไขของรายการเพิ่มเติม โดยครอบคลุมถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการ ตลอดจนขอบเขตความรับผิดและการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ของผู้ขายหุ้น รวมถึงเงื่อนไขอื่นที่เกี่ยวข้องกับการคุ้มครองผลประโยชน์ของบริษัทภายหลังการเข้าลงทุน ดังนั้นที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2569 เมื่อวันที่ 30 มีนาคม 2569 จึงได้มีมติอนุมัติให้ถอนวาระการประชุมที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรมจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 ออกไปก่อน

ภายหลังการเจรจาและพิจารณาเงื่อนไขต่าง ๆ อย่างรอบคอบ บริษัทและผู้ขายหุ้นยังคงตกลงใช้ราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ได้จากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญา แต่ปรับลดจำนวนหุ้นเพิ่มทุนที่ใช้ชำระค่าตอบแทนจากที่เคยเสนอไว้เดิม เพื่อให้สอดคล้องกับมูลค่าการซื้อขายที่ได้เจรจากันใหม่ ซึ่งลดลงมาจาก 155,610,344.16 บาท เป็นเท่ากับ 149,953,367.52 บาท คำนวณจากวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

รายการ	หน่วย	ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568
สินทรัพย์รวม	ล้านบาท	368.62
หัก หนี้สินรวม	ล้านบาท	291.83
หัก หนี้สินจากค่าปรับการส่งมอบล่าช้า สุทธิ [1]	ล้านบาท	6.83
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV ก่อนปรับปรุง	**ล้านบาท**	69.95
เพิ่ม เงินจากการเพิ่มทุนหุ้นสามัญของ TEV	ล้านบาท	80.00
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV	**ล้านบาท**	149.95

หมายเหตุ: (1) จำนวนหนี้สินสุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง จากคำตัดสินของศาลซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันสิ้นสุดบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

ดังนั้น ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 10/2569 เมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2569 ได้มีมติเห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่ออนุมัติเข้าลงทุนใน Thai EV โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนไม่เกินร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดซึ่งเท่ากับหุ้นละ 1.03 บาท (คำนวณตั้งแต่วันที่ 12 ถึง 22 มิถุนายน 2569 รวม 7 วันทำการ)

คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้ว เห็นว่า แม้ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะต่ำกว่าราคาตลาด แต่เมื่อพิจารณาถึงสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบัน รวมถึงประโยชน์เชิงธุรกิจและการ

ดำเนินงานที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้ว การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น เป็นเกณฑ์การกำหนดราคาที่มีความเหมาะสมกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัท (Net Asset Value) ได้อย่างสมเหตุสมผลในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากบริษัท อยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญ โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End user) ส่งผลให้บริษัท มีความจำเป็นต้องปรับแนวทางการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ สำหรับสินค้าบางส่วนที่ได้จำหน่ายให้แก่ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) แล้ว กรรมสิทธิ์และสิทธิในสินค้าดังกล่าวเป็นของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ดี เนื่องจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ยังไม่สามารถชำระคืนลูกหนี้ให้แก่บริษัทได้ ดังนั้น บริษัทจึงได้ตกลงกับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ว่าหากมีลูกค้าปลายทาง (End user) สนใจสั่งซื้อสินค้า บริษัทอาจให้มีการส่งคืนสินค้าบางส่วนแก่บริษัท เพื่อให้บริษัทนำไปจัดจำหน่ายต่อเอง โดยการดำเนินการดังกล่าวไม่ได้เป็นภาระผูกพันของบริษัทที่จะต้องรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ทุกราย ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ในปัจจุบันจึงควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าทางบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่นเนื่องจากบริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา และค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่ามูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัท ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง **(<u>วิธีการประเมินอื่นอาจเหมาะสมสำหรับกิจการที่ดำเนินงานตามปกติและมุ่งสร้างกระแสเงินสดหรือผลกำไรอย่างต่อเนื่อง)</u>** นอกจากนี้ เนื่องจาก บริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ประกอบกับความยากต่อการคาดการณ์กระแสเงินสดในอนาคต หากยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาสินค้าคงคลังที่เกิดขึ้นในปัจจุบันได้ ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าที่อ้างอิงกับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต เช่น วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) หรือวิธีเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด (Market Comparable) จึงยังไม่ใช่วิธีการที่สะท้อนสถานะที่แท้จริงของบริษัท ในสถานการณ์เช่นนี้ได้อย่างเหมาะสม ในทางกลับกัน วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) ซึ่งพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง จะสามารถ

สะท้อนมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นพึงจะได้รับหากมีการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้อย่างใกล้เคียงความเป็นจริงมากกว่าในช่วงเวลานี้ จึงเป็นวิธีการที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบันมากที่สุด อีกทั้งเป็นวิธีการกำหนดราคาที่เหมาะสมที่สุดในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้ ทั้งนี้ หากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัท จะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น จึงเป็นข้อมูลสนับสนุนเพิ่มเติมว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 0.72 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล

ทั้งนี้ การกำหนดราคาดังกล่าวเป็นการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัท และผู้ขายหุ้นเพื่อให้เกิดความยุติธรรมในการเข้าทำรายการทั้ง 2 ฝั่ง อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณากำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยใช้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Price) และมีความเห็นว่า ถึงแม้ว่าราคาตลาดจะสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัทได้ แต่ราคาตลาดในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาได้มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 – 1.48 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัท ยังคงขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปีที่ผ่านมา ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เป็นรูปธรรมของบริษัท เป็นราคาที่เหมาะสมกับการเข้าทำรายการและการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้มากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับเงื่อนไขการเจรจาที่บริษัท ได้เข้าซื้อกิจการ Thai EV ในราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีเช่นเดียวกัน ด้วยเหตุดังกล่าว คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาในภาพรวมแล้วเห็นว่าการดำเนินการในครั้งนี้มีความเหมาะสม และก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท

สำหรับความเหมาะสมและความคุ้มค่าของการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคา 0.72 บาทต่อหุ้นดังกล่าว แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาด และส่งผลให้ผู้ขายหุ้นได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ในจำนวนมากกว่ากรณีที่กำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงราคาตลาดของหุ้นของบริษัท แต่คณะกรรมการบริษัทเห็นว่า การพิจารณาความคุ้มค่าของธุรกรรมควรพิจารณาจากเงื่อนไขของธุรกรรมการโดยรวม และประโยชน์ที่บริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท คาดว่าจะได้รับ โดยไม่ควรที่จะพิจารณาจากส่วนต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นกับราคาตลาดเพียงประการเดียว ทั้งนี้ การเข้าลงทุนใน Thai EV มีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัท และช่วยแก้ไขข้อจำกัดที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ในปัจจุบัน โดยเฉพาะการเพิ่มช่องทางและประสิทธิภาพในการจำหน่ายสินค้า การลดภาระสินค้าคงคลัง และการเสริมสร้างโอกาสในการฟื้นฟูผลการดำเนินงานของบริษัท ในอนาคต

นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินสดยังช่วยให้บริษัท สามารถรักษาสภาพคล่องและลดภาระการจัดหาเงินทุนเพิ่มเติม ในขณะที่ยังสามารถเข้าทำธุรกรรมที่คาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท ได้ อย่างไรก็ดี หากบริษัท กำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนโดยอ้างอิงราคาตลาด อาจทำให้เงื่อนไขที่คู่สัญญาได้เจรจาและตกลงกันไว้ไม่เป็นผล ซึ่งอาจส่งผลให้ธุรกรรมการซื้อขายหุ้นไม่สามารถดำเนินการได้ นอกจากนี้ ผู้ขายหุ้นที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท ส่งผลให้เกิดผลประโยชน์และสร้างพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ที่มีเป้าหมายร่วมกันในการสนับสนุนการเติบโตธุรกิจของบริษัท ในระยะยาว ตลอดจนการสร้างความ

ร่วมมือทางธุรกิจ (Synergy) อันจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทโดยรวม อีกทั้ง การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวยังสามารถแก้ไขประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจมีขึ้นได้ เนื่องจากภายหลังการดำเนินธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้วเสร็จ Thai EV จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ด้วยเหตุดังกล่าว คณะกรรมการบริษัทจึงมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความเป็นมา ความสมเหตุสมผล โอกาส และประโยชน์ต่าง ๆ ที่บริษัทจะได้รับในเชิงกลยุทธ์จากนายกิตติกรณ์ รวมถึงได้เปรียบเทียบระหว่างประโยชน์และผลกระทบที่เกิดขึ้นกับผู้ถือหุ้นของบริษัทแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ มีความสมเหตุสมผล ทั้งเป็นการขจัดผลประโยชน์ทับซ้อน (Conflict of Interest) และยังสามารถเสริมบุคลากรในการแก้ไขปัญหาของบริษัทไปพร้อมๆ กัน รวมถึงการที่นายกิติกรณ์ได้เข้ามาถือหุ้นของบริษัท ซึ่งเป็นการปรับเปลี่ยนโครงสร้างผลประโยชน์ (Alignment of Interests) ให้นายกิตติกรณ์เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งในฐานะผู้ถือหุ้นของบริษัทจะส่งผลให้นายกิตติกรณ์มีเป้าหมายในการดำเนินงานและพันธกิจที่เป็นเอกภาพเดียวกับผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท

ข้อดีข้อด้อยของการเข้าทำรายการและไม่เข้าทำรายการ (รายละเอียดตามข้อ 2.2)

	ข้อดี	ข้อด้อย
การเข้าทำรายการ	1. ความรวดเร็วในการดำเนินการสำหรับการเข้าทำรายการ 2. การผสานรวมองค์กรอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น 3. การใช้ประโยชน์จากความเชี่ยวชาญเชิงลึกในอุตสาหกรรมและการขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ 4. การขยายสายผลิตภัณฑ์และข้อได้เปรียบเชิงกลยุทธ์จากการเข้าลงทุนกิจการ 5. ปิดจุดอ่อนด้านหน่วยงานขายของบริษัทและการสร้างมูลค่าเพิ่มจากการผสานพลังทางธุรกิจ (Business Synergy) 6. ทำให้บริษัทกลายเป็นผู้นำด้านการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์อย่างครบวงจร 7. การลดผลกระทบด้านสภาพคล่องผ่านการชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญ (ไม่ต้องใช้เงินสดในการเข้าทำรายการ)	1. ต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการกำหนดราคาเสนอขายที่มีส่วนลดในอัตราที่สูง (ราคาต่ำกว่าร้อยละ 10.00 ของราคาตลาด) 2. ผลกระทบจากการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้น 3. กรณีบริษัทต้องการจะจำหน่าย Thai EV ในอนาคต เพื่อบริหารสภาพคล่อง อาจไม่สามารถทำได้สะดวกเนื่องจากการลงทุนใน Thai EV ซึ่งที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
การไม่เข้าทำรายการ	1. ไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวเนื่องกับการทำธุรกรรม 2. การรักษาโครงสร้างการถือหุ้นและสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเดิม	1. เรื่องการขจัดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ 2. โอกาสในการสูญเสียบุคลากรที่มีคุณภาพในการบริหารงาน 3. สูญเสียโอกาสในการขยายสายผลิตภัณฑ์และฐานลูกค้า

	ข้อดี	ข้อด้อย
		4. สูญเสียโอกาสในการสร้างมูลค่าเพิ่มทางธุรกิจและอำนาจการต่อรอง 5. เปลี่ยนจากพันธมิตรเป็นคู่แข่งในอนาคตหาก Thai EV ถูกขายให้คู่แข่ง
ความเสี่ยง	1. ความเสี่ยงด้านผลการดำเนินงานของ Thai EV ที่ไม่เป็นไปตามคาดการณ์ 2. ความเสี่ยงด้านการแข่งขันที่สูงขึ้นจากผู้ผลิตยานยนต์ไฟฟ้ารถ EV ส่งผลให้ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามแผน 3. ความเสี่ยงด้านการบูรณาการองค์กรและความต่อเนื่องในการดำเนินงาน 4. ความเสี่ยงจากการไม่ปฏิบัติตามภาระผูกพันของผู้ขายหุ้นภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น 5. ความเสี่ยงจากข้อพิพาททางกฎหมาย 6. ความเสี่ยงจากการด้อยค่าของลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือ 7. ความเสี่ยงจากการจำกัดความรับผิดในเรื่องที่เปิดเผยผ่านเอกสารการตรวจสอบสถานะกิจการแล้ว 8. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว 9. ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐ 10. ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น 11. ความเสี่ยงจากการลดทอนสัดส่วนการถือหุ้นและกำไรต่อหุ้น 12. ความเสี่ยงจากการบันทึกบัญชีรายการจ่ายชำระด้วยหุ้น	

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่าของการเข้าทำรายการและราคาของการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทต่อบุคคลในวงจำกัดแล้วเห็นว่ามีความเหมาะสม เนื่องจากบริษัทอยู่ในช่วงที่ต้องเร่งฟื้นฟูผลการดำเนินงาน แก้ไขปัญหาสินค้าคงเหลือ และเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขัน ขณะที่นายกิตติกรณ์มีประสบการณ์ความเชี่ยวชาญ และเครือข่ายทางธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์โดย ตรง การเข้าซื้อกิจการ Thai EV ยังช่วยสร้างโอกาสในการเกิด Synergy ทางธุรกิจ และลดความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในระยะยาว ดังนั้น เมื่อพิจารณาข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการโดยรวมแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าประโยชน์ที่บริษัทและผู้ถือหุ้นคาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำรายการมีมากกว่าข้อเสียหรือความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น

ทั้งนี้เรื่องการกำหนดราคาการอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น โดยอ้างอิงตามงบการเงินตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 เป็นราคาเหมาะสมที่สุดในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากราคาดังกล่าวเป็นราคาที่สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทซึ่งสอดคล้องกับแนวทางในการกำหนดมูลค่าที่บริษัทจะเข้าลงทุนใน Thai EV โดยเป็นราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีในช่วงเวลาเดียวกัน สำหรับ Thai EV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์หามูลค่ายุติธรรมโดยประเมินจากวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ซึ่งเป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมที่สุดซึ่งได้ค่ากลางเท่ากับ 182.94 ล้านบาท หากนำมาเปรียบเทียบกันจะพบว่าราคาที่ใช้ในการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้ซึ่งคือ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (ABV) ที่เท่ากับ 149.95 ล้านบาท ซึ่งอยู่ในช่วงที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของ Thai EV ดังนั้น การเข้าซื้อ Thai EV ในครั้งนี้ สะท้อนให้เห็นถึงความคุ้มค่าและเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่ม (Value Creation) ให้แก่บริษัท

การเข้าทำรายการในรูปแบบการชำระค่าตอบแทนโดยการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ขายหุ้น Thai EV (Share Swap) แทนการชำระด้วยเงินสด จะช่วยให้บริษัทสามารถเข้าลงทุนในธุรกิจของ Thai EV ได้โดยไม่ส่งผลกระทบต่อระดับสภาพคล่องของบริษัทในระยะสั้น และไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินเพิ่มเติมจากการกู้ยืมเงินเพื่อใช้ในการลงทุน

ตารางสรุปการประเมินมูลค่าของบริษัท

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นของ NEX	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน
1. **วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี** (BV)	0.70	4,214.14	**เหมาะสม**
2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี** (ABV)	0.70	4,214.14	**เหมาะสม**
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด			
3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	0.79 - 1.05	4,753.32 - 6,270.65	ไม่เหมาะสม
3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E)	n/a	n/a	ไม่สามารถทำได้
4. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (VWAP)	1.02 - 1.15	6,113.66 - 6,900.32	ไม่เหมาะสม
5. วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum-Of-The-Parts)	0.39 - 0.43	2,312.72 - 2,581.78	ไม่เหมาะสม

หมายเหตุ: รายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย 4 ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

ตารางสรุปการประเมินมูลค่าของ Thai EV

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นของ Thai EV	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (BV)	15.36	76.79	ไม่เหมาะสม
2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี** (ABV)	11.53	149.95	**เหมาะสม**
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด			
3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	13.01 - 17.17	169.14 - 223.23	ไม่เหมาะสม
3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E)	n/a	n/a	ไม่สามารถทำได้
4. **วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด** (DCF)	12.70 – 15.49	165.12 - 201.33	**เหมาะสมที่สุด**

หมายเหตุ: รายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย 5 ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

สรุปการพิจารณาความเหมาะสมของราคา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของราคา โดยพิจารณาด้วยมูลค่าของ Thai EV และพิจารณาความเหมาะสมของอัตราแลกหุ้นระหว่างบริษัท และ Thai EV มีรายละเอียดดังนี้

1. **การพิจารณามูลค่าราคาซื้อขายหุ้นของ Thai EV ต่อมูลค่ายุติธรรมของ Thai EV (ความเหมาะสมของราคาในด้านราคาซื้อ)**

   ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อขายหุ้นของ Thai EV ในธุรกรรมครั้งนี้กับมูลค่ายุติธรรมของหุ้น Thai EV ที่ประเมินได้ โดยหากมูลค่ายุติธรรมของ Thai EV ที่ประเมินได้มีมูลค่าสูงกว่าราคาที่ใช้ในการทำธุรกรรม จึงถือว่าราคาซื้อหุ้นดังกล่าวมีความเหมาะสม โดยมูลค่ายุติธรรมของ Thai EV ที่ประเมินโดยที่

ปรึกษาทางการเงินอิสระตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF Approach) อยู่ระหว่าง 165.12 – 201.33 ล้านบาท อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาร่วมกับวิธีอื่นที่เหมาะสม พบว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ Thai EV อยู่ระหว่าง 149.95 – 201.33 ล้านบาท ซึ่งครอบคลุมราคาซื้อครั้งนี้ที่ 149.95 ล้านบาท **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีความเห็นว่าราคาที่ใช้กำหนดในการเข้าซื้อ Thai EV สำหรับการเข้าทำรายการครั้งนี้เหมาะสม**

2. **การพิจารณาความเหมาะสมของอัตราและหุ้น (Share Swap Ratio) ระหว่างบริษัทและ Thai EV**

เนื่องจากธุรกรรมในครั้งนี้มีการชำระค่าตอบแทนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ขายหุ้น Thai EV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาความเหมาะสมของอัตราการแลกหุ้น (Share Swap Ratio) โดยทำการเปรียบเทียบระหว่างอัตราการแลกหุ้นที่เหมาะสม ซึ่งคำนวณจากมูลค่ายุติธรรมของ NEX และ Thai EV กับอัตราการแลกหุ้นที่กำหนดในธุรกรรมครั้งนี้

ตารางสรุปอัตราการแลกหุ้นที่เหมาะสมดังต่อไปนี้

บริษัท	มูลค่ายุติธรรมของบริษัท (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	วิธีประเมิน
NEX	4,214.14	0.70	ตามเอกสารแนบ 4
Thai EV	149.95 - 201.33	11.53 – 15.49	ตามเอกสารแนบ 5
อัตราแลกหุ้นที่เหมาะสม (1 หุ้น Thai EV : หุ้น NEX)	16.4714286 - 22.1285714		

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณช่วงอัตราแลกหุ้นที่เหมาะสม (Fair Share Swap Ratio) ได้ โดยอยู่ในช่วงประมาณ 1 หุ้นของ Thai EV ต่อ 16.4714286 – 22.1285714 หุ้นสามัญของ NEX เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราแลกหุ้น 1 หุ้นของ Thai EV ต่อ 16.0206589 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท มีความเหมาะสม อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าวิธีราคาตลาดจะมีการนำไปใช้เพื่อสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัทได้ในหลาย ๆ กรณี แต่ในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ หากพิจารณาราคาตลาดในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมา จะพบว่ามีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 – 1.48 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปี ที่ผ่านมา แสดงให้เห็นถึงการเก็งกำไร (Speculative) ของนักลงทุนในตลาดซึ่งไม่ได้อยู่บนพื้นฐานการดำเนินธุรกิจ (Fundamental) ของบริษัท **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีความเห็นว่าราคาที่ใช้กำหนดในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อชำระแทนเงินสดในครั้งนี้เหมาะสม**

สรุปสาระสำคัญในการซื้อขายหุ้นสามัญเงื่อนไขก่อนเข้าทำรายการ

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
คู่สัญญา	1. บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (เรียกว่า "**ผู้ซื้อ**") 2. นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ("**นายกิตติกรณ์**") 3. นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา ("**นางสาวพัชรี**") (คู่สัญญาตาม 2. – 3. เรียกรวมกันว่า "**ผู้ขาย**")	สัญญาได้กำหนดรายละเอียดรายชื่อคู่สัญญาไว้อย่างชัดเจน ซึ่งผู้ขายทั้ง 2 รายถือหุ้นใน Thai EV รวมกันร้อยละ 100.00 **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการ**

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
		ดังกล่าวมีความเหมาะสม
ทรัพย์สินที่ได้มา	1. หุ้นของนายกิตติกรณ์ จำนวน 12,900,000 หุ้น ในบริษัท ไทย อีวี จำกัด 2. หุ้นของนางสาวพัชรี จำนวน 100,000 หุ้น ในบริษัท ไทย อีวี จำกัด	สัญญาจองซื้อหุ้นได้กำหนดรายละเอียดสัดส่วน จำนวนหุ้นสามัญที่จะซื้อขายไว้อย่างชัดเจน **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
ราคาซื้อขายและการชำระราคา	**ผู้ซื้อ**ตกลงชำระราคาซื้อขายหุ้นที่ซื้อขายที่เกี่ยวข้องให้แก่**ผู้ขาย**ที่เกี่ยวข้อง โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 (หนึ่ง) บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท (“**หุ้นที่ออกใหม่**”) รวมเป็นมูลค่า 149,953,367.52 บาท ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะดำเนินการให้มีการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ขายโดยวิธีการเสนอขายหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัด	ตามรายละเอียดและเหตุผลที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ชี้แจงในไว้ในส่วนที่ 3 เรื่อง ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายและการชำระราคาดังกล่าวมีความเหมาะสม**
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ รวมถึงเรื่องดังต่อไปนี้ 1. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อ มีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น รวมถึงการเพิ่มทุนจดทะเบียนของผู้ซื้อ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เพื่อเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ขายหุ้นที่ตกลงขายหุ้นทั้งหมดใน Thai EV ให้แก่ผู้ซื้อ ตลอดจนการมอบอำนาจและการดำเนินการอื่นใดที่จำเป็นและ/หรือเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว 2 นับตั้งแต่วันที่ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นจนถึงวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ จะต้องไม่มีเหตุการณ์ สถานการณ์ การเปลี่ยนแปลง หรือข้อเท็จจริงใด ๆ เกิดขึ้นหรือปรากฏขึ้น ไม่ว่าโดยลำพังหรือโดยรวมกัน ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง (ก) การเปลี่ยนแปลงของกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือกฎระเบียบอันมีผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของ Thai EV หรือ (ข) อัคคีภัย อุทกภัย วาตภัย ภัยธรรมชาติ อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์อื่นใดในทำนองเดียวกัน อันเป็นเหตุให้รถยนต์หรือทรัพย์สินที่ Thai EV มีไว้เพื่อจำหน่ายหรือให้เช่าได้รับความเสียหาย สูญหาย เสื่อมสภาพ เสื่อมมูลค่า หรือไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในทางธุรกิจได้ตามปกติ ทั้งนี้ หากเหตุการณ์ดังกล่าวก่อให้เกิด หรืออาจคาดหมายได้อย่างสมเหตุสมผลว่าจะก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อทรัพย์สิน หนี้สิน สถานะทางกฎหมาย สถานะทางการเงิน ธุรกิจการดำเนินงาน กิจการ หรือโอกาสทางการค้าของ Thai EV หรือส่งผลให้ทรัพย์สินสุทธิของ Thai EV	สำหรับเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญก่อนวันเสร็จสิ้นการเข้าทำรายการ (Closing) นั้น ถือเป็นเงื่อนไขตามปกติในการเข้าซื้อขายกิจการ มีความเป็นธรรม และรักษาผลประโยชน์ของบริษัทก่อนวันเข้าทำรายการ โดยปัจจุบันบริษัทได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการที่เกี่ยวข้องเรียบร้อยแล้ว ส่วนเงื่อนไขบังคับก่อนอื่น ๆ อยู่ระหว่างดำเนินการ และบริษัทคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จก่อนวันเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้น (Closing) **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	ลดลง หรือมีแนวโน้มจะลดลงในสาระสำคัญ จนเป็นเหตุให้ผู้ซื้อมีสิทธิเห็นได้โดยสุจริตและสมเหตุสมผลว่า สมมติฐานหรือเงื่อนไขสำคัญในการเข้าทำธุรกรรมเปลี่ยนแปลงไปในสาระสำคัญ หรือมีผลกระทบต่อมูลค่าการเข้าทำรายการที่ทำให้ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อลดลง หรือเงื่อนไขการเข้าทำรายการด้อยลงไปกว่าเงื่อนไขที่นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ 3. Thai EV ได้รับความยินยอมจากสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องสำหรับการเปลี่ยนแปลงอำนาจควบคุม 4. Thai EV ได้ชำระคืนเงินกู้ยืมแก่นายกิตติกรณ์ 5. Thai EV ได้เข้าทำและจดทะเบียนสัญญาเช่าทรัพย์สินที่จำเป็นต่อการประกอบธุรกิจ รวมถึงที่ดิน อาคาร และพื้นที่สำนักงาน ภายใต้เงื่อนไขและระยะเวลาที่ผู้ซื้อเห็นชอบเป็นที่เรียบร้อยแล้ว 6. Thai EV เข้าทำสัญญากับผู้จัดจำหน่ายที่เกี่ยวข้องเพื่อแต่งตั้ง Thai EV ให้เป็นตัวแทนจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว โดยมีข้อกำหนดและเงื่อนไขตามที่ผู้ซื้อเห็นชอบ	
การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์	การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์จะเกิดขึ้นในวันทำการที่ 10 (สิบ) นับจากวันที่เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้นได้ถูกปฏิบัติตามครบถ้วนสมบูรณ์ทุกประการ หรือได้รับการผ่อนผันโดยผู้ซื้อก่อนหรือภายในวันที่ 31 สิงหาคม 2569 หรือวันอื่นใดที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายได้ตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร ทั้งนี้ ในวันที่ซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ซื้อและผู้ขายหุ้นมีหน้าที่ดำเนินการต่างๆ รวมถึง (ก) ผู้ขายหุ้นส่งมอบตราสารการโอนหุ้น และสำเนาสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของ Thai EV ที่ได้จดทะเบียนการโอนหุ้นให้แก่ผู้ซื้อ ทั้งนี้ ภายใน 5 วันทำการ ผู้ซื้อมีหน้าที่ต้องออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ขายเพื่อเป็นค่าตอบแทนในการซื้อขายหุ้น Thai EV รวมทั้งการดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วที่เกี่ยวข้อง และ (ข) ผู้ขายหุ้น ผู้ซื้อและผู้รับฝากหุ้น เข้าทำสัญญารับฝากหุ้น (Escrow Agreement) เพื่อกำหนดให้ผู้ซื้อมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายบางประการที่อาจมีขึ้นจากผู้ขาย โดยการบังคับจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับจัดสรรจากผู้ซื้อ ที่ฝากไว้ในบัญชีหลักทรัพย์ของผู้รับฝากหุ้นตามข้อกำหนดและเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญารับ	สำหรับเงื่อนไขการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ มีความเหมาะสม เนื่องจากได้กำหนดให้การโอนหุ้นเกิดขึ้นภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อน ได้รับการปฏิบัติครบถ้วนหรือได้รับการผ่อนผันจากผู้ซื้อแล้ว ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงที่ผู้ซื้อจะเข้าทำรายการก่อนที่เงื่อนไขสำคัญตามสัญญาจะแล้วเสร็จ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	ฝากหุ้น	
ข้อตกลงหลังการซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์	ข้อตกลงการกระทำการที่สำคัญหลังการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงเรื่องดังต่อไปนี้ 1. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ตลอดระยะเวลาที่นายกิตติกรณ์ดำรงตำแหน่งผู้บริหารของผู้ซื้อ และต่อเนื่องไปจนถึงวันครบกำหนด 2 ปีนับแต่นายกิตติกรณ์พ้นจากตำแหน่งดังกล่าว ผู้ขายหุ้นตกลงว่าจะไม่ประกอบธุรกิจหรือกิจการใด ๆ ที่มีลักษณะเหมือนหรือเป็นการแข่งขันกับกิจการของ Thai EV ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม รวมถึงจะไม่เข้าร่วมในลักษณะการร่วมค้า การร่วมลงทุนกับบุคคลใดที่ประกอบธุรกิจในลักษณะดังกล่าว ตลอดจนจะไม่ถือหุ้นไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเกินหรือมีส่วนได้เสียในฐานะผู้ถือหุ้น กรรมการ ลูกจ้าง ผู้รับจ้าง และ/หรือที่ปรึกษาในธุรกิจที่มีลักษณะเป็นการแข่งขันกับกิจการของ Thai EV เว้นแต่เป็นการถือหุ้นในผู้ซื้อ การดำรงตำแหน่งผู้บริหารหรือการปฏิบัติหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้แก่ผู้ซื้อ 2. นับแต่วันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ขายตกลงจะดำเนินการ ติดตาม และทวงถาม ลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระที่เกี่ยวข้องเพื่อให้บริษัทเป้าหมายได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้การค้าดังกล่าวครบถ้วนทุกจำนวนและทุกรายการจนครบถ้วนภายใน 6 เดือนนับแต่วันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ 3. หาก Thai EV ได้รับรายได้จากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตกับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ผู้ซื้อจะดำเนินการให้ Thai EV แบ่งกำไรสุทธิที่ได้รับจากโครงการดังกล่าวในสัดส่วนร้อยละ 50 (ห้าสิบ) ให้แก่นายกิตติกรณ์ หรือบุคคลที่นายกิตติกรณ์กำหนดตลอดระยะเวลาของโครงการดังกล่าว 4. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ขายหุ้นตกลงจะดำเนินการ และ/หรือให้ความร่วมมือกับผู้ซื้อ และ/หรือหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องเพื่อปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่ใช้บังคับเกี่ยวกับข้อจำกัดการโอนหุ้นที่ออกใหม่อันเป็นหลักทรัพย์จากการเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดในราคาต่ำกว่าราคาตลาด 5. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ นายกิตติกรณ์จะไม่ดำเนินการใด ๆ อันเป็นการขัดต่อหรือเป็นการฝ่าฝืนสัญญารับฝากหุ้นรวมถึงจะไม่โอน จำหน่าย จำนำ ก่อภาระผูกพัน ฝาก ถอน หรือดำเนินการใด ๆ เกี่ยวกับ	เงื่อนไขการไม่แข่งขันทางธุรกิจและการติดตามเรียกเก็บลูกหนี้การค้าช่วยคุ้มครองผลประโยชน์ภายหลังการเข้าทำรายการ อย่างไรก็ตาม การกำหนดให้บริษัทแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตให้แก่ผู้ขายในสัดส่วนร้อยละ 50 อาจส่งผลให้บริษัทไม่ได้รับประโยชน์ทางเศรษฐกิจจากโครงการดังกล่าวอย่างเต็มที่ในอนาคต **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการไม่แข่งขันและการเรียกตามเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าดังกล่าวมีความเหมาะสมต่อบริษัทซึ่งเป็นผู้ซื้อ** **อย่างไรก็ตาม การกำหนดให้บริษัทแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตให้แก่ผู้ขายในสัดส่วนร้อยละ 50 จะส่งผลให้บริษัทไม่ได้รับประโยชน์ทางเศรษฐกิจจากโครงการดังกล่าวอย่างเต็มที่ ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ไม่เหมาะสม** ทั้งนี้ ในปัจจุบันรายได้ในส่วนนี้ยังไม่เกิดขึ้นจริง และในการประเมินมูลค่าที่ได้มาตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำรายได้ในส่วนของคาร์บอนเครดิตดังกล่าวเข้ามาพิจารณาในการประเมินมูลค่าซื้อขายกิจการ

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	หุ้นที่ออกใหม่ซึ่งอยู่ภายใต้สัญญารับฝากหุ้น เว้นแต่เป็นการดำเนินการตามที่กำหนดไว้ในสัญญารับฝากหุ้น หรือตามที่ผู้ซื้อให้ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรล่วงหน้า	
การชดใช้ค่าเสียหาย	ผู้ขายหุ้นตกลงร่วมกันและแทนกันชดใช้ค่าเสียหายและค่าใช้จ่ายให้แก่ผู้ซื้อและบริษัทในเครือของผู้ซื้อและ Thai EV ต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม สำหรับความเสียหายที่เกี่ยวเนื่องกับเหตุเฉพาะที่ระบุไว้ในสัญญา ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การไม่ได้รับใบอนุญาตตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง การใช้ประโยชน์จากชื่อทางการค้าหรือทรัพย์สินทางปัญญาของคู่สัญญาโดยไม่มีสิทธิ การไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดด้านการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล ข้อพิพาททางสัญญา และ/หรือการไม่สามารถดำเนินธุรกิจหลักได้ตามปกติหรือมีข้อจำกัดในการดำเนินธุรกิจดังกล่าว ตลอดจนการไม่ปฏิบัติตามกฎหมายต่างๆ ที่ไม่ถูกต้องหรือไม่ครบถ้วนก่อนวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (หากมี) และการไม่ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกำหนดเป็นที่เรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตาม มูลค่าสำหรับส่วนการไม่ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกำหนด โดยภายหลังการเข้าทำรายการภายใน 6 เดือนผู้ขายมีหน้าที่ต้องติดตามลูกหนี้ดังกล่าวให้แล้วเสร็จ หากยังไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ ผู้ขายจะเป็นผู้รับผิดชอบ ซึ่งผู้ขายตกลงรับผิดอยู่ที่ 58.86 ล้านบาท	สำหรับเงื่อนไขการชดเชยค่าเสียหาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การที่ผู้ขายตกลงรับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นทั้งก่อนและหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์โดยครอบคลุมทั้งในด้านใบอนุญาตประกอบกิจการ สิทธิในทรัพย์สินทางปัญญา ความสัมพันธ์กับคู่ค้า รวมถึงประเด็นข้อพิพาทและการเรียกเก็บเงิน ซึ่งช่วยปิดความเสี่ยงของบริษัทในอนาคต อีกทั้งผู้ขายยินยอมที่จะนำหุ้นของบริษัทที่ได้รับการชำระจากการขายหุ้น Thai EV บางส่วนเข้าบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เหมาะสม แต่ในส่วนของข้อจำกัดความรับผิดของการรับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าอยู่ที่กำหนดอยู่ที่ 58.86 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ขายควรเป็นผู้รับผิดชอบมูลค่าทั้งหมดเท่ากับจำนวน 73.83 ล้านบาท หากไม่ได้รับการชำระจากลูกหนี้ครบตามจำนวน อย่างไรก็ตาม หากเกิดกรณีที่ผู้ขายไม่สามารถติดตามให้ลูกหนี้ชำระคืนได้ภายใน 6 เดือน ผู้ขายจะเป็นรับผิดชอบเป็นจำนวนเงิน 58.86 ล้านบาท แต่ในส่วนของลูกหนี้ต่างๆ Thai EV ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทสามารถติดตามทวงถาม และดำเนินการทางกฎหมายต่อได้ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขโดยรวมมีความสมเหตุสมผล**
การเลิกสัญญา	สัญญาฉบับนี้อาจถูกบอกเลิกก่อนวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ได้โดยความตกลงร่วมกันเป็นลายลักษณ์อักษรของคู่สัญญา หรือโดยผู้ซื้อหรือผู้ขายฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง หากเงื่อนไขบังคับก่อนมิได้สำเร็จหรือมิได้รับการผ่อนผัน รวมถึงในกรณีที่อีกฝ่ายหนึ่งผิดคำรับรองและคำรับประกัน หรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่และข้อผูกพันภายใต้สัญญาฉบับนี้ ทั้งนี้ การเลิกสัญญาฉบับนี้ไม่มีผลกระทบต่อสิทธิ การเยียวยาความเสียหาย หน้าที่ หรือความรับผิด	สำหรับเงื่อนไขการเลิกสัญญามีความเป็นธรรมสำหรับทั้งสองฝ่าย **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล**

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	ของคู่สัญญาที่เกิดขึ้นก่อนการเลิกสัญญา รวมถึงสิทธิในการเรียกร้องค่าเสียหายอันเนื่องมาจากการผิดสัญญาฉบับนี้ที่เกิดขึ้น ณ หรือก่อนการเลิกสัญญาและข้อตกลงที่มีผลภายหลังสัญญาฉบับนี้สิ้นสุดให้คงมีผลบังคับใช้ได้ต่อไปแม้สัญญาฉบับนี้จะสิ้นสุดลง	
การประกันค่าเสียหาย	ภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาห้ามโอนหุ้น (Silent Period) ตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ นายกิตติกรณ์จะนำหุ้นของบริษัท ที่ได้รับเป็นค่าตอบแทนบางส่วนเป็นจำนวน 45.47 ล้านหุ้นมาฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ซึ่งจำนวนดังกล่าวอ้างอิงจากประมาณการมูลค่าความเสียหาย หรือภาระที่อาจเกิดขึ้นจากภาระทางการเงินของ Thai EV เพื่อเป็นการรับประกันการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ของผู้ขายหุ้นสำหรับสิทธิในการได้รับชำระเงินและภาระทางการเงินบางประการของ Thai EV การฝากหุ้นดังกล่าวมีระยะเวลา 5 ปี โดยมูลค่าหุ้นที่ต้องคงไว้ในบัญชีเอสโครว์จะลดลงตามสัดส่วนที่กำหนดในแต่ละปี และจะมีการทบทวนมูลค่าหุ้นที่ฝากไว้เป็นรายไตรมาส ในทุกวันที่ 25 ของเดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคมของทุกปี โดยคำนวณจากราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price: VWAP) ของหุ้นของบริษัท ตามข้อกำหนดในสัญญารับฝากหุ้นที่เกี่ยวข้อง	สำหรับเงื่อนไขส่วนนี้ โดยหลักการแล้วหากเกิดความเสียหายขึ้นกับ Thai EV ผู้ขายหุ้น Thai EV จะเป็นผู้รับผิดชอบตามรายละเอียดที่ระบุในสัญญาซื้อขายอยู่แล้ว แต่การนำหุ้นที่ผู้ขายได้รับเป็นค่าตอบแทนจากการทำรายการบางส่วนมาเข้าบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อเป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับบริษัท พร้อมทั้งทบทวนมูลค่าของหุ้นที่นำมาฝากไว้เป็นระยะ ๆ เป็นกลไกที่มีความเหมาะสมในการบริหารจัดการความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการ โดยเป็นประโยชน์ต่อผู้ซื้อหรือบริษัทมากขึ้น **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม เนื่องจากมีกลไกคุ้มครองเพิ่มเติม ซึ่งส่งผลให้นายกิตติกรณ์ไม่สามารถนำหุ้นภายหลังจากการห้ามนำหุ้นบางส่วนออกขายชั่วคราว (Silent Period) ไปขายในตลาดได้**
ข้อจำกัดความรับผิดของผู้ขายหุ้น	เว้นแต่การชดใช้ค่าเสียหายที่ผู้ขายหุ้นต้องรับผิดตามที่ระบุในข้อสัญญาที่เกี่ยวข้อง ผู้ขายหุ้นจะไม่ต้องรับผิดในความเสียหายใด ๆ ที่ Thai EV และ/หรือผู้ซื้อได้รับ อันเนื่องมาจากการที่คำรับรองของผู้ขายหุ้นไม่เป็นความจริงไม่ถูกต้อง หรือก่อให้เกิดความเข้าใจผิดในสาระสำคัญ ในกรณีดังต่อไปนี้ 1. ความเสียหายดังกล่าวเป็นเรื่องที่ผู้ขายหุ้นได้เปิดเผยให้ผู้ซื้อทราบแล้วผ่านเอกสารการตรวจสอบสถานะกิจการ หรือ 2. ความเสียหายดังกล่าวได้รับการชดใช้ครบถ้วนแล้วแก่ Thai EV และ/หรือผู้ซื้อ โดยข้อจำกัดความรับผิดนี้ ไม่ให้บังคับใช้แก่กรณีที่ความเสียหายเกิดจากการกระทำอันเป็นกลฉ้อฉลหรือประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงของผู้ขายไม่ว่ารายหนึ่งรายใดก็ตาม	สำหรับเงื่อนไขส่วนนี้เป็นเงื่อนไขที่พบได้โดยทั่วไปในธุรกรรมการซื้อขายหุ้น เนื่องจากมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดขอบเขตความรับผิดของผู้ขายหุ้นให้สอดคล้องกับข้อมูลที่ผู้ซื้อได้รับทราบแล้วในกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล**

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	ทั้งนี้ ความเสียหายที่ผู้ขายหุ้นได้เปิดเผยให้ผู้ซื้อทราบแล้ว อาทิเช่น ผู้ขายหุ้นตกลงรับผิดชอบในการติดตามและจัดเก็บลูกหนี้การค้าในจำนวนไม่เกิน 58.85 ล้านบาท หากไม่สามารถจัดเก็บได้ภายใน 6 เดือนนับจากวันที่ธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์ (Closing) ผู้ขายหุ้นจะต้องชดใช้เงินในส่วนที่จัดเก็บไม่ได้ให้แก่บริษัท ทั้งนี้ หากต่อมาผู้ขายหุ้นสามารถติดตามและจัดเก็บลูกหนี้การค้าได้ครบจำนวน 58.85 ล้านบาทแล้ว ให้ถือว่าผู้ขายหุ้นได้ปฏิบัติหน้าที่ในส่วนนี้ครบถ้วน และไม่ต้องรับผิดชอบต่อยอดลูกหนี้การค้าส่วนที่เหลือซึ่งยังจัดเก็บไม่ได้ เนื่องจากส่วนดังกล่าวเกินกว่าขอบเขตความรับผิดที่ผู้ขายหุ้นตกลงไว้ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น นอกจากนี้ เนื่องจาก Thai EV ไม่มีนโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าของสินค้าคงเหลือ ดังนั้น ภายหลังการเข้าซื้อ Thai EV หากบริษัทยังไม่สามารถจำหน่ายสินค้าคงเหลือได้ บริษัทจะต้องบันทึกการตั้งสำรองดังกล่าว โดยผู้ขายหุ้นจะไม่รับผิดชอบในส่วนนี้	

หมายเหตุ: ข้อมูลในตารางข้างต้น เป็นการสรุปประเด็นสำคัญโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งอ้างอิงจากร่างสัญญาซื้อขายหุ้นที่ได้รับจากบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขในร่างสัญญาซื้อขายหุ้นโดยรวมมีความเหมาะสมและเป็นไปตามแนวปฏิบัติทั่วไปของการเข้าซื้อกิจการ ทั้งในด้านคู่สัญญา ทรัพย์สินที่ได้มา ราคาและวิธีการชำระราคา เงื่อนไขบังคับก่อน การชดใช้ค่าเสียหาย การเลิกสัญญา และกลไกการประกันค่าเสียหายผ่านบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ซึ่งช่วยคุ้มครองผลประโยชน์และลดความเสี่ยงของบริษัทภายหลังการเข้าทำรายการ อย่างไรก็ตาม การกำหนดขอบเขตความรับผิดของผู้ขายสอดคล้องกับแนวปฏิบัติโดยทั่วไปของธุรกรรมการซื้อขายกิจการ ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นไปตามปกติของการประกอบธุรกิจ จะเป็นความเสี่ยงที่ผู้ซื้อต้องพิจารณาและยอมรับก่อนการเข้าทำรายการ

ส่วนที่ 1: ลักษณะและรายละเอียดโดยทั่วไปของรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

1.1 ที่มาและลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“**บริษัท**” หรือ “NEX”) ครั้งที่ 10/2569 ซึ่งจัดประชุมเมื่อวันที่ 23 มิถุนายน 2569 ได้มีมติอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2569 ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 3 สิงหาคม 2569 เพื่อพิจารณาอนุมัติการเข้าลงทุนในบริษัท ไทยอีวี จำกัด (“Thai EV” หรือ “TEV”) ซึ่งประกอบธุรกิจนำเข้าจำหน่าย ให้เช่ารถไฟฟ้า และให้บริการหลังการขาย โดยการเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ Thai EV จำนวน 13,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ Thai EV ในราคาประมาณหุ้นละ 11.53 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 149,953,367.52 บาท จากนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา (“**นายกิตติกรณ์**”) ซึ่งปัจจุบัน

ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท และผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น (รวมเรียกว่า "**ผู้ขายหุ้น**") ทั้งนี้ บริษัทจะชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าว (Share Swap) โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนไม่เกินร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น ซึ่งราคาเสนอซื้อดังกล่าวเป็นราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นตามงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 และเป็นราคาที่คู่สัญญาได้ใช้เป็นเกณฑ์ในการเจรจาและตกลงร่วมกันตั้งแต่เริ่มต้นการเจรจา โดยเกณฑ์การกำหนดราคาดังกล่าวมีความเหมาะสมกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งสะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัทฯ (Net Asset Value) ได้อย่างสมเหตุสมผลในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากบริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญ โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End user) (รวมเรียกว่า "**ธุรกรรมการซื้อขายหุ้น**")

การเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้เป็นผลสืบเนื่องจากการปรับโครงสร้างการบริหารจัดการของบริษัทภายหลังการยุติบทบาทประธานเจ้าหน้าที่บริหารของนายคณิสสร์ ศรีวชิระประภาและคณะผู้บริหารชุดเดิม ผนวกกับการดำเนินการเพิ่มทุนจดทะเบียนครั้งใหญ่ในช่วงปี 2568 เพื่อแก้ไขปัญหาสถานะทางการเงินในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) ("EA") ได้ก้าวเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของบริษัทผ่าน บริษัท อีเอ โมบิลิตี โฮลดิง จำกัด ("EMH") พร้อมทั้งได้ดำเนินการแต่งตั้งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ท่านใหม่ ได้แก่ นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ เพื่อขับเคลื่อนนโยบายและกำหนดทิศทางขององค์กรใหม่ อย่างไรก็ตามจากปัญหาการดำเนินธุรกิจที่สะสมต่อเนื่องกว่า 2 ปีที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบันของบริษัทในการระบายสินค้าคงคลังที่เป็นรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ออกสู่ตลาดได้ล่าช้ากว่าแผนที่วางไว้ ส่งผลให้ยอดขายต่ำกว่าเป้าหมาย และมีปริมาณรถตกค้างในสต็อกอยู่ในระดับสูง รวมถึงปัญหาด้านการจัดเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายของบริษัททั้ง 3 ราย ซึ่งก็มีปริมาณรถตกค้างในสต็อกอยู่ในระดับสูงด้วยเช่นกัน จนเป็นเหตุให้บริษัทต้องมีการรับคืนสินค้าบางส่วนกลับมาขายใหม่ ในขณะเดียวกัน งานบริการหลังการขายและระบบปฏิบัติการภายในองค์กร (Back-office Operations) ก็ประสบปัญหาด้านกระบวนการและการบริหารจัดการ จนก่อให้เกิดภาระงานสะสมที่กระทบต่อประสิทธิภาพโดยรวม ทำให้ทรัพยากรบุคคลและผู้บริหารที่มีอยู่ไม่เพียงพอต่อปริมาณและความซับซ้อนของงานดังกล่าว

ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานของบริษัทตั้งแต่ปี 2567 จนถึงปัจจุบันแสดงให้เห็นชัดว่าปัญหาของบริษัทยังคงมีอยู่และส่งผลให้บริษัทอยู่ในภาวะขาดทุนต่อเนื่องมาตั้งแต่ปี 2567 ซึ่งส่งผลต่อกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องและความสามารถในการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญ จนเป็นเหตุให้คณะกรรมการบริษัทต้องขออนุมัติที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทจาก 1,995.55 ล้านบาท เป็น 5,986.65 ล้านบาท ในปี 2567 อีกทั้ง สินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทประกอบไปด้วยลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลัง ซึ่งคิดรวมกันเป็นสัดส่วนร้อยละ 57.55

ของสินทรัพย์รวม (อ้างอิงจากงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569) โดยสินค้าส่วนใหญ่ยังคงอยู่กับตัวแทนจำหน่ายรายใหญ่ (Dealer) จำนวน 3 ราย และในคลังสินค้าของบริษัทเอง ซึ่งมีความเสี่ยงสูงที่จะเกิดการด้อยมูลค่าอันเนื่องมาจากการล้าสมัยทางเทคโนโลยี (Technology Obsolescence) และการแข่งขันด้านราคาจากผู้ประกอบการต่างประเทศ ซึ่งหากบริษัทไม่ดำเนินการแก้ไขอย่างเป็นรูปธรรมโดยเร็ว บริษัทมีความเสี่ยงที่จะเผชิญกับวิกฤตที่รุนแรงยิ่งขึ้นในไตรมาสถัดไป

ทั้งนี้ ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2567 และ 2568 ซึ่งได้สะท้อนถึงภาวะถดถอยอย่างรุนแรงและเกิดวิกฤตด้านสภาพคล่องอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งสามารถพิจารณาได้จากเหตุการณ์ต่าง ๆ ในอดีตที่ผ่านมาดังต่อไปนี้

1. ผลการดำเนินงานขาดทุนในปี 2567 และย่ำแย่ลงอีกในปี 2568

ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2567 และ 2568 ได้สะท้อนถึงภาวะถดถอยอย่างรุนแรงและวิกฤตการณ์ด้านสภาพคล่องอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในปี 2565 - 2566 ซึ่งมีรายได้รวม 6,563.78 ล้านบาท และ 9,299.35 ล้านบาท ตามลำดับ และกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่เท่ากับ 208.37 ล้านบาท และ 725.26 ล้านบาท ตามลำดับ โดยจากข้อมูลทางการเงินระบุว่าในปี 2567 บริษัทมีรายได้รวม 3,317.39 ล้านบาท แต่กลับเผชิญกับผลขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่ที่สูงถึง (2,765.60) ล้านบาท และสถานการณ์ดังกล่าวได้เลวร้ายลงอย่างต่อเนื่องในปี 2568 ซึ่งบริษัทมีรายได้รวมเพียง 705.46 ล้านบาท คิดเป็นการหดตัวลงอย่างรุนแรงถึงร้อยละ 78.73 เมื่อเทียบกับปี 2567 และยังคงรายงานผลขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่จำนวน (814.50) ล้านบาท ดังแสดงในตารางต่อไปนี้

	31 ธ.ค. 66	31 ธ.ค. 67	31 ธ.ค. 68	31 มี.ค. 69
รายได้จากการขายและให้บริการ	9,299.35	3,317.39	705.46	340.32
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	847.86	(244.36)	(251.62)	43.59
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	**725.26**	**(2,765.60)**	**(814.50)**	**(86.22)**

หมายเหตุ: งบการเงินตรวจสอบและสอบทานของบริษัท

นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานรายไตรมาสจะพบว่าจุดเปลี่ยนสำคัญเกิดขึ้นในไตรมาส 2 ปี 2567 ซึ่งรายได้จากการขายและให้บริการดิ่งลงอย่างฉับพลันจาก 2,486.50 ล้านบาทในไตรมาส 1 ปี 2567 ก่อนหน้า เหลือเพียง 162.64 ล้านบาท ในไตรมาส 2 ปี 2567 หรือคิดเป็นอัตราการหดตัวถึงร้อยละ 93.46 ภายในไตรมาสเดียว โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงอย่างมีนัยสำคัญของยอดส่งมอบรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ส่งผลให้รายได้ในกลุ่มธุรกิจดังกล่าวลดลง ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ฉุดให้ผลขาดทุนสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่ติดลบจำนวน (255.61) ล้านบาททันทีในไตรมาส 2 ปี 2567 และขาดทุนอย่างต่อเนื่องในไตรมาสถัด ๆ มาในปี 2567 จนถึงไตรมาส 4 ที่บริษัทได้ตั้งประมาณการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) และค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับ

มูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง) เป็นจำนวนทั้งสิ้น (1,042.90) ล้านบาท และ (518.00) ล้านบาท ตามลำดับ และในขณะเดียวกันการชะลอตัวของความต้องการรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ยังส่งผลกระทบต่อบริษัทร่วม ได้แก่บริษัท แอ๊บโซลูท แอสเซมบลี จำกัด ซึ่งบริษัทถือหุ้นอยู่ในสัดส่วนร้อยละ 45 ทำให้บริษัทต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมดังกล่าวตามสัดส่วนเป็นจำนวนทั้งสิ้น (992.73) ล้านบาท ในปี 2567

ทั้งนี้ สถานการณ์ในปี 2568 ก็ยังไม่มีแนวโน้มที่จะปรับตัวดีขึ้น โดยในไตรมาส 4 ปี 2568 บริษัทยังคงมีขาดทุนสุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่สูงถึง (865.89) ล้านบาท อันเป็นผลรวมของการตั้งประมาณการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) และการตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าเพิ่มเติมต่อเนื่องจากปี 2567 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทกำลังเผชิญกับปัญหาใหญ่ 2 เรื่อง ได้แก่

ปัญหาที่ 1 การจัดเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่ไม่สามารถเก็บเงินได้ตามกำหนดเวลา และ

ปัญหาที่ 2 ปัญหาสินค้าคงคลังจำนวนมากที่ไม่สามารถระบายออกไปได้ ซึ่งมีความเสี่ยงที่สินค้าคงคลังดังกล่าวจะล้าสมัยจากเทคโนโลยีที่มีการพัฒนาอย่างรวดเร็วในตลาดและการแข่งขันของคู่แข่งจากต่างประเทศซึ่งเป็นตัวกดดันราคาสินค้าของบริษัท

ตารางแสดงรายได้จากการขายและให้บริการ และกำไร (ขาดทุน) รายไตรมาสของบริษัท

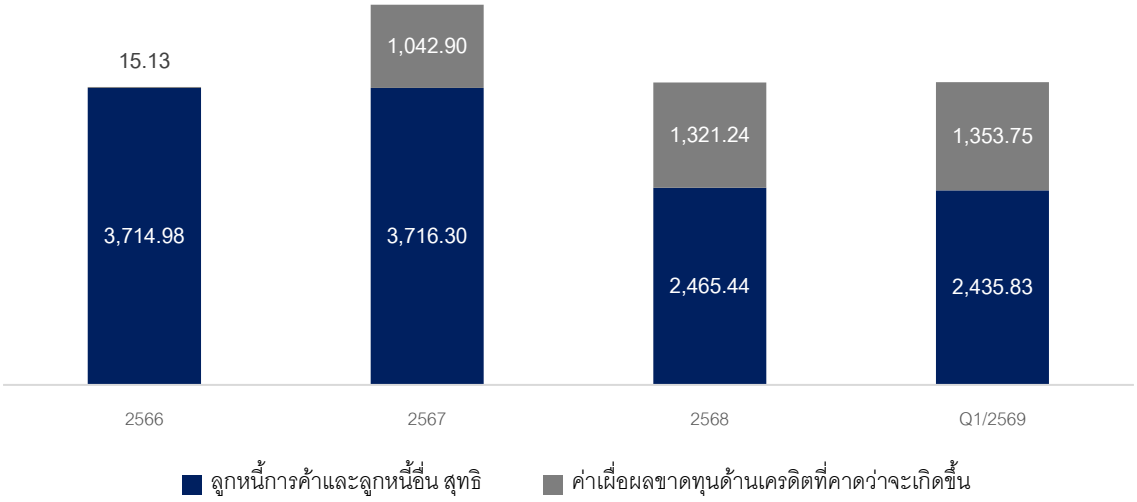
รายการ[1]	Q1'66	Q2'66	Q3'66	Q4'66	Q1'67	Q2'67	Q3'67
รายได้จากการขายและให้บริการ	3,210.63	2,753.94	1,249.51	2,085.27	2,486.50	162.64	409.97
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	119.40	379.82	151.84	196.80	181.29	49.13	6.04
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	152.09	352.50	66.15	154.52	49.30	(255.61)	(181.17)

รายการ[1]	Q4'67	Q1'68	Q2'68	Q3'68	Q4'68	Q1'69
รายได้จากการขายและให้บริการ	258.27	132.66	159.85	193.80	219.16	340.32
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	(480.81)	29.75	37.25	0.19	(318.81)	43.59
กำไร (ขาดทุน) สุทธิส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	(2,378.13)	(126.58)	216.01[2]	(38.05)	(865.89)	(86.22)

หมายเหตุ: (1) การเงินตรวจสอบและสอบทานของบริษัท

(2) กำไรเกิดจากการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

แผนภาพแสดงลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ และค่าเผื่อผลขาดทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้น



<u>ปัญหาที่ 1</u> เรื่องการจัดเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่ไม่สามารถเก็บเงินได้ตามกำหนดเวลา โดยในปี 2567 บริษัทมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นรวมทั้งสิ้น 4,759.20 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 58.28 ของสินทรัพย์รวม ซึ่งบริษัทได้บันทึกค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น จำนวน 1,042.90 ล้านบาท ส่งผลให้ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิคงเหลือจำนวน 3,716.30 ล้านบาท และต่อมาในปี 2568 บริษัทมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นรวมทั้งสิ้น 3,786.68 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 58.07 ของสินทรัพย์รวม โดยภายหลังการหักค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น จำนวน 1,321.24 ล้านบาท ส่งผลให้บริษัทมีลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิคงเหลือจำนวน 2,465.44 ล้านบาท ซึ่งเป็นการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นสูงเพิ่มขึ้นจากปี 2567 โดย ณ สิ้นปี 2568 ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่มีการสั่งซื้อสินค้าในอดีตจำนวน 3 รายหลัก ซึ่งปัจจุบันประสบปัญหาไม่สามารถระบายสินค้าไปยังผู้ซื้อปลายทาง (End user) ได้ โดยบริษัทอยู่ระหว่างการดำเนินการติดตามหนี้และพิจารณารับคืนสินค้าในกรณีที่บริษัทสามารถจัดหาผู้ซื้อรายใหม่มาทดแทนได้

แผนภาพแสดงสินค้าคงเหลือสุทธิและค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า



ปัญหาที่ 2 สินค้าคงคลังจำนวนมากที่ไม่สามารถระบายออกไปได้ โดย ณ สิ้นปี 2567 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 บริษัทมีสินค้าคงเหลือจำนวนรวมทั้งสิ้น 2,179.82 ล้านบาท 2,057.66 ล้านบาท และ 1,983.77 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 26.69 31.55 และ 31.01 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท ณ สิ้นปี 2567 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 ตามลำดับ โดยเมื่อพิจารณาจากต้นทุนของบริษัทในปี 2567 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 จำนวนทั้งสิ้น 3,216.12 ล้านบาท 617.95 ล้านบาท และ 198.26 ล้านบาท ตามลำดับ จะพบว่าจำนวนวันเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory Days) มีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังแสดงในตารางดังต่อไปนี้

	2565	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
ต้นทุนจากการขาย – (1)	5,829.30	8,099.66	3,216.12	617.95	198.26
สินค้าคงเหลือ (บวกกลับค่าเผื่อปรับลดมูลค่า) – (2)	532.72	2,806.58	2,179.82	2,057.66	1,983.77
สินค้าคงเหลือ เฉลี่ยระหว่างปี – (3) = ค่าเฉลี่ยของ (2)		1,669.65	2,493.20	2,118.74	2,020.72
จำนวนวันเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory Days) – (4) = (3) x 365 / (1)		75.24	282.95	1,251.47	917.28[1]

หมายเหตุ: (1) สำหรับงวดไตรมาส 1 ปี 2569 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยคำนวณจาก 90 วัน

ตัวเลขปริมาณสินค้าคงคลังในจำนวนมากและจำนวนวันเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory Days) ที่มีการปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญแสดงให้เห็นว่าบริษัทกำลังเผชิญกับปัญหาการระบายสินค้าคงเหลือ ส่งผลให้บริษัทจำเป็นต้องตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าโดยเริ่มมาตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นมา โดย ณ สิ้นปี 2567 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 บริษัทมีการตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าเป็นจำนวนทั้งสิ้น 518.00 ล้านบาท 770.42 ล้านบาท และ 761.49 ล้านบาท ตามลำดับ โดยสาเหตุหลักในช่วงที่ผ่านมา คือ ปัญหาเชิงโครงสร้างในการบริหารจัดการ ภาวะการระบายสินค้าคงคลังที่เป็นไปอย่างล่าช้าและยอดขายที่ไม่บรรลุตามเป้าหมาย ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีปริมาณรถค้างสต็อกในระดับสูง ปัญหาดังกล่าวนี้อาจนำไปสู่ความเสี่ยงที่สินค้าคงคลังดังกล่าวจะล้าสมัยจากเทคโนโลยีที่มีการพัฒนาอย่างรวดเร็วในตลาดและการแข่งขันของคู่แข่งจากต่างประเทศซึ่งเป็นปัจจัยหลักที่กดดันราคาสินค้าของบริษัท

ดังนั้น เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานที่ขาดทุนมาตั้งแต่ปี 2567 - 2568 และยังไม่มีปัจจัยที่จะทำให้บริษัทมีผลการดำเนินงานดีขึ้นเนื่องจากปัญหาทั้งด้านการจัดเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่แม้ว่าบริษัทจะนำสินค้าของตัวแทนจำหน่ายกลับมาขายใหม่ให้กับผู้ซื้อปลายทาง (End-User) ได้ แต่บริษัทก็ต้องบันทึกหักลดรายได้จากการรับคืนสินค้า หรือปัญหาด้านสินค้าคงเหลือที่มีโอกาสสูงมากที่จะเกิดความล้าสมัยของสินค้า (Obsolescence) เนื่องจากเป็นสินค้าที่ผลิตมาแล้วมากกว่า 3 ปี ซึ่งรวมถึงสินค้าที่ปัจจุบันเป็นกรรมสิทธิของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ก็มีความเสี่ยงเกิดความล้าสมัยของสินค้าด้วยเช่นกัน ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาจากงบการเงินไตรมาส 1 ปี 2569 จำนวนลูกค้าการค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ และสินค้าคงเหลือสุทธิ มีมูลค่ารวมกันเท่ากับ 3,658.11 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 57.18 ของทรัพย์สินรวมของบริษัท ซึ่งบริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นและค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าไปแล้วเป็นจำนวนรวมทั้งสิ้น 1,353.75 ล้านบาท และ 761.49 ล้านบาท ตามลำดับ จากปัญหาดังกล่าวข้างต้น ทำให้บริษัทยังคงมีแนวโน้มขาดทุนอย่างต่อเนื่องหากยังไม่สามารถระบายสินค้าคงคลังของบริษัทเองและสินค้าที่ปัจจุบันเป็นกรรมสิทธิของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ได้อย่างรวดเร็วเนื่องจากสินค้าจะเกิดความล้าสมัยของสินค้า (Obsolescence)

ทั้งนี้ สภาวะขาดทุนต่อเนื่องที่ยืดเยื้อและสะสมอาจส่งผลต่อสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญต่อไปในอนาคต ซึ่งบริษัทยังต้องเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้างในการดำเนินงานที่สำคัญ ได้แก่ ภาวะการระบายสินค้าคงคลังที่เป็นไปอย่างล่าช้าและยอดขายที่ไม่บรรลุเป้าหมาย ส่งผลให้บริษัทมีปริมาณรถยนต์ค้างสต๊อกในระดับที่สูงมาก ในขณะเดียวกัน ระบบงานบริการหลังการขายและการบริหารจัดการภายใน (Back-Office Operations) ก็ประสบปัญหาด้านกระบวนการทำงานและภาวะขาดแคลนบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญ ทำให้เกิดความล่าช้าของงานสะสมและกระทบต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวมขององค์กร <u>บริษัทจึงมีความจำเป็นที่จะต้องเร่งแก้ปัญหาต่าง ๆ ทั้งด้านสภาพคล่องและสรรหาบุคคลากรผู้มีความรู้ความสามารถและประสบการณ์เข้ามาเพื่อช่วยแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ที่เกิดขึ้น</u>

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าบริษัทจะได้ดำเนินการปรับปรุงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการอย่างเป็นระบบแล้ว ทว่าผลกระทบจากปัญหาการจัดเก็บเงินลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือในอดีตก็ยังคงเป็นปัจจัยกดดันที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานในปัจจุบันและต่อไปอนาคตหากไม่สามารถระบายสินค้าออกได้อย่างรวดเร็ว ภายใต้ข้อจำกัดและสภาวะที่บีบคั้นดังกล่าว <u>บริษัทจึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องเร่งสรรหาบุคลากรผู้บริหารระดับสูงที่มีความรู้ความสามารถ ศักยภาพ ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์ รวมถึงมีเครือข่ายกลุ่มลูกค้าที่สอดคล้องกับธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์เข้ามาเสริมขีดความสามารถในการแข่งขันอย่างเร่งด่วน เพื่อ กอบกู้สถานการณ์และแก้ไขวิกฤตการณ์ที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่</u>

ภายใต้ข้อจำกัดและสภาวะที่กดดันดังกล่าว บริษัทได้ดำเนินการเชิงรุกเพื่อแสวงหาทางออกในหลายมิติพร้อมกัน ทั้งในด้านการเสริมสร้างศักยภาพด้านทรัพยากรบุคคลและการปรับโครงสร้างธุรกิจเชิงกลยุทธ์ ในด้านทรัพยากรบุคคล บริษัทได้ดำเนินการสรรหาผู้บริหารที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์เชิงลึกในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ซึ่งนำไปสู่การเข้ามาของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ในฐานะผู้บริหารตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO)

ที่มีความเข้าใจในสภาวะของตลาดและโครงสร้างธุรกิจในภาคอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์เป็นอย่างดี ในด้านการปรับโครงสร้างธุรกิจ บริษัทได้ดำเนินการเจรจาเพื่อพิจารณาธุรกรรมการเข้าลงทุน Thai EV ควบคู่กันไป โดยมีวัตถุประสงค์หลักในการเสริมสร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจ ขยายขีดความสามารถในการแข่งขันจากยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ไปสู่ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดกลางและเล็กซึ่งเป็นการเพิ่มศักยภาพการแข่งขันในระยะยาว

ดังนั้น เพื่อเป็นการแก้ไขปัญหาอย่างเป็นรูปธรรมให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ดังกล่าวข้างต้น ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2569 เมื่อวันที่ 9 มกราคม 2569 จึงมีมติแต่งตั้ง นายกิตติกรณ์ พินิจวงศวิทยา (“**นายกิตติกรณ์**”) เข้าดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 16 มกราคม 2569 เพื่อให้นายกิตติกรณ์เข้ามาร่วมแก้ไขปัญหาของบริษัทในระหว่างที่บริษัทพิจารณาเข้าซื้อกิจการ Thai EV ซึ่งต้องใช้เวลาในการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) ทั้งนี้ นายกิตติกรณ์จะร่วมบริหารงานกับ นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ ภายใต้การแบ่งขอบเขตความรับผิดชอบอย่างชัดเจน โดยนายธนพัชร์จะมุ่งเน้นการปฏิรูปโครงสร้างภายในงานด้านการตลาด งานบริการหลังการขาย และการพัฒนาระบบสนับสนุนการปฏิบัติงาน ในขณะที่นายกิตติกรณ์จะรับผิดชอบสายงานการขาย การกำหนดกลยุทธ์ช่องทางการจัดจำหน่าย และการพัฒนาธุรกิจและผลิตภัณฑ์ เพื่อเร่งการระบายของสินค้าคงเหลือและฟื้นฟูกระแสเงินสดหมุนเวียนของบริษัทโดยเร่งด่วน โดยนายกิตติกรณ์เคยเป็นผู้ร่วมจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับ EA (ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท) ได้แก่ EV Now เมื่อปี 2562 แต่ต่อมาภายหลังนายกิตติกรณ์ได้มีการจำหน่ายหุ้นในกิจการดังกล่าวแล้ว และปัจจุบันไม่ได้มีความเกี่ยวข้องกับ EA แต่อย่างใด

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากนายกิตติกรณ์ยังคงสถานะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ใน Thai EV ในอัตราร้อยละ 99.23 ของหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของ Thai EV ซึ่งประกอบธุรกิจที่มีลักษณะเป็นคู่แข่งทางตรงกับบริษัท กล่าวคือ Thai EV ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์โดยเน้นไปที่รถขนาดเล็ก คณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบจึงได้กำหนดมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) อย่างเคร่งครัดในระหว่างช่วงรอยต่อของการเข้าทำรายการ มาตรการดังกล่าวครอบคลุมถึงการจำกัดสิทธิในการเข้าประชุมหรือออกเสียงในวาระที่มีส่วนได้เสีย การจำกัดอำนาจการลงนามผูกพันหรือสั่งจ่ายเงินเพียงลำพัง การจัดทำสัญญารักษาความลับ (Non-Disclosure Agreement) และการจำกัดสิทธิการเข้าถึงข้อมูลภายในตามหลักความจำเป็น (Need-to-know Basis) ซึ่งแม้คณะกรรมการตรวจสอบจะประเมินว่ามาตรการดังกล่าวเพียงพอต่อการควบคุมความเสี่ยงในระยะสั้น แต่ข้อจำกัดเหล่านี้อาจเป็นอุปสรรคและให้เกิดการบริหารงานเชิงกลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพในระยะยาวของบริษัท คณะกรรมการจึงมีเห็นว่าควรดำเนินการเข้าซื้อกิจการ Thai EV อย่างเบ็ดเสร็จ เพื่อขจัดความทับซ้อนทางผลประโยชน์ให้หมดสิ้นไปด้วยเช่นกัน

ทั้งนี้ นายกิตติกรณ์ถือเป็นผู้มีประสบการณ์และวิสัยทัศน์ที่โดดเด่นในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยมีผลงานเป็นที่ประจักษ์จากการนำ Thai EV บรรลุข้อตกลงจัดตั้งบริษัทร่วมทุน Gentari Mobility ร่วมกับกลุ่ม PETRONAS ยักษ์ใหญ่ด้านพลังงานระดับโลกเมื่อเดือนธันวาคม 2567 เพื่อให้บริการเชิงพาณิชย์รูปแบบ VaaS และโซลูชันการจัดการกองยานพาหนะ (Fleet Management) ครบวงจร พร้อมเชื่อมต่อเครือข่ายสถานีชาร์จที่พัฒนาร่วมกับ Evolt Technology ซึ่งจากประวัติและประสบการณ์ดังที่กล่าวมาข้างต้น แสดงถึงความศักยภาพของนายกิตติกรณ์ก่อนเข้ามาดำรงตำแหน่ง

ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท โดยคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นสมควรให้นายกิตติกรณ์ซึ่งเป็นตัวเลือกผู้บริหารที่เหมาะสมที่สุด ณ ช่วงเวลานี้ เข้ามาร่วมงานกับบริษัทอย่างเร่งด่วนเพื่อเข้ามาแก้ไขสถานการณ์ที่บริษัทต้องเร่งระบายสินค้าคงคลังอย่างเร็วที่สุด ซึ่งหากคณะกรรมการบริษัทปล่อยให้การแก้ปัญหาล่าช้าออกไป บริษัทจะมีความเสี่ยงด้านความล้าสมัยของสินค้า (Obsolescence) และโอกาสในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่เป็น Dealer ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากสินค้าประเภทรถยนต์ไฟฟ้ามีการพัฒนาอย่างรวดเร็ว รวมถึงรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่จอดค้างสต็อกเป็นระยะเวลานาน (Slow-moving Inventory) มีความเสี่ยงต่อการเสื่อมสภาพของเซลล์แบตเตอรี่หากไม่ได้รับรอบการชาร์จ (Charging Cycle) ที่เหมาะสม ซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อการรับประกัน (Warranty) และความเชื่อมั่นของผู้ซื้อรายใหญ่ (Fleet Owners) ที่เน้นความคุ้มค่าของการใช้งานในระยะยาวเป็นหลัก นอกจากนี้ คู่แข่งจากต่างประเทศที่เข้ามาตั้งโรงงานผลิตในประเทศไทยซึ่งมีศักยภาพสูงกว่าในด้านของแหล่งเงินทุน จึงอาจเป็นเหตุให้สินค้าคงเหลือมีโอกาสล้าสมัยและไม่สามารถนำมาขายออกได้อีกหรือต้องนำออกมาขายในราคาที่ถูกลงมาก ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทอาจขาดทุนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องหากไม่รีบหาทางแก้ไข

ดังนั้น การเข้าซื้อกิจการ Thai EV จะช่วยขจัดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเบ็ดเสร็จ (Conflict of Interest) ซึ่งเป็นประเด็นในปัจจุบัน อีกทั้งยังก่อให้เกิดประโยชน์เชิงกลยุทธ์ในการผสานพลังทางธุรกิจ (Business Synergy) เพื่อเสริมหน่วยงานขายและเครือข่ายลูกค้า เนื่องจาก Thai EV มีทีมขายที่เคยทำงานร่วมกับนายกิตติกรณ์ และยังช่วยขยายสายผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้มีความครบวงจรในทุกส่วนแบ่งการตลาด ทั้งนี้ หากพิจารณาสายผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จะพบว่าบริษัทจะมุ่งเน้นไปที่ผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดกลางถึงใหญ่ ในขณะที่ Thai EV จะเน้นไปที่ผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดเล็กถึงกลาง อีกยังการเข้าซื้อกิจการ Thai EV ครั้งนี้จะช่วยบูรณาการความเชี่ยวชาญและฐานลูกค้าระหว่างกัน ซึ่งจะช่วยยกระดับขีดความสามารถทางการแข่งขันและสร้างอำนาจการต่อรองกับกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งถือเป็นกลไกขับเคลื่อนหลักที่จะช่วยให้บริษัทสามารถเร่งระบายสินค้าคงคลังที่ค้างสะสมอยู่ได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพ

เดิมคณะกรรมการบริษัทได้มีมติในการประชุมครั้งที่ 4/2569 สำหรับการเข้าลงทุนใน Thai EV โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 216,125,478 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 155,610,344.16 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการประชุมดังกล่าว บริษัทได้เลื่อนการดำเนินธุรกรรมออกไป เพื่อเจรจาและทบทวนเงื่อนไขของรายการเพิ่มเติม โดยครอบคลุมถึง ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการ ตลอดจนขอบเขตความรับผิดและการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ของผู้ขายหุ้น รวมถึงเงื่อนไขอื่นที่เกี่ยวข้องกับการคุ้มครองผลประโยชน์ของบริษัทภายหลังการเข้าลงทุน จึงได้มีมติอนุมัติให้ถอนวาระการประชุมที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำธุรกรรม ในที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 5/2569

ภายหลังการเจรจาและพิจารณาเงื่อนไขต่าง ๆ ร่วมกัน บริษัทและผู้ขายหุ้นยังคงตกลงใช้ราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ได้จากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญา แต่ปรับลดจำนวนหุ้นเพิ่มทุนที่ใช้ชำระค่าตอบแทนจากที่เคยเสนอไว้เดิม

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 10/2569 เมื่อวันที่ 23 มีนาคม 2569 มีมติเห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่ออนุมัติเข้าลงทุนใน Thai EV โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนไม่เกินร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด 1.03 บาท

คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น โดยอ้างอิงตามงบการเงินตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 เป็นราคาเหมาะสมที่สุดในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากราคาดังกล่าวเป็นราคาที่สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทซึ่งสอดคล้องกับแนวทางในการกำหนดมูลค่าที่บริษัทจะเข้าลงทุนใน Thai EV โดยเป็นราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีเช่นเดียวกัน อีกทั้งหากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมระหว่างกาลสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทจะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น ยิ่งเป็นเหตุสนับสนุนให้เห็นว่าราคา 0.72 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาราคาตลาดซึ่งสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัทได้ แต่ราคาตลาดของบริษัทในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาก็มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น แสดงให้เห็นถึงการเก็งกำไรของนักลงทุนในตลาดซึ่งไม่ได้อยู่บนพื้นฐานการดำเนินธุรกิจของบริษัท ซึ่งหากคณะกรรมการบริษัทเลือกใช้ราคาตลาดในการเจรจาต่อรองกับผู้ขายหุ้นเพื่อเสนอซื้อหุ้น Thai EV ครั้งนี้ บริษัทอาจจะไม่สามารถอธิบายที่มาและเหตุผลของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทได้อย่างสมเหตุสมผล เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงขาดทุนต่อเนื่องและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปีที่ผ่านจนถึงปัจจุบัน

นอกจากนี้ การดำเนินธุรกรรมในรูปแบบการชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท (Share Swap) ยังช่วยให้บริษัทไม่ต้องใช้เงินสดโดยไม่กระทบต่อกระแสเงินสดหรือเพิ่มภาระหนี้สิน อีกทั้งยังรักษาสภาพคล่องในการดำเนินกิจการซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นสำหรับบริษัทในช่วงเวลานี้ ซึ่งสอดคล้องกับฐานะทางการเงินและระดับสภาพคล่องของบริษัทที่มีอยู่อย่างจำกัดในปัจจุบัน ที่สำคัญยิ่งกว่านั้น การทำธุรกรรมในลักษณะดังกล่าวยังเป็นการปรับเปลี่ยนโครงสร้างผลประโยชน์ (Alignment of Interests) ให้นายกิตติกรณ์เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งในฐานะผู้ถือหุ้นของบริษัทอย่างเต็มตัว ส่งผลให้นายกิตติกรณ์มีเป้าหมายในการดำเนินงานและพันธกิจที่เป็นเอกภาพเดียวกับผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท กล่าวคือเป็นการสร้างแรงจูงใจให้ผู้บริหารใช้ความรู้ความสามารถอย่างเต็มกำลังเพื่อขับเคลื่อนมูลค่าของกิจการให้เติบโตอย่างยั่งยืน เนื่องจากความสำเร็จของบริษัทจะสะท้อนถึงผลตอบแทนที่ผู้บริหารจะได้รับในฐานะผู้ถือหุ้นร่วมเช่นกัน การเข้าซื้อหุ้น Thai EV ในครั้งนี้ไม่เพียงแต่ส่งผลดีต่อการบูรณาการธุรกิจให้เป็นไปอย่างต่อเนื่อง แต่ยังเป็นการปรับปรุงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการให้มีความชัดเจนและรวมศูนย์ ช่วยลดความซับซ้อนของโครงสร้างผลประโยชน์ทับซ้อนในอนาคต โดยนายกิตติกรณ์จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องทางตรงกับกิจการที่แข่งขันกับบริษัทอีกต่อไป

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เมื่อพิจารณาจากผลการดำเนินงานของบริษัทตลอดช่วง 2 ปี ที่ผ่านมาจนถึงไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่งจะเห็นได้ว่าบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนอย่างต่อเนื่องโดยมีสาเหตุหลักมาจากเหตุผลดังต่อไปนี้

1.) **การตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิต** (Expected Credit Loss - ECL)

ในปี 2567 และ 2568 บริษัทต้องเผชิญกับภาระการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) เป็นจำนวนสูงถึง (1,027.76) ล้านบาท และ (278.35) ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเป็นการขาดทุนอย่างต่อเนื่องและมีโอกาสสูงที่จะต้องตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตเพิ่มขึ้นหากบริษัทยังไม่สามารถช่วยระบายสินค้าของลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ทั้ง 3 รายหลักของบริษัทได้ โดยสาเหตุหลักเกิดจากปัญหาความล่าช้าในการชำระหนี้ของกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ที่มียอดหนี้ค้างชำระรวมกัน ณ ไตรมาส 1 ปี 2569 สูงถึง 2,927.28 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

รายละเอียดลูกหนี้การค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายทั้ง 3 รายหลัก

รายการ	มูลหนี้ (1)	หัก ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	สัดส่วนต่อมูลหนี้ (2)	ลูกหนี้ สุทธิ
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ก	1,597.04	(744.04)	*(46.59%)*	853.00
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ข	831.30	(356.04)	*(42.83%)*	475.26
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ค	498.94	(105.63)	*(21.17%)*	393.31
รวมลูกหนี้ 3 รายใหญ่	2,927.28	(1,205.71)	***(41.19%)***	1,721.57

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัท

หมายเหตุ: (1) ลูกหนี้ทั้ง 3 รายเป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่มีการสั่งซื้อสินค้าในอดีต ซึ่งปัจจุบันประสบปัญหาไม่สามารถระบายสินค้าไปยังลูกค้าปลายทาง (End-User) ได้ โดย NEX อยู่ระหว่างการดำเนินการติดตามหนี้ หรือพิจารณารับคืนสินค้าในกรณีที่ NEX สามารถจัดหาผู้ซื้อรายใหม่มาทดแทนได้

(2) สัดส่วนค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อลูกหนี้การค้า 3 รายใหญ่ สูงถึงร้อยละ 41.19 เนื่องจากบริษัทได้พิจารณาเพิ่มการตั้งสำรองเพื่อให้สอดคล้องกับความเสี่ยงของลูกหนี้กลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer)

ทั้งนี้ ลูกหนี้การค้าที่ชำระล่าช้าเกินกำหนดชำระมากกว่า 12 เดือนขึ้นไปคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 78.27 ของยอดรวมลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นก่อนการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) และมากไปกว่านั้น สินค้าของบริษัทส่วนใหญ่ก็ยังคงอยู่กับลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ของบริษัท ซึ่งมีปริมาณสูงกว่าสินค้าคงเหลือที่อยู่กับบริษัทและอยู่ในสถานการณ์เดียวกันคือไม่สามารถขายสินค้าออกไปได้ โดยสินค้าที่อยู่กับลูกค้าส่วนใหญ่มีอายุมากกว่า 1 ปี กล่าวคือ ไม่สามารถขายออกไปได้มามากกว่า 1 ปี ซึ่งสะท้อนกลับมาที่ปริมาณยอดลูกหนี้การค้ารวมก่อนการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ซึ่งมีจำนวนรวมเท่ากับ 3,786.68 ล้านบาท ณ สิ้นปี 2568 และมีระยะเวลาการชำระล่าช้า โดยมีรายละเอียดดังแสดงในตารางต่อไปนี้

รายการ	2568	ร้อยละ	ไตรมาส 1 2569	ร้อยละ
ลูกหนี้การค้า				
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	69.69	2.09%	89.27	2.68%
เกินกำหนดชำระไม่เกิน 3 เดือน	23.23	0.70%	37.08	1.11%
เกินกำหนดชำระ 3 เดือนถึง 6 เดือน	221.82	6.66%	211.75	6.35%

รายการ	2568	ร้อยละ	ไตรมาส 1 2569	ร้อยละ
เกินกำหนดชำระ 6 เดือนถึง 12 เดือน	50.42	1.51%	20.55	0.62%
เกินกำหนดชำระมากกว่า 12 เดือนขึ้นไป	2,963.91	89.03%	2,973.61	89.24%
ลูกหนี้การค้า	**3,329.08**	**100.00%**	**3,332.26**	**100.00%**
ลูกหนี้การค้าผ่อนชำระ				
ยังไม่ถึงกำหนดชำระ	327.81	74.21%	302.44	68.62%
เกินกำหนดชำระไม่เกิน 3 เดือน	24.41	5.53%	24.41	5.54%
เกินกำหนดชำระ 3 เดือนถึง 6 เดือน	24.41	5.53%	24.41	5.54%
เกินกำหนดชำระ 6 เดือนถึง 12 เดือน	65.08	14.73%	32.54	7.38%
เกินกำหนดชำระมากกว่า 12 เดือนขึ้นไป	-	0.00%	56.95	12.92%
ลูกหนี้การค้าผ่อนชำระ	**441.71**	**100.00%**	**440.74**	**100.00%**
เช็ครับลงวันที่ล่วงหน้า	-		0.02	
ลูกหนี้หมุนเวียนอื่นกิจการอื่น	6.90		7.46	
ลูกหนี้หมุนเวียนอื่นกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	9.00		9.10	
รวมลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	3,786.68	100.00%	3,789.58	100.00%
การตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิต (Expected Credit Loss - ECL)	1,321.24	34.89%	1,353.75	35.72%
รวมลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น - สุทธิ	2,465.44	65.11%	2,435.83	64.28%

นอกจากนี้ บริษัทก็ได้ดำเนินการฟ้องร้องต่อลูกหนี้การค้าบางราย (ตัวแทนจำหน่าย ค) และเข้าสู่กระบวนการทางกฎหมายเป็นที่เรียบร้อยแล้ว สถานการณ์ดังกล่าวสะท้อนให้เห็นถึงวิกฤตด้านการจัดเก็บเงินจากลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจากตัวแทนจำหน่ายไม่สามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ได้ ซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อความสามารถในการชำระเงินจากลูกค้าเป็นตัวแทนจำหน่าย และทำให้บริษัทมีปัญหาด้านสภาพคล่องในการดำเนินธุรกิจของบริษัทในช่วง 2 ปี ที่ผ่านมา ดังแสดงในตารางกระแสเงินสดจากการดำเนินงานดังต่อไปนี้

<u>รายละเอียดลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น และค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น</u>

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	3,730.12	4,759.20	3,786.68	3,789.58
<u>หัก</u> ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(15.13)	(1,042.90)	(1,321.24)	(1,353.75)
สัดส่วนต่อลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น [1]	*(0.41%)*	*(21.91%)*	*(34.89%)*	*(35.72%)*
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ	**3,714.98**	**3,716.30**	**2,465.44**	**2,435.83**

<u>รายละเอียดเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน</u> (หน่วย: ล้านบาท)

งบกระแสเงินสด (NEX)	งบการเงินรวม			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	157.87	(428.99)	(4,110.20)	5.28

ทั้งนี้ เนื่องจากสินค้าที่เป็นรถยนต์ไฟฟ้าที่บริษัทได้จำหน่ายให้กับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ยังไม่สามารถเอาไปขายให้กับลูกค้าปลายทาง (End User) ได้ และเผื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยงจากการจัดเก็บลูกหนี้การค้า บริษัทจึงได้

เจรจากับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) หลักทั้ง 3 ราย เพื่อจัดเก็บรถยนต์ไฟฟ้าที่บริษัทได้ดำเนินการขายให้กับตัวแทนจำหน่ายไว้ในสถานที่ที่บริษัทเช่าพื้นที่ไว้ทั้งหมด ทั้งหมด 6 แห่ง และเมื่อตัวแทนจำหน่ายสามารถขายรถไฟฟ้าให้กับลูกค้าปลายทาง (End User) ได้ บริษัทจะได้รับชำระเงินจากตัวแทนจำหน่ายทันที หรือหากบริษัทสามารถนำรถไฟฟ้าที่อยู่กับตัวแทนจำหน่ายไปขายได้ บริษัทก็จะดำเนินการกลับรายการรายได้จากการขายสินค้าของตัวแทนจำหน่ายดังกล่าว และบันทึกเป็นส่วนกลับรายได้ โดยมีตัวอย่างที่เกิดขึ้นตามงบการเงิน ดังต่อไปนี้

รายได้จากการขายในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
รายได้จากการขาย EV Bus	6,297.77	1,468.02	133.37	212.44
รายได้จากการขาย EV Truck	2,103.06	1,228.84	438.49	9.07
หัก: ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น	12.49	(12.10)	(24.11)	-
รายได้จากกิจกรรมการขายโดยปกติ	**8,413.31**	**2,684.76**	**547.75**	**221.51**
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX (2)	-	-	(32.84)	(15.70)
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX (2)	-	(7.19)	(365.03)	(18.44)
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ (3)	-	-	(144.70)	-
รายได้จากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ (3)	50.50	-	142.33	-
รายได้จากการขายของ NEX	**8,463.81**	**2,677.57**	**147.50**	**187.37**

หมายเหตุ: (1) ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่น ส่วนลดทางการค้า ส่วนลดชดเชยพิเศษ การรับคืนสินค้าจากลูกค้าปลายทาง หรือส่วนเพิ่มรายได้จากการขาย

(2) NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ครอบคลุมตัวแทนจำหน่ายทั้ง 3 รายหลัก) ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้ที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้รายได้ในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง

(3) ในปี 2568 NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้ NEXEX โดยลูกค้ารายดังกล่าวได้ทำสัญญาซื้อรถกับ NEX มาตั้งแต่ปี 2564 และมีการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขจากการชำระเงินสดเป็นการผ่อนชำระในปี 2567 อย่างไรก็ตาม ลูกค้ารายดังกล่าวไม่สามารถชำระค่างวดได้ในช่วงต้นปี 2568 ทาง NEX จึงได้ดำเนินการบอกเลิกสัญญาและรับรถคืน

รถที่รับคืนจาก Dealer ในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: คัน)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
ยอดรับคืน EV Bus จาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นทรัพย์สินของ NEX	-	-	8	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2567	-	-	8	2
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2565	-	-	-	2
ยอดรับคืน EV Truck จาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นทรัพย์สินของ NEX	-	4	81	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2568	-	-	35	-
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2567	-	2	-	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2566	-	2	46	-
ยอดรับคืน EV Truck จาก ลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ	-	-	55	-

รถที่รับคืนจาก Dealer ในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: คัน)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
- เป็นรถที่เคยขายให้ลูกค้ารายหนึ่งในปี 2564	-	-	55	-

ทั้งนี้ หากบริษัทไม่ช่วยเร่งดำเนินการระบายสินค้าคงเหลือที่มีอยู่กับลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ทั้ง 3 รายในปัจจุบัน บริษัทอาจจะต้องฟ้องดำเนินคดีกับลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายเพื่อเรียกชำระหนี้ หรือใช้มาตรการรับชำระหนี้โดยการรับโอนสินค้ากลับคืนทั้งหมด ซึ่งไม่ว่าจะเป็นทางเลือกไหนก็ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจากความสามารถในการชำระเงินของตัวแทนจำหน่ายทั้ง 3 ราย โดยเปรียบเทียบข้อมูลทุนจดทะเบียนและยอดลูกหนี้ค้างชำระดังแสดงในตารางด้านล่างนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าตัวแทนจำหน่ายของบริษัททั้งหมด 3 รายดังกล่าว ไม่มีความสามารถในการชำระหนี้ที่มีอยู่กับบริษัทได้เลย หากบริษัทไม่ช่วยเร่งดำเนินการระบายสินค้าคงเหลือที่มีอยู่

รายละเอียดลูกหนี้การค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายทั้ง 3 รายหลัก

รายการ	ลูกหนี้ (ล้านบาท)	หัก ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	ลูกหนี้ สุทธิ (ล้านบาท)	ทุนจดทะเบียน (ล้านบาท)
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ก	1,597.04	(356.04)	853.00	2.50
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ข	831.30	(105.63)	475.26	1.00
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ค	498.94	(1,205.71)	393.31	5.00

2.) การตั้งค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ

เนื่องจากสินค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นสินค้าประเภทรถบรรทุกหัวลากและรถบัสไฟฟ้าขนาดใหญ่ ซึ่งมีมูลค่าต่อหน่วยที่สูงเพราะมากกว่าร้อยละ 99.00 เป็นสินค้าสำเร็จรูปที่ยังอยู่ในคลังสินค้าของบริษัทเอง ทั้งนี้ สินค้าของบริษัทมีโอกาสสูงมากที่จะเกิดการด้อยมูลค่าลงตามเวลาอันเนื่องมาจากความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีล้าสมัย (Technology Obsolescence) และการแข่งขันด้านราคาจากคู่แข่งที่มาจากต่างประเทศ โดยในปี 2567 และ 2568 บริษัทได้ตั้งค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือและต้องรับรู้ผลขาดทุนจากการตีมูลค่าสินค้าคงเหลือลดลงเป็นจำนวน 517.93 ล้านบาท และ 252.42 ล้านบาท ตามลำดับ และมีค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสะสมรวมสุทธิแล้วกว่า 770.42 ล้านบาท ในขณะที่บริษัทยังคงมียอดสินค้าคงเหลือสุทธิ ณ สิ้นปี 2568 หลังการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสะสมอีกสูงถึง 1,287.24 ล้านบาท แสดงให้เห็นถึงความเสี่ยงที่หากบริษัทระบายสินค้าคงเหลือล่าช้า อาจจะทำให้บริษัทมีโอกาสต้องตั้งค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือจากความล้าสมัยหรือเสื่อมสภาพเพิ่มขึ้นอีกในอนาคตและเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้ธุรกิจการขายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ต้องเผชิญกับภาวะขาดทุนอย่างต่อเนื่องต่อไปอีกหากบริษัทไม่เร่งดำเนินการระบายสินค้าคงเหลือที่มีอยู่ในปัจจุบัน

รายละเอียดสินค้าคงเหลือตามประเภทรถของ NEX

	2567	2568	Q1/2569
จำนวนรถที่เป็นสินค้าคงเหลือของบริษัท (คัน)			

	2567	2568	Q1/2569
EV Truck	198	199	200
EV Bus	349	329	311
รวม	**547**	**528**	**511**
มูลค่าสินค้าคงเหลือก่อนหัก NRV (ล้านบาท)			
EV Truck	603.27	569.58	582.54
EV Bus	1,374.60	1,255.86	1,172.41
รวม	**1,977.87**	**1,825.44**	**1,754.95**
NRV (ล้านบาท)			
EV Truck	(133.50)	(283.10)	(290.42)
EV Bus	(384.34)	(466.62)	(450.36)
รวม	**(517.84)**	**(749.72)**	**(740.78)**
%NRV			
EV Truck	(22.13%)	(49.70%)	(49.85%)
EV Bus	(27.96%)	(37.16%)	(38.41%)
รวม	**(26.18%)**	**(41.07%)**	**(42.21%)**

หมายเหตุ: ตัวเลขในตารางนำเสนอจำนวนยานยนต์ไฟฟ้าจากงบของบริษัท (เฉพาะ NEX เท่านั้น) เพื่อแสดงให้เห็นจำนวนยอดยานยนต์ไฟฟ้าสะสม และที่ถูกตั้งค่าเผื่อการปรับลดมูลค่า ซึ่งไม่ได้รวมสินค้าคงคลังประเภทอื่น ๆ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าหากบริษัทไม่เร่งดำเนินการระบายสินค้าคงเหลือที่มีอยู่ บริษัทอาจมีโอกาสที่จะต้องรับรู้ผลขาดทุนจากการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือเพิ่มเติมในอนาคต โดยแม้ว่าบริษัทจะได้ตั้งค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือสะสมไปแล้ว

นอกจากนี้ สัดส่วนการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น โดยในกลุ่ม EV Truck ซึ่งเพิ่มจากร้อยละ 22.13 ในปี 2567 เป็นร้อยละ 49.70 ในปี 2568 และร้อยละ 49.85 ณ ไตรมาส 1 ปี 2569 และในกลุ่ม EV Bus ซึ่งเพิ่มจากร้อยละ 27.96 ในปี 2567 เป็นร้อยละ 37.16 ในปี 2568 และร้อยละ 38.41 ณ ไตรมาส 1 ปี 2569 สะท้อนถึงความเสี่ยงในการล่าสมัย ดังนั้น หากบริษัทไม่สามารถเร่งระบายสินค้าคงเหลือที่มีอยู่ในปัจจุบันได้อย่างมีประสิทธิภาพ หรือไม่สามารถสร้างยอดขายให้สอดคล้องกับปริมาณสินค้าคงเหลือที่ถือครองอยู่ บริษัทอาจมีความจำเป็นต้องรับรู้ผลขาดทุนจากการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือเพิ่มเติมในอนาคต ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ฐานะการเงิน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

3.) การหดตัวของยอดขายสินค้าใหม่อันเนื่องมาจากการรับคืนสินค้าเดิมกลับมาขายจะเป็นตัวกดดันรายได้และกำไรของบริษัทต่อไปในอนาคต

ปัจจัยอีกด้านหนึ่งที่ทำให้บริษัทมีผลขาดทุนต่อรายได้สูงมากในปี 2568 เนื่องจากรายได้ของบริษัทลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากการหดตัวของยอดขายสินค้าใหม่เพราะบริษัทต้องรับคืนสินค้าเก่ากลับมาขาย โดยในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2568 บริษัทต้องรับคืนสินค้าจากลูกหนี้การค้าบางรายด้วยเหตุผลทางการค้าซึ่งคิดเป็นมูลค่าการรับคืนสูงถึง 397.87 ล้านบาท แม้สินค้าดังกล่าวจะยังอยู่ในสภาพที่สามารถนำกลับมาจัดจำหน่ายต่อได้ แต่การหักรายได้จากการรับคืนสินค้านี้ส่งผลให้รายได้รวมของบริษัทในปี 2568 หดตัวลงอย่างรุนแรง ยิ่งไปกว่านั้น สถานการณ์ของยอดขายยังถูกซ้ำเติม

เนื่องจากในปี 2568 บริษัทมียอดจำหน่ายและส่งมอบรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ลดลงจากปีก่อนหน้าถึง 620 คัน ซึ่งปัจจัยนี้ส่งผลให้รายได้จากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ลดลงมากกว่า 2,000 ล้านบาท จากปีก่อนหน้า ทั้งนี้ การรับคืนสินค้าเก่ากลับมาขายจะทำให้บริษัทต้องกลับรายการรายได้จากการขายและบันทึกเป็นส่วนต่างราคาขายแทน ซึ่งอาจทำให้บริษัทมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานต่อเนื่องไปจนกว่าจะสามารถระบายสต็อกสินค้าที่มีอยู่ในคลังสินค้าและที่อยู่กับตัวแทนจำหน่ายของบริษัททั้ง 3 ราย

---

2. **การเพิ่มทุนโดยการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท 2 ครั้งและมีนัยสำคัญในปี 2568 เพื่อเสริมสภาพคล่องให้กับบริษัท**

ในปี 2568 บริษัทได้ดำเนินการเพิ่มทุนจำนวน 2 ครั้ง โดยมีรายละเอียดสำคัญสรุปได้ดังนี้

ครั้งที่ 1 (7 มกราคม 2568)

บริษัทได้เพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 3,991.10 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียนเดิม 1,995.55 ล้านบาท เป็น 5,986.65 ล้านบาท โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 3,991.10 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท ตามสัดส่วนการถือหุ้น โดยไม่จัดสรรให้ผู้ถือหุ้นที่จะทำให้ บริษัทมีหน้าที่ตามกฎหมายต่างประเทศ (Preferential Public Offering: PPO) ในอัตราส่วน 1 หุ้นเดิมต่อ 2 หุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ โดยได้รับเงินจากการเพิ่มทุนประมาณ 663.2 ล้านบาท

วัตถุประสงค์ของการเพิ่มทุนดังกล่าว ได้แก่

1.) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและแก้ไขปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน โดยนำไปชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าจากบริษัทร่วม AAB ซึ่งเป็นหนี้จากการซื้อสินค้าและครบกำหนดชำระแล้ว เป็นจำนวนเงิน 3,500 ล้านบาท

2.) ใช้เป็นเงินลงทุนเพื่อพัฒนาโรงงานผลิตของบริษัทร่วม AAB เพื่อรองรับการประกอบรถยนต์เชิงพาณิชย์และรถยนต์ที่นั่งส่วนบุคคลแบบ OEM เป็นจำนวนเงิน 491 ล้านบาท

ครั้งที่ 2 (25 เมษายน 2568)

ภายหลังจากการตัดหุ้นจดทะเบียนที่ยังไม่ได้ออกจำหน่ายจำนวน 3,324.48 ล้านหุ้น เมื่อวันที่ 24 เมษายน 2568 บริษัทได้เพิ่มทุนจดทะเบียนอีกจำนวน 6,655.42 ล้านบาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่ 9,317.59 ล้านบาท โดยออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน (Rights Offering) ในอัตราส่วน 1 หุ้นเดิมต่อ 2.5 หุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่ และได้รับเงินจากการเพิ่มทุนประมาณ 3,324.40 ล้านบาท

วัตถุประสงค์ของการเพิ่มทุนในครั้งนี้ ได้แก่

1.) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจและแก้ไขปัญหาสภาพคล่อง โดยนำไปชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งเป็นหนี้จากการซื้อรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ เป็นจำนวนเงิน 6,155 ล้านบาท

2.) ใช้เป็นเงินลงทุนเพื่อพัฒนาโรงงานผลิตของกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เพื่อรองรับการรับจ้างผลิต (OEM) และการขยายธุรกิจที่เกี่ยวข้อง เป็นจำนวนเงิน 500 ล้านบาท

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการพิจารณาการใช้เงินเพิ่มทุนของบริษัทตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน พบว่าเงินส่วนใหญ่ถูกนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ได้แก่ บริษัท แอ็บโซลูท แอสแซมบลี จำกัด ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทมีความจำเป็นต้องเสริมสภาพคล่องทางการเงินอย่างต่อเนื่อง รวมถึงบ่งชี้ถึงข้อจำกัดที่จะต้องใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ไปที่การชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าและเสริมสภาพคล่องเป็นเงินทุนหมุนเวียนเป็นหลัก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเหตุการณ์ดังกล่าวนี้สะท้อนถึงความผิดพลาดของการดำเนินงานในอดีตมาตั้งแต่ก่อนปี 2567 และกลับมาเกิดผลกระทบต่อฐานะการเงินในปี 2567 เป็นต้นมา จนเป็นเหตุให้บริษัทต้องขออนุมัติที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อเพิ่มทุนจดทะเบียนครั้งใหญ่ถึง 2 ครั้งในปี 2568 รวมถึงประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัททั้งด้านการจัดเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าและการระบายสินค้าคงคลังที่ยังคงเป็นปัญหามาตั้งแต่ปี 2567 จนถึงปัจจุบัน

---

3. การเปลี่ยนแปลงของทีมผู้บริหารทำให้เกิดความไม่ต่อเนื่องในการแก้ไขปัญหาทางธุรกิจ

ในช่วงระยะเวลาประมาณ 6 ปี (2563 - 2569) บริษัทได้ผ่านการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทีมผู้บริหารระดับสูง โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ยุคที่ 1 นายคณิสสร์ ศรีวชิระประภา (กรกฎาคม 2563 - มิถุนายน 2568)

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2563 มีมติรับทราบการลาออกของนายเอนก ปิ่นวนิชย์กุล จากตำแหน่ง CEO กรรมการบริษัท และรองประธานกรรมการ โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2563 พร้อมกันนั้นมีมติแต่งตั้งนายคณิสสร์ ศรีวชิระประภา ขึ้นเป็น CEO และรองประธานกรรมการแทน ซึ่งถือเป็นจุดเริ่มต้นของยุคใหม่ที่บริษัทมุ่งสู่ธุรกิจ EV Bus อย่างเต็มตัว

โดยในช่วงเวลานั้นได้มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2568 เมื่อวันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2568 ดังนี้

- พลตำรวจเอก เอก อังสนานนท์ ลาออกจากตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท และนายวสุ กลมเกลี้ยง ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัทแทน
- แต่งตั้งนายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ เป็น ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) ร่วมกับ นายคณิสสร์ ศรีวชิระประภา
- แต่งตั้ง นายวิเชียร อยู่พูนทรัพย์ ให้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านปฏิบัติการ (COO) แทน นางสาวอินทิรา ช่วยสนิท

- แต่งตั้ง ดร.เอกพล สกุลพลไพศาล ประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านบัญชีการเงิน (CFO) ให้ดำรงตำแหน่งกรรมการบริหาร แทน นายยุทธพงษ์ อาจหาญ

ภายหลังนายคณิสสร์ แจ้งลาออกจากตำแหน่งรองประธานกรรมการและประธานกรรมการบริหาร มีผลวันที่ 9 มิถุนายน 2568 และลาออกจากตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) มีผลวันที่ 30 มิถุนายน 2568

ยุคที่ 2 นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ (กุมภาพันธ์ 2568 - ปัจจุบัน)

นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ เป็นผู้บุกเบิกและพัฒนาเครือข่ายสถานีอัดประจุยานยนต์ไฟฟ้า EA Anywhere ซึ่งให้บริการแก่ยานยนต์ไฟฟ้าปลั๊กอินไฮบริด (Plug-in Hybrid Electric Vehicle - PHEV) และยานยนต์ไฟฟ้าแบตเตอรี่ (Battery Electric Vehicle - BEV) จึงมีความเข้าใจอย่างลึกซึ้งในระบบนิเวศของอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้า

ภายหลังจากที่นายคณิสสร์ได้ลาออกจากตำแหน่งในเดือนมิถุนายน 2568 คณะกรรมการบริษัทได้มีมติในการประชุมครั้งที่ 12/2568 เมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2568 แต่งตั้งนายธนพัชร์ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) และประธานคณะกรรมการบริหาร ทั้งนี้ เพื่อรองรับสถานการณ์และแก้ไขปัญหาที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ในขณะนั้น บริษัทจึงมีความจำเป็นเร่งด่วนในการสรรหาผู้บริหารเพิ่มเติมควบคู่กันไป

ยุคที่ 3 การแต่งตั้ง นายกิตติกรณ์ เป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) (16 มกราคม 2569 - ปัจจุบัน)

เมื่อวันที่ 16 มกราคม 2569 บริษัทได้แต่งตั้งนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ให้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหาร สืบเนื่องจากภายหลังการเปลี่ยนแปลงทีมผู้บริหาร บริษัทประสบปัญหาด้านการระบายสินค้าคงเหลือ การฟื้นฟูยอดขาย และการบริหารสภาพคล่องทางการเงิน จึงดำเนินการสรรหาผู้บริหารระดับสูงที่มีความเหมาะสมเข้ามาแก้ไขปัญหาดังกล่าวอย่างเร่งด่วน

เมื่อพิจารณาฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงเวลาดังกล่าว ซึ่งอยู่ภายใต้แรงกดดันด้านสภาพคล่องและผลประกอบการ ประกอบกับโครงสร้างของอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) ที่ผู้ประกอบการซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่ยังไม่มีประสบการณ์โดยตรงในธุรกิจดังกล่าว บริษัทจึงจำเป็นต้องพิจารณาสรรหาผู้บริหารจากกลุ่มผู้ประกอบการนอกตลาดหลักทรัพย์เป็นหลัก บริษัทได้พิจารณาว่านายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา เป็นบุคคลที่เหมาะสมที่สุดในบริบทดังกล่าว เนื่องจากมีประสบการณ์และความเชี่ยวชาญโดยตรงในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ซึ่งสอดคล้องกับลักษณะธุรกิจหลักของบริษัท มีเครือข่ายทางธุรกิจและความเข้าใจเชิงลึกเกี่ยวกับตลาดและกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย รวมถึงมีผลงานเป็นที่ประจักษ์จากการนำ Thai EV บรรลุข้อตกลงจัดตั้งบริษัทร่วมทุน Gentari Mobility ร่วมกับกลุ่ม PETRONAS เมื่อเดือนธันวาคม 2567 เพื่อให้บริการในรูปแบบ Vehicle-as-a-Service (VaaS) โซลูชันการบริหารจัดการกองยานพาหนะ (Fleet Management) และเครือข่ายสถานีชาร์จที่พัฒนาร่วมกับ Evolt Technology

ในระหว่างกระบวนการสรรหา บริษัทได้ดำเนินการเจรจาเกี่ยวกับการเข้าซื้อกิจการของบริษัท ไทย อีวี จำกัด ("**Thai EV**") ซึ่งนายกิตติกรณ์เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ ควบคู่กันไป อย่างไรก็ตาม เนื่องจากกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) และการเจรจาเงื่อนไขต่าง ๆ ต้องใช้ระยะเวลาและอาจไม่ทันต่อสถานการณ์ของบริษัท บริษัทจึงได้แต่งตั้งนายกิตติกรณ์เข้าดำรงตำแหน่งฝ่ายบริหารก่อน โดยยังคงจำกัดการเข้าถึงข้อมูลบางส่วนเพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ภายหลังการตรวจสอบสถานะ Thai EV แล้วเสร็จและเงื่อนไขของธุรกรรมมีความชัดเจนมากขึ้น บริษัทได้กำหนดโครงสร้างการชำระค่าตอบแทนโดยออกหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 208.27 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 0.72 บาท รวมมูลค่า 149.95 ล้านบาท ให้แก่นายกิตติกรณ์แทนการชำระเป็นเงินสด ซึ่งส่งผลให้นายกิตติกรณ์ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว การเข้าซื้อกิจการ Thai EV ดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อเปิดโอกาสให้นายกิตติกรณ์สามารถมุ่งเน้นการขับเคลื่อนธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของบริษัทได้อย่างเต็มที่ และเพื่อลดความซ้ำซ้อนทางธุรกิจรวมถึงขจัดการแข่งขันโดยตรงในตลาดภายในประเทศ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูงหลายครั้งในช่วงที่ผ่านมา สะท้อนให้เห็นถึงความพยายามของบริษัทในการปรับกลยุทธ์และแก้ไขปัญหาทางธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงไปตามสภาวะอุตสาหกรรม อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลให้การดำเนินนโยบายและการแก้ไขปัญหาของบริษัทขาดความต่อเนื่องในบางช่วงเวลา อย่างไรก็ตาม นายกิตติกรณ์ เป็นบุคคลที่มีคุณสมบัติและประสบการณ์ที่สอดคล้องกับความท้าทายทางธุรกิจที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ เนื่องจากมีความเชี่ยวชาญโดยตรงในธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ มีเครือข่ายลูกค้าและคู่ค้าในอุตสาหกรรม รวมถึงมีความเข้าใจเชิงลึกเกี่ยวกับตลาดและรูปแบบการดำเนินธุรกิจ ซึ่งอาจช่วยสนับสนุนการแก้ไขปัญหาด้านการระบายสินค้าคงเหลือ การฟื้นฟูยอดขาย และการเสริมสภาพคล่องทางธุรกิจของบริษัทได้ นอกจากนี้ การเข้าซื้อกิจการ Thai EV ยังมีความเชื่อมโยงในเชิงกลยุทธ์กับการแต่งตั้งนายกิตติกรณ์เข้าดำรงตำแหน่งผู้บริหาร เนื่องจากช่วยให้บริษัทสามารถรวมทรัพยากร ลดความซ้ำซ้อนในการดำเนินธุรกิจ และลดความเสี่ยงจากการแข่งขันกันเองภายในอุตสาหกรรม อันอาจช่วยเพิ่มโอกาสในการฟื้นฟูและพัฒนาธุรกิจของบริษัทในระยะยาว

อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จของการฟื้นฟูผลการดำเนินงานยังขึ้นอยู่กับความสามารถของฝ่ายบริหารในการดำเนินแผนธุรกิจ การบริหารสินค้าคงเหลือ การติดตามหนี้การค้า และการสร้างยอดขายให้เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ ดังนั้น แม้ว่าการเข้ามาของนายกิตติกรณ์และการเข้าซื้อกิจการ Thai EV จะมีส่วนช่วยเสริมศักยภาพทางธุรกิจของบริษัท แต่ยังจำเป็นต้องติดตามผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นจริงภายหลังการเข้าทำรายการต่อไป

---

4. **ความสามารถการกู้ยืมเงินเพื่อมาใช้ในการทำธุรกรรมเป็นไปได้ยากจึงใช้หุ้นบริษัทเป็นค่าตอบแทน**

หากวิเคราะห์งบการเงินของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา จะพบว่าบริษัทมีข้อจำกัดด้านสภาพคล่องจากการที่ไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าได้ตามกำหนด ซึ่งสะท้อนถึงความเสี่ยงที่อาจต้องรับคืนสินค้า และอาจนำไปสู่ความจำเป็นในการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าสินค้าคงเหลือในอนาคต อีกทั้ง บริษัทมีการเพิ่มทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อนำมาใช้ชำระเจ้าหนี้การค้าและเป็นเงินทุนหมุนเวียน เพราะฉะนั้นการรักษาระดับสภาพคล่องยังคงเป็นปัจจัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทในขณะนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การกู้ยืมเงินเพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการอาจมีข้อจำกัดทั้งในด้านความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน เนื่องจากกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานของบริษัทติดลบอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2567 ประกอบกับ ณ ไตรมาส 1 ปี 2569 บริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) อยู่ที่ 2.93 เท่า ซึ่งอยู่ในระดับค่อนข้างสูง และ EBITDA ติดลบสะท้อนว่าบริษัทไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงานเพื่อรองรับภาระชำระหนี้ได้ ในขณะที่บริษัทมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (IBD) อยู่ที่ 75.88 ล้านบาท ซึ่งส่งผลให้บริษัทต้องเผชิญกับต้นทุนทางการเงินที่อาจอยู่ในระดับสูง และเงื่อนไขทางการเงินที่มีความเข้มงวด ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทในระยะข้างหน้า จึงอาจไม่สอดคล้องกับสถานการณ์ทางการเงินของบริษัทในปัจจุบัน ทั้งนี้ แม้ว่าการใช้เงินสดจากการกู้ยืมดังกล่าวจะไม่ก่อให้เกิดผลกระทบจากการลดสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution) แต่การใช้เงินสดจำนวนมากอาจส่งผลกระทบต่อระดับสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจในขณะนี้ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่มีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนหมุนเวียน ทั้งในด้านการบริหารสินค้าคงเหลือ และการรองรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเป็นไปได้ในการได้รับการสนับสนุนเงินทุนเพิ่มเติมจากบริษัทแม่ของผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ได้แก่ บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (“EA”) อย่างไรก็ดี จากการพิจารณาข้อมูลด้านภาระหนี้ โครงสร้างเงินทุน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นใหญ่ดังกล่าว รวมถึงการเปลี่ยนแปลงของอันดับความน่าเชื่อถือโดย TRIS Rating สะท้อนให้เห็นว่าความสามารถในการสนับสนุนเงินทุนเพิ่มเติมในระยะสั้นอาจมีข้อจำกัด และขึ้นอยู่กับสถานะสภาพคล่องของผู้ถือหุ้นใหญ่รายดังกล่าวด้วยเช่นกัน

จากการวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและการบริหารสภาพคล่องของ บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) พบว่าบริษัทได้ดำเนินการขยายอายุหุ้นกู้จำนวน 12 ชุด มูลค่ารวมประมาณ 21,700 ล้านบาท ออกไปอีก 5 ปี พร้อมทั้งขอวงเงินสินเชื่อใหม่จากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการรีไฟแนนซ์หนี้เดิมและเสริมสภาพคล่องของบริษัท สะท้อนให้เห็นว่า EA ยังคงต้องบริหารภาระหนี้และการรักษาสภาพคล่องของตนเอง ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า EA อาจมีข้อจำกัดในการให้การสนับสนุนทางการเงินแก่ NEX เพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการ

ภายใต้ข้อพิจารณาทั้ง 3 ประเด็น คือ 1) การที่ไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าได้ตามกำหนด 2) ความจำเป็นในการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าสินค้าคงเหลือในอนาคต 3) การเพิ่มทุนอย่างต่อเนื่องเพื่อนำมาใช้ชำระเจ้าหนี้การค้าและเป็นเงินทุนหมุนเวียน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทใน

ธุรกรรมครั้งนี้เป็นแนวทางที่เหมาะสมกับสถานะทางการเงินของบริษัทในปัจจุบัน เนื่องจากช่วยให้บริษัทสามารถเข้าลงทุนได้โดยไม่กระทบต่อสภาพคล่องทางการเงิน และไม่ก่อให้เกิดภาระดอกเบี้ยเพิ่มเติม ทั้งนี้ แม้ว่าการดำเนินการดังกล่าวจะส่งผลให้เกิดการลดสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution) แต่เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับทางเลือกอื่นแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าโครงสร้างการชำระค่าตอบแทนดังกล่าวมีความเหมาะสมมากกว่าและสอดคล้องกับข้อจำกัดทางการเงินของบริษัทในช่วงเวลาปัจจุบัน

รวมทั้งจากเหตุการณ์ดังกล่าวข้างต้นที่เกิดขึ้นในปี 2567 และ 2568 ที่ผ่านมา ส่งผลให้บริษัทยังคงมีแนวโน้มที่จะขาดทุนอย่างต่อเนื่องต่อไปหากบริษัทไม่สามารถระบายสินค้าคงคลังได้อย่างรวดเร็วเนื่องจากความเสี่ยงจากมูลค่าที่ลดลงตามเวลาอันเนื่องมาจากความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีล้าสมัย (Technology Obsolescence) และการแข่งขันด้านราคาจากคู่แข่งที่มาจากต่างประเทศ และการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้า ซึ่ง ณ สิ้นปี 2568 และไตรมาส 1 ปี 2569 บริษัทมียอดสินค้าคงเหลือเป็นจำนวนทั้งสิ้น 1,287.24 และ 1,222.28 ล้านบาท ตามลำดับ และลูกหนี้การค้าสุทธิเป็นจำนวนทั้งสิ้น 2,465.44 และ 2,435.83 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งหากพิจารณายอดรวมระหว่างสินค้าคงเหลือและลูกหนี้การค้าสุทธิจะคำนวณสัดส่วนได้เท่ากับร้อยละ 57.55 และ 57.18 ของสินทรัพย์รวมของบริษัท ซึ่งสะท้อนอยู่ในมูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทเท่ากับ 0.72 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม งบการเงินรวมระหว่างกาลสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 พบว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัทลดลงอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น ยิ่งเป็นเหตุสนับสนุนให้เห็นว่าหากปล่อยให้สถานการณ์ดังกล่าวยังคงดำเนินต่อไป มูลค่าทางบัญชีของบริษัทอาจลดลงได้อีก และมีโอกาสที่อาจจะได้รับผลกระทบจากการบันทึกขาดทุนซึ่งส่งผลโดยตรงต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทให้ลดลงอย่างมีนัยสำคัญต่อไปได้อีกในอนาคตอีกด้วย

คณะกรรมการบริษัทจึงเห็นว่าบริษัทมีความจำเป็นที่ไม่สามารถรอต่อไปได้ และต้องตัดสินใจเชิงบริหารอย่างเร่งด่วนเพื่อฟื้นฟูผลการดำเนินงานของบริษัท โดยเฉพาะในด้านการกำหนดกลยุทธ์การขาย การบริหารจัดการช่องทางการจำหน่าย ตลอดจนการเพิ่มประสิทธิภาพของกระบวนการดำเนินงาน เพื่อให้บริษัทสามารถปรับตัวและฟื้นฟูกิจการได้อย่างมีประสิทธิภาพและทันต่อสถานการณ์ และเห็นว่าควรแบ่งบทบาทความรับผิดชอบให้ชัดเจนและมุ่งแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้าง โดยมอบหมายให้นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารเดิมก่อนที่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา (“**นายกิตติกรณ์**”) จะเข้าร่วมกับบริษัท จะมุ่งเน้นการแก้ไขปัญหางานบริการหลังการขาย การปรับปรุงระบบงานหลังบ้านและการยกระดับประสิทธิภาพกระบวนการปฏิบัติงานภายในองค์กร และนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา (“**นายกิตติกรณ์**”) ได้เข้ามารับผิดชอบด้านกลยุทธ์การขาย การบริหารจัดการช่องทางการจำหน่าย การพัฒนาธุรกิจและผลิตภัณฑ์ ตลอดจนการเร่งระบายรถยนต์คงค้างในสต๊อก เพื่อฟื้นฟูรายได้และกระแสเงินสดของบริษัทโดยเร็ว โดยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2569 เมื่อวันที่ 9 มกราคม 2569 ได้มีมติอนุมัติแต่งตั้งนายกิตติกรณ์ ให้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหาร โดยมีวัตถุประสงค์หลักเพื่อสนับสนุนการกำหนดกลยุทธ์ด้านการขาย และการพัฒนาธุรกิจและผลิตภัณฑ์ เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจ เร่งแก้ไขปัญหาเชิงโครงสร้าง และเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารจัดการของบริษัทในช่วงเปลี่ยนผ่าน ซึ่งจะช่วยแก้ไขสถานการณ์ที่บริษัทต้องเร่งระบายสินค้าคง

คลังอย่างเร่งด่วน รวมถึงภาระสินค้าคงเหลือของบริษัทที่อยู่กับลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ซึ่งหากคณะกรรมการบริษัทปล่อยให้การดำเนินธุรกิจล่าช้าออกไป บริษัทจะมีความเสี่ยงสูงมากที่จะเกิดการลดมูลค่าลงตามเวลาอันเนื่องมาจากความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีล้าสมัย (Technology Obsolescence) และไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ได้เนื่องจากสินค้าที่อยู่กับตัวแทนจำหน่ายจะล้าสมัยและไม่สามารถขายออกไปได้ เพราะรถยนต์ไฟฟ้ามีการพัฒนาอย่างรวดเร็ว รวมถึงรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่จอดค้างสต็อกเป็นระยะเวลานาน (Slow-moving Inventory) มีความเสี่ยงต่อการเสื่อมสภาพของเซลล์แบตเตอรี่หากไม่ได้รับรอบการชาร์จ (Charging Cycle) ที่เหมาะสม ซึ่งจะส่งผลโดยตรงต่อการรับประกัน (Warranty) และความเชื่อมั่นของผู้ซื้อรายใหญ่ (Fleet Owners) ที่เน้นความคุ้มค่าของการใช้งานในระยะยาวเป็นหลัก นอกจากนี้ คู่แข่งจากต่างประเทศที่เข้ามาตั้งโรงงานผลิตในประเทศไทยซึ่งมีศักยภาพสูงกว่าทั้งด้านช่องทางการขายและแหล่งเงินทุน จึงเป็นเหตุให้สินค้าคงเหลือมีโอกาสล้าสมัยและไม่สามารถนำมาขายออกได้อีกหรือต้องนำออกมาขายในราคาที่ถูกลงอย่างมาก ทั้งนี้ หากบริษัทไม่ช่วยเร่งดำเนินการระบายสินค้าคงเหลือที่มีอยู่กับลูกค้าที่เป็นตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ในปัจจุบัน บริษัทอาจจะต้องฟ้องดำเนินคดีกับลูกค้าเพื่อเรียกชำระหนี้ หรือใช้มาตรการรับชำระหนี้โดยการรับโอนสินค้ากลับคืน ซึ่งไม่ว่าจะเป็นทางเลือกไหนก็ส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกัน

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าความสามารถในการกู้ยืมเงินของบริษัทในปัจจุบันอาจมีข้อจำกัด เนื่องจากบริษัทยังเผชิญความท้าทายด้านสภาพคล่องจากการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าที่ล่าช้า และมีสินค้าคงค้างเหลือเป็นจำนวนมาก ซึ่งสะท้อนถึงความไม่แน่นอนของกระแสเงินสดในอนาคต ดังนั้น ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว การกู้ยืมเงินเพิ่มเติมเพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการอาจมีข้อจำกัด รวมทั้งหากหาแหล่งเงินทุนได้ บริษัทจะมีภาระดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น และลดความยืดหยุ่นทางการเงินของบริษัทในช่วงที่ยังอยู่ระหว่างการฟื้นฟูธุรกิจ

ดังนั้น การชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินกู้จึงเป็นแนวทางที่สอดคล้องกับฐานะทางการเงินของบริษัทมากกว่า เนื่องจากช่วยรักษาสภาพคล่องและไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินเพิ่มเติมในช่วงเวลาที่บริษัทจำเป็นต้องใช้ทรัพยากรทางการเงินเพื่อสนับสนุนการฟื้นฟูผลการดำเนินงานเป็นสำคัญ

อย่างไรก็ดี ตัวชี้วัดเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพที่ปรากฏในคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) ไตรมาส 1 ปี 2569 สะท้อนสัญญาณการปรับตัวในเชิงบวกในหลายประเด็นดังต่อไปนี้

1. **รายได้จากธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์มีการปรับตัวดีขึ้น**

รายได้รวมในไตรมาส 1 ปี 2569 อยู่ที่ 353.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 207.78 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตมากกว่าร้อยละ 140.00 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีรายได้เพียง 145.60 ล้านบาท และเพิ่มขึ้น 124.89 ล้านบาท เมื่อเทียบกับไตรมาส 4 ปี 2568 ที่มีรายได้รวม 228.49 ล้านบาท การเติบโตของรายได้ดังกล่าวเป็นผลหลักจากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่มีรายได้เพิ่มขึ้น 181.23 ล้านบาท จากการส่งมอบรถจำนวน 41 คัน เพิ่มขึ้นจาก 5 คันในช่วง

เดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ แม้ปริมาณการส่งมอบในไตรมาสนี้จะต่ำกว่าไตรมาสก่อน รายได้ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากสินค้าที่ส่งมอบมีมูลค่าต่อหน่วยสูงกว่าเมื่อเทียบกับอดีต

รายได้จากการขายในช่วง Q4/2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	Q1/2568	Q4/2568	Q1/2569
รายได้รวม	145.60	228.49	353.38
รายได้จากการขายและบริการ	26.19	493.23	217.07
จำนวนคัน	5	50	41
หัก รายได้จากการรับคืน	-	(397.87)	(9.65)
รายได้จากการธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	26.19	95.36	207.42

2. **บริษัทได้ดำเนินการขยายกลุ่มผลิตภัณฑ์และการขยายฐานลูกค้า ดังนี้**

- บริษัทได้ส่งมอบรถหัวลากไฟฟ้าล็อตใหญ่จำนวน 40 คันให้แก่ลูกค้าซึ่งไม่ได้เป็นการขายผ่านตัวแทนจำหน่าย (Dealer)
- บริษัทได้สานต่อความร่วมมือเฟสที่ 2 ในการส่งมอบรถบรรทุก EV Tractors เพิ่มเติมอีก 20 คัน
- บริษัทได้ส่งมอบรถโดยสารไฟฟ้า Low-floor ขนาด 12 เมตร จำนวน 20 คันให้แก่สนามบินสุวรรณภูมิ
- บริษัทได้ส่งมอบรถบรรทุก EV Tractors เพื่อเชื่อมโยงห่วงโซ่อุปทานในอุตสาหกรรม FMCG
- บริษัทได้เข้าลงนามในฐานะผู้จัดจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว (Exclusive Distributor) ของ Beijing Automobile Works (BAW) รุ่น BAW M8 อันเป็นการขยายขอบเขตตลาดที่สามารถเข้าถึงได้ (Addressable Market) ไปสู่กลุ่ม Premium Passenger MPV

อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานในไตรมาส 1 ปี 2569 เมื่อเปรียบเทียบกับประวัติผลการดำเนินงานที่ผ่านมา ยังไม่อาจสะท้อนการฟื้นตัวของธุรกิจได้อย่างชัดเจน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าบริษัทยังคงมีประเด็นสำคัญที่ต้องติดตามการบริหารจัดการของนายกิติกรณ์ในตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) อย่างใกล้ชิด ได้แก่ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าตัวแทนจำหน่าย (Dealer) รายสำคัญทั้ง 3 ราย และความสามารถในการบริหารและระบายสินค้าคงเหลือได้อย่างมีประสิทธิผล

---

5. **การแก้ปัญหาเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์** (Conflict of Interest)

ก่อนการทาบทามนายกิตติกรณ์ เข้ามาเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) ของบริษัท คณะกรรมการบริษัทรับทราบดีว่านายกิตติกรณ์ เป็นเจ้าของกิจการ ผู้ถือหุ้นใหญ่และผู้บริหารสูงสุดของ Thai EV ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์คล้ายกันกับบริษัทและอาจเป็นคู่แข่งคู่แข่งทางการค้า แต่คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาประวัติการทำงานของนายกิตติกรณ์ซึ่งมีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมรถบรรทุกและรถบัสมามากกว่า 15 ปี และเริ่มจัดจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์มามากกว่า 9 ปี (รายละเอียดในเอกสารแนบ 3) อีกทั้งยังมีเครือข่ายทางธุรกิจและความสามารถในการสร้างและขยายฐานลูกค้าอย่างมีประสิทธิภาพ อันจะเป็นประโยชน์โดยตรงต่อการเพิ่มช่องทางการ

จำหน่าย การเร่งการระบายสินค้า และการยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทในช่วงเวลาที่มีความท้าทายอย่างมากดังที่ได้กล่าวมาข้างต้น โดยก่อนหน้านี้ คณะกรรมการบริษัทได้พยายามสรรหาผู้บริหารที่เหมาะสมทดแทนกลุ่มผู้บริหารชุดเดิมที่ได้ลาออกไป และคัดเลือกบุคลากรที่มีประสบการณ์ในธุรกิจและความสามารถในการแก้ไขสถานการณ์ของบริษัทในปัจจุบันแล้ว ทั้งจากรายชื่อผู้บริหารบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และในอุตสาหกรรมเดียวกัน แต่ก็ยังไม่มีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำธุรกิจเหมือนกันกับบริษัทโดยตรง และ/หรือ มีบุคลากรที่มีคุณสมบัติเหมาะสมเท่ากับนายกิตติกรณ์ นายกิตติกรณ์จึงเป็นตัวเลือกที่เหมาะสมที่สุดสำหรับบริษัทในช่วงเวลานี้ โดยบริษัทได้เคยรู้จักกับนายกิตติกรณ์ เนื่องจากในอดีตนายกิตติกรณ์เคยจัดตั้งบริษัทร่วมกันกับ บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (“EA”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท ได้แก่ บริษัท อีวีนาว จำกัด (“EV Now”) ในปี 2562 ต่อมาในช่วงต้นปี 2565 บริษัทได้เข้าซื้อหุ้น EV Now จากนายกิตติกรณ์ และ EA เพื่อขจัดการแข่งขันระหว่างกันกับบริษัทในกลุ่มกับ EA ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของบริษัท และในปัจจุบันบริษัทถือหุ้นใน EV Now สัดส่วนร้อยละ 100.00

นอกจากนี้ ก่อนที่นายกิตติกรณ์จะเข้ามาดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วมของบริษัท นายกิตติกรณ์ได้ลาออกจากตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารของ Thai EV ซึ่งถือเป็นคู่แข่งทางการค้าของบริษัท แต่นายกิตติกรณ์ก็ยังคงมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน Thai EV ซึ่งนายกิตติกรณ์เองก็ให้ความสนใจในการจำหน่ายกิจการ Thai EV ให้กับบริษัทเช่นเดียวกัน เพื่อสร้างการเติบโตของธุรกิจและยังเป็นการขจัดปัญหาเกี่ยวกับการขัดแย้งทางผลประโยชน์ ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงได้พิจารณาประเด็นดังกล่าวอย่างรอบคอบรอบด้าน และคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวมเป็นสำคัญ โดยในระหว่างที่การเข้าลงทุนกิจการ Thai EV กับบริษัทยังไม่แล้วเสร็จ บริษัทได้กำหนดมาตรการกำกับดูแลและควบคุมความเสี่ยงอย่างชัดเจน ซึ่งกำหนดให้งดเข้าร่วมพิจารณา งดออกเสียง และงดมีส่วนร่วมในการตัดสินใจในเรื่องที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม รวมทั้งเรื่องที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การจัดให้มีการกำกับ ติดตาม และประเมินการปฏิบัติหน้าที่อย่างใกล้ชิด ภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เว้นแต่ในกรณีที่ได้รับเชิญให้เข้าร่วมเพื่อนำเสนอหรือให้ข้อมูลเกี่ยวกับแผนกลยุทธ์ทางด้านการขาย แผนการระบายรถค้างสต๊อก หรือประเด็นเฉพาะเรื่องที่อยู่ในขอบเขตหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายเท่านั้น ทั้งนี้ นายกิตติกรณ์ไม่ได้ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัท และไม่มีอำนาจลงนามหรือสั่งจ่ายเงินใด ๆ ในนามบริษัทได้และปฏิบัติหน้าที่ภายใต้ขอบเขตอำนาจที่ได้รับมอบหมายอย่างจำกัดเฉพาะ โดยอำนาจอนุมัติในเชิงธุรกรรมและการกำกับดูแลเชิงนโยบายยังคงอยู่ภายใต้โครงสร้างคณะกรรมการตามปกติ โครงสร้างดังกล่าวช่วยให้การตรวจสอบข้อมูล การติดตามการปฏิบัติ ตามนโยบายความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และการกำกับดูแลโดยคณะกรรมการบริษัทสามารถดำเนินการได้อย่างราบรื่น โปร่งใส และมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ นายกิตติกรณ์ได้เข้าลงนามในสัญญารักษาความลับกับบริษัท เพื่อผูกพันไม่ให้นำข้อมูลที่เป็นความลับของบริษัท ซึ่งรวมถึง รายละเอียดทางเทคนิค รายละเอียดของผลิตภัณฑ์ ความลับทางการค้า แผนธุรกิจ กลยุทธ์ทางธุรกิจ รายชื่อลูกค้า ข้อมูลการเงินและการตลาด หรือข้อมูลภายในของบริษัทไปใช้เพื่อประโยชน์ส่วนตน หรือเพื่อประโยชน์ของบุคคลอื่น และกำหนดหน้าที่ในการรักษาความลับอย่างเคร่งครัด อีกทั้งบริษัทได้กำหนดแนวปฏิบัติที่ชัดเจนเพื่อป้องกันความเสี่ยงด้านการแข่งขันและการใช้ข้อมูลภายในของบริษัท เช่น การจำกัดการเข้าถึงข้อมูลที่เป็นความลับและข้อมูลเชิงกลยุทธ์ของบริษัทตามหลัก Need-to-know Basis รวมถึงการจัดให้มีระบบ

ควบคุม ตรวจสอบ และติดตามการเข้าถึงข้อมูลอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทเชื่อว่ามาตรการดังกล่าวมีความเหมาะสม เพียงพอ และสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี เพื่อป้องกันและบริหารจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ (รายละเอียดในเอกสารแนบ 1)

นอกจากนี้ ในระหว่างที่คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาทาบทามนายกิตติกรณ์เข้ามาเป็นผู้บริหารของบริษัท บริษัทก็ยังได้มีการหารือร่วมกับนายกิตติกรณ์เกี่ยวกับความเป็นไปได้ในการเข้าซื้อหุ้น Thai EV กับบริษัทควบคู่กันไป เนื่องจากทั้ง 2 ฝ่าย ได้เล็งเห็นถึงศักยภาพในการสร้างประโยชน์ร่วมกันระหว่างทั้งสองธุรกิจ (Synergy) ซึ่งเป็นความสนใจร่วมกัน (Common Interest) ของทั้งบริษัทและนายกิตติกรณ์ ทั้งในด้านการขยายฐานลูกค้า และการเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ให้ครอบคลุมมากยิ่งขึ้น โดยที่การเข้าลงทุนกิจการจะทำให้นายกิตติกรณ์สามารถเข้ามาบริหารงานในธุรกิจรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของบริษัทได้อย่างเต็มที่และบริษัทเองก็สามารถขจัดการแข่งขันระหว่างกันได้อีกด้วย ซึ่งจะส่งผลให้ภายหลังการเข้าลงทุนบริษัทและ Thai EV ซึ่งมีสถานะเป็นบริษัทย่อย มีศักยภาพในการแข่งขันเพิ่มขึ้นเหนือคู่แข่งรายอื่น จากการกำหนดราคาขายสินค้ากรณีเข้าเสนอราคาในกระบวนการจัดซื้อจัดจ้างภาครัฐ การติดต่อประสานงานหน่วยงานภาครัฐ ซึ่งจากฐานลูกค้าที่มีอยู่ในปัจจุบันของ Thai EV ส่งผลให้บริษัทมีโอกาสเพิ่มจำนวนฐานลูกค้า เมื่อบริษัทได้เข้าลงทุน Thai EV และยังสามารถเพิ่มประเภทสินค้ารถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของ Thai EV ให้กับบริษัท ได้แก่ สินค้าประเภทรถบรรทุกขนาดเล็กและขนาดกลาง รวมถึงการเสนอขายสินค้าเดิมของบริษัทให้กับลูกค้าของ Thai EV ได้แก่ สินค้าประเภทรถบรรทุกขนาดใหญ่และรถโดยสาร ซึ่งเป็นกลุ่มธุรกิจที่บริษัทมีความเชี่ยวชาญ จึงช่วยให้บริษัทมีโอกาสสูงขึ้นในการระบายสต๊อกสินค้าที่มีอยู่ในปริมาณมากออกได้รวดเร็วมากยิ่งขึ้น เนื่องจากเครือข่ายทางธุรกิจและความสามารถในการสร้างและขยายฐานลูกค้าอย่างมีประสิทธิภาพ อันจะเป็นประโยชน์โดยตรงต่อการเพิ่มช่องทางการจำหน่าย การเร่งการระบายสินค้า และการยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทในช่วงเวลาที่มีความท้าทาย โดยการได้นายกิตติกรณ์ เข้ามาเป็นผู้บริหารระดับสูงของบริษัท และเข้าลงทุน Thai EV จะทำให้บริษัทลดระยะเวลาในการจัดหาและได้มาซึ่งลูกค้าใหม่ ซึ่งประกอบไปด้วยลูกค้าทั้งภาครัฐและเอกชน เทียบกับลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทที่เน้นรูปแบบตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ในช่วงปี 2566 – 2567 ซึ่งเป็นเหตุของเหตุการณ์ปัจจุบัน รวมถึงการได้มาซึ่งทีมงาน ซึ่งเป็นบุคคลากรที่มีประสบการณ์ทั้งหมดของ Thai EV และเคยทำงานร่วมกับนายกิตติกรณ์ ทั้งนี้ คณะกรรมการพิจารณาว่าปัจจัยด้านระยะเวลาในการจัดหาและได้มาซึ่งลูกค้าใหม่นั้นมีความสำคัญอย่างมากกับบริษัทในช่วงเวลานี้เนื่องจากความเสี่ยงด้านเทคโนโลยีล้าสมัย (Technology Obsolescence) และปัญหาด้านสภาพคล่องของบริษัท นอกจากนี้ การเข้าลงทุน Thai EV จะทำให้บริษัทได้เปิดช่องทางการขายโดยตรงกับลูกค้ากลุ่มธุรกิจ (B2B) ซึ่งต่างจากกลยุทธ์ในการขายที่ผ่านมาของบริษัทที่เน้นช่องทางการขายไปยังกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) เป็นหลักอย่างในอดีต ซึ่งที่ผ่านมาถือได้ว่าบริษัทประสบความล้มเหลวในการดำเนินกลยุทธ์ดังกล่าว สะท้อนจากยอดลูกหนี้การค้าและสินค้าคงคลังที่ยังเหลืออยู่ในปัจจุบัน และจำเป็นต้องช่วยนำสินค้าที่เหลืออยู่ของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ของบริษัทกลับมาขายใหม่ให้กับลูกค้ากลุ่มธุรกิจ (B2B) โดยตรง

อย่างไรก็ตาม การเข้าทำธุรกรรมเข้าลงทุน Thai EV ดังกล่าวจำเป็นต้องดำเนินการตรวจสอบสถานะกิจการซึ่งต้องใช้ระยะเวลาดำเนินการอย่างเหมาะสม รวมถึงกำหนดรูปแบบในการเข้าลงทุน Thai EV และการเจรจาต่อรองมูลค่าของการเข้าทำรายการ นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทยังได้พิจารณาว่าการเข้าทำรายการเข้าลงทุน Thai EV สมควรได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท เพิ่มเป็นการเปิดเผยข้อมูลอย่างเหมาะสมเนื่องจาก Thai EV อาจเป็นคู่แข่งทางการค้ากับบริษัท ซึ่งกระบวนการที่ได้กล่าวทั้งหมดนั้นอาจจะต้องใช้ระยะเวลาในการดำเนินการมากกว่า 3 - 6 เดือน คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาว่าการแก้ไขปัญหาในการดำเนินธุรกิจของบริษัทดังที่ได้กล่าวมาเป็นเรื่องสำคัญและเร่งด่วนที่ไม่อาจรอให้กระบวนการเข้าซื้อกิจการแล้วเสร็จก่อนได้ (และอาจทำให้ล่าช้าออกไปอีก) และเพื่อเป็นการพิสูจน์ความสามารถในการบริหารของนายกิตติกรณ์ว่าเหมาะสมต่อการแก้ไขสถานการณ์ของบริษัทในช่วงเวลานี้ด้วยหรือไม่ โดยคณะกรรมการบริษัทได้คำนึงถึงบทบาทที่นายกิตติกรณ์ ซึ่งมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ Thai EV ซึ่งเป็นบริษัทที่อาจเป็นคู่แข่งทางการค้ากับบริษัท โดยจำกัดการเข้าถึงข้อมูลในส่วนที่ไม่จำเป็นและมีผลด้านความลับทางการค้าของนายกิตติกรณ์ ก่อนการเข้าลงทุนกิจการ Thai EV จะเสร็จสิ้นสมบูรณ์ ในขณะที่บริษัทเองก็ได้เปิดโอกาสให้นายกิตติกรณ์ได้พิจารณาว่าจะสามารถเข้ามาแก้ไขสถานการณ์ของบริษัทที่เป็นอยู่และบริหารงานต่อไปได้ในอนาคต ซึ่งนายกิตติกรณ์ก็จะต้องอยู่ในช่วงทดลองการทำงานตามกฎหมายไทย ก่อนที่บริษัทจะเข้าลงทุน Thai EV ซึ่งหากนายกิตติกรณ์ไม่ผ่านการทดลองการทำงาน บริษัทก็จะสามารถยกเลิกการเข้าทำรายการเข้าลงทุน Thai EV ได้ทัน ในทางกลับกันหากคณะกรรมการบริษัทพิจารณาเข้าลงทุน Thai EV ก่อน และค่อยให้นายกิตติกรณ์เข้ามาเป็นผู้บริหารของบริษัท บริษัทจะมีความเสี่ยงมากกว่ามากเนื่องจากคณะกรรมการบริษัทจะไม่มีข้อพิสูจน์เกี่ยวกับบทบาทการเข้ามาบริหารงานของนายกิตติกรณ์ ในฐานะผู้บริหารระดับสูงของบริษัทได้อย่างเพียงพอ และหากบริษัทได้เข้าซื้อกิจการของ Thai EV ไปแล้วและต่อมาในภายหลังพบว่านายกิตติกรณ์ไม่มีความสามารถเพียงพอในการเป็นผู้บริหารระดับสูงของบริษัท บริษัทก็จะมีกิจการของ Thai EV ที่ต้องดูแลเพิ่มขึ้นจากสภาวะปัญหาที่มีอยู่แล้วในปัจจุบันโดยไม่จำเป็น คณะกรรมการบริษัทจึงมีมติแต่งตั้งนายกิตติกรณ์เข้าดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารก่อน เพื่อให้สามารถเข้ามาดำเนินการแก้ไขปัญหาและเร่งการระบายสินค้าคงคลังได้อย่างทันท่วงที พร้อมกับพิสูจน์ความสามารถในการบริหารกิจการของบริษัทไปในตัว

ทั้งนี้ ภายหลังจากการเข้าลงทุน Thai EV แล้วเสร็จและไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) ทางด้านการแข่งขันทางการค้าเหลืออยู่แล้ว ที่ประชุมคณะกรรมการ และ/หรือ ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะพิจารณาและทบทวนขอบเขตอำนาจหน้าที่ที่ได้กล่าวไปข้างต้น รวมถึงปรับเปลี่ยนแก้ไขให้สอดคล้องกับความรับผิดชอบหลักของตำแหน่งผู้บริหารระดับสูงสุด และกรรมการในคณะกรรมการบริหารตามหลักเกณฑ์ของกฎหมายและข้อกำหนดภายในของบริษัทต่อไป ในทางกลับกัน บริษัทประเมินว่าอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับความต่อเนื่องของบุคลากรสำคัญ ซึ่งเป็นเพียงการประเมินความเสี่ยงจากปัจจัยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตเท่านั้น ทั้งนี้ บริษัทไม่ได้มีข้อกำหนดในสัญญา ข้อตกลงใด ๆ ที่กำหนดให้นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา จะต้องลาออก ทบทวนบทบาท หรือยุติการดำรงตำแหน่งในบริษัท หากธุรกรรมการซื้อขายหุ้นไม่สำเร็จ นอกจากนี้ การดำรงตำแหน่งหรือการปฏิบัติหน้าที่ของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ในฐานะประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม ไม่ได้ถูกกำหนดให้ขึ้นอยู่กับผลการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทหรือความสำเร็จ

ของธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว ทั้งนี้ หากเกิดกรณีที่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ลาออก ทบทวนบทบาท หรือยุติการดำรงตำแหน่งในบริษัท เนื่องจากธุรกรรมการซื้อขายหุ้นนี้ไม่สำเร็จเสร็จสิ้น บริษัทอาจต้องพิจารณาแนวทางบริหารจัดการเพิ่มเติม รวมถึงการสรรหาหรือแต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้และประสบการณ์ที่เหมาะสมมาทดแทนหรือสนับสนุนการดำเนินงาน ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลาเพิ่มเติม

นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทยังรับทราบถึงกระบวนการและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นสูงขึ้นกรณีที่แต่งตั้ง นายกิตติกรณ์ เข้ามาเป็นผู้บริหารของบริษัทก่อนเข้าลงทุน Thai EV ซึ่งได้แก่ การปฏิบัติตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 ซึ่งบริษัทจะต้องดำเนินการเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อจัดทำความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการที่เกี่ยวโยงกันต่อบริษัท ตลอดจนความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการดังกล่าว เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการประชุมผู้ถือหุ้น โดยต้องจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขายหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ซึ่งคณะกรรมการเห็นสมควรให้ดำเนินการนำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นและเปิดเผยข้อมูลต่อการเข้าทำรายการอย่างเหมาะสมเพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้น ซึ่งเหมาะสมกว่าการเข้าซื้อกิจการ Thai EV โดยนายกิตติกรณ์ ไม่ได้เข้ามาเป็นผู้บริหารตั้งแต่แรก เนื่องจากการเข้าทำรายการดังกล่าวอาจจะไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน

<u>ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ</u>

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าคณะกรรมการบริษัทได้กำหนดมาตรการบริหารจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เหมาะสม โดยกำหนดให้นายกิตติกรณ์งดมีส่วนร่วมในการพิจารณาและตัดสินใจในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรม รวมทั้งจำกัดการเข้าถึงข้อมูลตามหลัก Need-to-Know Basis และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการบริษัทอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากนายกิตติกรณ์ยังคงมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ Thai EV ซึ่งเป็นคู่สัญญาในรายการดังกล่าว ทั้งนี้ มาตรการดังกล่าวสอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance) และช่วยลดความเสี่ยงจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นได้ในระดับหนึ่ง

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามาตรการจำกัดการเข้าถึงข้อมูลตามหลัก Need-to-Know Basis เป็นเพียงแนวทางในการบริหารจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในช่วงเปลี่ยนผ่าน และอาจไม่เหมาะสมในระยะยาว เนื่องจากอาจส่งผลให้ผู้บริหารไม่สามารถเข้าถึงข้อมูลที่จำเป็นต่อการกำหนดกลยุทธ์และการบริหารธุรกิจได้อย่างเต็มประสิทธิภาพ ดังนั้น การเข้าซื้อกิจการ Thai EV จึงมีส่วนช่วยลดข้อจำกัดดังกล่าว และทำให้โครงสร้างผลประโยชน์ทางธุรกิจของทั้งสองฝ่ายมีความสอดคล้องกันมากยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการแต่งตั้งนายกิตติกรณ์เข้าดำรงตำแหน่งผู้บริหารก่อนการเข้าซื้อกิจการ Thai EV มีเหตุผลรองรับในเชิงธุรกิจ เนื่องจากบริษัทอยู่ในสถานการณ์ที่ต้องเร่งแก้ไขปัญหาด้านการระบายสินค้าคงเหลือ การติดตามเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้า และการฟื้นฟูยอดขาย ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและสภาพคล่องทางการเงินของบริษัท โดยการเปิดโอกาสให้นายกิตติกรณ์เข้ามามีส่วนร่วมในการบริหารก่อนการเข้าทำรายการ ยังช่วยให้บริษัทสามารถประเมินความเหมาะสมและศักยภาพในการบริหารงานของนายกิตติกรณ์ได้ในทางปฏิบัติ

ทั้งนี้ ภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเสร็จสิ้น จะส่งผลให้ Thai EV เป็นบริษัทย่อยของบริษัท

อนึ่ง การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น เข้าข่ายเป็น

1. การเข้าซื้อหรือการได้มาซึ่งกิจการของบริษัทอื่นหรือบริษัทเอกชนมาเป็นของบริษัท ตามมาตรา 107 (2) (ข) แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ดังนั้น บริษัทจึงต้องขออนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท และจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน
2. รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “**ประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์**”) โดยมีขนาดรายการรวมสูงสุด เมื่อคำนวณตามเกณฑ์หุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ เท่ากับร้อยละ 3.48 อ้างอิงตามงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ทั้งนี้ บริษัทไม่มีรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนหน้าที่ผ่านมา การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 3 เนื่องจากมีมูลค่าน้อยกว่าร้อยละ 15 และมีการออกหลักทรัพย์เพื่อเป็นการตอบแทนการได้มาซึ่งสินทรัพย์นั้น ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“**ตลาดหลักทรัพย์ฯ**”) ตามประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์
3. รายการที่เกี่ยวโยงกันประเภทสินทรัพย์หรือบริการ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน และตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า “**ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน**”) เนื่องจากนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท ซึ่งเป็นผู้บริหารของบริษัท และผู้ขายหุ้นบางรายมีสถานะเป็นพี่สาวของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา โดยธุรกรรมการซื้อขายหุ้นมี

มูลค่าของรายการคิดเป็นร้อยละ 4.22 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัท อ้างอิงตามงบการเงินรวมฉบับตรวจสอบของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ทั้งนี้ บริษัทไม่มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนหน้าที่ผ่านมา ดังนั้น บริษัทจึงมีหน้าที่ต้องดำเนินการนี้

1.) เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน
2.) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยบริษัทได้แต่งตั้ง บริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ของบริษัท เพื่อจัดทำความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการที่เกี่ยวโยงกันต่อบริษัท ตลอดจนความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการดังกล่าว เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการประชุมผู้ถือหุ้น
3.) จัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และ
4.) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขายหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ในการนี้ คณะกรรมการบริษัทเห็นสมควรเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติการมอบอำนาจให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ บุคคลอื่นใดซึ่งได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวเนื่อง ตลอดจนการเข้าทำ กำหนดหรือเปลี่ยนแปลงเงื่อนไข ข้อกำหนด หรือรายละเอียดใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับสัญญาซื้อขายหุ้นหรือเอกสารอื่นใดที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้น และเป็นประโยชน์ต่อการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวให้สำเร็จลุล่วง รวมทั้งการจัดเตรียม แก้ไข ยื่น ส่งมอบ และเปิดเผยสารสนเทศ และเอกสารใด ๆ ที่บริษัท มีหน้าที่ต้องดำเนินการกับหน่วยงานใด ๆ ที่เกี่ยวข้องทุกประการ

ทั้งนี้ ในธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว บริษัทจะชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าวโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น โดยที่มาของการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าวเกิดจากการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทกับผู้ขายซึ่งเป็นราคาที่ตกลงเข้าทำรายการกันในราคาเท่ากับมูลค่าปรับปรุงทางบัญชี (Adjusted Book Value) จากมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ณ สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 ที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของทั้ง 2 ฝ่าย และปรับปรุงด้วยจำนวนเงินเพิ่มทุนที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมูลค่าทางบัญชีของบริษัทมีมูลค่าเท่ากับ 4,300.36 ล้านบาท หรือเท่ากับ 0.72 บาทต่อหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาทต่อหุ้น (บริษัทไม่มีการเพิ่มทุนภายหลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568) และ มูลค่าปรับปรุงทางบัญชีของ Thai EV มีมูลค่าเท่ากับ 149.95 ล้านบาท หรือเท่ากับ 11.53 บาทต่อหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาทต่อหุ้น (Thai EV มีมูลค่าทางบัญชี ณ สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568

เท่ากับ 76.79 ล้านบาท นำมาปรับด้วยยอดเงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันจำนวน 78.82 ล้านบาท และมีการเพิ่มทุนภายหลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568 จำนวน 80.00 ล้านบาท)

ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทได้เห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท จำนวน 208,268,566 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิม จำนวน 5,989,399,273 บาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 6,197,667,839 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 208,268,566 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท และอนุมัติการแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิของบริษัท ข้อ 4. เรื่องทุนจดทะเบียน เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท ในการนี้คณะกรรมการบริษัทเห็นสมควรเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการมอบอำนาจให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ คณะกรรมการบริหาร และ/หรือ กรรมการผู้มีอำนาจ และ/หรือ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (เฉพาะนายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์) และ/หรือ บุคคลอื่นใดซึ่งได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท และ/หรือ คณะกรรมการบริหาร และ/หรือ กรรมการผู้มีอำนาจ และ/หรือ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (เฉพาะนายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์) มีอำนาจในการจดทะเบียนแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิต่อกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ ตลอดจนมีอำนาจดำเนินการต่าง ๆ ตามที่จำเป็นและสมควรเพื่อให้เป็นไปตามคำสั่งของนายทะเบียน เพื่อให้การดำเนินการจดทะเบียนเสร็จสมบูรณ์ รวมทั้งคณะกรรมการบริษัทได้เห็นชอบให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่ผู้ขายหุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังจากการเพิ่มทุนเสร็จสิ้น ซึ่งมีนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา เป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัทเพื่อเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ขายหุ้นที่ตกลงขายหุ้นทั้งหมดใน Thai EV ให้แก่บริษัท

ทั้งนี้ ราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าวเป็นการเสนอขายหุ้นที่กำหนดราคาเสนอขายหุ้นไว้อย่างชัดเจน ในราคา 0.72 บาทต่อหุ้น โดยเป็นราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาตลาด ซึ่งเข้าข่ายเป็นกรณีการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญที่ต้องจัดให้มีความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อประกอบการพิจารณาของที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นดังกล่าว ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“**ประกาศที่ ทจ. 28/2565**”) โดยราคาตลาดดังกล่าว คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติให้บริษัท ออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) (กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 12 มิถุนายน 2569 – 22 มิถุนายน 2569) ซึ่งเท่ากับ 1.03 บาท (รวม 7 วันทำการ) (ข้อมูลจาก SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ตาม www.setsmart.com) โดยคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาถึงความเหมาะสมของราคาที่เสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญในครั้งนี้เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดนั้น

คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้ว เห็นว่า แม้ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะต่ำกว่าราคาตลาด แต่เมื่อพิจารณาถึงสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบัน รวมถึงประโยชน์เชิงธุรกิจและการ

ดำเนินงานที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้ว การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น เป็นเกณฑ์การกำหนดราคาที่มีความเหมาะสมกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัท (Net Asset Value) ได้อย่างสมเหตุสมผลในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากบริษัท อยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญ โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End user) ส่งผลให้บริษัท มีความจำเป็นต้องปรับแนวทางการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ สำหรับสินค้าบางส่วนที่ได้จำหน่ายให้แก่ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) แล้ว กรรมสิทธิ์และสิทธิในสินค้าดังกล่าวเป็นของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ดี เนื่องจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ยังไม่สามารถชำระคืนลูกหนี้ให้แก่บริษัทได้ ดังนั้น บริษัทจึงได้ตกลงกับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ว่าหากมีลูกค้าปลายทาง (End user) สนใจสั่งซื้อสินค้า บริษัทอาจให้มีการส่งคืนสินค้าบางส่วนแก่บริษัท เพื่อให้บริษัทนำไปจัดจำหน่ายต่อเอง โดยการดำเนินการดังกล่าวไม่ได้เป็นภาระผูกพันของบริษัทที่จะต้องรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ทุกราย ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ในปัจจุบันจึงควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าทางบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่นเนื่องจากบริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา และค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่ามูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัท ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง **(<u>วิธีการประเมินอื่นอาจเหมาะสมสำหรับกิจการที่ดำเนินงานตามปกติและมุ่งสร้างกระแสเงินสดหรือผลกำไรอย่างต่อเนื่อง)</u>** นอกจากนี้ เนื่องจาก บริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ประกอบกับความยากต่อการคาดการณ์กระแสเงินสดในอนาคต หากยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาสินค้าคงคลังที่เกิดขึ้นในปัจจุบันได้ ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าที่อ้างอิงกับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต เช่น วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) หรือวิธีเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด (Market Comparable) จึงยังไม่ใช่วิธีการที่สะท้อนสถานะที่แท้จริงของบริษัท ในสถานการณ์เช่นนี้ได้อย่างเหมาะสม ในทางกลับกัน วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) ซึ่งพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง จะสามารถ

สะท้อนมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นพึงจะได้รับหากมีการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้อย่างใกล้เคียงความเป็นจริงมากกว่าในช่วงเวลานี้ จึงเป็นวิธีการที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบันมากที่สุด อีกทั้งเป็นวิธีการกำหนดราคาที่เหมาะสมที่สุดในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้ ทั้งนี้ หากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัท จะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น จึงเป็นข้อมูลสนับสนุนเพิ่มเติมว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 0.72 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล

ทั้งนี้ การกำหนดราคาดังกล่าวเป็นการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัท และผู้ขายหุ้นเพื่อให้เกิดความยุติธรรมในการเข้าทำรายการทั้ง 2 ฝั่ง อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณากำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยใช้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Price) และมีความเห็นว่า ถึงแม้ว่าราคาตลาดจะสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัทได้ แต่ราคาตลาดในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาได้มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 – 1.48 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัท ยังคงขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปีที่ผ่านมา ดังแสดงในตารางด้านล่างนี้

ผลการดำเนินงาน	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
กำไร (ขาดทุน)	(2,765.60) ล้านบาท	(814.50) ล้านบาท	(86.22) ล้านบาท
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	(428.99) ล้านบาท	(4,110.20) ล้านบาท	5.28 ล้านบาท

หมายเหตุ: อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมของบริษัท

ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เป็นรูปธรรมของบริษัท เป็นราคาที่เหมาะสมกับการเข้าทำรายการและการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้มากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับเงื่อนไขการเจรจาที่บริษัท ได้เข้าซื้อกิจการ Thai EV ในราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีเช่นเดียวกัน ด้วยเหตุดังกล่าว คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาในภาพรวมแล้วเห็นว่าการดำเนินการในครั้งนี้มีความเหมาะสม และก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัท

โดยความเหมาะสมและความคุ้มค่าของการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคา 0.72 บาทต่อหุ้นดังกล่าว แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาด และส่งผลให้ผู้ขายหุ้นได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ในจำนวนมากกว่ากรณีที่กำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงราคาตลาดของหุ้นของบริษัท แต่คณะกรรมการบริษัทเห็นว่า การพิจารณาความคุ้มค่าของธุรกรรมควรพิจารณาจากเงื่อนไขของธุรกรรมการโดยรวม และประโยชน์ที่บริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท คาดว่าจะได้รับ โดยไม่ควรที่จะพิจารณาจากส่วนต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นกับราคาตลาดเพียงประการเดียว ทั้งนี้ การเข้าลงทุนใน Thai EV มีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัท และช่วยแก้ไขข้อจำกัดที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ในปัจจุบัน โดยเฉพาะการเพิ่มช่องทางและประสิทธิภาพในการจำหน่ายสินค้า การลดภาระสินค้าคงคลัง และการเสริมสร้างโอกาสในการฟื้นฟูผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต

ในการนี้ บริษัทได้แต่งตั้งบริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ของบริษัท เพื่อจัดทำความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการเสนอขายหุ้น รวมถึงความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน เพื่อให้เป็นไปตามประกาศที่ ทจ. 28/2565 โดยคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาถึงความสำคัญของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ซึ่งเห็นสมควรให้มีการเปิดเผยข้อมูลและจัดให้มีความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการพิจารณาลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นอย่างเหมาะสม

การออกและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ขายหุ้นแต่ละรายมีการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นไว้ชัดเจนในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ซึ่งจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน (ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในวาระนี้ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน) และไม่มีผู้ถือหุ้นจำนวนรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนคัดค้านการเสนอขายหุ้นให้แก่บุคคลในวงจำกัดและตามประกาศที่ ทจ. 28/2565 กำหนดให้บริษัทต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่ต้องไม่เกิน 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ บริษัทอาจพิจารณาดำเนินการ ให้คณะกรรมการบริษัทกำหนดราคาเสนอขายตามราคาตลาดได้เมื่อพ้น 3 เดือน ซึ่งราคาเสนอขายดังกล่าวจะต้องเป็นราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาตลาด ตามหลักเกณฑ์ของประกาศที่ ทจ. 28/2565

ทั้งนี้ ผู้ขายหุ้นแต่ละรายไม่มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัทตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 12/2554 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ เนื่องจากผู้ขายหุ้นแต่ละรายถือหุ้นไม่ถึงร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ภายหลังจากการเพิ่มทุนโดยการออกและจัดสรรหุ้นสามัญให้แก่บุคคลในวงจำกัด และไม่มีการถือหุ้นในบริษัท โดยผู้ที่เกี่ยวข้องหรือผู้ที่กระทำการร่วมกันกับผู้ขายหุ้นแต่ละรายดังกล่าว

ในการนี้ คณะกรรมการบริษัทเห็นสมควรเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการมอบอำนาจให้คณะกรรมการบริษัท และ/หรือ บุคคลอื่นใดซึ่งได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท มีอำนาจในการดำเนินการใด ๆ เกี่ยวกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว ซึ่งรวมถึงการดำเนินการดังนี้

1.) การกำหนด แก้ไข เพิ่มเติมรายละเอียดเกี่ยวกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน วันเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน รวมทั้งดำเนินการต่าง ๆ อันเกี่ยวเนื่องกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว และการจัดส่งข้อมูลและเปิดเผยรายละเอียดที่เกี่ยวข้องต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าวต้องเป็นไปโดยไม่ขัดต่อกฎหมาย ประกาศ หลักเกณฑ์ หรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

2.) การกำหนดหรือแก้ไขเปลี่ยนแปลงวิธีการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน เช่น อัตราส่วนการเสนอขาย ราคาเสนอขาย การจองซื้อ ตลอดจนเงื่อนไขและรายละเอียดอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนตามที่

เห็นสมควร ทั้งนี้ ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าวต้องเป็นไปโดยไม่ขัดต่อกฎหมาย ประกาศ หลักเกณฑ์ หรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

3.) การเข้าเจรจา ตกลง และลงนามในสัญญา และ/หรือ เอกสารใด ๆ ที่จำเป็นและเกี่ยวข้องกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว ลงนามคำขออนุญาต ตลอดจนเอกสารอื่นใดที่จำเป็นและเกี่ยวข้อง ติดต่อและยื่นเอกสารต่อหน่วยงานราชการหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง รวมถึงการนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และการดำเนินการใด ๆ ตามที่จำเป็นและสมควรที่เกี่ยวข้องกับการออก เสนอขาย จัดสรร และจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว

4.) การจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ และมีอำนาจดำเนินการต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่อให้เป็นไปตามคำสั่งของนายทะเบียน เพื่อให้การดำเนินการจดทะเบียนเสร็จสมบูรณ์

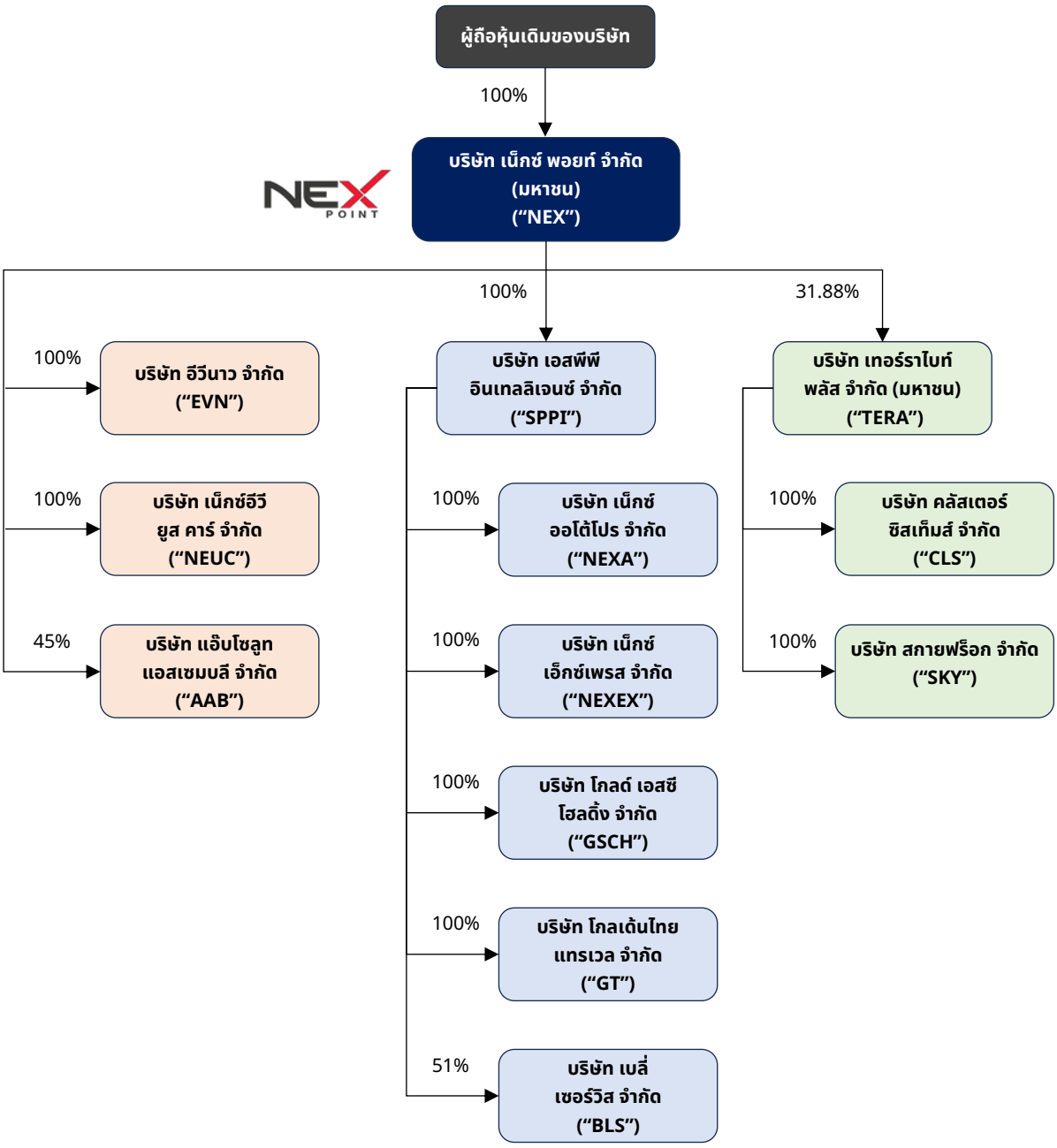
ทั้งนี้ การออกและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ขายหุ้นแต่ละรายในครั้งนี้เป็นการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ทั้งนี้ เพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของตลาดหลักทรัพย์ฯ บริษัทจะดำเนินการห้ามผู้ขายหุ้นที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมดในครั้งนี้นำหุ้นสามัญเพิ่มทุนนั้นออกขายตามจำนวนและระยะเวลาดังต่อไปนี้ ก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะสั่งรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

(1) ห้ามนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอทั้งหมดออกขายในช่วงระยะเวลา 6 เดือน นับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอสามารถเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

(2) เมื่อครบกำหนดระยะเวลาตาม (1) ให้บุคคลที่ถูกสั่งห้ามขายสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขายได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย และหุ้นที่ถูกห้ามขายส่วนที่เหลืออีกจำนวนร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย ให้สามารถนำออกขายได้หลังจากครบกำหนดระยะเวลา 1 ปี นับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอสามารถเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

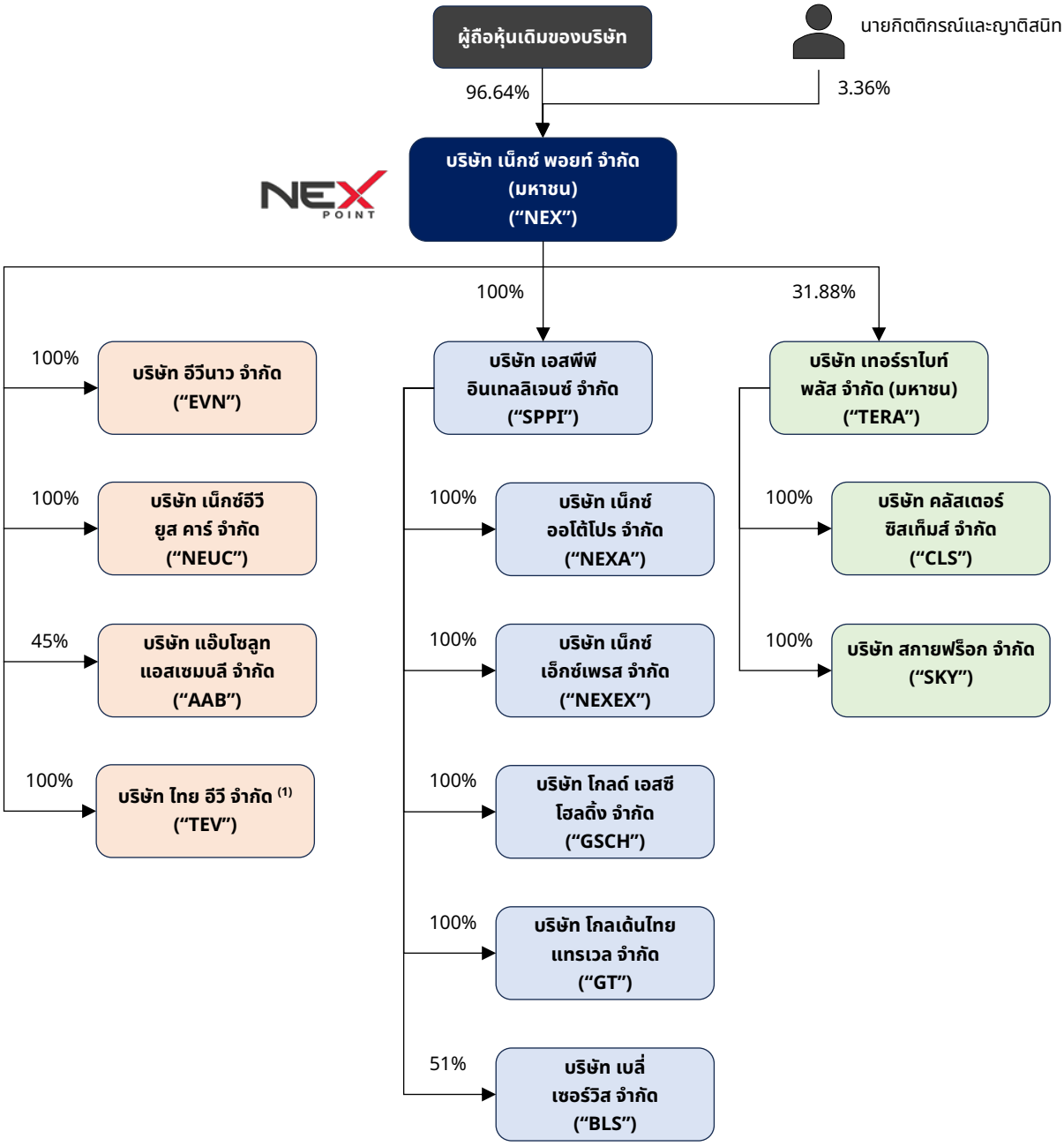
ทั้งนี้ โครงสร้างการถือหุ้นของ NEX ทั้งก่อนและหลังการเข้าทำรายการสามารถสรุปได้ ดังรูปต่อไปนี้

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนทำรายการ



[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

โครงสร้างการถือหุ้นหลังทำรายการ



หมายเหตุ: (1) ณ วันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติ Thai EV ไม่ได้มีบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วม

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

1.2 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

โดยบริษัทคาดว่าจะเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นกับผู้ขายหุ้น (“**สัญญาซื้อขายหุ้น**”) ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทให้เข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น ภายในวันที่ 31 กรกฎาคม 2569 (เนื่องจากวันที่จัดทำและนำส่งรายงานฉบับนี้เป็นวันก่อนวันลงนามในสัญญา บริษัทได้รับรองว่า เงื่อนไขต่าง ๆ ในสัญญาจะไม่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มเติมในสาระสำคัญ อันจะเป็นเหตุให้ภาพรวมของสัญญาแตกต่างไปจากที่ได้ชี้แจงให้ผู้ถือหุ้นทราบ ตามที่ปรากฏในหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นแต่อย่างใด) โดยภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าว ธุรกรรมการซื้อขายหุ้น จะเกิดขึ้นต่อเมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญได้สำเร็จเสร็จสิ้น หรือได้รับการยกเว้น ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนโดยคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงเงื่อนไขดังต่อไปนี้

1. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น รวมถึงการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เพื่อเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ขายหุ้นที่ตกลงขายหุ้นทั้งหมดใน Thai EV ให้แก่บริษัท ตลอดจนการมอบอำนาจและการดำเนินการอื่นใดที่จำเป็นและ/หรือเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว
2. นับตั้งแต่วันที่ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นจนถึงวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ จะต้องไม่มีเหตุการณ์ สถานการณ์ การเปลี่ยนแปลง หรือข้อเท็จจริงใด ๆ เกิดขึ้นหรือปรากฏขึ้น ไม่ว่าโดยลำพังหรือโดยรวมกัน ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง (ก) การเปลี่ยนแปลงของกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือกฎระเบียบอันมีผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทเป้าหมายหรือ (ข) อัคคีภัย อุทกภัย วาตภัย ภัยธรรมชาติ อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์อื่นใดในทำนองเดียวกัน อันเป็นเหตุให้รถยนต์หรือทรัพย์สินที่บริษัทเป้าหมายมีไว้เพื่อจำหน่ายหรือให้เช่าได้รับความเสียหาย สูญหาย เสื่อมสภาพ เสื่อมมูลค่า หรือไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในทางธุรกิจได้ตามปกติ ทั้งนี้ หากเหตุการณ์ดังกล่าวก่อให้เกิด หรืออาจคาดหมายได้อย่างสมเหตุสมผลว่าจะก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อทรัพย์สิน หนี้สิน สถานะทางกฎหมาย สถานะทางการเงิน ธุรกิจ การดำเนินงาน กิจการ หรือโอกาสทางการค้าของบริษัทเป้าหมาย หรือส่งผลให้ทรัพย์สินสุทธิของบริษัทเป้าหมายลดลง หรือมีแนวโน้มจะลดลงในสาระสำคัญ จนเป็นเหตุให้ผู้ซื้อมีสิทธิเห็นได้โดยสุจริตและสมเหตุสมผลว่า สมมติฐานหรือเงื่อนไขสำคัญในการเข้าทำธุรกรรมเปลี่ยนแปลงไปในสาระสำคัญ หรือมีผลกระทบต่อมูลค่าการเข้าทำรายการที่ทำให้ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อลดลง หรือเงื่อนไขการเข้าทำรายการด้อยลงไปกว่าเงื่อนไขที่นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อในครั้งนี้

   ในเบื้องต้น บริษัทคาดว่าเงื่อนไขบังคับก่อนทั้งหมดน่าจะแล้วเสร็จภายในเดือนสิงหาคม 2569 และภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนสำเร็จเสร็จสิ้น หรือได้รับการผ่อนผัน (แล้วแต่กรณี) บริษัทจะเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นต่อไป

ทั้งนี้ ภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเสร็จสิ้น จะส่งผลให้ Thai EV เป็นบริษัทย่อยของบริษัท

1.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

ผู้ซื้อ	:	บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)
ผู้ขาย	:	ผู้ถือหุ้นของ Thai EV

ความสัมพันธ์ : 1) นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ขายหุ้นดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท ซึ่งเป็นผู้บริหารของบริษัท (ปัจจุบันไม่ได้ดำรงตำแหน่งกรรมการและไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัท) และ

2) นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ขายหุ้นมีสถานะเป็นพี่สาวของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา จึงเข้าข่ายเป็นญาติสนิทของผู้บริหารของบริษัท

ดังนั้น ผู้ขายหุ้นทั้งสองรายจึงเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัท ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ Thai EV และความสัมพันธ์ของบุคคลที่เกี่ยวโยงของบริษัท

ลำดับ	ผู้ขาย	ความสัมพันธ์กับบริษัทที่เกี่ยวโยงกัน	จำนวนหุ้นของ Thai EV (หุ้น)	สักส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1	นาย กิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหาร	12,900,000	99.23
2	นางสาว พัชรี พินิจวงศ์วิทยา	ญาติสนิทของ นาย กิตติกรณ์	100,000	0.77
มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท			13,000,000	100.00

หมายเหตุ: รายชื่อผู้ถือหุ้นของ Thai EV ณ วันที่ 23 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นวันที่คณะกรรมการบริษัท มีมติให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการ

1.4 ประเภทและขนาดของรายการ

การเข้าทำรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2551 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า "**ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป**")

การคำนวนขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

หลักเกณฑ์	สูตรคำนวน	การคำนวน	ขนาดรายการ
เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA)	NTA ของสินทรัพย์ที่ได้มา x สัดส่วนที่ได้มา x 100 / มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท	75.25 x 100% / 3,550.27	2.12%
เกณฑ์กำไรสุทธิจากกาดำเนินงาน	กำไรสุทธิของสินทรัพย์ที่ได้มา x สัดส่วนที่ได้มา x 100 / กำไรสุทธิของบริษัท	ไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุน	
เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน x 100 / สินทรัพย์รวมของบริษัท	149.95 / 6,397.23	2.34%
เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์	จำนวนหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ x 100 / จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัท	208.27 / 5,989.40	3.48%

หมายเหตุ: อ้างอิงจากงบการเงินรวมสำหรับไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่งเป็นงบการเงินที่ได้รับการสอบทานล่าสุด

อย่างไรก็ตาม เมื่อคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป และเมื่อรวมกับรายการได้มาอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลา 6 เดือนก่อนหน้าแล้ว รายการดังกล่าวมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 3.48 ซึ่งต่ำกว่าร้อยละ 15.00 ตามเกณฑ์ที่กำหนด จึงไม่เข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ที่ต้องเปิดเผยข้อมูลหรือขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นตามประกาศดังกล่าว

ทั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าว ถือเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวโยงกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2551 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวโยงกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (รวมเรียกว่า "**ประกาศรายการที่เกี่ยวโยงกัน**") เนื่องจากเป็นการทำรายการระหว่างบริษัทจดทะเบียนกับผู้บริหารของบริษัท กล่าวคือ นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ Thai EV และดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วมของบริษัท

การคำนวนขนาดของรายการที่เกี่ยวโยง

สูตรคำนวน	การคำนวน	ขนาดรายการ
มูลค่าตามบัญชีของบริษัทซึ่งใช้เป็นสิ่งตอบแทน x 100 มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (NTA) ของบริษัท	149.95 3,550.27	4.22%

หมายเหตุ: อ้างอิงจากงบการเงินรวมสำหรับไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่งเป็นงบการเงินที่ได้รับการสอบทานล่าสุด

เมื่อคำนวณขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets: "**NTA**") ของบริษัทตามงบการเงินรวมสำหรับไตรมาส 1 ปี 2569 ซึ่งมี NTA เท่ากับ 3,550.27 บาท รายการดังกล่าวมีขนาดคิดเป็นร้อยละ 4.22 ของ NTA ของบริษัท ซึ่งมีมูลค่าสูงกว่า 20.00 ล้านบาท และมากกว่าร้อยละ 3.00 ของ NTA ของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทไม่มีการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันอื่นใดกับบุคคลดังกล่าว หรือบุคคลที่เกี่ยวข้องและญาติสนิทของบุคคลที่เกี่ยวโยงกันรายดังกล่าวภายในระยะเวลา 6 เดือนก่อนวันที่มีการตกลงเข้าทำรายการในครั้งนี้ ส่งผลให้บริษัทจึงมีหน้าที่ต้องปฏิบัติดังต่อไปนี้

1.) เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน
2.) แต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ให้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ของบริษัท เพื่อจัดทำความเห็นเกี่ยวกับ (1) ความเหมาะสมของการเข้าทำรายการ (2) ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของรายการที่เกี่ยวโยงกันต่อบริษัท และ (3) ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขของรายการดังกล่าว เพื่อประกอบการพิจารณาตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการประชุมผู้ถือหุ้น
3.) จัดส่งหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และ

4.) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาอนุมัติธุรกรรมการซื้อขายหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับคะแนนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

อีกทั้ง การเข้าทำรายการดังกล่าว ถือเป็นการเสนอขายหุ้นสามัญออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ทั้งนี้ ราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าวเป็นการเสนอขายหุ้นที่กำหนดราคาเสนอขายหุ้นไว้อย่างชัดเจน ในราคา 0.72 บาทต่อหุ้น โดยเป็นราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด ซึ่งเข้าข่ายเป็นกรณีการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญที่ต้องจัดให้มีความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อประกอบการพิจารณาของที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายหุ้นดังกล่าว ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“**ประกาศที่ ทจ. 28/2565**”) โดยราคาตลาดดังกล่าว คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัท ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติให้บริษัท ออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) (กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 12 มิถุนายน 2569 – 22 มิถุนายน 2569) ซึ่งเท่ากับ 1.03 บาท (รวม 7 วันทำการ) (ข้อมูลจาก SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ตาม www.setsmart.com) โดยคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาถึงความเหมาะสมของราคาที่เสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญในครั้งนี้เป็นราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดนั้น คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น โดยอ้างอิงตามงบการเงินตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 เป็นราคาเหมาะสมที่สุดในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ เนื่องจากราคาดังกล่าวเป็นราคาที่สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทซึ่งสอดคล้องกับแนวทางในการกำหนดมูลค่าที่บริษัทจะเข้าลงทุนใน Thai EV โดยเป็นราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชี ในช่วงระยะเวลาเดียวกัน (แม้ว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมระหว่างกาลสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทจะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น) อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาราคาตลาดซึ่งสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัทได้ แต่ราคาตลาดของบริษัทในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาก็มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น แสดงให้เห็นถึงการเก็งกำไรของนักลงทุนในตลาดซึ่งไม่ได้อยู่บนพื้นฐานการดำเนินธุรกิจของบริษัท ซึ่งหากคณะกรรมการบริษัทเลือกใช้ราคาตลาดในการเจรจาต่อรองกับผู้ขายหุ้นเพื่อเสนอซื้อหุ้น Thai EV ครั้งนี้ บริษัทอาจจะไม่สามารถอธิบายที่มาและเหตุผลของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทได้อย่างสมเหตุสมผลเนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงขาดทุนต่อเนื่องและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปีที่ผ่านจนถึงปัจจุบัน มาดังแสดงในตารางด้านล่างนี้ และทรัพย์สินส่วนใหญ่ของบริษัทก็ยังเป็นลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือที่ยังมีปัญหาอย่างมีนัยสำคัญในการดำเนินธุรกิจต่อไปในอนาคต ซึ่งบ่งชี้ว่าหากบริษัทไม่สามารถระบายสินค้าคงคลังได้อย่างรวดเร็ว บริษัทจะประสบกับปัญหาขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อไปอีกในอนาคต

ผลการดำเนินงาน	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
กำไร (ขาดทุน)	(2,765.60) ล้านบาท	(814.50) ล้านบาท	(86.22) ล้านบาท
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	(428.99) ล้านบาท	(4,110.20) ล้านบาท	5.28 ล้านบาท

หมายเหตุ: อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมของบริษัท

ในการนี้ บริษัทได้แต่งตั้ง บริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) ของบริษัท เพื่อจัดทำความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขการเสนอขายหุ้น รวมถึงความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุน เพื่อให้เป็นไปตามประกาศที่ ทจ. 28/2565 โดยคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาถึงความสำคัญของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ซึ่งเห็นสมควรให้มีการเปิดเผยข้อมูลและจัดให้มีความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (IFA) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการพิจารณาลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้นอย่างเหมาะสม

การออกและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ขายหุ้นแต่ละรายมีการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นไว้ชัดเจนในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ซึ่งจะต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน (ผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสียเป็นพิเศษในวาระนี้ไม่มีสิทธิออกเสียงลงคะแนน) และไม่มีผู้ถือหุ้นจำนวนรวมกันตั้งแต่ร้อยละ 10.00 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนคัดค้านการเสนอขายหุ้นให้แก่บุคคลในวงจำกัด และตามประกาศที่ ทจ. 28/2565 กำหนดให้บริษัทต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นแต่ต้องไม่เกิน 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ อย่างไรก็ตาม หากเกิดความล่าช้ามากกว่า 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นมีมติอนุมัติ บริษัทอาจพิจารณาดำเนินการดังนี้ (1) บริษัทต้องขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นให้พิจารณาอนุมัติกำหนดราคาเสนอขายหุ้นใหม่อีกครั้ง หรือ (2) คณะกรรมการบริษัทกำหนดราคาเสนอขายตามราคาตลาดได้ ตามหลักเกณฑ์ของประกาศที่ ทจ. 28/2565 ตามที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ การออกและเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ขายหุ้นแต่ละรายในครั้งนี้เป็นการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ทั้งนี้ เพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องของตลาดหลักทรัพย์ฯ (การห้ามนำหุ้นออกขายชั่วคราว หรือ Silent Period) บริษัทจะดำเนินการห้ามผู้ขายหุ้นที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมดในครั้งนี้นำหุ้นสามัญเพิ่มทุนนั้นออกขายตามจำนวนและระยะเวลาดังต่อไปนี้ ก่อนที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะสั่งรับหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน

(1) ห้ามนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอทั้งหมดออกขายในช่วงระยะเวลา 6 เดือน นับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอสามารถเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

(2) เมื่อครบกำหนดระยะเวลาตาม (1) ให้บุคคลที่ถูกสั่งห้ามขายสามารถทยอยขายหุ้นที่ถูกสั่งห้ามขายได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย และหุ้นที่ถูกห้ามขายส่วนที่เหลืออีกจำนวนร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ถูกสั่งห้ามขาย ให้สามารถนำออกขายได้หลังจากครบกำหนดระยะเวลา 1 ปี นับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ยื่นคำขอสามารถเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้

อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการห้ามนำหุ้นออกขายชั่วคราว (Silent Period) ผู้ขายได้ตกลงกับบริษัทว่าจะนำหุ้นสามัญของบริษัทที่ได้รับเป็นค่าตอบแทนจากธุรกรรมการซื้อขายหุ้นบางส่วนไปฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อเป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับบริษัทในการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnification) ที่อาจเกิดขึ้นภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ โดยหลักการแล้ว หากเกิดความเสียหายอันมีสาเหตุมาจากเหตุการณ์ก่อนวันปิดการทำธุรกรรม (Pre-Closing Events) นายกิตติกรณ์จะเป็นผู้รับผิดชอบต่อความเสียหายทั้งหมด โดยบัญชีเอสโครว์ดังกล่าวทำหน้าที่เป็นกลไกคุ้มครองชั้นที่สองสำหรับบริษัท ในการนี้ คู่สัญญาได้ตกลงให้บริษัทมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายโดยการบังคับจำหน่ายหุ้นที่ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ ภายใต้เงื่อนไขและภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยความรับผิดดังกล่าวมีวงเงินสูงสุดตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น และเมื่อสิ้นสุดระยะเวลารับประกัน หุ้นที่ฝากไว้ดังกล่าวจะถูกทยอยปลดออกจากบัญชีเอสโครว์และคืนให้แก่นายกิตติกรณ์ ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หุ้นที่ถูกนำฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ตามเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้น จะอยู่ภายใต้ข้อจำกัดในการจำหน่ายเป็นระยะเวลาประมาณ 5 ปี ส่งผลให้นายกิตติกรณ์ ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นบางส่วนดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้โดยอิสระในทันที แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาดในขณะเข้าทำรายการก็ตาม นายกิตติกรณ์ ยังคงต้องรับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้นในอนาคตตลอดระยะเวลาที่หุ้นดังกล่าว

1.5 รายละเอียดสินทรัพย์ที่ได้มา

สินทรัพย์ที่บริษัทจะได้มา ได้แก่ หุ้นสามัญของ Thai EV จำนวน 13,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 100.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ Thai EV ในราคาประมาณหุ้นละ 11.53 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 149,953,367.52 บาท จากผู้ขายหุ้น ทั้งนี้ บริษัทจะชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าวโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท รวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น

โดยข้อมูลที่สำคัญของ Thai EV มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ลักษณะการประกอบธุรกิจของ Thai EV

Thai EV เป็นผู้ให้บริการยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ที่มีความครอบคลุมของผลิตภัณฑ์มากที่สุด ตั้งแต่รถจักรยานยนต์ไฟฟ้า (E-Motorcycle) รถตู้ไฟฟ้า (E-Van) รถกระบะไฟฟ้า (E-Pickup) และรถบรรทุกไฟฟ้า (E-Truck) ไปจนถึงเครื่องชาร์จทั้งแบบ AC และ DC และแพลตฟอร์มบริหารจัดการฟลีทรถยนต์ไฟฟ้า (EV Fleet Management Platform) อีกด้วย โดยที่ Thai EV ดำเนินธุรกิจในตลาด B2B สำหรับองค์กรขนาดใหญ่ โดยมีประสบการณ์กว่า 10 ปี นับตั้งแต่ปี 2553 ในด้านรถบรรทุกไฟฟ้าสำหรับงานโลจิสติกส์ประเภทขนาดกลางถึงหนัก รวมถึงรถหัวลากกึ่งพ่วง (SemiTrailer Trucks) โดยปัจจุบัน Thai EV ได้นำเสนอรถบรรทุกไฟฟ้ารุ่นใหม่ที่ใช้พลังสะอาดและประหยัดพลังงาน

สำหรับการใช้งานขนส่งสินค้าในฟลีทรถบรรทุกของลูกค้าโดยยึดมั่นในมาตรฐานความปลอดภัยระดับสากลและคุณภาพระดับโลก


EVO G9


EVO V9


EVO P9


JAC T8 BY THAI EV


EVO X1 NEW


JAC G7 BY THAIEV


EVO CHARGER 7 KW


EVO CHARGER 11 KW


EVO CHARGER 30 KW


EVO CHARGER 60 KW


EVO CHARGER 150 KW


EVO CHARGER 240 KW


EVO CHARGER 300 KW

<u>ลักษณะการประกอบธุรกิจภายหลังจาก Thai EV เป็นบริษัทย่อยของบริษัท</u>

เนื่องจากบริษัทอยู่ระหว่างการจัดทำและพิจารณาแผนธุรกิจร่วมกันอย่างเป็นรูปธรรม เพื่อให้โครงสร้างการดำเนินธุรกิจ การขาย การให้บริการ และการบริหารทรัพยากรภายในกลุ่มบริษัท มีความเหมาะสม เกิดประสิทธิภาพสูงสุด และไม่ก่อให้เกิดความซ้ำซ้อนในการประกอบธุรกิจ

ทั้งนี้ กลุ่มลูกค้าหลักของบริษัท ในอดีต คือตัวแทนจำหน่าย (Dealer) อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันบริษัท ปรับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจ โดยมุ่งขยายการจำหน่ายไปยังลูกค้าปลายทางมากขึ้น แต่การขยายฐานลูกค้ายังคงต้องอาศัยระยะเวลา

ในการนี้ เนื่องจากบริษัทมีความจำเป็นต้องจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าที่มีอยู่ในสินค้าคงคลังให้ได้เร็วที่สุด การสร้างช่องทางการจำหน่ายและฐานลูกค้าขึ้นเองย่อมต้องใช้ทั้งระยะเวลาและทรัพยากรในการดำเนินการ ซึ่งอาจทำให้การจำหน่ายสินค้าเป็นไปอย่างล่าช้าและไม่ทันต่อความต้องการทางธุรกิจ ในทางตรงกันข้าม การเข้าทำรายการซื้อหุ้น Thai EV จะทำ

ให้บริษัทสามารถเข้าถึงฐานลูกค้าและเครือข่ายช่องทางการจำหน่ายที่ Thai EV มีอยู่เดิมได้ในทันที ส่งผลให้บริษัทสามารถนำเสนอและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของตนต่อกลุ่มลูกค้าดังกล่าวได้อย่างรวดเร็ว จึงเป็นแนวทางที่ช่วยลดระยะเวลาในการเข้าสู่ตลาด (Time to Market) เมื่อเปรียบเทียบกับการดำเนินการด้วยตนเอง

ในเบื้องต้น บริษัทคาดว่าการดำเนินธุรกิจภายหลังการเข้าลงทุนจะอยู่เป็นไปในลักษณะของการสนับสนุนการขายซึ่งกันและกัน (Cross-Sale) โดยบริษัทและ Thai EV จะสามารถนำเสนอและจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้แก่ลูกค้าในแต่ละกลุ่มได้ตามความเหมาะสมของประเภทรถ ลักษณะการใช้งาน และความต้องการเฉพาะของลูกค้าแต่ละราย โดยที่ Thai EV จะมุ่งเน้นการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์สำหรับลูกค้ากลุ่มงานโครงการภาคเอกชน ลูกค้าหน่วยงานราชการ รถขนส่งสินค้าขนาดเล็ก (Small EV Truck) และรถเฉพาะทาง (Special Truck) ซึ่งเป็นตลาดที่ต้องอาศัยการออกแบบข้อเสนอและการให้บริการที่สอดคล้องกับลักษณะเฉพาะของแต่ละโครงการ ในขณะที่บริษัทจะมุ่งเน้นการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ (Large EV Truck) โดยเฉพาะกลุ่มรถหัวลากและรถบัสโดยสาร (เพื่อระบายสินค้าคงคลังเป็นหลัก)

ทั้งนี้ ตัวอย่างลักษณะของการสนับสนุนซึ่งกันและกัน (Cross-Sale) ที่อาจเกิดขึ้นได้ เช่น ฐานลูกค้าเดิมและกลุ่มลูกค้ารายใหม่ที่ Thai EV เคยนำเสนอรถบรรทุกขนาดเล็กหรือขนาดกลางไปแล้วนั้น หรือจะเข้าไปนำเสนอขาย บริษัทสามารถกลับไปนำเสนอรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นสินค้าคงคลังที่บริษัท มีอยู่แล้ว ให้แก่ฐานลูกค้าดังกล่าวของ Thai EV ได้เพิ่มเติม ทั้งนี้ เนื่องจากลูกค้าบางรายที่ประกอบธุรกิจขนส่งสินค้ามีความจำเป็นต้องใช้รถบรรทุกที่หลากหลายขนาดอยู่แล้วโดยธรรมชาติของธุรกิจ

อีกทั้งบริษัทและ Thai EV ยังมีโอกาสในการสร้างประโยชน์จากการนำเสนอผลิตภัณฑ์ร่วมกัน (Cross-Product) โดยภายหลังการเข้าลงทุน ทั้งสองบริษัทจะสามารถนำเสนอผลิตภัณฑ์รถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่มีความหลากหลายและครอบคลุมความต้องการของลูกค้าได้มากยิ่งขึ้น ตั้งแต่รถขนส่งสินค้าขนาดเล็ก (Small EV Truck) รถเฉพาะทาง (Special Truck) รถบรรทุกขนาดใหญ่ (Large EV Truck) รถหัวลากไฟฟ้า ตลอดจนรถบัสโดยสารไฟฟ้า ซึ่งจะช่วยให้กลุ่มบริษัทสามารถนำเสนอโซลูชันด้านการขนส่งไฟฟ้าแบบครบวงจรแก่ลูกค้าได้ การมีผลิตภัณฑ์ที่ครอบคลุมมากขึ้นยังช่วยเพิ่มโอกาสในการขยายการขายไปยังลูกค้าเดิมของแต่ละฝ่าย โดยลูกค้าที่เคยใช้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทหรือ Thai EV อาจมีความต้องการรถยนต์ไฟฟ้าประเภทอื่นเพิ่มเติมในอนาคต ขณะเดียวกัน การมีสายผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายยังช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในการเข้าประมูลงานโครงการขนาดใหญ่หรือการเสนอขายแก่ลูกค้าองค์กรและหน่วยงานภาครัฐ ซึ่งอาจมีความต้องการรถยนต์ไฟฟ้าหลายประเภทภายใต้โครงการเดียวกัน

สำหรับการแบ่งแยกการให้บริการนั้น บริษัทคาดว่าจะพิจารณาแบ่งตามประเภทผลิตภัณฑ์ และลักษณะของโครงการเป็นสำคัญ เพื่อให้การดำเนินงานของทั้งสองบริษัทเป็นไปในลักษณะเสริมสร้างศักยภาพและสนับสนุนซึ่งกันและกันภายในกลุ่มบริษัท อย่างไรก็ตาม ขอบเขตการดำเนินงานและผลิตภัณฑ์ดังกล่าวยังอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามแผนธุรกิจที่ได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทภายหลังจากที่มีการเข้าลงทุน Thai EV แล้ว

ในส่วนของบริการหลังการขายบริษัทมุ่งเน้นใช้ศักยภาพของบริษัท เน็กซ์ ออโต้โปร จำกัด (NEX AUTOPRO) ซึ่งเป็นศูนย์บริการซ่อมบำรุงและอะไหล่ของกลุ่มบริษัทเป็นกลไกหลักในการให้บริการแก่ลูกค้าภายหลังการขาย เพื่อรองรับการซ่อมบำรุง การจัดหาอะไหล่ และการให้บริการด้านเทคนิคอย่างมีประสิทธิภาพและเป็นมาตรฐานเดียวกันภายในกลุ่มบริษัท รวมถึงกลุ่มลูกค้าของ Thai EV โดย NEXT AUTOPRO มีศักยภาพที่สามารถซ่อมยานยนต์สันดาป และยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ได้ทั้งขนาดใหญ่และขนาดเล็ก ซึ่งปัจจุบันยังไม่มีความเป็นจำต้องลงทุนเพิ่มเติม

ข้อมูลบริษัทของ Thai EV

1.	ชื่อบริษัท	:	บริษัท ไทยอีวี จำกัด
2.	เลขทะเบียนนิติบุคคล	:	0105555178866
3.	วันที่จดทะเบียนจัดตั้ง	:	6 ธันวาคม 2555
4.	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	:	เดิมประกอบกิจการธุรกิจรถบรรทุก และโลจิสติกส์ ก่อนขยายสู่ธุรกิจ ประกอบกิจการนำเข้า จำหน่าย ให้เช่ารถไฟฟ้า และให้บริการหลังการขาย
5.	ทุนจดทะเบียน	:	130,000,000 บาท
6.	ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	:	130,000,000 บาท
7.	ภาระผูกพันในหุ้น	:	ไม่มี

ผู้ถือหุ้นและกรรมการของ Thai EV

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ Thai EV ก่อนการได้มา (ก่อนการเพิ่มทุน)

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา	12,900,000	99.23
นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา	100,000	0.77
รวม	**13,000,000**	**100.00**

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 23 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นวันที่คณะกรรมการบริษัท มีมติให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการ

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ Thai EV ภายหลังการได้มา

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
บริษัท	12,999,999	99.99
บุคคลหรือบริษัทย่อยของบริษัท (ซึ่งจะกำหนดและแจ้งให้ทราบต่อไป)	1	0.01
รวม	**13,000,000**	**100.00**

รายชื่อกรรมการของ Thai EV

รายชื่อกรรมการ
นายศุภพงศ์ สุขสภา
นางสาวศิริวรรณ มณฑา

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 23 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นวันที่คณะกรรมการบริษัท มีมติให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการ ซึ่งกรรมการทั้ง 2 ท่านเข้ารับตำแหน่งตั้งแต่วันที่ 13 มกราคม 2569 (เดิมคุณกิตติกรณ์เป็นกรรมการของ Thai EV และได้ลาออกเมื่อวันที่ 15 มกราคม 2569

ข้อมูลทางการเงินของ Thai EV

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว
รายได้จากการขาย	535.98	313.44	230.00
ต้นทุนจากการขาย	(445.88)	(253.91)	(189.21)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**90.10**	**59.52**	**40.80**
ค่าใช้จ่ายในการขายและต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(76.14)	(88.58)	(65.43)
รายได้อื่น	1.50	48.51	36.57
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**15.46**	**19.46**	**11.94**
ต้นทุนทางการเงิน	(9.89)	(10.07)	(4.70)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	**5.57**	**9.39**	**7.24**
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(5.03)	(1.01)	(1.89)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**0.54**	**8.38**	**5.35**

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว
สินทรัพย์			
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1.13	31.44	6.75
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	138.13	75.28	139.98
เงินให้กู้ยืมระยะสั้น	15.92	2.69	3.38
สินค้าคงเหลือ	129.18	131.00	76.14
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3.31	0.22	0.25
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**287.66**	**240.63**	**226.51**
เงินฝากธนาคารติดภาระค้ำประกัน	26.54	0.12	0.12
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	-	14.68	7.34
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	20.79	12.94	3.59
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	164.72	112.18	121.25
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.96	1.19	1.54
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2.72	3.89	8.27
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**215.72**	**144.99**	**142.11**

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว
รวมสินทรัพย์	503.38	385.62	368.62
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ			
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมธนาคาร	169.41	73.35	58.86
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	101.87	113.01	70.66
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	64.37	57.89	78.82
ภาษีนิติบุคคลค้างจ่าย	4.45	0.85	1.17
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	21.25	13.17	16.86
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3.99	5.36	3.51
รวมหนี้สินหมุนเวียน	365.33	263.75	229.88
เจ้าหนี้-ตามสัญญาเช่าซื้อ	74.09	35.88	42.67
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	0.91	2.54	3.29
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	12.02	15.99
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	74.99	50.43	61.95
รวมหนี้สิน	440.32	314.18	291.83
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	50.00	50.00	50.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13.06	21.44	26.79
รวมส่วนของเจ้าของ	63.06	71.44	76.79
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	503.38	385.62	368.62

หมายเหตุ: (1) ข้อมูลจากงบการเงินตรวจสอบของ Thai EV โดยนางสาวปรางค์ สิงค์แก้ว เลขผู้สอบบัญชี 12792 จากบริษัท เด็ซซิมอล ออดิท จำกัด

(2) เงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันได้แก่คุณกิตติกรณ์ อย่างไรก็ตามภายหลังงบการเงินตรวจสอบสิ้นสุดปี 2568 ได้มีการเพิ่มทุนจำนวน 80.00 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้ 10.00 บาทต่อหุ้น เพื่อนำมาชำระคืนเงินกู้ยืมในส่วนนี้ ดังนั้น การเพิ่มทุนดังกล่าวจะส่งผลในส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอีกจำนวน 80.00 ล้านบาท

1.6 ข้อมูลโดยสรุปของ NEX และบริษัทในกลุ่ม

รายละเอียดปรากฏตามเอกสารแนบ 1 ข้อมูลของ บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

1.7 ข้อมูลโดยสรุปของ Thai EV

รายละเอียดปรากฏตามเอกสารแนบ 2 ข้อมูลของ บริษัท ไทย อีวี จำกัด ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

1.8 มูลค่าทรัพย์สินที่ได้มา มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่า

ภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้นสำเร็จเสร็จสิ้น หรือได้รับการผ่อนผันจากคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัท มีมติอนุมัติให้บริษัท เข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น รวมทั้งอนุมัติ

เรื่องต่าง ๆ ที่จำเป็นและ/หรือที่เกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว บริษัท จะเข้าซื้อหุ้นสามัญของ Thai EV จำนวน 13,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ Thai EV ในราคาประมาณหุ้นละ 11.53 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 149,953,367.52 บาท โดยบริษัท จะชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าวไว้อย่างชัดเจนในราคา 0.72 บาทต่อหุ้น

มูลค่าการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ Thai EV ทั้งหมดจำนวน 149,953,367.52 บาทนั้น เป็นมูลค่าที่ได้จากการเจรจาร่วมกันระหว่างบริษัท กับผู้ขายหุ้น โดยพิจารณาจาก (1) มูลค่าปรับปรุงทางบัญชีของ Thai EV ซึ่งคำนวณจากวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี โดยอ้างอิงจากงบการเงินของ Thai EV ฉบับตรวจสอบ สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับจำนวน 76,785,787.79 บาท นำมาปรับด้วยยอดเงินเพิ่มทุน จำนวน 80,000,000 บาท ซึ่ง Thai EV ได้ดำเนินการเพิ่มทุนเมื่อวันที่ 13 มีนาคม 2569 เพื่อชำระคืนเงินกู้ยืมจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ส่งผลให้มูลค่าปรับปรุงทางบัญชีเบื้องต้นของ Thai EV เท่ากับ 156,785,787.79 บาท จากนั้นหักด้วยหนี้สินตามคำพิพากษาของศาล จำนวน 7,528,499.94 บาท บวกกลับดอกเบี้ยตามคำพิพากษาจำนวน 696,080.08 บาท จึงทำให้มูลค่าปรับปรุงทางบัญชีของ Thai EV ภายหลังการปรับปรุงดังกล่าวเท่ากับ 149,953,367.52 บาท (2) ศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและแนวโน้มการเติบโตในอนาคตของ Thai EV และ (3) ประโยชน์เชิงกลยุทธ์ที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าลงทุนดังกล่าว เช่น การเร่งระบายสินค้าคงคลังของบริษัท ผ่านเครือข่ายฐานลูกค้าของ Thai EV โดยการนำเสนอสินค้าของบริษัท ให้แก่ฐานลูกค้าของ Thai EV ซึ่งจะเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการเพิ่มประสิทธิภาพในการระบายสินค้าคงคลัง ตลอดจนส่งเสริมการเติบโตและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัท ในระยะยาว โดยกลุ่มลูกค้าหลักของ Thai EV คือลูกค้ากลุ่มงานโครงการภาคเอกชน ลูกค้าหน่วยงานราชการ ลูกค้าหน่วยงานอื่น ๆ ซึ่งเป็นฐานลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง (End user) ในขณะที่กลุ่มลูกค้าหลักของบริษัท คือ การขายผ่านตัวแทนจำหน่าย (Dealer) อีกทั้ง จากข้อมูลในอดีต Thai EV เคยมีการขายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าประเภทเดียวกับสินค้าคงเหลือบางส่วนของบริษัท ภายหลังการได้มาซึ่ง Thai EV คณะกรรมการบริษัทคาดว่าบริษัท จะสามารถใช้ประโยชน์จากฐานลูกค้าของ Thai EV ซึ่งรวมถึงลูกค้ากลุ่มงานภาคเอกชน และหน่วยงานราชการเพื่อเป็นช่องทางเพิ่มเติมในการนำเสนอสินค้าของบริษัท โดยเฉพาะสินค้าคงคลังประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับสินค้าที่ Thai EV เคยจำหน่ายในอดีต ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาข้อมูลเกี่ยวกับลักษณะของฐานลูกค้า ประเภทการใช้งาน ขนาดและศักยภาพทางธุรกิจของลูกค้าบางราย เช่น รายได้และทุนจดทะเบียน รวมถึงประวัติการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ของ Thai EV แล้วเห็นว่า ฐานลูกค้าดังกล่าวมีศักยภาพที่จะช่วยเพิ่มโอกาสให้บริษัท สามารถเสนอขายหรือจัดจำหน่ายสินค้าคงคลังให้แก่กลุ่มลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง (End user) ได้มากขึ้น นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาความสอดคล้องระหว่างลักษณะความต้องการของฐานลูกค้า Thai EV กับประเภทสินค้าคงคลังของบริษัท แล้วเห็นว่า เนื่องจาก Thai EV เคยมีประสบการณ์ในการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ให้แก่ลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง (End user) ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่มีลักษณะเดียวกันหรือใกล้เคียงกับสินค้าคงคลังบางส่วนของบริษัท จึงมีความเป็นไปได้ที่บริษัท จะสามารถนำเสนอสินค้าดังกล่าวให้แก่ลูกค้าบางกลุ่มของ Thai EV ที่มีความต้องการใช้งาน

สอดคล้องกันได้ อย่างไรก็ดี คณะกรรมการบริษัทตระหนักดีว่าการเข้าถึงฐานลูกค้าดังกล่าวเป็นเพียงปัจจัยหนึ่งที่อาจช่วยเพิ่มโอกาสทางการตลาดเท่านั้น และไม่ได้เป็นการรับประกันว่าลูกค้าของ Thai EV จะตัดสินใจซื้อสินค้าของบริษัท หรือว่าบริษัท จะสามารถระบายสินค้าคงคลังได้ตามที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากการตัดสินใจซื้อของลูกค้ายังคงขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการที่บริษัท ไม่สามารถควบคุมได้ทั้งหมด เช่น ความต้องการใช้งานจริง งบประมาณ ความสามารถในการแข่งขันด้านราคา การให้บริการหลังการขาย ตลอดจนภาวะการแข่งขันและทิศทางของอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทเห็นว่าช่องทางดังกล่าวอาจช่วยลดการพึ่งพาการจำหน่ายผ่านตัวแทนจำหน่ายเพียงช่องทางเดียว และเป็นการเพิ่มโอกาสในการระบายสินค้าคงคลังของบริษัท หากบริษัท สามารถดำเนินการด้านการตลาด การขาย และการให้บริการหลังการขายได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทจะติดตามและประเมินผลการใช้ประโยชน์จากฐานลูกค้าดังกล่าวอย่างใกล้ชิดภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น

ทั้งนี้ แม้ว่าผลการดำเนินงานของ Thai EV ในช่วงที่ผ่านมาจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลง แต่คณะกรรมการบริษัทเห็นว่าปัจจัยดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากภาวะชะลอตัวและการแข่งขันด้านราคาของอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าโดยรวมมากกว่าจะเป็นผลจากศักยภาพในการดำเนินธุรกิจของ Thai EV โดยเฉพาะ

อย่างไรก็ตาม ผู้ขายหุ้นได้ตกลงนำหุ้นสามัญของบริษัทที่ได้รับเป็นค่าตอบแทนจากธุรกรรมการซื้อขายหุ้นบางส่วนไปฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อเป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับบริษัทในการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ที่อาจเกิดขึ้นภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ โดยหลักการแล้ว หากเกิดความเสียหายอันมีสาเหตุมาจากเหตุการณ์ก่อนวันปิดการทำธุรกรรม (Pre-Closing Events) นายกิตติกรณ์จะเป็นผู้รับผิดชอบต่อความเสียหายทั้งหมด โดยบัญชีเอสโครว์ดังกล่าวทำหน้าที่เป็นกลไกคุ้มครองชั้นที่สองสำหรับบริษัท ในการนี้ คู่สัญญาได้ตกลงให้บริษัทมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายโดยการบังคับจำหน่ายหุ้นที่ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ ภายใต้เงื่อนไขและภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยความรับผิดดังกล่าวมีวงเงินสูงสุดตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น และเมื่อสิ้นสุดระยะเวลารับประกัน หุ้นที่ฝากไว้ดังกล่าวจะถูกทยอยปลดออกจากบัญชีเอสโครว์และคืนให้แก่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หุ้นที่ถูกนำฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ตามเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้น จะอยู่ภายใต้ข้อจำกัดในการจำหน่ายเป็นระยะเวลาประมาณ 5 ปี ส่งผลให้นายกิตติกรณ์ ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้โดยอิสระในทันที แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาดในขณะเข้าทำรายการก็ตาม นายกิตติกรณ์ ยังคงต้องรับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้นในอนาคตตลอดระยะเวลาที่หุ้นดังกล่าว

โดยราคาหุ้นของบริษัทที่ออกและเสนอขาย คำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของบริษัทที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติให้บริษัท กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 12 มิถุนายน 2569 - 22 มิถุนายน 2569) ซึ่งเท่ากับ 1.03 บาท ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาดตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจด

ทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (ซึ่งเป็นราคาที่มีส่วนลดร้อยละ 30.10 จากราคาตลาด) โดยมีรายละเอียดการคำนวณราคาถัวเฉลี่ย ดังนี้

วันที่	ปริมาณการซื้อขายหุ้น (หุ้น)	มูลค่าการซื้อขายหุ้น (บาท)	ราคาเฉลี่ย (บาท/หุ้น)
22 มิถุนายน 2569	8,570,825.00	8,748,642.58	1.02
19 มิถุนายน 2569	16,644,900.00	17,197,194.00	1.03
18 มิถุนายน 2569	5,010,376.00	5,107,034.52	1.02
17 มิถุนายน 2569	12,932,401.00	13,211,516.03	1.02
16 มิถุนายน 2569	5,236,662.00	5,332,334.29	1.02
15 มิถุนายน 2569	16,513,301	16,892,736.03	1.02
12 มิถุนายน 2569	11,295,346	11,655,772.29	1.03
ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 7 วันทำการก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการ	76,203,811.00	78,145,229.74	**1.03**
ร้อยละ 90.00 ของราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 7 วันทำการก่อนวันที่ที่ประชุมคณะกรรมการ			**0.93**

หมายเหตุ: ข้อมูลจาก SETSMART

คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาถึงความเหมาะสมและความสมเหตุสมผลของมูลค่าสินทรัพย์ที่ได้มาและสิ่งตอบแทนที่จะชำระในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้ว โดยพิจารณาจากมูลค่ากิจการของ Thai EV ศักยภาพการเติบโตของธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า ตลอดจนสภาวะตลาดและแนวโน้มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมถึงเงื่อนไขการเจรจาตกลงระหว่างบริษัทและผู้ขายหุ้น โดยเห็นว่าราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ Thai EV และจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกเพื่อใช้เป็นค่าตอบแทนดังกล่าว เป็นราคาที่เหมาะสมและเป็นธรรม (Fair Value) ระหว่างบริษัทและผู้ขายหุ้น และสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์ที่บริษัทจะได้รับ การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขายในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดนั้น คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น โดยอ้างอิงตามงบการเงินตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 เป็นราคาเหมาะสมที่สุดในการเข้าทำรายการในครั้งนี้ แม้ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะต่ำกว่าราคาตลาด แต่เมื่อพิจารณาถึงสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัทในปัจจุบัน รวมถึงประโยชน์เชิงธุรกิจและการดำเนินงานที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้ว การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น เป็นเกณฑ์การกำหนดราคาที่มีความเหมาะสมกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัท (Net Asset Value) ได้อย่างสมเหตุสมผลในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากบริษัทอยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญ โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End user) ส่งผลให้บริษัท มีความจำเป็นต้องปรับแนวทางการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ สำหรับสินค้าบางส่วนที่ได้จำหน่ายให้แก่ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) แล้ว กรรมสิทธิ์และสิทธิในสินค้าดังกล่าวเป็นของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ดี เนื่องจาก

ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ยังไม่สามารถชำระคืนลูกหนี้ให้แก่บริษัทได้ ดังนั้น บริษัทจึงได้ตกลงกับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ว่าหากมีลูกค้าปลายทาง (End user) สนใจสั่งซื้อสินค้า บริษัทอาจให้มีการส่งคืนสินค้าบางส่วนแก่บริษัท เพื่อให้บริษัทนำไปจัดจำหน่ายต่อเอง โดยการดำเนินการดังกล่าวไม่ได้เป็นภาระผูกพันของบริษัทที่จะต้องรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ทุกราย ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ในปัจจุบันจึงควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าทางบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่นเนื่องจากบริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา และค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัท ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง **(วิธีการประเมินอื่นอาจเหมาะสมสำหรับกิจการที่ดำเนินงานตามปกติ และมุ่งสร้างกระแสเงินสดหรือผลกำไรอย่างต่อเนื่อง)** นอกจากนี้ เนื่องจาก บริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ประกอบกับความยากต่อการคาดการณ์กระแสเงินสดในอนาคต หากยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาสินค้าคงคลังที่เกิดขึ้นในปัจจุบันได้ ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าที่อ้างอิงกับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต เช่น วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) หรือวิธีเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด (Market Comparable) จึงยังไม่ใช่วิธีการที่สะท้อนสถานะที่แท้จริงของบริษัท ในสถานการณ์เช่นนี้ได้อย่างเหมาะสม ในทางกลับกัน วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) ซึ่งพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง จะสามารถสะท้อนมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นพึงจะได้รับหากมีการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้อย่างใกล้เคียงความเป็นจริงมากกว่าในช่วงเวลานี้ จึงเป็นวิธีการที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบันมากที่สุด อีกทั้งเป็นวิธีการกำหนดราคาที่เหมาะสมที่สุดในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้ ทั้งนี้ หากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัท จะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น จึงเป็นข้อมูลสนับสนุนเพิ่มเติมว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 0.72 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล

ทั้งนี้ การกำหนดราคาดังกล่าวเป็นการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัท และผู้ขายหุ้นเพื่อให้เกิดความยุติธรรมในการเข้าทำรายการทั้ง 2 ฝั่ง อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณากำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยใช้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Price) และมีความเห็นว่า ถึงแม้ว่าราคาตลาดจะสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัท

ได้ แต่ราคาตลาดในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาได้มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 – 1.48 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัท ยังคงขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปีที่ผ่านมา ดังแสดงในตารางด้านล่างนี้

ผลการดำเนินงาน	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
กำไร (ขาดทุน)	(2,765.60) ล้านบาท	(814.50) ล้านบาท	(86.22) ล้านบาท
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	(428.99) ล้านบาท	(4,110.20) ล้านบาท	5.28 ล้านบาท

หมายเหตุ: อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมของบริษัท

ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เป็นรูปธรรมของบริษัท เป็นราคาที่เหมาะสมกับการเข้าทำรายการและการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้มากที่สุด ซึ่งสอดคล้องกับเงื่อนไขการเจรจาที่บริษัท ได้เข้าซื้อกิจการ Thai EV ในราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีเช่นเดียวกัน

สำหรับความเหมาะสมและความคุ้มค่าของการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคา 0.72 บาทต่อหุ้นดังกล่าว แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาด และส่งผลให้ผู้ขายหุ้นได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ในจำนวนมากกว่ากรณีที่กำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงราคาตลาดของหุ้นของบริษัท แต่คณะกรรมการบริษัทเห็นว่า การพิจารณาความคุ้มค่าของธุรกรรมควรพิจารณาจากเงื่อนไขของธุรกรรมการโดยรวม และประโยชน์ที่บริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท คาดว่าจะได้รับ โดยไม่ควรที่จะพิจารณาจากส่วนต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นกับราคาตลาดเพียงประการเดียว ทั้งนี้ การเข้าลงทุนใน Thai EV มีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัท และช่วยแก้ไขข้อจำกัดที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ในปัจจุบัน โดยเฉพาะการเพิ่มช่องทางและประสิทธิภาพในการจำหน่ายสินค้า การลดภาระสินค้าคงคลัง และการเสริมสร้างโอกาสในการฟื้นฟูผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต

อีกทั้ง การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นสอดคล้องกับกลยุทธ์และธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทและจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ฐานธุรกิจของบริษัทโดยเฉพาะการขยายฐานลูกค้าและโอกาสทางการตลาดในธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า อันจะเป็นประโยชน์ต่อการเติบโตและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทในระยะยาว บริษัทเห็นว่า นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ Thai EV และดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) ของบริษัทเป็นบุคคลสำคัญที่มีบทบาทเชิงกลยุทธ์ในการขับเคลื่อนธุรกิจ โดยเฉพาะในการช่วยระบายสินค้าคงคลังและการผลักดันยอดขายของกลุ่มบริษัท ดังนั้น การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการรักษาความต่อเนื่องในการบริหารงานและการดำเนินกลยุทธ์ของบริษัทในกรณีที่บริษัทไม่สามารถดำเนินธุรกรรมการซื้อขายหุ้นนี้ได้สำเร็จ บริษัทประเมินว่าอาจมีความเสี่ยงที่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา จะพิจารณาทบทวนบทบาทหรือการดำรงตำแหน่งของตนในบริษัทซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทสูญเสียบุคลากรสำคัญดังกล่าว และอาจกระทบต่อความต่อเนื่องในการบรรลุเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของบริษัทได้ ทั้งนี้ หากเกิดกรณีดังกล่าว บริษัทอาจต้องพิจารณาแนวทางบริหารจัดการเพิ่มเติม รวมถึงการสรรหาหรือแต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้และประสบการณ์ที่เหมาะสมมาทดแทนหรือสนับสนุนการดำเนินงาน ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลาเพิ่มเติม

ดังนั้น คณะกรรมการบริษัท โดยกรรมการที่มีส่วนได้เสียในธุรกรรมไม่ได้เข้าร่วมประชุม ได้พิจารณาถึงความเหมาะสมและความสมเหตุสมผลของมูลค่าสินทรัพย์ที่ได้มาและสิ่งตอบแทนที่จะชำระในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้ว โดยพิจารณาจากมูลค่ากิจการของ Thai EV ศักยภาพการเติบโตของธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้าภายหลังการรวมธุรกิจโดยการได้มาซึ่งหุ้นของ Thai EV ตลอดจนสภาวะตลาดและแนวโน้มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมถึงเงื่อนไขการเจรจาตกลงระหว่างบริษัท และผู้ขายหุ้น โดยเห็นว่าราคาซื้อขายหุ้นสามัญของ Thai EV และจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกเพื่อใช้เป็นค่าตอบแทนดังกล่าว เป็นราคาที่เหมาะสมและเป็นธรรม (Fair Value) และสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์สุทธิที่บริษัทจะได้รับ

ในส่วนของเงื่อนไขการชำระค่าตอบแทน บริษัทจะชำระค่าซื้อหุ้นดังกล่าวด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขายหุ้นแทนการชำระด้วยเงินสด (Share Swap) โดยผู้ขายหุ้นจะได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้นสำเร็จเสร็จสิ้น หรือได้รับการผ่อนผันจากคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ซึ่งรวมถึงบริษัทได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น และดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้าแล้วเสร็จ

1.9 **แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้น** Thai EV

ในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นนี้ บริษัทจะชำระค่าหุ้นสามัญของ Thai EV ด้วยการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท (Share Swap) เพื่อเป็นค่าตอบแทนในการซื้อขายหุ้นให้กับผู้ขายหุ้น ดังนั้น บริษัทจึงไม่มีความจำเป็นต้องจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น เนื่องจากบริษัทไม่ได้มีการชำระเงินสดสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น อีกทั้งการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องหรือเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท

1.10 **เงื่อนไขในการเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้น** Thai EV

บริษัทคาดว่าจะเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้นกับผู้ขายหุ้นภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทให้เข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น โดยภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าว ธุรกรรมการซื้อขายหุ้นจะเกิดขึ้นต่อเมื่อเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญได้สำเร็จเสร็จสิ้น หรือได้รับการยกเว้น ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนโดยคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม ภายหลังจากการห้ามนำหุ้นออกขายชั่วคราว (Silent Period) ผู้ขายได้ตกลงกับบริษัทว่าจะนำหุ้นสามัญของบริษัทที่ได้รับเป็นค่าตอบแทนจากธุรกรรมการซื้อขายหุ้นบางส่วนไปฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อเป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับบริษัทในการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnification) ที่อาจเกิดขึ้นภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ โดยหลักการแล้ว หากเกิดความเสียหายอันมีสาเหตุมาจากเหตุการณ์ก่อนวันปิดการทำธุรกรรม (Pre-Closing Events) นายกิตติกรณ์จะเป็นผู้รับผิดชอบต่อความเสียหายทั้งหมด โดยบัญชีเอสโครว์ดังกล่าวทำหน้าที่เป็นกลไกคุ้มครองชั้นที่สองสำหรับบริษัท ในการนี้ คู่สัญญาได้ตกลงให้บริษัทมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายโดยการบังคับจำหน่ายหุ้นที่ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ ภายใต้เงื่อนไขและภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยความรับผิดดังกล่าวมีวงเงินสูงสุดตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น และเมื่อสิ้นสุดระยะเวลารับประกัน หุ้นที่ฝากไว้ดังกล่าวจะถูกทยอยปลดออกจากบัญชีเอสโครว์และคืนให้แก่นายกิตติกรณ์ ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หุ้นที่ถูก

นำฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ตามเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้น จะอยู่ภายใต้ข้อจำกัดในการจำหน่ายเป็นระยะเวลาประมาณ 5 ปี และทยอยปลดออกจากบัญชีเอสโครว์ในแต่ละปี ส่งผลให้นายกิตติกรณ์ ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นบางส่วนดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้โดยอิสระในทันที แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาดในขณะเข้าทำรายการก็ตาม

ทั้งนี้ ภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อนสำเร็จเสร็จสิ้น หรือได้รับการผ่อนผัน (แล้วแต่กรณี) บริษัทจะเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นต่อไป อย่างไรก็ตาม สัญญาซื้อขายหุ้นระหว่างบริษัทและผู้ขายอยู่ระหว่างการจัดเตรียม ซึ่งเนื้อหาสาระสำคัญต่าง ๆ จะเป็นไปในแนวทางที่คณะกรรมการบริษัท จะยึดไว้ซึ่งผลประโยชน์ของบริษัทและผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ โดยมีเนื้อหาสาระสำคัญ โดยสรุปดังต่อไปนี้

สรุปสาระสำคัญในการซื้อขายหุ้นสามัญเงื่อนไขก่อนเข้าทำรายการ

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
คู่สัญญา	1. บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (เรียกว่า "**ผู้ซื้อ**") 2. นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ("**นายกิตติกรณ์**") 3. นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา ("**นางสาวพัชรี**") (คู่สัญญาตาม 2. – 3. เรียกรวมกันว่า "**ผู้ขาย**")	สัญญาได้กำหนดรายละเอียดรายชื่อคู่สัญญาไว้อย่างชัดเจน ซึ่งผู้ขายทั้ง 2 รายถือหุ้นใน Thai EV รวมกันร้อยละ 100.00 **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
ทรัพย์สินที่ได้มา	1. หุ้นของนายกิตติกรณ์ จำนวน 12,900,000 หุ้น ในบริษัท ไทย อีวี จำกัด 2. หุ้นของนางสาวพัชรี จำนวน 100,000 หุ้น ในบริษัท ไทย อีวี จำกัด	สัญญาจองซื้อหุ้นได้กำหนดรายละเอียดสัดส่วน จำนวนหุ้นสามัญที่จะซื้อขายไว้อย่างชัดเจน **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
ราคาซื้อขายและการชำระราคา	**ผู้ซื้อ**ตกลงชำระราคาซื้อขายหุ้นที่ซื้อขายที่เกี่ยวข้องให้แก่**ผู้ขาย**ที่เกี่ยวข้อง โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 (หนึ่ง) บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท ("**หุ้นที่ออกใหม่**") รวมเป็นมูลค่า 149,953,367.52 บาท ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะดำเนินการให้มีการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ขายโดยวิธีการเสนอขายหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัด	ตามรายละเอียดและเหตุผลที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ชี้แจงในไว้ในส่วนที่ 3 เรื่อง ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายและการชำระราคาดังกล่าวมีความเหมาะสม**
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ รวมถึงเรื่องดังต่อไปนี้ 1. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อ มีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น รวมถึงการเพิ่มทุนจดทะเบียนของผู้ซื้อ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เพื่อเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ขายหุ้นที่ตกลงขายหุ้นทั้งหมดใน Thai EV ให้แก่ผู้ซื้อ ตลอดจนการมอบอำนาจและการดำเนินการอื่นใดที่จำเป็นและ/หรือเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว	สำหรับเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญก่อนวันเสร็จสิ้นการเข้าทำรายการ (Closing) นั้น ถือเป็นเงื่อนไขตามปกติในการเข้าซื้อขายกิจการ มีความเป็นธรรม และรักษาผลประโยชน์ของบริษัทก่อนวันเข้าทำรายการ โดยปัจจุบันบริษัทได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการที่เกี่ยวข้องเรียบร้อยแล้ว ส่วนเงื่อนไขบังคับก่อนอื่น ๆ อยู่ระหว่างดำเนินการ และบริษัทคาดว่าจะ

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	2 นับตั้งแต่วันที่ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นจนถึงวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ จะต้องไม่มีเหตุการณ์ สถานการณ์ การเปลี่ยนแปลง หรือข้อเท็จจริงใด ๆ เกิดขึ้นหรือปรากฏขึ้น ไม่ว่าโดยลำพังหรือโดยรวมกัน ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง (ก) การเปลี่ยนแปลงของกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือกฎระเบียบอันมีผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของ Thai EV หรือ (ข) อัคคีภัย อุทกภัย วาตภัย ภัยธรรมชาติ อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์อื่นใดในทำนองเดียวกัน อันเป็นเหตุให้รถยนต์หรือทรัพย์สินที่ Thai EV มีไว้เพื่อจำหน่ายหรือให้เช่าได้รับความเสียหาย สูญหาย เสื่อมสภาพ เสื่อมมูลค่า หรือไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในทางธุรกิจได้ตามปกติ ทั้งนี้ หากเหตุการณ์ดังกล่าวก่อให้เกิด หรืออาจคาดหมายได้อย่างสมเหตุสมผลว่าจะก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อทรัพย์สิน หนี้สิน สถานะทางกฎหมาย สถานะทางการเงิน ธุรกิจการดำเนินงาน กิจการ หรือโอกาสทางการค้าของ Thai EV หรือส่งผลให้ทรัพย์สินสุทธิของ Thai EV ลดลง หรือมีแนวโน้มจะลดลงในสาระสำคัญ จนเป็นเหตุให้ผู้ซื้อมีสิทธิเห็นได้โดยสุจริตและสมเหตุสมผลว่า สมมติฐานหรือเงื่อนไขสำคัญในการเข้าทำธุรกรรมเปลี่ยนแปลงไปในสาระสำคัญ หรือมีผลกระทบต่อมูลค่าการเข้าทำรายการที่ทำให้ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อลดลง หรือเงื่อนไขการเข้าทำรายการด้อยลงไปกว่าเงื่อนไขที่นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ 3. Thai EV ได้รับความยินยอมจากสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องสำหรับการเปลี่ยนแปลงอำนาจควบคุม 4. Thai EV ได้ชำระคืนเงินกู้ยืมแก่นายกิตติกรณ์ 5. Thai EV ได้เข้าทำและจดทะเบียนสัญญาเช่าทรัพย์สินที่จำเป็นต่อการประกอบธุรกิจ รวมถึงที่ดิน อาคาร และพื้นที่สำนักงาน ภายใต้เงื่อนไขและระยะเวลาที่ผู้ซื้อเห็นชอบเป็นที่เรียบร้อยแล้ว 6. Thai EV เข้าทำสัญญากับผู้จัดจำหน่ายที่เกี่ยวข้องเพื่อแต่งตั้ง Thai EV ให้เป็นตัวแทนจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว โดยมีข้อกำหนดและเงื่อนไขตามที่ผู้ซื้อเห็นชอบ	ดำเนินการแล้วเสร็จก่อนวันเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้น (Closing) **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์	การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์จะเกิดขึ้นในวันทำการที่ 10 (สิบ) นับจากวันที่เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่ระบุในสัญญาซื้อขายหุ้นได้ถูกปฏิบัติตามครบถ้วนสมบูรณ์ทุกประการ หรือได้รับการผ่อนผันโดยผู้ซื้อก่อนหรือภายในวันที่ 31	สำหรับเงื่อนไขการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ มีความเหมาะสม เนื่องจากได้กำหนดให้การโอนหุ้นเกิดขึ้นภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อน ได้รับการปฏิบัติครบถ้วนหรือได้รับการผ่อนผันจากผู้

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	สิงหาคม 2569 หรือวันอื่นใดที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายได้ตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร ทั้งนี้ ในวันที่ซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ซื้อและผู้ขายหุ้นมีหน้าที่ดำเนินการต่างๆ รวมถึง (ก) ผู้ขายหุ้นส่งมอบตราสารการโอนหุ้น และสำเนาสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของ Thai EV ที่ได้จดทะเบียนการโอนหุ้นให้แก่ผู้ซื้อ ทั้งนี้ ภายใน 5 วันทำการ ผู้ซื้อมีหน้าที่ต้องออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ขายเพื่อเป็นค่าตอบแทนในการซื้อขายหุ้น Thai EV รวมทั้งการดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วที่เกี่ยวข้อง และ (ข) ผู้ขายหุ้น ผู้ซื้อและผู้รับฝากหุ้น เข้าทำสัญญารับฝากหุ้น (Escrow Agreement) เพื่อกำหนดให้ผู้ซื้อมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายบางประการที่อาจมีขึ้นจากผู้ขาย โดยการบังคับจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับจัดสรรจากผู้ซื้อ ที่ฝากไว้ในบัญชีหลักทรัพย์ของผู้รับฝากหุ้นตามข้อกำหนดและเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญารับฝากหุ้น	ซื้อแล้ว ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงที่ผู้ซื้อจะเข้าทำรายการก่อนที่เงื่อนไขสำคัญตามสัญญาจะแล้วเสร็จ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
ข้อตกลงหลังการซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์	ข้อตกลงการกระทำการที่สำคัญหลังการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงเรื่องดังต่อไปนี้ 1. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ตลอดระยะเวลาที่นายกิตติกรณ์ดำรงตำแหน่งผู้บริหารของผู้ซื้อ และต่อเนื่องไปจนถึงวันครบกำหนด 2 ปีนับแต่นายกิตติกรณ์พ้นจากตำแหน่งดังกล่าว ผู้ขายหุ้นตกลงว่าจะไม่ประกอบธุรกิจหรือกิจการใด ๆ ที่มีลักษณะเหมือนหรือเป็นการแข่งขันกับกิจการของ Thai EV ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม รวมถึงจะไม่เข้าร่วมในลักษณะการร่วมค้า การร่วมลงทุนกับบุคคลใดที่ประกอบธุรกิจในลักษณะดังกล่าว ตลอดจนจะไม่ถือหุ้นไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเกินหรือมีส่วนได้เสียในฐานะผู้ถือหุ้น กรรมการ ลูกจ้าง ผู้รับจ้าง และ/หรือที่ปรึกษาในธุรกิจที่มีลักษณะเป็นการแข่งขันกับกิจการของ Thai EV เว้นแต่เป็นการถือหุ้นในผู้ซื้อ การดำรงตำแหน่งผู้บริหารหรือการปฏิบัติหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้แก่ผู้ซื้อ 2. นับแต่วันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ขายตกลงจะดำเนินการ ติดตาม และทวงถาม ลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระที่เกี่ยวข้องเพื่อให้บริษัทเป้าหมายได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้การค้าดังกล่าวครบถ้วนทุกจำนวนและทุก	เงื่อนไขการไม่แข่งขันทางธุรกิจและการติดตามเรียกเก็บลูกหนี้การค้าช่วยคุ้มครองผลประโยชน์ภายหลังการเข้าทำรายการ อย่างไรก็ตาม การกำหนดให้บริษัทแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตให้แก่ผู้ขายในสัดส่วนร้อยละ 50 อาจส่งผลให้บริษัทไม่ได้รับประโยชน์ทางเศรษฐกิจจากโครงการดังกล่าวอย่างเต็มที่ในอนาคต **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการไม่แข่งขันและการเรียกตามเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าดังกล่าวมีความเหมาะสมต่อบริษัทซึ่งเป็นผู้ซื้อ** **อย่างไรก็ตาม การกำหนดให้บริษัทแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตให้แก่ผู้ขายในสัดส่วนร้อยละ 50 จะส่งผลให้บริษัทไม่ได้รับประโยชน์ทางเศรษฐกิจจากโครงการดังกล่าวอย่างเต็มที่ ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ไม่เหมาะสม** ทั้งนี้ ในปัจจุบันรายได้ในส่วนนี้ยังไม่เกิดขึ้นจริง และในการประเมินมูลค่าที่ได้มาตามวิธีคิดลด

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	รายการจนครบถ้วนภายใน 6 เดือนนับแต่วันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ 3. หาก Thai EV ได้รับรายได้จากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตกับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ผู้ซื้อจะดำเนินการให้ Thai EV แบ่งกำไรสุทธิที่ได้รับจากโครงการดังกล่าวในสัดส่วนร้อยละ 50 (ห้าสิบ) ให้แก่นายกิตติกรณ์ หรือบุคคลที่นายกิตติกรณ์กำหนดตลอดระยะเวลาของโครงการดังกล่าว 4. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ขายหุ้นตกลงจะดำเนินการ และ/หรือให้ความร่วมมือกับผู้ซื้อ และ/หรือหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องเพื่อปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่ใช้บังคับเกี่ยวกับข้อจำกัดการโอนหุ้นที่ออกใหม่อันเป็นหลักทรัพย์จากการเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดในราคาต่ำกว่าราคาตลาด 5. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ นายกิตติกรณ์จะไม่ดำเนินการใด ๆ อันเป็นการขัดต่อหรือเป็นการฝ่าฝืนสัญญารับฝากหุ้นรวมถึงจะไม่โอน จำหน่าย จำนำ ก่อภาระผูกพัน ฝาก ถอน หรือดำเนินการใด ๆ เกี่ยวกับหุ้นที่ออกใหม่ซึ่งอยู่ภายใต้สัญญารับฝากหุ้น เว้นแต่เป็นการดำเนินการตามที่กำหนดไว้ในสัญญารับฝากหุ้น หรือตามที่ผู้ซื้อให้ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรล่วงหน้า	กระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำรายได้ในส่วนของคาร์บอนเครดิตดังกล่าวเข้ามาพิจารณาในการประเมินมูลค่าซื้อขายกิจการ
การชดใช้ค่าเสียหาย	ผู้ขายหุ้นตกลงร่วมกันและแทนกันชดใช้ค่าเสียหายและค่าใช้จ่ายให้แก่ผู้ซื้อและบริษัทในเครือของผู้ซื้อและ Thai EV ต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม สำหรับความเสียหายที่เกี่ยวเนื่องกับเหตุเฉพาะที่ระบุไว้ในสัญญา ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การไม่ได้รับใบอนุญาตตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง การใช้ประโยชน์จากชื่อทางการค้าหรือทรัพย์สินทางปัญญาของคู่สัญญาโดยไม่มีสิทธิ การไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดด้านการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล ข้อพิพาททางสัญญา และ/หรือการไม่สามารถดำเนินธุรกิจหลักได้ตามปกติหรือมีข้อจำกัดในการดำเนินธุรกิจดังกล่าว ตลอดจนการไม่ปฏิบัติตามกฎหมายต่างๆ ที่ไม่ถูกต้องหรือไม่ครบถ้วนก่อนวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (หากมี) และการไม่ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกำหนดเป็นที่เรียบร้อยแล้ว อย่างไรก็ตาม มูลค่าสำหรับส่วนการไม่ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกำหนด โดยภายหลังการเข้า	สำหรับเงื่อนไขการชดเชยค่าเสียหาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การที่ผู้ขายตกลงรับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นทั้งก่อนและหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์โดยครอบคลุมทั้งในด้านใบอนุญาตประกอบกิจการ สิทธิในทรัพย์สินทางปัญญา ความสัมพันธ์กับคู่ค้า รวมถึงประเด็นข้อพิพาทและการเรียกเก็บเงิน ซึ่งช่วยปิดความเสี่ยงของบริษัทในอนาคต อีกทั้งผู้ขายยินยอมที่จะนำหุ้นของบริษัทที่ได้รับการชำระจากการขายหุ้น Thai EV บางส่วนเข้าบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เหมาะสม แต่ในส่วนของข้อจำกัดความรับผิดของการรับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าอยู่ที่กำหนดอยู่ที่ 58.86 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ขายควรเป็นผู้รับผิดชอบมูลค่าทั้งหมดเท่ากับจำนวน 73.83 ล้านบาท หากไม่ได้รับการชำระจากลูกหนี้ครบตามจำนวน

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	ทำรายการภายใน 6 เดือนผู้ขายมีหน้าที่ต้องติดตามลูกหนี้ดังกล่าวให้แล้วเสร็จ หากยังไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ ผู้ขายจะเป็นผู้รับผิดชอบ ซึ่งผู้ขายตกลงรับผิดอยู่ที่ 58.86 ล้านบาท	อย่างไรก็ตาม หากเกิดกรณีที่ผู้ขายไม่สามารถติดตามให้ลูกหนี้ชำระคืนได้ภายใน 6 เดือน ผู้ขายจะเป็นรับผิดชอบเป็นจำนวนเงิน 58.86 ล้านบาท แต่ในส่วนของลูกหนี้ต่างๆ Thai EV ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทสามารถติดตามทวงถาม และดำเนินการทางกฎหมายต่อได้ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขโดยรวมมีความสมเหตุสมผล**
การเลิกสัญญา	สัญญาฉบับนี้อาจถูกบอกเลิกก่อนวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ได้โดยความตกลงร่วมกันเป็นลายลักษณ์อักษรของคู่สัญญา หรือโดยผู้ซื้อหรือผู้ขายฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง หากเงื่อนไขบังคับก่อนมิได้สำเร็จหรือมิได้รับการผ่อนผัน รวมถึงในกรณีที่อีกฝ่ายหนึ่งผิดคำรับรองและคำรับประกัน หรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่และข้อผูกพันภายใต้สัญญาฉบับนี้ ทั้งนี้ การเลิกสัญญาฉบับนี้ไม่มีผลกระทบต่อสิทธิ การเยียวยาความเสียหาย หน้าที่ หรือความรับผิดของคู่สัญญาที่เกิดขึ้นก่อนการเลิกสัญญา รวมถึงสิทธิในการเรียกร้องค่าเสียหายอันเนื่องมาจากการผิดสัญญาฉบับนี้ที่เกิดขึ้น ณ หรือก่อนการเลิกสัญญาและข้อตกลงที่มีผลภายหลังสัญญาฉบับนี้สิ้นสุดให้คงมีผลบังคับใช้ได้ต่อไปแม้สัญญาฉบับนี้จะสิ้นสุดลง	สำหรับเงื่อนไขการเลิกสัญญามีความเป็นธรรมสำหรับทั้งสองฝ่าย **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล**
การประกันค่าเสียหาย	ภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาห้ามโอนหุ้น (Silent Period) ตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ นายกิตติกรณ์จะนำหุ้นของบริษัท ที่ได้รับเป็นค่าตอบแทนบางส่วนเป็นจำนวน 45.47 ล้านหุ้นมาฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ซึ่งจำนวนดังกล่าวอ้างอิงจากประมาณการมูลค่าความเสียหาย หรือภาระที่อาจเกิดขึ้นจากภาระทางการเงินของ Thai EV เพื่อเป็นการรับประกันการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ของผู้ขายหุ้น สำหรับสิทธิในการได้รับชำระเงินและภาระทางการเงินบางประการของ Thai EV การฝากหุ้นดังกล่าวมีระยะเวลา 5 ปี โดยมูลค่าหุ้นที่ต้องคงไว้ในบัญชีเอสโครว์จะลดลงตามสัดส่วนที่กำหนดในแต่ละปี และจะมีการทบทวนมูลค่าหุ้นที่ฝากไว้เป็นรายไตรมาส ในทุกวันที่ 25 ของเดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคมของทุกปี โดยคำนวณจากราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Volume Weighted Average Price: VWAP)	สำหรับเงื่อนไขส่วนนี้ โดยหลักการแล้วหากเกิดความเสียหายขึ้นกับ Thai EV ผู้ขายหุ้น Thai EV จะเป็นผู้รับผิดชอบตามรายละเอียดที่ระบุในสัญญาซื้อขายอยู่แล้ว แต่การนำหุ้นที่ผู้ขายได้รับเป็นค่าตอบแทนจากการทำรายการบางส่วนมาเข้าบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อเป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับบริษัท พร้อมทั้งทบทวนมูลค่าของหุ้นที่นำมาฝากไว้เป็นระยะ ๆ เป็นกลไกที่มีความเหมาะสมในการบริหารจัดการความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการ โดยเป็นประโยชน์ต่อผู้ซื้อหรือบริษัทมากขึ้น **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสมอย่างยิ่ง เนื่องจากมีกลไกคุ้มครองเพิ่มเติม ซึ่งส่งผลให้นายกิตติกรณ์ไม่สามารถนำหุ้นภายหลังจาก**

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	ของหุ้นของบริษัท ตามข้อกำหนดในสัญญารับฝากหุ้นที่เกี่ยวข้อง	**การห้ามนำหุ้นบางส่วนออกขายชั่วคราว (Silent Period) ไปขายในตลาดได้**
ข้อจำกัดความรับผิดของผู้ขายหุ้น	เว้นแต่การชดใช้ค่าเสียหายที่ผู้ขายหุ้นต้องรับผิดตามที่ระบุในข้อสัญญาที่เกี่ยวข้อง ผู้ขายหุ้นจะไม่ต้องรับผิดในความเสียหายใด ๆ ที่ Thai EV และ/หรือผู้ซื้อได้รับ อันเนื่องมาจากการที่คำรับรองของผู้ขายหุ้นไม่เป็นความจริงไม่ถูกต้อง หรือก่อให้เกิดความเข้าใจผิดในสาระสำคัญ ในกรณีดังต่อไปนี้ 1. ความเสียหายดังกล่าวเป็นเรื่องที่ผู้ขายหุ้นได้เปิดเผยให้ผู้ซื้อทราบแล้วผ่านเอกสารการตรวจสอบสถานะกิจการ หรือ 2. ความเสียหายดังกล่าวได้รับการชดใช้ครบถ้วนแล้วแก่ Thai EV และ/หรือผู้ซื้อ โดยข้อจำกัดความรับผิดนี้ ไม่ให้บังคับใช้แก่กรณีที่ความเสียหายเกิดจากการกระทำอันเป็นกลฉ้อฉลหรือประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงของผู้ขายไม่ว่ารายหนึ่งรายใดก็ตาม ทั้งนี้ ความเสียหายที่ผู้ขายหุ้นได้เปิดเผยให้ผู้ซื้อทราบแล้ว อาทิเช่น ผู้ขายหุ้นตกลงรับผิดชอบในการติดตามและจัดเก็บลูกหนี้การค้าในจำนวนไม่เกิน 58.85 ล้านบาท หากไม่สามารถจัดเก็บได้ภายใน 6 เดือนนับจากวันที่ธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์ (Closing) ผู้ขายหุ้นจะต้องชดใช้เงินในส่วนที่จัดเก็บไม่ได้ให้แก่บริษัท ทั้งนี้ หากต่อมาผู้ขายหุ้นสามารถติดตามและจัดเก็บลูกหนี้การค้าได้ครบจำนวน 58.85 ล้านบาทแล้ว ให้ถือว่าผู้ขายหุ้นได้ปฏิบัติหน้าที่ในส่วนนี้ครบถ้วน และไม่ต้องรับผิดชอบต่อยอดลูกหนี้การค้าส่วนที่เหลือซึ่งยังจัดเก็บไม่ได้ เนื่องจากส่วนดังกล่าวเกินกว่าขอบเขตความรับผิดที่ผู้ขายหุ้นตกลงไว้ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น นอกจากนี้ เนื่องจาก Thai EV ไม่มีนโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าของสินค้าคงเหลือ ดังนั้น ภายหลังการเข้าซื้อ Thai EV หากบริษัทยังไม่สามารถจำหน่ายสินค้าคงเหลือได้ บริษัทจะต้องบันทึกการตั้งสำรองดังกล่าว โดยผู้ขายหุ้นจะไม่รับผิดชอบในส่วนนี้	สำหรับเงื่อนไขส่วนนี้เป็นเงื่อนไขที่พบได้โดยทั่วไปในธุรกรรมการซื้อขายหุ้น เนื่องจากมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดขอบเขตความรับผิดของผู้ขายหุ้นให้สอดคล้องกับข้อมูลที่ผู้ซื้อได้รับทราบแล้วในกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล**

หมายเหตุ: ข้อมูลในตารางข้างต้น เป็นการสรุปประเด็นสำคัญโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งอ้างอิงจากร่างสัญญาซื้อขายหุ้นที่ได้รับจากบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขในร่างสัญญาซื้อขายหุ้นโดยรวมมีความเหมาะสมและเป็นไปตามแนวปฏิบัติทั่วไปของการเข้าซื้อกิจการ ทั้งในด้านคู่สัญญา ทรัพย์สินที่ได้มา ราคาและวิธีการชำระราคา เงื่อนไขบังคับก่อน การ

ชดใช้ค่าเสียหาย การเลิกสัญญา และกลไกการประกันค่าเสียหายผ่านบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ซึ่งช่วยคุ้มครองผลประโยชน์และลดความเสี่ยงของบริษัทภายหลังการเข้าทำรายการ อย่างไรก็ตาม การกำหนดขอบเขตความรับผิดของผู้ขายสอดคล้องกับแนวปฏิบัติโดยทั่วไปของธุรกรรมการซื้อขายกิจการ ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นไปตามปกติของการประกอบธุรกิจ จะเป็นความเสี่ยงที่ผู้ซื้อต้องพิจารณาและยอมรับก่อนการเข้าทำรายการ

1.11 รายชื่อเกี่ยวกับบุคคลที่มีส่วนได้เสียในการทำรายการครั้งนี้

นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ Thai EV และดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท

นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นพี่สาวของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งมีสถานะเป็นญาติสนิทกับนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ Thai EV

1.12 ความเห็นของคณะกรรมการต่อการเข้าทำรายการได้มาและรายการเกี่ยวโยง

เนื่องด้วยคณะกรรมการบริษัทได้เล็งเห็นถึงผลการดำเนินงานที่ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญอันเป็นผลจากการรับรู้ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น การตั้งค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ ตลอดจนการหดตัวของรายได้จากการจำหน่ายสินค้าใหม่ อันเนื่องมาจากการรับคืนสินค้าจากลูกค้าเพื่อนำกลับมาจำหน่ายใหม่ ประกอบกับบริษัทมีการเพิ่มทุนเพื่อเสริมสภาพคล่อง รวมถึงเผชิญกับความไม่ต่อเนื่องของทีมผู้บริหารในช่วงที่ผ่านมา ตลอดจนบริษัทมีภาระในการบริหารจัดการสินค้าคงคลังที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งบางส่วนมีความเสี่ยงล้าสมัย หากปล่อยให้สถานการณ์ดังกล่าวดำเนินต่อไป อาจส่งผลให้บริษัทต้องรับรู้ผลขาดทุนเพิ่มเติมอย่างต่อเนื่อง และส่งผลกระทบเชิงลบต่อมูลค่าทางบัญชีของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญในระยะยาว จึงได้ทาบทามนายกิตติกรณ์ ซึ่งเป็นผู้ที่มีความชำนาญและประสบการณ์สูงในอุตสาหกรรมเข้ามาเป็นพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ (Strategic Partner) เพื่อแก้ช่วยสนับสนุนการแก้ไขปัญหาดังกล่าวโดยตรง ในช่วงเริ่มต้นของการทาบทาม ได้มีการหารือควบคู่ไปกับการทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นใน Thai EV เพื่อส่งเสริมความแข็งแกร่งทางธุรกิจให้มากยิ่งขึ้น ทั้งในด้านการขยายฐานลูกค้าและการเพิ่มความหลากหลายของประเภทสินค้าที่แต่ละฝ่ายมีความถนัดแตกต่างกัน อย่างไรก็ตาม กระบวนการเข้าซื้อกิจการจำเป็นต้องมีการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาดำเนินการ ในขณะที่สถานการณ์ของบริษัท มีความเร่งด่วนและไม่อาจรอได้ คณะกรรมการบริษัทจึงได้มีมติแต่งตั้งนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา เข้าดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัทก่อน เพื่อให้สามารถเข้ามาดำเนินการและขับเคลื่อนการระบายสินค้าของบริษัท ได้ในทันที

ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงมีความเห็นว่า การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้สอดคล้องกับกลยุทธ์และธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ฐานธุรกิจ โดยเฉพาะการขยายฐานลูกค้าและเพิ่มโอกาสทางการตลาดในธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า การเข้าลงทุนซื้อหุ้น Thai EV จะทำให้บริษัทได้เปิดช่องทางการขายโดยตรงกับลูกค้ากลุ่มธุรกิจ (B2B) ที่เป็นฐานลูกค้าของ Thai EV ซึ่งต่างจากกลยุทธ์ในการขายที่ผ่านมาของบริษัทที่เน้นช่องทางการ

ขายไปยังกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) เป็นหลัก อันจะเป็นประโยชน์ต่อการเติบโตและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทในระยะยาว นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินสด ยังช่วยให้บริษัทสามารถรักษาสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียนไว้สำหรับการดำเนินงานและโอกาสการลงทุนอื่นในอนาคต อีกทั้งยังไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินหรือภาระดอกเบี้ยเพิ่มเติม ซึ่งจะช่วยให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัทยังคงมีความมั่นคงและเหมาะสม

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาถึงทางเลือกในการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกรายอื่นแล้ว แต่พบว่าผู้ประกอบการในตลาดนอกเหนือจาก Thai EV ล้วนเป็นบริษัทต่างชาติที่มุ่งเข้ามาแข่งขันในตลาดยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์โดยตรง ในขณะที่บริษัทและ Thai EV ต่างเป็นองค์กรของคนไทย ซึ่งเอื้อต่อการเจรจาต่อรองให้เป็นไปอย่างราบรื่นและคล่องตัวกว่า ประกอบกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้มีความเชื่อมโยงอย่างยิ่งกับความต้องการให้นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา เข้ามาช่วยกู้วิกฤตโดยการหาตลาดใหม่เพื่อระบายสินค้าคงคลัง อีกทั้ง การมองหาพันธมิตรรายอื่นอาจต้องใช้ระยะเวลาเพิ่มเติมโดยไม่อาจกำหนดกรอบเวลาที่แน่ชัดได้ ซึ่งจะไม่ทันท่วงทีต่อการแก้ไขปัญหาเร่งด่วนของบริษัท รวมถึงการเข้าลงทุนในครั้งนี้ จะส่งผลให้บริษัทเองก็สามารถขจัดคู่แข่งในตลาดรถยนต์ไฟฟ้าไปได้อีกราย ด้วยเหตุปัจจัยทั้งหมดนี้ คณะกรรมการบริษัทจึงเห็นว่าการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวมีความเหมาะสมและสมเหตุสมผล

นอกจากนี้ ผู้ขายหุ้นที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทส่งผลให้เกิดผลประโยชน์และสร้างพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ที่มีเป้าหมายร่วมกันในการสนับสนุนการเติบโตธุรกิจของบริษัท ในระยะยาว ตลอดจนการสร้างความร่วมมือทางธุรกิจ (Synergy) อันจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทโดยรวม อีกทั้ง การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวยังสามารถแก้ไขประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจมีขึ้นได้ เนื่องจากภายหลังการดำเนินธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้วเสร็จ Thai EV จะมีสถานะเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ด้วยเหตุดังกล่าว คณะกรรมการบริษัทจึงมีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น

ในการนี้ บริษัทได้กำหนดมาตรการกำกับดูแลและควบคุมความเสี่ยงไว้อย่างชัดเจน โดยกำหนดให้บุคคลที่มีส่วนได้เสีย งดเข้าร่วมพิจารณา งดออกเสียง และงดมีส่วนร่วมในการตัดสินใจเกี่ยวกับการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้ตั้งแต่ขั้นตอนการนำเสนอของฝ่ายจัดการ รวมถึงเรื่องอื่นใดที่มีหรืออาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม

ในส่วนประเด็นเรื่องความเหมาะสมของเงื่อนไขสำคัญของสัญญาซื้อขายหุ้นนั้น จากร่างสัญญาซื้อขายหุ้นฉบับล่าสุด คณะกรรมการบริษัทมีความเห็นว่า เงื่อนไขและข้อกำหนดดังกล่าวมีความเหมาะสมและเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท โดยสัญญาซื้อขายหุ้นได้กำหนดหลักการสำคัญเพื่อคุ้มครองประโยชน์ของบริษัท กล่าวคือ ผู้ขายหุ้นมีหน้าที่รับผิดชดใช้ค่าเสียหายให้แก่บริษัท ตามขอบเขตและเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น ในกรณีที่เกิดความเสียหาย ความรับผิด หรือการเรียกร้องใด ๆ ที่เกิดขึ้นหรือมีมูลเหตุมาจากการดำเนินงานของ Thai EV ก่อนวันที่ธุรกรรมการซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์ แม้ว่าความเสียหาย ความรับผิด หรือการเรียกร้องดังกล่าวจะปรากฏหรือมีการเรียกร้องภายหลังวันดังกล่าวก็ตาม ทั้งนี้ การกำหนดภาระการชดใช้ค่าเสียหายดังกล่าวเป็นกลไกทางสัญญาเพื่อให้บริษัท มีสิทธิเรียกร้องต่อผู้ขายหุ้น หากภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น Thai EV และ/หรือบริษัท ได้รับผลกระทบจากเหตุหรือภาระที่มีอยู่ก่อนวันที่ธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์

ทั้งนี้ สัญญาซื้อขายหุ้นได้กำหนดให้ผู้ขายหุ้นมีหน้าที่รับผิดชดใช้ค่าเสียหายให้แก่บริษัท ตามขอบเขตที่กำหนดไว้ในสัญญา โดยไม่ได้กำหนดวงเงินจำกัดความรับผิดไว้ อย่างไรก็ดี คู่สัญญาได้ตกลงกำหนดข้อจำกัดความรับผิดไว้เฉพาะบางกรณี โดยเฉพาะกรณีการไม่ได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระ ซึ่งคู่สัญญาได้กำหนดวงเงินความรับผิดสูงสุดของผู้ขายหุ้นไว้ไม่เกินจำนวนประมาณ 58.85 ล้านบาท โดยในการกำหนดวงเงินดังกล่าว คู่สัญญาได้พิจารณาปัจจัยหลายประการ รวมถึงยอดลูกหนี้การค้าที่มีความเสี่ยงในการเรียกเก็บและภาระหนี้สินต่อสถาบันการเงินของ Thai EV เพื่อประเมินระดับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นแก่บริษัทฯ ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 Thai EV มีลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกิน 90 วันจำนวนประมาณ 50 ล้านบาท ขณะที่ลูกหนี้การค้าส่วนที่เหลือจำนวนประมาณ 40 ล้านบาท ประกอบด้วยลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระไม่เกิน 90 วันจำนวนประมาณ 20 ล้านบาท และลูกหนี้การค้าที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระหรือยังอยู่ภายในระยะเวลาเครดิตตามปกติอีกจำนวนประมาณ 20 ล้านบาท คู่สัญญาจึงเห็นว่าลูกหนี้การค้าส่วนดังกล่าวยังมีลักษณะเป็นลูกหนี้การค้าตามปกติของการดำเนินธุรกิจ และยังไม่มีเหตุอันควรให้ถือว่าจะไม่สามารถเรียกเก็บได้ นอกจากนี้ Thai EV มีหนี้สินต่อสถาบันการเงินตามงบการเงินสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2568 จำนวนประมาณ 58.85 ล้านบาท ซึ่งเป็นภาระทางการเงินหลักที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัท หาก Thai EV ไม่สามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าได้ตามกำหนด บริษัทจึงเห็นว่าวงเงินความรับผิดสูงสุดจำนวนประมาณ 58.85 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ายอดลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกิน 90 วัน และสอดคล้องกับระดับภาระหนี้สินต่อสถาบันการเงินของ Thai EV เป็นวงเงินที่เพียงพอและเหมาะสมสำหรับรองรับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์และเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น ข้อจำกัดความรับผิดดังกล่าวเป็นข้อจำกัดเฉพาะสำหรับประเด็นดังกล่าวเท่านั้น และไม่กระทบต่อสิทธิของบริษัท ในการเรียกร้องค่าเสียหายจากผู้ขายหุ้นในกรณีอื่น ๆ ตามสัญญาซื้อขายหุ้น ซึ่งไม่ได้ถูกจำกัดวงเงินความรับผิดสูงสุดในด้านจำนวนเงิน

นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาเงื่อนไขเกี่ยวกับการแบ่งผลประโยชน์บางส่วนที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นให้แก่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ในกรณีที่ Thai EV ได้รับรายได้จากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตกับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง โดยให้มีการแบ่งกำไรสุทธิที่ได้รับจากโครงการดังกล่าวในสัดส่วนร้อยละ 50 นั้น เห็นว่า เงื่อนไขดังกล่าวมีความเหมาะสมและสมเหตุสมผล ทั้งนี้ แม้ภายหลังการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น บริษัท จะเข้าถือหุ้นใน Thai EV ทั้งหมดและอยู่ในวิสัยที่จะได้รับประโยชน์จากสินทรัพย์และโอกาสทางธุรกิจของ Thai EV ในอนาคต แต่รายได้จากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตดังกล่าวยังไม่ได้เกิดขึ้นจริงและยังมีความไม่แน่นอน โดยขึ้นอยู่กับความสำเร็จในอนาคต โดยโครงการดังกล่าวเป็นโครงการที่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา เป็นผู้ริเริ่มและมีส่วนเกี่ยวข้องในการประสานงานกับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องก่อนการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น การกำหนดเงื่อนไขแบ่งกำไรสุทธิบางส่วนจึงเป็นข้อตกลงเพื่อสะท้อนบทบาทของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ในการริเริ่มและผลักดันโครงการดังกล่าว ทั้งนี้ การแบ่งผลประโยชน์จะเกิดขึ้นเฉพาะกรณีที่โครงการมีกำไรสุทธิภายหลังหักต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องแล้วเท่านั้น จึงไม่ก่อให้เกิดภาระต้นทุนหรือความเสียหายเพิ่มเติมแก่ Thai EV หรือบริษัท หากโครงการไม่ก่อให้เกิดกำไร และบริษัท รวมถึง Thai EV จะยังคงได้รับประโยชน์จากโครงการดังกล่าวหากโครงการประสบความสำเร็จ เงื่อนไขดังกล่าวจึงเป็นการจัดสรรผลประโยชน์ที่สอดคล้องกับความสำเร็จของโครงการ และไม่กระทบต่อประโยชน์โดยรวมที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น

นอกจากนี้ เพื่อเป็นการคุ้มครองผลประโยชน์ของบริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาให้มีการกำหนดมาตรการหลักประกันการปฏิบัติตามภาระหน้าที่ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้นไว้อย่างเหมาะสม โดยภายหลังครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือนนับแต่วันที่หุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ออกเพื่อชำระค่าตอบแทนเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ขายหุ้นตกลงที่จะนำหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ได้รับจัดสรรฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ในนาม

ของผู้รับฝากหุ้น ทั้งนี้ จำนวนหุ้นดังกล่าวกำหนดขึ้นโดยอ้างอิงจากประมาณการมูลค่าความเสียหาย หรือภาระที่อาจเกิดขึ้นจากประเด็นข้อสังเกตบางประการที่พบจากการตรวจสอบสถานะของ Thai EV ซึ่งเกี่ยวข้องกับสิทธิในการได้รับชำระเงินและภาระทางการเงินบางประการของ Thai EV ที่อาจมีขึ้นตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งเป็นประเด็นที่บริษัท เห็นควรกำหนดกลไกคุ้มครองไว้เป็นการเฉพาะ โดยบริษัท คาดว่ามูลค่าของหุ้นที่นำมาฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ดังกล่าวจะเพียงพอกับมูลค่าความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากประเด็นดังกล่าว

การนำหุ้นดังกล่าวไปฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์เป็นกลไกอีกขั้นหนึ่งสำหรับการรับประกันการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ของผู้ขายหุ้นสำหรับสิทธิในการได้รับชำระเงินและภาระทางการเงินบางประการของ Thai EV ที่อาจมีขึ้นตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งคณะกรรมการบริษัทเห็นว่าเป็นกลไกที่เหมาะสมในการบริหารและลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว

1.13 ความเห็นคณะกรรมการตรวจสอบ และ/หรือ กรรมการบริษัทที่แตกต่างจากความเห็นคณะกรรมการบริษัทต่อการเข้าทำรายการได้มาและรายการเกี่ยวโยง

- ไม่มี –

1.14 ผู้ได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท และความสัมพันธ์กับบริษัท

บุคคลในวงจำกัดที่จะได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 2 ราย ซึ่งเป็นผู้ขายหุ้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา

สัญชาติ	ไทย
ความสัมพันธ์กับบริษัท	ปัจจุบัน นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท ซึ่งเป็นผู้บริหารของบริษัทจึงเข้าข่ายเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันกับบริษัท ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน
อาชีพ	ดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท ซึ่งเป็นผู้บริหารของบริษัท
จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัทก่อนธุรกรรมการซื้อขายหุ้น	ไม่มี
จำนวนหุ้นที่จะได้รับการจัดสรร	หุ้นสามัญจำนวนไม่เกิน 214,462,975 หุ้น (ร้อยละ 3.46 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังจากการเพิ่มทุน)
หน้าที่ในการทำคำเสนอซื้อ	ไม่มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ตามประกาศที่ ทจ. 12/2554 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ เนื่องจากภายหลังการเพิ่มทุนเสร็จสิ้น นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา และจะถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 3.46 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา

สัญชาติ	ไทย

ความสัมพันธ์กับบริษัท	นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา เป็นพี่สาวของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา จึงเข้าข่ายเป็นญาติสนิทของผู้บริหารของบริษัท และเป็นบุคคลที่เกี่ยวโยงกันของบริษัทตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวโยงกัน
อาชีพ	นักธุรกิจ
จำนวนหุ้นที่ถือในบริษัทก่อนธุรกรรมการซื้อขายหุ้น	ไม่มี
จำนวนหุ้นที่จะได้รับการจัดสรร	หุ้นสามัญจำนวนไม่เกิน 1,662,503 หุ้น (ร้อยละ 0.02 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ภายหลังจากการเพิ่มทุน)
หน้าที่ในการทำคำเสนอซื้อ	ไม่มีหน้าที่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของบริษัท ตามประกาศที่ ทจ. 12/2554 เรื่องหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการในการเข้าถือหลักทรัพย์เพื่อครอบงำกิจการ เนื่องจากภายหลังการเพิ่มทุนเสร็จสิ้น นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา จะถือหุ้นไม่ถึงร้อยละ 0.02 ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของกิจการ

1.15 วัตถุประสงค์ของการเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินทุนจากการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด

การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญทั้งหมดของ Thai EV คิดเป็นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ Thai EV รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 149,953,367.52 บาท จากผู้ถือหุ้นทุกรายของ Thai EV

โดยกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัท ในอดีต คือตัวแทนจำหน่าย (Dealer) อย่างไรก็ตามปัจจุบันบริษัท ปรับกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจ โดยมุ่งขยายการจำหน่ายไปยังลูกค้าปลายทางมากขึ้น แต่การขยายฐานลูกค้ายังคงต้องอาศัยระยะเวลา

ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัท มีความจำเป็นต้องจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าที่มีอยู่ในสินค้าคงคลังให้ได้เร็วที่สุด การสร้างช่องทางการจำหน่ายและฐานลูกค้าขึ้นเองย่อมต้องใช้ทั้งระยะเวลาและทรัพยากรในการดำเนินการ ซึ่งอาจทำให้การจำหน่ายสินค้าเป็นไปอย่างล่าช้าและไม่ทันต่อความต้องการทางธุรกิจ ในทางตรงกันข้าม การเข้าทำรายการซื้อหุ้น Thai EV จะทำให้บริษัท สามารถเข้าถึงฐานลูกค้าและเครือข่ายช่องทางการจำหน่ายที่ Thai EV มีอยู่เดิมได้ในทันที ส่งผลให้บริษัทสามารถนำเสนอและจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของตนต่อกลุ่มลูกค้าดังกล่าวได้อย่างรวดเร็ว จึงเป็นแนวทางที่ช่วยลดระยะเวลาในการเข้าสู่ตลาด (Time to Market) เมื่อเปรียบเทียบกับการดำเนินการด้วยตนเอง

ในเบื้องต้น บริษัท คาดว่าการดำเนินธุรกิจภายหลังการเข้าลงทุนจะอยู่เป็นไปในลักษณะของการสนับสนุนซึ่งกันและกัน (Cross-Sale) โดยบริษัท และ Thai EV จะสามารถนำเสนอและจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่เหมาะกับลูกค้าในแต่ละกลุ่มได้ตามความเหมาะสมของประเภทรถ ลักษณะการใช้งาน และความต้องการเฉพาะของลูกค้าแต่ละราย โดยที่ Thai EV จะมุ่งเน้นการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์สำหรับลูกค้าภาคเอกชน ลูกค้าหน่วยงานราชการ และรถเฉพาะทาง (Special Truck) ซึ่งเป็นตลาดที่ต้องอาศัยการออกแบบข้อเสนอและการให้บริการที่สอดคล้องกับลักษณะเฉพาะของแต่ละโครงการ ในขณะที่บริษัท จะมุ่งเน้นการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ (Large EV Truck) โดยเฉพาะกลุ่มรถหัวลากและรถบัสโดยสาร (เพื่อระบายสินค้าคงคลังเป็นหลัก)

ทั้งนี้ ตัวอย่างลักษณะของการสนับสนุนซึ่งกันและกัน (Cross-Sale) ที่อาจเกิดขึ้นได้ เช่น ฐานลูกค้าเดิมและกลุ่มลูกค้ารายใหม่ที่ Thai EV เคยนำเสนอรถบรรทุกขนาดเล็กหรือขนาดกลางไปแล้วนั้น หรือจะเข้าไปนำเสนอขาย บริษัทสามารถกลับไปนำเสนอรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นสินค้าคงคลังที่บริษัท มีอยู่แล้ว ให้แก่ฐานลูกค้าดังกล่าวของ Thai EV ได้เพิ่มเติม ทั้งนี้ เนื่องจากลูกค้าบางรายที่ประกอบธุรกิจขนส่งสินค้ามีความจำเป็นต้องใช้รถบรรทุกที่หลากหลายขนาดอยู่แล้วโดยธรรมชาติของธุรกิจ

1.16 ความคุ้มค่าที่ผู้ถือหุ้นได้รับเปรียบเทียบกับผลกระทบต่อสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นหรือส่วนแบ่งกำไร

เมื่อเปรียบเทียบประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ ซึ่งจะทำให้บริษัท ได้มาซึ่งหุ้นสามัญทั้งหมดของ Thai EV คิดเป็นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ Thai EV รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 149,953,367.52 บาท จากผู้ขายหุ้น ทั้งนี้ บริษัท จะชำระค่าตอบแทนการซื้อหุ้นดังกล่าวโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท ซึ่งคำนวณรวมเป็นจำนวน 149,953,367.52 บาท ให้กับผู้ขายหุ้น โดยคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้ว เห็นว่า แม้ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะต่ำกว่าราคาตลาด แต่เมื่อพิจารณาถึงสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบัน รวมถึงประโยชน์เชิงธุรกิจและการดำเนินงานที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้ว การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น เป็นเกณฑ์การกำหนดราคาที่มีความเหมาะสมกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัท (Net Asset Value) ได้อย่างสมเหตุสมผลในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากบริษัท อยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญ โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End user) ส่งผลให้บริษัท มีความจำเป็นต้องปรับแนวทางการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ สำหรับสินค้าบางส่วนที่ได้จำหน่ายให้แก่ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) แล้ว กรรมสิทธิ์และสิทธิในสินค้าดังกล่าวเป็นของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ดี เนื่องจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ยังไม่สามารถชำระคืนลูกหนี้ให้แก่บริษัทได้ ดังนั้น บริษัทจึงได้ตกลงกับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ว่าหากมีลูกค้าปลายทาง (End user) สนใจสั่งซื้อสินค้า บริษัทอาจให้มีการส่งคืนสินค้าบางส่วนแก่บริษัท เพื่อให้บริษัทนำไปจัดจำหน่ายต่อเอง โดยการดำเนินการดังกล่าวไม่ได้เป็นภาระผูกพันของบริษัทที่จะต้องรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ทุกราย ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ในปัจจุบันจึงควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าทางบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่นเนื่องจากบริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน

โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา และค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัท ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง **(<u>วิธีการประเมินอื่นอาจเหมาะสมสำหรับกิจการที่ดำเนินงานตามปกติ และมุ่งสร้างกระแสเงินสดหรือผลกำไรอย่างต่อเนื่อง)</u>** นอกจากนี้ เนื่องจากบริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ประกอบกับความยากต่อการคาดการณ์กระแสเงินสดในอนาคต หากยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาสินค้าคงคลังที่เกิดขึ้นในปัจจุบันได้ ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าที่อ้างอิงกับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต เช่น วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) หรือวิธีเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด (Market Comparable) จึงยังไม่ใช่วิธีการที่สะท้อนสถานะที่แท้จริงของบริษัท ในสถานการณ์เช่นนี้ได้อย่างเหมาะสม ในทางกลับกัน วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) ซึ่งพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง จะสามารถสะท้อนมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นพึงจะได้รับหากมีการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้อย่างใกล้เคียงความเป็นจริงมากกว่าในช่วงเวลานี้ จึงเป็นวิธีการที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบันมากที่สุด อีกทั้งเป็นวิธีการกำหนดราคาที่เหมาะสมที่สุดในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้ ทั้งนี้ หากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัท จะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น จึงเป็นข้อมูลสนับสนุนเพิ่มเติมว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 0.72 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล ในการนี้ การกำหนดราคาดังกล่าวเป็นการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัท และผู้ขายหุ้นเพื่อให้เกิดความยุติธรรมในการเข้าทำรายการทั้ง 2 ฝั่ง อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณากำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยใช้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Price) และมีความเห็นว่า ถึงแม้ว่าราคาตลาดจะสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัท ได้ แต่ราคาตลาดในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาได้มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 – 1.48 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัท ยังคงขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปีที่ผ่านมา ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เป็นรูปธรรมของบริษัท เป็นราคาที่เหมาะสมกับการเข้าทำรายการและการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้มากที่สุด ดังนั้น เพื่อให้การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวสามารถดำเนินต่อไปได้และเกิดประโยชน์กับบริษัท การกำหนดราคาโดยอ้างอิงมูลค่าทางบัญชีจึงเป็นแนวทางที่สมเหตุสมผลสำหรับทั้งสองฝ่าย และนอกเหนือจากการได้มาซึ่ง Thai EV ในครั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวยังเป็นการขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่มีอยู่อีกด้วย

สำหรับความเหมาะสมและความคุ้มค่าของการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคา 0.72 บาทต่อหุ้นดังกล่าว แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาด และส่งผลให้ผู้ขายหุ้นได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ในจำนวนมากกว่ากรณีที่กำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงราคาตลาดของหุ้นของบริษัท แต่คณะกรรมการบริษัทเห็นว่า การพิจารณาความคุ้มค่าของธุรกรรมควรพิจารณาจากเงื่อนไขของธุรกรรมการโดยรวม และประโยชน์ที่บริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท คาดว่าจะได้รับ โดยไม่ควรที่จะพิจารณาจากส่วนต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นกับราคาตลาดเพียงประการเดียว ทั้งนี้ การเข้าลงทุนใน Thai EV มีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัท และช่วยแก้ไขข้อจำกัดที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ในปัจจุบัน โดยเฉพาะการเพิ่มช่องทางและประสิทธิภาพในการจำหน่ายสินค้า การลดภาระสินค้าคงคลัง และการเสริมสร้างโอกาสในการฟื้นฟูผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินสดยังช่วยให้บริษัท สามารถรักษาสภาพคล่องและลดภาระการจัดหาเงินทุนเพิ่มเติม ในขณะที่ยังสามารถเข้าทำธุรกรรมที่คาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นสอดคล้องกับกลยุทธ์และธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท และจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ฐานธุรกิจของบริษัท โดยเฉพาะการขยายฐานลูกค้าและโอกาสทางการตลาดในธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า อันจะเป็นประโยชน์ต่อการเติบโตและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัท ในระยะยาว บริษัท เห็นว่า นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของ Thai EV และดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) ของบริษัท เป็นบุคคลสำคัญที่มีบทบาทเชิงกลยุทธ์ในการขับเคลื่อนธุรกิจ โดยเฉพาะในการบริหารจัดการสินค้าคงคลังและการผลักดันยอดขายของกลุ่มบริษัท ดังนั้น การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการรักษาความต่อเนื่องในการบริหารงานและการดำเนินกลยุทธ์ของบริษัท ในกรณีที่บริษัทไม่สามารถดำเนินธุรกรรมการซื้อขายหุ้นนี้ได้สำเร็จ อาจส่งผลให้บริษัท สูญเสียบุคลากรสำคัญดังกล่าว ซึ่งอาจกระทบต่อความต่อเนื่องในการดำเนินธุรกิจและการบรรลุเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของบริษัทได้ นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินสด ยังช่วยให้บริษัทสามารถรักษาสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียนไว้สำหรับการดำเนินงานและโอกาสการลงทุนอื่นในอนาคต อีกทั้งยังไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินหรือภาระดอกเบี้ยเพิ่มเติม ซึ่งจะช่วยให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัท ยังคงมีความมั่นคงและเหมาะสม ด้วยเหตุดังกล่าว บริษัท เห็นว่าการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะให้ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นมากกว่าผลกระทบต่อการลดลงของสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นหรือส่วนแบ่งกำไร

การวิเคราะห์เพิ่มเติมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1. **วิเคราะห์ผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้น** (Control Dilution)

ธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้ก่อให้เกิดการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 208,268,566 หุ้น เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนการซื้อหุ้น Thai EV แก่ผู้ขายหุ้น ส่งผลให้จำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วทั้งหมดของบริษัทเพิ่มขึ้นจาก 5,989,399,273 หุ้น เป็น 6,197,667,839 หุ้น คิดเป็น Dilution ต่อผู้ถือหุ้นเดิมในอัตราร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นภายหลังการเพิ่มทุนเมื่อเปรียบเทียบกับเกณฑ์ที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) กำหนดสำหรับการออกหุ้นให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) แบบไม่กำหนดวัตถุประสงค์ (General

Mandate) ซึ่งกำหนดเพดานสูงสุดไว้ที่ร้อยละ 10.00 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายแล้วในแต่ละครั้ง พบว่า Dilution ในอัตราร้อยละ 3.36 ที่เกิดขึ้นจากธุรกรรมนี้อยู่ในระดับที่ต่ำกว่าเพดานที่กฎเกณฑ์กำหนด

2. **การวิเคราะห์ผลกระทบต่อกำไรต่อหุ้น** (EPS Dilution)

เนื่องจากบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิในช่วงระยะเวลาที่ผ่านมา โดยมีกำไรสุทธิของ NEX อยู่ที่ (774.14) ล้านบาท ส่งผลให้ค่า EPS ก่อนการเสนอขายอยู่ที่ (0.13) บาทต่อหุ้น และ EPS ภายหลังการเสนอขายอยู่ที่ (0.12) บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการวิเคราะห์ EPS Dilution ในกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนไม่มีความเหมาะสมในเชิงหลักการ เนื่องจากการนำตัวเลขขาดทุนมาคำนวณ Dilution จะให้ผลลัพธ์ที่คลาดเคลื่อนจากความเป็นจริงและอาจนำไปสู่การแปลผลที่ผิดพลาดได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำ EPS Dilution มาใช้เป็นเกณฑ์หลักในการพิจารณาความเหมาะสมของธุรกรรมในครั้งนี้

3. **การวิเคราะห์ผลกระทบทางด้านราคา** (Price Dilution) **และการวิเคราะห์ความคุ้มค่า**

การออกหุ้นใหม่ในราคา 0.72 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาตลาด ที่ราคาตลาดเฉลี่ยเท่ากับ 1.03 บาทต่อหุ้น แม้ว่าจะคิดเป็นส่วนลดจากราคาตลาด (Discount) ร้อยละ 30.10 แต่เมื่อเปรียบเทียบจำนวนหุ้นเดิมที่บริษัทมีอยู่ กับจำนวนหุ้นที่ออกใหม่จะส่งผลให้ราคาตลาดทางทฤษฎีภายหลังการออกหุ้นใหม่ปรับลดลงจากราคาตลาดที่ 1.03 บาทต่อหุ้น เป็น 1.02 บาทต่อหุ้น คิดเป็นผลกระทบต่อราคา (Price Dilution) ในอัตราร้อยละ 0.97

ในการวิเคราะห์ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอชี้แจงหลักการดังต่อไปนี้ กล่าวคือ ค่าตอบแทนการซื้อหุ้น Thai EV จำนวน 149.95 ล้านบาท นั้นมิได้เป็นการจ่ายเงินสดออกจากบริษัท แต่บริษัทออกหุ้นใหม่เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการได้มาซึ่ง Thai EV ดังนั้นจึงส่งผลกระทบต่อราคา (Price Dilution) และอำนาจควบคุม (Control Dilution) ที่ผู้ถือหุ้นเดิมต้องรับภาระแทน ดังนั้น ต้นทุนที่แท้จริงของผู้ถือหุ้นเดิมในธุรกรรมนี้จึงวัดได้จากการลดลงของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นเดิมอันเป็นผลจากผลกระทบต่อราคา (Price Dilution) เท่านั้น โดยคำนวณได้ดังนี้

มูลค่าที่ผู้ถือหุ้นเดิมสูญเสีย = (ราคาตลาด × จำนวนหุ้นเดิม) – (ราคาหลังเกิดผลกระทบ × จำนวนหุ้นเดิม)
= (1.03 บาทต่อหุ้น × 5,989.40 ล้านหุ้น) – (1.02 บาทต่อหุ้น × 5,989.40 ล้านหุ้น)
= 59.89 ล้านบาท

ในขณะเดียวกัน สิ่งที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับจากธุรกรรมนี้คือมูลค่าของ Thai EV ที่บริษัทได้รับเข้ามาอยู่ภายใต้การดำเนินธุรกิจนั้น ทางผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งภายหลังการเพิ่มทุนจะถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 96.64 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ย่อมได้รับประโยชน์จากมูลค่าดังกล่าวตามสัดส่วนการถือหุ้น โดยมูลค่ายุติธรรมของ Thai EV ที่บริษัทได้รับจากธุรกรรมนี้ ซึ่งอ้างอิงตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ซึ่งเป็นวิธีที่เหมาะสมมากที่สุด โดยมีค่ากลางเท่ากับ 182.94 ล้านบาท พบว่ามูลค่าสุทธิที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับตามสัดส่วนจะได้เท่ากับ 176.79 ล้านบาท ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบระหว่างมูลค่าที่ได้รับกับต้นทุนที่ต้องแบกรับ ผลสุทธิต่อผู้ถือหุ้นเดิมจึงเป็นดังนี้

มูลค่า Thai EV ที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับ (ร้อยละ 96.64) = 176.79 ล้านบาท
ต้นทุน Price Dilution ที่ผู้ถือหุ้นเดิมแบกรับ = 59.89 ล้านบาท
ผลสุทธิต่อผู้ถือหุ้นเดิม = 176.79 – 59.89 = 116.90 ล้านบาท

อีกทั้ง หุ้นที่ถูกนำฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ตามเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้น จะอยู่ภายใต้ข้อจำกัดในการจำหน่าย เป็นระยะเวลาประมาณ 5 ปี ส่งผลให้นายกิตติกรณ์ ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้โดยอิสระในทันที แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาดในขณะเข้าทำรายการก็ตาม นายกิตติกรณ์ ยังคงต้องรับความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้นในอนาคตตลอดระยะเวลาที่หุ้นดังกล่าว

นอกจากนี้ การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นสอดคล้องกับกลยุทธ์และธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท และจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ฐานธุรกิจของบริษัท โดยเฉพาะการขยายฐานลูกค้าและโอกาสทางการตลาดในธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า อันจะเป็นประโยชน์ต่อการเติบโตและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทในระยะยาว บริษัทเห็นว่านายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นของ Thai EV และดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท เป็นบุคคลสำคัญที่มีบทบาทเชิงกลยุทธ์ในการขับเคลื่อนธุรกิจ โดยเฉพาะในการบริหารจัดการสินค้าคงคลังและการผลักดันยอดขายของกลุ่มบริษัท ดังนั้น การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการรักษาความต่อเนื่องในการบริหารงานและการดำเนินกลยุทธ์ของบริษัท ในกรณีที่บริษัทไม่สามารถดำเนินธุรกรรมการซื้อขายหุ้นนี้ได้สำเร็จ อาจส่งผลให้บริษัทสูญเสียบุคลากรสำคัญดังกล่าว ซึ่งอาจกระทบต่อความต่อเนื่องในการดำเนินธุรกิจและการบรรลุเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ของบริษัทได้ นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินสด ยังช่วยให้บริษัทสามารถรักษาสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียนไว้สำหรับการดำเนินงานและโอกาสการลงทุนอื่นในอนาคต อีกทั้งยังไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินหรือภาระดอกเบี้ยเพิ่มเติม ซึ่งจะช่วยให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัทยังคงมีความมั่นคงและเหมาะสม ด้วยเหตุดังกล่าว บริษัทเห็นว่าการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะให้ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นมากกว่าผลกระทบต่อการลดลงของสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้นหรือส่วนแบ่งกำไร

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าประโยชน์ที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับมีมูลค่าสูงกว่าต้นทุนที่ต้องแบกรับอย่างมีนัยสำคัญ และธุรกรรมนี้มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท

1.17 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทต่อการออกและเสนอหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัด

1. เหตุผลและความจำเป็นของการเพิ่มทุนจดทะเบียน และความจำเป็นในการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)

คณะกรรมการบริษัทพิจารณาแล้วมีความเห็นว่าการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้มีความจำเป็นและเหมาะสม เนื่องจากบริษัทสามารถชำระค่าตอบแทนสำหรับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นได้โดยไม่ต้องใช้เงินสด อันเป็นการรักษาสภาพคล่องและไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินหรือภาระดอกเบี้ยเพิ่มเติม ทั้งยังช่วยให้โครงสร้างทางการเงินของบริษัทคงอยู่ในระดับที่เหมาะสม นอกจากนี้ ผู้ขายหุ้นที่ได้รับจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนจะเข้ามาเป็นผู้ถือ

หุ้นของบริษัท ส่งผลให้เกิดผลประโยชน์และสร้างพันธมิตรเชิงกลยุทธ์ที่มีเป้าหมายร่วมกันในการสนับสนุนการเติบโตธุรกิจของบริษัท ในระยะยาว ตลอดจนการสร้างการผสานพลังของธุรกิจ (Synergy) อันจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทโดยรวม

ทั้งนี้ หากบริษัทไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว บริษัทอาจสูญเสียโอกาสในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น หรือจำเป็นต้องจัดหาแหล่งเงินทุนอื่น เช่น การกู้ยืมเงิน ซึ่งอาจก่อให้เกิดภาระทางการเงินเพิ่มเติม ด้วยเหตุผลดังกล่าว คณะกรรมการบริษัทจึงมีความเห็นว่าการเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้เป็นแนวทางที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นโดยรวม

2. ความเป็นไปได้ของแผนการใช้เงินเพิ่มทุน และความเพียงพอของแหล่งเงินทุน

การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับบุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อรองรับการชำระราคาในธุรกรรมการซื้อขายหุ้นด้วยวิธีแลกหุ้น (Share Swap) โดยบริษัทจะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อชำระค่าหุ้นแทนการใช้เงินสด ดังนั้น บริษัทจะไม่ได้รับเงินสดจากการเพิ่มทุนดังกล่าว และไม่มีการนำเงินเพิ่มทุนไปใช้ตามแผนการลงทุนใด ๆ

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องหรือเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท และบริษัทไม่มีความจำเป็นต้องจัดหาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม เนื่องจากบริษัทไม่ได้มีการชำระเงินสดสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น อีกทั้ง ในเบื้องต้นภายหลังการได้มาซึ่ง Thai EV บริษัท ไม่ได้มีความจำเป็นต้องใช้เงินลงทุน (CAPEX) ใน Thai EV เพิ่มเติมแต่อย่างใด เนื่องจาก Thai EV ยังสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้โดยอาศัยทรัพยากรที่มีอยู่เดิม เช่น บุคลากรที่เกี่ยวข้อง ฐานลูกค้า ช่องทางการติดต่อกับลูกค้า และทรัพย์สินหรืออุปกรณ์ที่จำเป็นต่อการประกอบธุรกิจในปัจจุบัน ซึ่งบริษัท เห็นว่ายังเพียงพอต่อการดำเนินธุรกิจต่อไป ทั้งนี้ หากในอนาคตมีความจำเป็นต้องลงทุนเพิ่มเติมเพื่อรองรับการขยายธุรกิจหรือปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน บริษัท จะพิจารณาตามความเหมาะสมและฐานะทางการเงินของบริษัท ในขณะนั้น

3. ความสมเหตุสมผลของการเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้น

คณะกรรมการบริษัทมีความเห็นว่าการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ มีความเหมาะสม สมเหตุสมผล และเป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท และผู้ถือหุ้นทั้งหมด เนื่องจากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นค่าตอบแทนในการทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น ด้วยวิธีแลกหุ้น (Share Swap) ซึ่งสอดคล้องกับกลยุทธ์และทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัท และจะช่วยสนับสนุนการขยายฐานธุรกิจและโอกาสการเติบโตในระยะยาว ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัท ต่อไปในอนาคต

ทั้งนี้ การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขายหุ้นในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดนั้น คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้ว เห็นว่า แม้ราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะต่ำกว่าราคาตลาด แต่เมื่อพิจารณาถึงสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบัน รวมถึงประโยชน์เชิงธุรกิจและการดำเนินงานที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นแล้ว การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น เป็นเกณฑ์การกำหนดราคาที่มีความเหมาะสมกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งสะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัท (Net Asset Value) ได้อย่างสมเหตุสมผลในสถานการณ์ปัจจุบัน เนื่องจากบริษัท อยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญ โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End user) ส่งผลให้บริษัท มีความจำเป็นต้องปรับแนวทางการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ สำหรับสินค้าบางส่วนที่ได้จำหน่ายให้แก่ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) แล้ว กรรมสิทธิ์และสิทธิในสินค้าดังกล่าวเป็นของตัวแทนจำหน่าย

(Dealer) ตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ดี เนื่องจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ยังไม่สามารถชำระคืนลูกหนี้ให้แก่บริษัทได้ ดังนั้น บริษัทจึงได้ตกลงกับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ว่าหากมีลูกค้าปลายทาง (End user) สนใจสั่งซื้อสินค้า บริษัทอาจให้มีการส่งคืนสินค้าบางส่วนแก่บริษัท เพื่อให้บริษัทนำไปจัดจำหน่ายต่อเอง โดยการดำเนินการดังกล่าวไม่ได้เป็นภาระผูกพันของบริษัทที่จะต้องรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ทุกราย ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ในปัจจุบันจึงควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าทางบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่นเนื่องจากบริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา และค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัท ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง **(วิธีการประเมินอื่นอาจเหมาะสมสำหรับกิจการที่ดำเนินงานตามปกติ และมุ่งสร้างกระแสเงินสดหรือผลกำไรอย่างต่อเนื่อง)** นอกจากนี้ เนื่องจาก บริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ประกอบกับความยากต่อการคาดการณ์กระแสเงินสดในอนาคต หากยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาสินค้าคงคลังที่เกิดขึ้นในปัจจุบันได้ ดังนั้น วิธีการประเมินมูลค่าที่อ้างอิงกับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต เช่น วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) หรือวิธีเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด (Market Comparable) จึงยังไม่ใช่วิธีการที่สะท้อนสถานะที่แท้จริงของบริษัท ในสถานการณ์เช่นนี้ได้อย่างเหมาะสม ในทางกลับกัน วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) ซึ่งพิจารณาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง จะสามารถสะท้อนมูลค่าที่ผู้ถือหุ้นพึงจะได้รับหากมีการเปลี่ยนสินทรัพย์เป็นเงินสดได้อย่างใกล้เคียงความเป็นจริงมากกว่าในช่วงเวลานี้ จึงเป็นวิธีการที่มีความเหมาะสมและสอดคล้องกับสถานะและทิศทางการดำเนินงานของบริษัท ในปัจจุบันมากที่สุด อีกทั้งเป็นวิธีการกำหนดราคาที่เหมาะสมที่สุดในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นในครั้งนี้ ทั้งนี้ หากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัท สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัท จะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น จึงเป็นข้อมูลสนับสนุนเพิ่มเติมว่าราคาเสนอขายหุ้นที่ 0.72 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล ในการนี้ การกำหนดราคาดังกล่าวเป็นการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัท และผู้ขายหุ้นเพื่อให้เกิดความยุติธรรมในการเข้าทำรายการทั้ง 2 ฝั่ง อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณากำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยใช้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Price) และมีความเห็นว่า

ถึงแม้ว่าราคาตลาดจะสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัท ได้ แต่ราคาตลาดในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาได้มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 – 1.48 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปีที่ผ่านมา ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เป็นรูปธรรมของบริษัท เป็นราคาที่เหมาะสมกับการเข้าทำรายการและการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้มากที่สุด เนื่องจากหากใช้ราคาหุ้นอ้างอิงอาจทำให้การเจรจาระหว่างคู่สัญญาเป็นไปได้ยาก โดยเฉพาะในมุมของผู้ขายหุ้น และอาจทำให้คู่สัญญาไม่สามารถบรรลุข้อตกลงร่วมกันได้ ดังนั้น เพื่อให้การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวสามารถดำเนินต่อไปได้และเกิดประโยชน์กับบริษัท การกำหนดราคาโดยอ้างอิงมูลค่าทางบัญชีจึงเป็นแนวทางที่สมเหตุสมผลสำหรับทั้งสองฝ่าย และนอกเหนือจากการได้มาซึ่ง Thai EV ในครั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวยังเป็นการขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่มีอยู่อีกด้วย

สำหรับความเหมาะสมและความคุ้มค่าของการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคา 0.72 บาทต่อหุ้นดังกล่าว แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาด และส่งผลให้ผู้ขายหุ้นได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท ในจำนวนมากกว่ากรณีที่กำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงราคาตลาดของหุ้นของบริษัท แต่คณะกรรมการบริษัทเห็นว่า การพิจารณาความคุ้มค่าของธุรกรรมควรพิจารณาจากเงื่อนไขของธุรกรรมการโดยรวม และประโยชน์ที่บริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัท คาดว่าจะได้รับ โดยไม่ควรที่จะพิจารณาจากส่วนต่างระหว่างราคาเสนอขายหุ้นกับราคาตลาดเพียงประการเดียว ทั้งนี้ การเข้าลงทุนใน Thai EV มีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัท และช่วยแก้ไขข้อจำกัดที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ในปัจจุบัน โดยเฉพาะการเพิ่มช่องทางและประสิทธิภาพในการจำหน่ายสินค้า การลดภาระสินค้าคงคลัง และการเสริมสร้างโอกาสในการฟื้นฟูผลการดำเนินงานของบริษัท นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินสดยังช่วยให้บริษัท สามารถรักษาสภาพคล่องและลดภาระการจัดหาเงินทุนเพิ่มเติม ในขณะที่ยังสามารถเข้าทำธุรกรรมที่คาดว่าจะเป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้

ทั้งนี้ การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นสอดคล้องกับกลยุทธ์และธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท และจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ฐานธุรกิจของบริษัท โดยเฉพาะการขยายฐานลูกค้าและโอกาสทางการตลาดในธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้า อันจะเป็นประโยชน์ต่อการเติบโตและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัท ในระยะยาว บริษัท เห็นว่า นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ Thai EV และดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วมของบริษัท เป็นบุคคลสำคัญที่มีบทบาทเชิงกลยุทธ์ในการขับเคลื่อนธุรกิจ โดยเฉพาะในการบริหารจัดการสินค้าคงคลังและการผลักดันยอดขายของกลุ่มบริษัท ดังนั้น การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการรักษาความต่อเนื่องในการบริหารงานและการดำเนินกลยุทธ์ของบริษัท ในกรณีที่บริษัท ไม่สามารถดำเนินธุรกรรมการซื้อขายหุ้นนี้ได้สำเร็จ บริษัทประเมินว่าอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับความต่อเนื่องของบุคลากรสำคัญ ซึ่งเป็นเพียงการประเมินความเสี่ยงจากปัจจัยที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตเท่านั้น ทั้งนี้ บริษัทไม่ได้มีข้อกำหนดในสัญญา ข้อตกลงใด ๆ ที่กำหนดให้ นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา จะต้องลาออก ทบทวนบทบาท หรือยุติการดำรงตำแหน่งในบริษัท หากธุรกรรมการซื้อขายหุ้น ไม่สำเร็จ นอกจากนี้ การดำรงตำแหน่งหรือ

การปฏิบัติหน้าที่ของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ในฐานะประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม ไม่ได้ถูกกำหนดให้ขึ้นอยู่กับผลการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ หรือความสำเร็จของธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว ทั้งนี้ หากเกิดกรณีที่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ลาออก ทบทวนบทบาท หรือยุติการดำรงตำแหน่งในบริษัทฯ เนื่องจากธุรกรรมการซื้อขายหุ้นนี้ไม่สำเร็จเสร็จสิ้น บริษัทอาจต้องพิจารณาแนวทางบริหารจัดการเพิ่มเติม รวมถึงการสรรหาหรือแต่งตั้งบุคลากรที่มีความรู้และประสบการณ์ที่เหมาะสมมาทดแทนหรือสนับสนุนการดำเนินงาน ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลาเพิ่มเติม

ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัท จะไม่ได้รับเงินสดจากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าว บริษัท จึงไม่มีแผนการนำเงินเพิ่มทุนไปใช้ในการลงทุนหรือดำเนินการอื่นใด

4. ผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทตลอดจนฐานะการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัทอันเนื่องมาจากการเพิ่มทุน

คณะกรรมการบริษัทพิจารณาแล้วเห็นว่าการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ เป็นส่วนหนึ่งของการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น ด้วยวิธีการแลกหุ้น (Share Swap) ซึ่งจะส่งผลดีต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทในระยะยาว เนื่องจากการเข้าลงทุนดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์และธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท และจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ธุรกิจของบริษัท รวมถึงสนับสนุนโอกาสในการขยายตลาด ฐานลูกค้า และความสามารถในการแข่งขันของบริษัทในอนาคต

ในส่วนของผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อฐานะการเงิน เนื่องจากการเพิ่มทุนดังกล่าวเป็นการชำระค่าตอบแทนด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนแทนการใช้เงินสด จึงไม่ก่อให้เกิดกระแสเงินสดจ่ายออก และไม่เพิ่มภาระหนี้สินหรือภาระดอกเบี้ย ส่งผลให้บริษัทสามารถรักษาสภาพคล่องและโครงสร้างทางการเงินให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ทั้งนี้ ภายหลังการเพิ่มทุน บริษัทจะมีส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างความมั่นคงทางการเงินของบริษัท

อย่างไรก็ตาม การเข้าซื้อกิจการ Thai EV จะมีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทในวงจำกัด โดยมีผลกระทบด้านราคา (Price Dilution) คิดเป็นร้อยละ 0.97 และผลกระทบด้านอำนาจควบคุม (Control Dilution) คิดเป็นร้อยละ 3.36 ซึ่งเป็นระดับที่บริษัท เห็นว่าไม่มีนัยสำคัญเมื่อพิจารณาประกอบกับประโยชน์ที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว

ทั้งนี้ บริษัทเห็นว่าการเข้าลงทุนใน Thai EV ไม่มีความจำเป็นที่บริษัท จะต้องสนับสนุนเงินทุนหมุนเวียนเพิ่มเติม เนื่องจาก Thai EV มีความสามารถในการดำเนินธุรกิจได้ด้วยตนเอง นอกจากนี้ การเข้าลงทุนดังกล่าวคาดว่าจะสนับสนุนการเติบโตและการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทในระยะยาว ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทเชื่อว่าการเพิ่มทุนครั้งนี้จะไม่ส่งผลกระทบในทางลบต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทตลอดจนฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานของบริษัท

5. ความเหมาะสมของราคาเสนอขาย และที่มาของการกำหนดราคาเสนอขาย

บริษัท กำหนดราคาเสนอขายจากการเจรจาร่วมกันระหว่างบริษัท กับผู้ขายหุ้น ซึ่งอ้างอิงจากราคาตลาดของหุ้นของบริษัท ซึ่งคำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นของบริษัท ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติเสนอวาระต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติให้บริษัท ออกและจัดสรรหุ้น

สามัญเพิ่มทุนของบริษัท กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 12 มิถุนายน 2569 – 22 มิถุนายน 2569 ซึ่งเท่ากับ 1.03 บาท คิดเป็นส่วนลดจากราคาตลาดประมาณร้อยละ 30.10 จากราคาตลาด ซึ่งคณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาแล้วเห็นว่าเป็นราคาที่เหมาะสม ทั้งนี้ แม้ว่าราคาเสนอขายดังกล่าวจะต่ำกว่าราคาตลาด แต่เนื่องจากบริษัท มีผลการดำเนินงานขาดทุนต่อเนื่องตลอดระยะเวลา 2 ปีที่ผ่านมา การนำราคาตลาดมาใช้อ้างอิงเพื่อเจรจากับผู้ขายหุ้นจึงอาจเป็นไปได้ยาก ดังนั้น เพื่อให้ได้วิธีกำหนดราคาที่ทั้งสองฝ่ายสามารถตกลงร่วมกันได้ การอ้างอิงมูลค่าทางบัญชี ณ สิ้นปี 2568 จึงเป็นวิธีการที่เหมาะสมที่สุดสำหรับการเจรจาในครั้งนี้ เนื่องจากบริษัท อยู่ระหว่างการปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจและแก้ไขปัญหาการดำเนินงานที่สำคัญโดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลัง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกได้ตามแผน และการบริหารจัดการลูกหนี้การค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ผู้ใช้ปลายทาง (End user) ส่งผลให้บริษัท มีความจำเป็นต้องปรับแนวทางการดำเนินธุรกิจ ทั้งนี้ สำหรับสินค้าบางส่วนที่ได้จำหน่ายให้แก่ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) แล้ว กรรมสิทธิ์และสิทธิในสินค้าดังกล่าวเป็นของตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ตามเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ดี เนื่องจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ยังไม่สามารถชำระคืนลูกหนี้ให้แก่บริษัทได้ ดังนั้น บริษัทจึงได้ตกลงกับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) บางราย ว่าหากมีลูกค้าปลายทาง (End user) สนใจสั่งซื้อสินค้า บริษัทอาจให้มีการส่งคืนสินค้าบางส่วนแก่บริษัท เพื่อให้บริษัทนำไปจัดจำหน่ายต่อเอง โดยการดำเนินการดังกล่าวไม่ได้เป็นภาระผูกพันของบริษัทที่จะต้องรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ทุกราย ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าว มูลค่าของบริษัท ในปัจจุบันจึงควรพิจารณาจากมูลค่ากิจการและมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

6. **ความคุ้มค่าระหว่างประโยชน์ที่จะได้จากผู้ลงทุน เมื่อเปรียบเทียบกับการที่บริษัท เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำให้แก่บุคคลดังกล่าว โดยพิจารณาจากผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายและฐานะทางการเงินของบริษัท ที่เกิดจากการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ดังกล่าวตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินว่าด้วยการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์** (share-based payments)

คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาความคุ้มค่าระหว่างประโยชน์ที่บริษัท จะได้รับจากผู้ขายหุ้นดังกล่าว เมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่เกิดจากการที่บริษัท เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดให้แก่บุคคลดังกล่าวแล้ว เห็นว่าการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้มีความเหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อบริษัท และผู้ถือหุ้นโดยรวม เนื่องจากการเข้าลงทุนดังกล่าวสอดคล้องกับกลยุทธ์และธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัท และจะช่วยเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้แก่ธุรกิจของบริษัท รวมถึงสนับสนุนโอกาสในการขยายตลาด ฐานลูกค้า และความสามารถในการแข่งขันของบริษัท ในอนาคต

ทั้งนี้ แม้ว่าการเสนอขายหุ้นในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดอาจทำให้บริษัท ต้องรับรู้ค่าใช้จ่ายตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (share-based payments) ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายและผลการดำเนินงานของบริษัท ในงวดบัญชีที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทเห็นว่าผลประโยชน์เชิงกลยุทธ์และผลตอบแทนที่บริษัท คาดว่าจะได้รับจากผู้ขายหุ้นดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่าและมีความเหมาะสมเมื่อ

เปรียบเทียบกับผลกระทบทางบัญชีที่เกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม เพื่อประกอบการวิเคราะห์ บริษัท ได้จัดทำสมมติฐานว่าหาก ณ วันเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว ราคาหุ้นของบริษัท มีค่าเท่ากับ 1.03 บาทต่อหุ้น (โดยขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้สอบบัญชี ในการพิจารณาว่าราคาตลาดสามารถใช้อ้างอิงราคายุติธรรม ณ วันที่เกิดรายการ) จะทำให้เกิดส่วนต่างของราคาเท่ากับ 0.31 บาทต่อหุ้น และเมื่อคำนวณจากจำนวนหุ้นที่ออกและเสนอขายจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น อาจส่งผลให้บริษัท ต้องบันทึกผลขาดทุนเป็นจำนวน 64,563,255.46 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม การบันทึกผลขาดทุนดังกล่าวยังมีความไม่แน่นอน เนื่องจากเป็นเพียงการประเมินภายใต้สมมติฐานของข้อมูลล่าสุด (ราคาตลาดถัวเฉลี่ยของหุ้นของบริษัทในช่วงเวลาที่เกี่ยวข้อง) และแม้ผลกระทบดังกล่าวจะเกิดขึ้นจริง ผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นดังกล่าวเป็นเพียงผลกระทบจากการบันทึกตามมาตรฐานบัญชีเท่านั้น และไม่ได้กระทบต่อกระแสเงินสดของบริษัท แต่อย่างใด และหากเปรียบเทียบกับโอกาสทางธุรกิจที่จะบริษัท คาดว่าจะได้รับ ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทเห็นว่า แม้การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดอาจก่อให้เกิดผลกระทบในเชิงบัญชีและผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิม แต่ผลกระทบดังกล่าวไม่ได้กระทบต่อกระแสเงินสดหรือสภาพคล่องของบริษัท ในขณะที่บริษัท จะได้รับประโยชน์จากการได้มาซึ่ง Thai EV ซึ่งอาจช่วยเพิ่มช่องทางการเข้าถึงลูกค้าผู้ใช้งานโดยตรง เพิ่มโอกาสในการระบายสินค้าคงคลัง ลดการพึ่งพาการจำหน่ายผ่านตัวแทนจำหน่าย และสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัท ในอนาคต ดังนั้น เมื่อพิจารณาประโยชน์เชิงธุรกิจดังกล่าวประกอบกับการที่บริษัท ไม่ต้องใช้เงินสดในการเข้าทำธุรกรรม

ทั้งนี้ ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จำลองมูลค่ายุติธรรมตามวิธีต่าง ๆ ซึ่งสามารถสรุปได้ตามตารางดังต่อไปนี้

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าที่เสนอขาย (บาทต่อหุ้น)	ส่วนต่างของราคาที่เกิดขึ้น (บาทต่อหุ้น)	จำนวนหุ้นที่เสนอขาย (หุ้น)	ผลขาดทุนที่อาจจะเกิดขึ้น (ล้านบาท)
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	**เหมาะสม**	0.70	0.72	(0.02)	208,268,566	-
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี	**เหมาะสม**	0.70	0.72	(0.02)	208,268,566	-
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด						
3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	0.79 - 1.05	0.72	0.07 - 0.33	208,268,566	14.58 – 68.73
3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร	ไม่สามารถทำได้	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
4. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	ไม่เหมาะสม	1.02 - 1.15	0.72	0.30 - 0.43	208,268,566	62.48 – 89.56
5. วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ	ไม่เหมาะสม	0.39 - 0.43	0.72	(0.33) – (0.29)	208,268,566	-

หมายเหตุ: ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้สอบบัญชี ในการพิจารณาว่าราคาตลาดสามารถใช้อ้างอิงราคายุติธรรม ณ วันที่เกิดรายการ

7. ผู้ลงทุนมีความรู้หรือประสบการณ์ที่เป็นประโยชน์หรือมีส่วนช่วยสนับสนุนธุรกิจของบริษัท

นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา นับเป็นผู้ที่มีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) มาอย่างยาวนาน โดยมีความเชี่ยวชาญทั้งด้านผลิตภัณฑ์และการพัฒนาตลาด รวมถึงมีทักษะด้านการขายที่โดดเด่น ทั้งนี้ จากผลการดำเนินงานในช่วงที่ผ่านมา พบว่ามีผลงานสร้างยอดขายได้ในระดับประมาณ 200 - 500 ล้านบาท

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	2566	2567	2568
รายได้จากการขาย	535.98	313.44	230.00

แม้มีช่องทางการจัดจำหน่ายในรูปแบบโชว์รูมเพียงแห่งเดียว ซึ่งสะท้อนถึงศักยภาพในการเข้าถึงลูกค้าและความสามารถในการผลักดันยอดขายได้อย่างมีประสิทธิภาพ แม้ว่าผลการดำเนินงานของ Thai EV ในช่วงที่ผ่านมาจะมีแนวโน้มปรับตัวลดลง แต่การปรับตัวดังกล่าวสอดคล้องกับแนวโน้มของอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าโดยรวม ซึ่งได้รับผลกระทบจากการแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงและการชะลอการตัดสินใจซื้อของผู้บริโภคในช่วงเวลาดังกล่าว

คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาและตรวจสอบข้อมูลของนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ด้วยความระมัดระวังแล้ว เห็นว่านายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา เป็นผู้มีความรู้ ความสามารถ ความเชี่ยวชาญในเรื่องรถยนต์ไฟฟ้า และประสบการณ์ในธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้าและการตลาดในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องมากกว่า 15 ปี อีกทั้งมีเครือข่ายทางธุรกิจและความสามารถในการสร้างและขยายฐานลูกค้า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท โดยเฉพาะในช่วงที่บริษัท มีความจำเป็นต้องเร่งเสริมสร้างศักยภาพด้านกลยุทธ์การขาย รวมถึงการระบายสินค้าคงคลัง ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงเห็นว่านายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา มีประสบการณ์ที่เป็นประโยชน์หรือมีส่วนช่วยสนับสนุนธุรกิจของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ภายใต้โครงสร้างการบริหารงานภายใต้รูปแบบประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท ได้มีการแบ่งบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบอย่างชัดเจนเพื่อให้สอดคล้องกับความเชี่ยวชาญของผู้บริหารแต่ละราย กล่าวคือ โดยกำหนดให้นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา (Co-CEO) รับผิดชอบงานในลักษณะโครงการ (Project-based) ซึ่งมุ่งเน้นการพัฒนาธุรกิจเชิงกลยุทธ์ การขยายโอกาสทางการตลาด และการสร้างความร่วมมือทางธุรกิจ ขณะที่งานในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการบริหารตัวแทนจำหน่าย (Dealer-based) และการให้บริการหลังการขาย (After-sales service) อยู่ภายใต้ความรับผิดชอบของนายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ (Co-CEO) เพื่อให้การดำเนินงานในแต่ละสายมีความชัดเจนและต่อเนื่อง ซึ่งเป็นการลดความซ้ำซ้อนและเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารงาน ทั้งนี้ ในช่วงระยะเวลาที่การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นยังไม่เสร็จสิ้น บริษัทได้กำหนดมาตรการกำกับดูแลความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างชัดเจน โดยนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา (Co-CEO) จะไม่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมคณะกรรมการบริหาร และไม่มีสิทธิออกเสียงหรือมีส่วนร่วมในการพิจารณาและตัดสินใจในเรื่องใด เว้นแต่ในกรณีที่ได้รับเชิญให้เข้าร่วมเพื่อนำเสนอหรือให้ข้อมูลเกี่ยวกับแผนกลยุทธ์ทางด้านการขาย แผนการระบายรถค้างสต๊อก หรือประเด็นเฉพาะเรื่องที่อยู่ในขอบเขตหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายเท่านั้น อีกทั้งไม่มีอำนาจลงนามหรือสั่งจ่ายเงินใด ๆ ในนามบริษัทได้และปฏิบัติหน้าที่ภายใต้ขอบเขตอำนาจที่ได้รับมอบหมายอย่างจำกัดเฉพาะ โดยอำนาจอนุมัติในเชิงธุรกรรมและการกำกับดูแลเชิงนโยบายยังคงอยู่ภายใต้โครงสร้างคณะกรรมการตามปกติ ตลอดจนการจำกัดการเข้าถึงข้อมูลที่เป็นความลับตามหลัก Need-to-know basis และการเข้าทำสัญญารักษาความลับเพื่อป้องกันการใช้ข้อมูลภายในอย่างไม่เหมาะสม สำหรับกรณีที่ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) มีความเห็นแตกต่างกัน บริษัทกำหนดให้ยึดตามขอบเขตอำนาจหน้าที่ภายใต้สายงานที่รับผิดชอบที่กำหนดไว้ชัดเจนโดยบริษัทและในกรณีที่เป็นประเด็นสำคัญจะเสนอให้คณะกรรมการบริหาร และ/หรือคณะกรรมการ

บริษัทพิจารณาและมีมติเป็นที่สุด เพื่อให้การตัดสินใจเป็นไปอย่างโปร่งใสและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลที่เหมาะสม นอกจากนี้ ในส่วนของความสัมพันธ์กับผู้ถือหุ้นใหญ่ ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) ไม่ได้มีข้อตกลงหรือความสัมพันธ์กับผู้ถือหุ้นใหญ่

คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณาความรู้หรือประสบการณ์ของผู้ขายหุ้นแล้ว เห็นว่าผู้ขายหุ้นมีประสบการณ์ด้านการบริหารธุรกิจและการตลาดในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องมาเป็นระยะเวลานาน อีกทั้งยังมีเครือข่ายทางธุรกิจและความสามารถในการสร้างและขยายฐานลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพ เช่น การนำสินค้าที่บริษัทมีความเชี่ยวชาญ ไปนำเสนอให้แก่ฐานลูกค้าของ Thai EV เป็นต้น ซึ่งคาดว่าจะเป็นประโยชน์โดยตรงต่อการส่งเสริมการเพิ่มช่องทางการจำหน่าย การเร่งการระบายสินค้า และการยกระดับประสิทธิภาพการดำเนินงานของบริษัทในช่วงเวลาที่มีความท้าทายดังกล่าว ตลอดจนสามารถสนับสนุนการดำเนินธุรกิจของบริษัทผ่านความร่วมมือทางธุรกิจ ความเชี่ยวชาญ และเครือข่ายทางธุรกิจของผู้ขายหุ้น อันจะช่วยเสริมสร้างศักยภาพในการดำเนินงาน เพิ่มโอกาสในการขยายธุรกิจ และสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทในระยะยาว

ส่วนที่ 2: ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการเมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น

2.1 วัตถุประสงค์ ความสมเหตุสมผล และประโยชน์เมื่อเปรียบเทียบกับผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้น

สืบเนื่องจากการปรับโครงสร้างการบริหารจัดการของบริษัทภายหลังการยุติบทบาทของนายคณิสสร์ ศรีวชิรประภา และคณะผู้บริหารชุดเดิม ผนวกกับการดำเนินการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อแก้ไขปัญหาสถานะทางการเงินในช่วงที่ผ่านมา ส่งผลให้บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (“EA”) ได้ก้าวเข้ามาเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัท พร้อมทั้งได้ดำเนินการแต่งตั้งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) ท่านใหม่เพื่อขับเคลื่อนนโยบายและกำหนดทิศทางขององค์กรใหม่

อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงปี 2567 และ 2568 ได้สะท้อนถึงภาวะถดถอยอย่างรุนแรงและวิกฤตการณ์ด้านสภาพคล่องอย่างมีนัยสำคัญ ข้อมูลทางการเงินระบุว่าในปี 2567 บริษัทมีรายได้รวม 3,317.39 ล้านบาท แต่กลับเผชิญกับผลขาดทุนสุทธิที่สูงถึง (2,762.94) ล้านบาท และสถานการณ์ดังกล่าวได้เลวร้ายลงอย่างต่อเนื่องในปี 2568 ซึ่งบริษัทมีรายได้รวมเพียง 705.46 ล้านบาท คิดเป็นการหดตัวลงอย่างรุนแรงถึงร้อยละ 78.73 เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า และยังคงรายงานผลขาดทุนสุทธิส่วนที่เป็นของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่จำนวน (814.50) ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม ตัวชี้วัดเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพที่ปรากฏในคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) ไตรมาส 1 ปี 2569 สะท้อนสัญญาณการปรับตัวในเชิงบวกในหลายประเด็นดังต่อไปนี้

1. รายได้จากธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์มีการปรับตัวดีขึ้น

รายได้รวมในไตรมาส 1 ปี 2569 อยู่ที่ 353.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 207.78 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตมากกว่าร้อยละ 140.00 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีรายได้เพียง 145.60 ล้านบาท และเพิ่มขึ้น 124.89 ล้านบาท เมื่อเทียบกับไตรมาส 4 ปี 2568 ที่มีรายได้รวม 228.49 ล้านบาท การเติบโตของรายได้ดังกล่าวเป็นผลหลักจากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่มีรายได้เพิ่มขึ้น 181.23 ล้านบาท จากการส่งมอบรถจำนวน 41 คัน เพิ่มขึ้นจาก 5 คันในช่วง

เดียวกันของปีก่อน ทั้งนี้ แม้ปริมาณการส่งมอบในไตรมาสนี้จะต่ำกว่าไตรมาสก่อน รายได้ยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากสินค้าที่ส่งมอบมีมูลค่าต่อหน่วยสูงกว่าเมื่อเทียบกับอดีต

2. **บริษัทได้ดำเนินการขยายกลุ่มผลิตภัณฑ์และการขยายฐานลูกค้า ดังนี้**

- บริษัทได้ส่งมอบรถหัวลากไฟฟ้าล็อตใหญ่จำนวน 40 คัน ให้แก่ลูกค้าซึ่งไม่ได้เป็นการขายผ่านตัวแทนจำหน่าย (Dealer)
- บริษัทได้สานต่อความร่วมมือเฟสที่ 2 ในการส่งมอบ EV Tractors เพิ่มเติมอีก 20 คัน
- บริษัทได้ส่งมอบรถโดยสารไฟฟ้า Low-floor ขนาด 12 เมตร จำนวน 20 คันให้แก่สนามบินสุวรรณภูมิ
- บริษัทได้ส่งมอบ EV Tractors เพื่อเชื่อมโยงห่วงโซ่อุปทานในอุตสาหกรรม FMCG
- บริษัทได้เข้าลงนามในฐานะผู้จัดจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว (Exclusive Distributor) ของ Beijing Automobile Works (BAW) รุ่น BAW M8 อันเป็นการขยายขอบเขตตลาดที่สามารถเข้าถึงได้ (Addressable Market) ไปสู่กลุ่ม Premium Passenger MPV

อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานในไตรมาส 1 ปี 2569 เมื่อเปรียบเทียบกับประวัติผลการดำเนินงานที่ผ่านมา ยังไม่อาจสะท้อนการฟื้นตัวของธุรกิจได้อย่างชัดเจน โดยยังคงมีประเด็นสำคัญที่บริษัทจำเป็นต้องติดตามและบริหารจัดการอย่างใกล้ชิด ได้แก่ ประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้ารายสำคัญ และความสามารถในการบริหารและระบายสินค้าคงเหลือได้อย่างมีประสิทธิผล

สำหรับสาเหตุหลักของการขาดทุนในปีก่อนหน้ามาจาก

1. **การตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิต** (Expected Credit Loss - ECL)

ในปี 2568 บริษัทต้องเผชิญกับภาระการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) เป็นจำนวนเงินสูงถึง 278.35 ล้านบาท ซึ่งเป็นการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจากปีก่อน ที่ขาดทุนในส่วนนี้มากถึง 1,027.76 ล้านบาท ซึ่งมีปัจจัยหลักเกิดจากปัญหาความล่าช้าในการชำระหนี้ของกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ที่มียอดหนี้ค้างชำระรวมกัน ณ สิ้นปี 2568 สูงถึง 2,968 ล้านบาท (จากข้อมูลที่เปิดเผยไว้ในคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) ประจำไตรมาส 4 ปี 2568) ซึ่งลูกหนี้บางรายได้เข้าสู่กระบวนการทางกฎหมายศาลอาญาเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ในขณะที่ไตรมาส 1 ปี 2569 มีการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) เป็นจำนวนเงิน 32.49 ล้านบาทซึ่งสูงกว่าไตรมาส 1 ปีก่อนหน้าถึง 26.76 ล้านบาท สำหรับลูกค้าใหญ่มียอดหนี้ค้างชำระรวมกัน ณ ไตรมาส 1 ปี 2569 ที่ 2,927.28 ล้านบาท (จากข้อมูลที่เปิดเผยไว้ใน คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) ประจำไตรมาส 1 ปี 2569)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า จากการพิจารณางบการเงินของบริษัท ณ สิ้นปี 2568 และงบไตรมาส 1 ปี 2569 พบว่าบริษัทมีลูกหนี้การค้าค้างชำระเกิน 12 เดือนในจำนวนที่มีนัยสำคัญซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) โดยปัจจุบันตัวแทนจำหน่ายดังกล่าวประสบปัญหาในการระบายสินค้าไปยังผู้ใช้ปลายทางส่งผลให้ความสามารถในการชำระหนี้ลดลง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า สถานการณ์ดังกล่าวอาจนำไปสู่ความจำเป็น

ในการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตเพิ่มเติมในอนาคต หากบริษัทไม่สามารถแก้ไขปัญหาการระบายสินค้าและการเรียกเก็บหนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2. การปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ

สำหรับการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ บริษัทต้องรับรู้ผลขาดทุนจากการตีมูลค่าสินค้าลดลงเป็นจำนวนเงิน 252.42 ล้านบาท ในปี 2568 ขณะที่ในไตรมาส 1 ปี 2569 บริษัทมีการกลับรายการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือจำนวน 8.93 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม บริษัทคงมีระดับสินค้าคงเหลือสุทธิอยู่ในระดับสูง โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 และวันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทมีสินค้าคงเหลือสุทธิจำนวน 1,287.24 ล้านบาท และ 1.222.28 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการระบายสินค้าที่ล่าช้าทำให้ต้องตั้งสำรองเผื่อสินค้าล้าสมัยหรือเสื่อมสภาพซึ่งสะท้อนถึงความท้าทายในการระบายสินค้าและการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือ โดยเฉพาะในธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีและสภาวะการแข่งขันอย่างรวดเร็ว และเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้ต้นทุนของธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์พุ่งสูงขึ้น จนเป็นปัจจัยหลักที่ทำให้เกิดผลขาดทุน

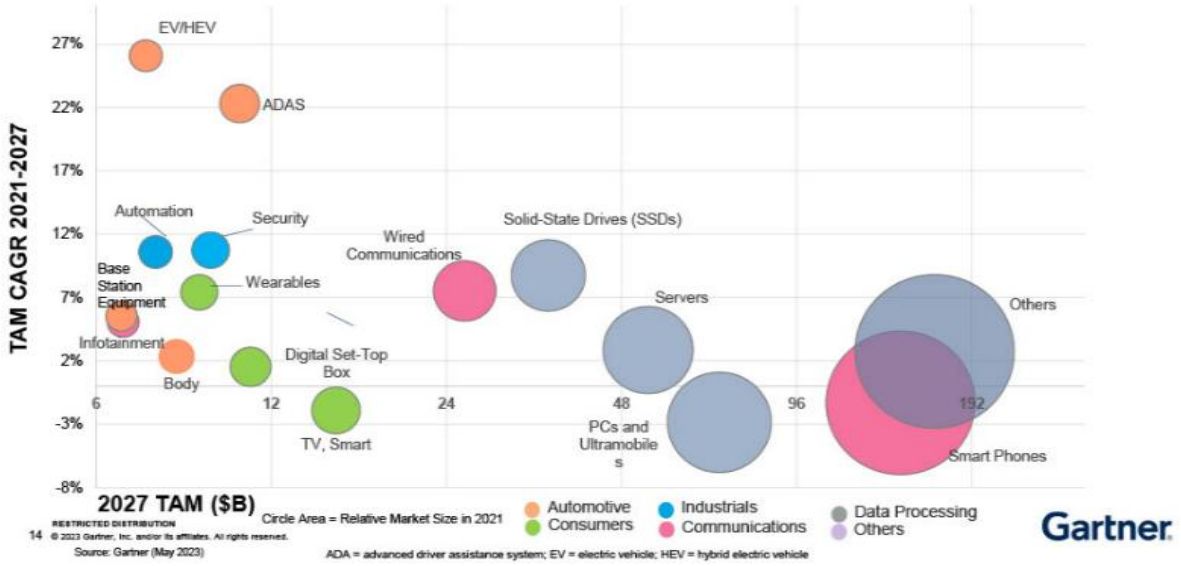
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากบริษัทยังคงดำเนินธุรกิจภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันโดยไม่มีบุคคลากรมีความเชี่ยวชาญเข้ามาสนับสนุนในการเร่งระบายสินค้า อาจส่งผลให้สินค้าคงเหลือมีความเสี่ยงต่อการเสื่อมสภาพ ล้าสมัย หรือสูญเสียมูลค่า ซึ่งอาจนำไปสู่ความจำเป็นในการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือ และส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทในอนาคต

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ในเรื่องการด้อยค่าของเทคโนโลยี (Technology Impairment) ซึ่งคือภาวะที่สินทรัพย์ประเภทเทคโนโลยี (เช่น รถยนต์ไฟฟ้า แบตเตอรี่ ซอฟต์แวร์) มีมูลค่าตามบัญชีสูงกว่ามูลค่าที่คาดว่าจะได้รับคืนจริง ความล้าหลังทางเทคโนโลยี ไม่ใช่แค่การใช้งาน มูลค่าที่หายไปอย่างรวดเร็วนั้นไม่ได้มีสาเหตุหลักมาจากการสึกหรอทางกายภาพหรือจากการใช้งาน (เช่น ระยะทางที่วิ่ง หรือ Mileage) แต่มีสาเหตุหลักมาจาก ความก้าวหน้าทางเทคโนโลยีที่ทำให้ของเดิมล้าสมัยอย่างรวดเร็ว (Technology Obsolescence) โดยพิจารณาจากปัจจัยต่าง ๆ มีดังนี้

- วงจรชีวิตของเทคโนโลยีสั้นลงจากการพัฒนาอย่างก้าวกระโดด อ้างอิงจากบทวิเคราะห์ของ Converge (บริษัทผลิตเซมิคอนดักเตอร์และผู้เชี่ยวชาญด้านอิเล็กทรอนิกส์) Rapid EV Growth Leading to Accelerated Obsolescence ตลาดเซมิคอนดักเตอร์สำหรับยานยนต์มีการเติบโตและพัฒนาเทคโนโลยีอย่างก้าวกระโดด โดยเฉพาะการเปลี่ยนมาใช้ชิปซิลิกอนคาร์ไบด์และชิปขั้นสูงเพื่อรองรับระบบ AI การพัฒนาเหล่านี้ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของยานยนต์และเพิ่มความเร็วในการชาร์จไฟให้ดียิ่งขึ้นซึ่งจากการวิจัยของ Gartner ได้ทำการประมาณการการเติบโตของตลาดเซมิคอนดักเตอร์สำหรับรถยนต์ไฟฟ้าจากปี 2564 ถึง 2570 ด้วยอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 27.00 ซึ่งเป็นอัตราที่สูงกว่าตลาดอื่น (รูปที่ 1) อย่างไรก็ตาม ความก้าวหน้าและการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วนี้กลับเป็นตัวเร่งให้ชิ้นส่วนและเทคโนโลยีรูปแบบเดิมกลายเป็นสิ่งล้าสมัยเร็วขึ้นกว่าในอดีต ทำให้การด้อยค่าจากเทคโนโลยีที่ล้าสมัย

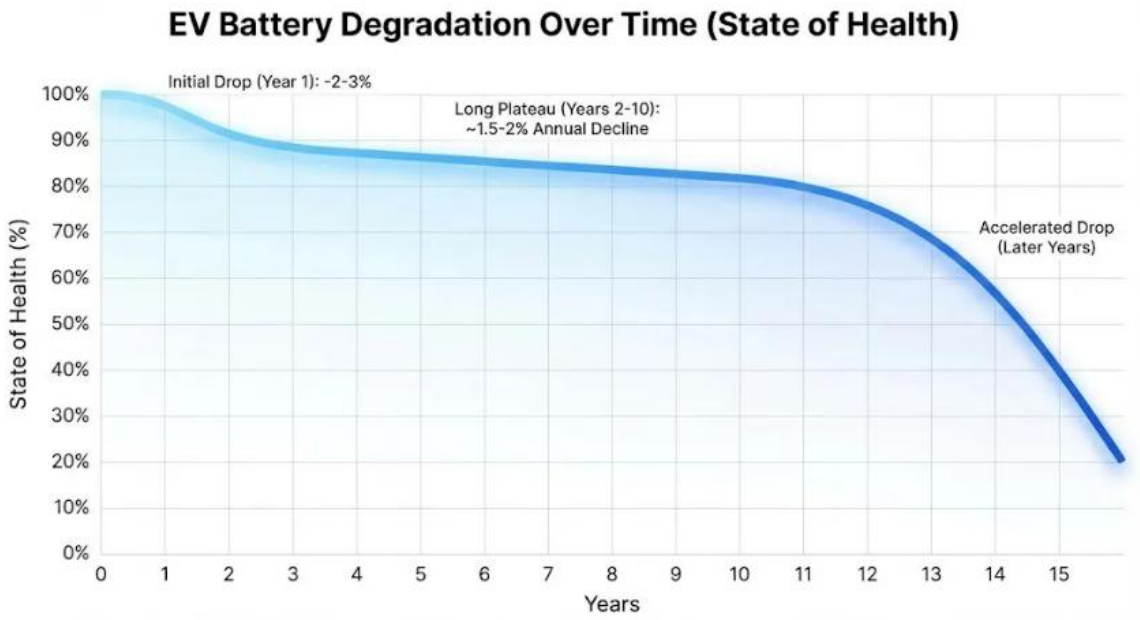
- การเสื่อมสภาพของแบตเตอรี่ (Battery Degradation) อ้างอิงจากบทวิเคราะห์ของ Feyree (บริษัทจำหน่ายและให้บริการเครื่องชาร์จไฟฟ้าจากฮ่องกง) จากการค้นคว้าและวิจัยสถานีชาร์จไฟฟ้าเกือบ 5,000 สถานีจาก Geotab ในปี 2567 แบตเตอรี่ลิเธียมไอออนมีอัตราการเสื่อมสภาพอยู่ที่อัตราร้อยละ 1.5 ถึง 1.8 ต่อปี ซึ่งมูลค่าที่เหลือของแบตเตอรี่ไฟฟ้าอยู่ที่ร้อยละ 85 จากมูลค่าเดิม (รูปที่ 2) ทั้งนี้ ความเสี่ยงของการด้อยค่ามาจากการพัฒนาของเทคโนโลยีใหม่ เช่น การพัฒนาของ แบตเตอรี่ Solid-State (SSBs) ที่สามารถบรรจุไฟฟ้าได้มากกว่า การชาร์จไฟที่เร็วกว่า ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงในการล้าสมัยของเทคโนโลยีไฟฟ้าในปัจจุบัน และทำให้การด้อยค่าสูงขึ้น
- ช่วงอายุของซอฟต์แวร์สำหรับรถยนต์ไฟฟ้า (EV Software Lifecycles) ส่วนที่สำคัญในรถยนต์ไฟฟ้าคือการพัฒนาของซอฟต์แวร์ อ้างอิงจากรายงานของ Auto Value Professionals (บริษัทประเมินราคารถในสหรัฐฯ) ปัจจุบันอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า (EV) มีวงจรเทคโนโลยีอยู่ที่ประมาณ 18 เดือน ซึ่งสิ่งที่เป็นนวัตกรรมล้ำสมัยในวันนี้ ไม่ว่าจะเป็นระบบความบันเทิง (Infotainment) ระบบช่วยเหลือผู้ขับขี่ขั้นสูง (ADAS) หรือสมรรถนะในการประมวลผล จะกลายเป็นมาตรฐานทั่วไปอย่างรวดเร็ว และปัจจัยนี้เองที่เป็นตัวเร่งให้เกิดการเสื่อมราคาจากการตกรุ่นของเทคโนโลยี

รูปที่ 1 การเติบโตของเซมิคอนดักเตอร์สำหรับ EV



ที่มา: Converge, Gartner

รูปที่ 2 การเสื่อมสภาพของแบตเตอรี่ไฟฟ้าตามระยะเวลา



ที่มา: Feyree, Geotab

3. การหดตัวของยอดขายและการถูกรับคืนสินค้า

ด้านรายได้ของบริษัทได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงจากการหดตัวของยอดขายและการถูกรับคืนสินค้า โดยในปี 2568 บริษัทมียอดจำหน่ายและส่งมอบรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ลดลงจากปีก่อนหน้าถึง 620 คัน ซึ่งปัจจัยนี้ส่งผลให้รายได้จากธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ลดลงอย่างหนักมากกว่า 2,000 ล้านบาท ยิ่งไปกว่านั้น สถานการณ์ของยอดขายยังถูกซ้ำเติมในช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2568 เมื่อบริษัทต้องรับคืนสินค้าจากลูกหนี้การค้าบางรายด้วยเหตุผลทางการค้า คิดเป็นมูลค่าการรับคืนสูงถึง 397.87 ล้านบาท แม้สินค้าดังกล่าวจะยังอยู่ในสภาพที่สามารถนำกลับมาจัดจำหน่ายต่อได้ แต่การหักรายได้จากการรับคืนสินค้านี้ส่งผลให้รายได้รวมของบริษัทในปี 2568 หดตัวลงอย่างรุนแรง สำหรับผลการดำเนินงานในไตรมาส 1 ปี 2569 บริษัทยังคงมีรายได้จากการขายและบริการลดลงอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับระดับรายได้ในปี 2566 และปี 2567 สะท้อนให้เห็นว่าการฟื้นตัวของธุรกิจรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ยังมีความไม่แน่นอน แม้ว่าบริษัทจะไม่มีรายการรับคืนสินค้าที่มีนัยสำคัญเช่นเดียวกับในไตรมาส 4 ปี 2568 แต่รายได้ที่ยังคงอยู่ในระดับต่ำบ่งชี้ว่าความต้องการซื้อของลูกค้ายังไม่กลับเข้าสู่ระดับปกติ ดังรายละเอียดที่แสดงในตารางต่อไปนี้

หน่วย : ล้านบาท	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
ธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	8,730.00	2,784.85	227.41	207.42
รายได้จากการขายและบริการ	8,730.00	2,792.04	625.28	217.07
หัก รายได้จากการรับคืน	-	(7.19)	(397.87)	(9.65)
ธุรกิจเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์และระบบซอฟท์แวร์	606.97	500.84	450.22	122.01
ธุรกิจให้บริการขนส่ง	18.34	48.86	37.91	15.90
รายได้อื่น	112.25	83.98	47.01	13.05

หน่วย : ล้านบาท	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
หัก รายได้ระหว่างส่วนงาน	(55.97)	(17.16)	(10.06)	(5.00)
รายได้รวม	9,411.60	3,441.37	752.49	353.38

งบกำไรขาดทุน (งบรวม) ของบริษัท : ล้านบาท	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
รายได้จากการขาย	2,884.40	296.05	229.28
รายได้จากการให้บริการ	432.99	409.42	111.04
รายได้จากการขายและให้บริการ	3,317.39	705.46	340.32
ต้นทุนจากการขาย	(3,216.12)	(617.95)	(198.26)
ต้นทุนจากการให้บริการ	(345.62)	(339.14)	(98.47)
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	(3,561.74)	(957.08)	(296.73)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	(244.36)	(251.62)	43.59
ค่าใช้จ่ายในการขายและต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(99.11)	(90.97)	(15.17)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(345.77)	(369.08)	(74.40)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(1,022.84)	(281.75)	(32.49)
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์	(416.27)	(133.99)	-
รายได้เงินปันผล	-	-	-
รายได้อื่น	83.98	47.01	13.05
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(2,044.37)	(1,080.39)	(65.42)
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(992.73)	47.95	(15.07)
ต้นทุนทางการเงิน	(57.33)	(17.17)	(4.86)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(3,094.43)	(1,049.61)	(85.35)
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	331.49	107.39	2.46
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(2,762.94)	(942.23)	(82.90)
กำไร (ขาดทุน) ส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	(2,765.60)	(814.50)	(86.22)

หมายเหตุ: ข้อมูลงบการเงินของบริษัท

สภาวะขาดทุนสะสมที่ยืดเยื้อส่งผลให้ความเชื่อมั่นของนักลงทุนในตลาดทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญ นอกจากดัชนีชี้วัดทางการเงินที่ปรากฏในงบการเงินแล้ว บริษัทยังต้องเผชิญกับปัญหาเชิงโครงสร้างในการดำเนินงานที่สำคัญ ได้แก่ ภาวะการระบายสินค้าคงคลังที่เป็นไปอย่างล่าช้า และยอดขายที่ไม่บรรลุเป้าหมาย ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีปริมาณรถยนต์ค้างสต๊อกในระดับที่สูงมาก ในขณะเดียวกัน ระบบงานบริการหลังการขายและการบริหารจัดการภายใน (Back-office Operations) ก็ประสบปัญหาด้านกระบวนการทำงานและภาวะขาดแคลนบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญ ทำให้เกิดความล่าช้าของงานสะสมและกระทบต่อประสิทธิภาพการดำเนินงานโดยรวมขององค์กร

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า จากปัญหาการระบายสินค้าที่ล่าช้า บริษัทมีแนวโน้มที่จะต้องรับคืนสินค้าจากลูกค้า ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของบริษัทในอนาคต โดยเมื่อพิจารณาจากอัตราการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ พบว่ามีแนวโน้มลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 4.85 รอบในปี 2566 เหลือเพียง 1.44 รอบในปี 2567 ลดลงต่อเนื่อง

เป็น 0.42 รอบในปี 2568 สะท้อนให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการระบายสินค้าที่อ่อนตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ อัตราการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือในไตรมาส 1 ปี 2569 อยู่ที่ 0.16 รอบ อย่างไรก็ตาม ตัวเลขดังกล่าวคำนวณจากผลการดำเนินงานสำหรับงวด 3 เดือน จึงไม่สามารถเปรียบเทียบโดยตรงกับข้อมูลรายปีได้ ขณะเดียวกัน ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 75.24 วันในปี 2566 เป็น 253.56 วันในปี 2567 และเพิ่มขึ้นเป็น 870.95 วันในปี 2568 ขณะที่ในไตรมาส 1 ปี 2569 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยอยู่ที่ 569.59 วัน ซึ่งแม้จะปรับตัวดีขึ้นจากปี 2568 แต่ยังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับระดับในอดีต นอกจากนี้ แม้ว่าสินค้าคงเหลือสุทธิจะปรับตัวลดลงในช่วงปี 2567 - ไตรมาส 1 ปี 2569 แต่ยังคงอยู่ในระดับที่สูงเมื่อเทียบกับระดับการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน ประกอบกับต้นทุนจากการขายที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แสดงให้เห็นถึงอุปสงค์ที่ชะลอตัวและความไม่สอดคล้องระหว่างปริมาณสินค้าและความต้องการของตลาด

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า สถานการณ์ดังกล่าวสะท้อนถึงความเสี่ยงด้านการล้าสมัยและการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงเหลือ ซึ่งอาจนำไปสู่ความจำเป็นในการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือในอนาคต อีกทั้งยังเพิ่มความเสี่ยงต่อการรับคืนสินค้าและการรับรู้รายได้ที่ลดลง หากบริษัทไม่สามารถเร่งปรับปรุงประสิทธิภาพในการระบายสินค้าได้อย่างทันท่วงทีตามตารางดังต่อไปนี้

รายการ	หน่วย	2565	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
ต้นทุนจากการขาย (1)	ล้านบาท	5,829.30	8,099.66	3,216.12	617.95	198.26
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	ล้านบาท	532.71	2,806.50	1,661.82	1,287.24	1,222.28
สินค้าคงเหลือ สุทธิ เฉลี่ยระหว่างปี (2)	ล้านบาท		1,669.60	2,234.16	1,474.53	1,254.76
อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (3) = (1) / (2)	**รอบ**		4.85	1.44	0.42	0.16
ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ย (4) = 365 / (3)	**วัน**		75.24	253.56	870.95	569.59[1]

หมายเหตุ: (1) สำหรับงวดไตรมาส 1 ปี 2569 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยคำนวณจาก 90 วัน

แม้บริษัทจะได้ดำเนินการปรับปรุงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการอย่างเป็นระบบแล้ว ทว่าผลกระทบจากปัญหาเชิงโครงสร้างทางธุรกิจในอดีตยังคงเป็นปัจจัยกดดันที่ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานในปัจจุบัน ภายใต้ข้อจำกัดและสภาวะที่บีบคั้นดังกล่าว บริษัทจึงมีความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องเร่งสรรหาบุคลากรระดับผู้บริหารระดับสูงที่มีศักยภาพ มีความเชี่ยวชาญเชิงลึก และมีเครือข่ายทางธุรกิจที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้า เข้ามาเสริมขีดความสามารถในการแข่งขันอย่างเร่งด่วน เพื่อกอบกู้สถานการณ์และแก้ไขวิกฤตการณ์ที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่

เพื่อเป็นการแก้ไขปัญหาอย่างเป็นรูปธรรมเพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ดังกล่าว ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 1/2569 เมื่อวันที่ 9 มกราคม 2569 จึงมีมติแต่งตั้ง นายกิตติกรณ์ เข้าดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท โดยมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 มกราคม 2569 เพื่อร่วมบริหารงานกับ นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ ภายใต้การแบ่งขอบเขตความรับผิดชอบอย่างชัดเจน โดยนายธนพัชร์จะมุ่งเน้นการปฏิรูปโครงสร้างภายใน การจัดการด้านการตลาด งานบริการหลังการขาย และการพัฒนาระบบสนับสนุนการปฏิบัติงาน ในขณะที่นาย

กิตติกรณ์จะรับผิดชอบสายงานการขาย การกำหนดกลยุทธ์ช่องทางการจัดจำหน่าย และการพัฒนาธุรกิจและผลิตภัณฑ์ เพื่อเร่งการหมุนเวียนของสินค้าคงคลังและฟื้นฟูกระแสเงินสดหมุนเวียนของบริษัทโดยเร่งด่วน

อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการหารือถึงการทำธุรกรรมเข้าลงทุน Thai EV อยู่แล้วในช่วงก่อนหน้า แต่เนื่องจากกระบวนการเข้าซื้อกิจการจำเป็นต้องมีการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) ซึ่งต้องใช้ระยะเวลาดำเนินการ คณะกรรมการบริษัทพิจารณาแล้วเห็นว่าการแก้ไขปัญหาของบริษัทในปัจจุบันเป็นเรื่องที่รอไม่ได้ จึงมีมติแต่งตั้งคุณกิตติกรณ์เข้าดำรงตำแหน่ง Co-CEO และกรรมการบริหารของบริษัทก่อน เพื่อให้สามารถเข้ามาขับเคลื่อนการระบายสินค้าได้ทันที ส่งผลให้นายกิตติกรณ์ยังคงสถานะผู้ถือหุ้นรายใหญ่ใน Thai EV ซึ่งประกอบธุรกิจที่มีลักษณะเป็นคู่แข่งโดยตรงกับบริษัท คณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบจึงได้กำหนดมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) อย่างเคร่งครัดในระหว่างช่วงรอยต่อของการเข้าทำรายการ มาตรการดังกล่าวครอบคลุมถึงการจำกัดสิทธิในการเข้าประชุมหรือออกเสียงในวาระที่มีส่วนได้เสีย การจำกัดอำนาจการลงนามผูกพันหรือสั่งจ่ายเงินเพียงลำพัง การจัดทำสัญญารักษาความลับ (Non-Disclosure Agreement) และการจำกัดสิทธิการเข้าถึงข้อมูลภายในตามหลักความจำเป็น (Need-to-know Basis) ซึ่งแม้คณะกรรมการตรวจสอบจะประเมินว่ามาตรการดังกล่าวเพียงพอต่อการควบคุมความเสี่ยงในระยะสั้น แต่เพื่อข้อจำกัดเหล่านี้อาจเป็นอุปสรรคและให้เกิดการบริหารงานเชิงกลยุทธ์ที่มีประสิทธิภาพในระยะยาว บริษัทจึงเห็นควรดำเนินการเข้าซื้อกิจการ Thai EV อย่างเบ็ดเสร็จ เพื่อขจัดความทับซ้อนทางผลประโยชน์ให้หมดสิ้นไป และการเข้าทำรายการดังกล่าวยังเป็นไปตามแผนเชิงกลยุทธ์ที่มุ่งสร้างประโยชน์ร่วมกัน โดยเล็งเห็นถึงศักยภาพในการเสริมสร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจให้มากยิ่งขึ้น ทั้งในด้านการขยายฐานลูกค้า และการเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ ซึ่งแต่ละฝ่ายมีความเชี่ยวชาญที่แตกต่างกันและสามารถสนับสนุนซึ่งกันและกันได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ทั้งนี้ นายกิตติกรณ์ถือเป็นผู้มีประสบการณ์และวิสัยทัศน์ที่โดดเด่นในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้า โดยมีผลงานเชิงประจักษ์จากการนำ Thai EV บรรลุข้อตกลงจัดตั้งบริษัทร่วมทุน Gentari Mobility ร่วมกับกลุ่ม PETRONAS ยักษ์ใหญ่ด้านพลังงานระดับโลกเมื่อเดือนธันวาคม 2567 เพื่อให้บริการเชิงพาณิชย์รูปแบบ VaaS และโซลูชันการจัดการกองยานพาหนะ (Fleet Management) ครบวงจร พร้อมเชื่อมต่อเครือข่ายสถานีชาร์จที่พัฒนาร่วมกับ Evolt Technology ซึ่งจากประวัติและประสบการณ์ดังที่กล่าวมาข้างต้น แสดงถึงความศักยภาพของนายกิตติกรณ์ก่อนเข้ามาดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท

นอกจากนี้ การดำเนินธุรกรรมในรูปแบบการชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท (Share Swap) ยังช่วยให้บริษัทสามารถขยายขอบเขตทางธุรกิจได้โดยไม่กระทบต่อกระแสเงินสดหรือเพิ่มภาระหนี้สิน ซึ่งสอดคล้องกับฐานะทางการเงินและระดับสภาพคล่องที่มีอยู่อย่างจำกัดในปัจจุบัน (บริษัทต้องการบริหารเงินสดที่มีอยู่สำหรับใช้ในการดำเนินกิจการ) อีกทั้งปัจจุบัน Thai EV สามารถดำเนินธุรกิจเองได้โดยไม่มีความจำเป็นต้องพึ่งแหล่งเงินทุนจากบริษัท ที่สำคัญยิ่งกว่านั้น การทำธุรกรรมในลักษณะดังกล่าวยังเป็นการปรับเปลี่ยนโครงสร้างผลประโยชน์ (Alignment of Interests) ให้นายกิตติกรณ์เข้ามาเป็นส่วนหนึ่งในฐานะผู้ถือหุ้นของบริษัทอย่างเต็มตัว ส่งผลให้นายกิตติกรณ์มีเป้าหมายในการ

ดำเนินงานและพันธกิจที่เป็นเอกภาพเดียวกับผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัท กล่าวคือเป็นการสร้างแรงจูงใจให้ผู้บริหารใช้ความรู้ความสามารถอย่างเต็มกำลังเพื่อขับเคลื่อนมูลค่าของกิจการให้เติบโตอย่างยั่งยืน เนื่องจากความสำเร็จของบริษัทจะสะท้อนถึงผลตอบแทนที่ผู้บริหารจะได้รับในฐานะผู้ถือหุ้นร่วมเช่นกัน การเข้าซื้อหุ้น Thai EV ในครั้งนี้ไม่เพียงแต่ส่งผลดีต่อการบูรณาการธุรกิจให้เป็นไปอย่างต่อเนื่อง แต่ยังเป็นการปรับปรุงโครงสร้างการกำกับดูแลกิจการให้มีความชัดเจนและรวมศูนย์ ช่วยลดความซับซ้อนของโครงสร้างผลประโยชน์ทับซ้อนในอนาคต โดยนายกิตติกรณ์จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับกิจการที่แข่งขันกับบริษัทอีกต่อไป อันเป็นการจัดโครงสร้างเพื่อมุ่งเน้นประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นทุกราย และยังสร้างความแข็งแกร่งให้แก่บริษัทในภาพรวมอย่างยั่งยืน

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความสมเหตุสมผลของรายการ

1. **ความสมเหตุสมผลในการแก้ไขปัญหาวิกฤตขององค์กรเชิงโครงสร้าง**

บริษัทกำลังเผชิญกับปัญหาใหญ่สองประการคือ 1) ยอดขายที่ชะลอตัวจนทำให้ปริมาณยานยนต์ค้างสต๊อกพุ่งสูงขึ้น และ 2) ปัญหาความไม่มีประสิทธิภาพของระบบปฏิบัติการหลังบ้าน โดยพิจารณาจาก

ประการที่หนึ่ง อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้าของ NEX ลดลงจาก 2.43 เท่าในปี 2566 เหลือเพียง 0.23 เท่าในปี 2568 และเมื่อปรับปรุงโดยบวกกลับค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่าที่เกิดจากการคืนสินค้าของ Dealer แล้ว ลดลงเหลือเพียง 0.17 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมยานยนต์สากลที่ควรอยู่ประมาณ 3 เท่า สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทมีปัญหาในการเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าอย่างรุนแรง

สำหรับยอดลูกหนี้การค้าสุทธิ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 2,435.83 ล้านบาท ขณะที่รายได้จากการขายและบริการในไตรมาส 1 ปี 2569 อยู่เพียง 340.32 ล้านบาท ส่งผลให้อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้าสำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2569 อยู่ที่ 0.14 เท่า และลดลงเหลือ 0.09 เท่าเมื่อปรับปรุงโดยบวกกลับค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ทั้งนี้ แม้ตัวเลขดังกล่าวไม่สามารถเปรียบเทียบโดยตรงกับข้อมูลรายปีได้ แต่สะท้อนให้เห็นว่าบริษัทยังคงเผชิญความท้าทายในการเรียกเก็บหนี้และการเปลี่ยนลูกหนี้การค้าให้เป็นกระแสเงินสดอย่างต่อเนื่อง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การที่อัตราหมุนเวียนลูกหนี้การค้าปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญประกอบกับยอดลูกหนี้การค้ายังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับระดับรายได้ในปัจจุบัน สะท้อนถึงประสิทธิภาพในการเรียกเก็บหนี้ที่ลดลงและระยะเวลาในการเปลี่ยนยอดขายให้เป็นกระแสเงินสดที่ยาวนานขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องและความสามารถในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัท นอกจากนี้ หากบริษัทไม่สามารถติดตามเรียกเก็บหนี้ได้ตามที่คาดการณ์ไว้ บริษัทอาจมีความจำเป็นต้องตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเพิ่มเติมในอนาคต ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะการเงินของบริษัทต่อไป

อัตราหมุนเวียนลูกหนี้

รายการ	หน่วย	2565	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
รายได้จากการขายและให้บริการ (1)	ล้านบาท	6,563.78	9,299.35	3,317.39	705.46	340.32
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ	ล้านบาท	3,929.02	3,714.98	3,716.30	2,465.44	2,435.83
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ เฉลี่ยระหว่างปี (2)	ล้านบาท		3,822.00	3,715.64	3,090.87	2,450.63
อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ (3) = (1) / (2)	**รอบ**		**2.43**	**0.89**	**0.23**	**0.14**
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ	ล้านบาท	3,929.02	3,714.98	3,716.30	2,465.44	2,435.83
บวกกลับ: ค่าเผื่อผลขาดทุนจากการด้อยค่า (ECL)	ล้านบาท	13.69	18.20	1,042.90	1,321.24	1,353.75
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ (ปรับปรุง)	ล้านบาท	3,942.71	3,733.18	4,759.20	3,786.68	3,789.58
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ เฉลี่ยระหว่างปี (ปรับปรุง) (4)	ล้านบาท		3,837.94	4,246.19	4,272.94	3,788.13
อัตราหมุนเวียนลูกหนี้ (5) = (1) / (4)	**รอบ**		**2.42**	**0.78**	**0.17**	**0.09**

ประการที่สอง อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือลดลงจาก 4.85 เท่าในปี 2566 เหลือ 0.42 เท่าในปี 2568 และเมื่อปรับปรุงโดยบวกกลับค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือแล้ว ลดลงเหลือเพียง 0.29 เท่า ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมยานยนต์สากลที่ 9.73 เท่า บ่งชี้ว่าสินค้าคงเหลือของบริษัทแทบไม่มีการหมุนเวียน และมีความเสี่ยงสูงที่มูลค่าสินค้าจะด้อยค่าลงอีกในอนาคต

สำหรับไตรมาส 1 ปี 2569 สินค้าคงเหลือสุทธิยังคงอยู่ในระดับสูงที่ 1,222.28 ล้านบาท แม้ว่าจะปรับตัวลดลงจากสิ้นปี 2568 ขณะที่ต้นทุนขายสำหรับงวด 3 เดือนแรกของปี 2569 อยู่เพียง 198.26 ล้านบาท สะท้อนว่าบริษัทยังคงเผชิญความท้าทายในการระบายสินค้าคงเหลือและการฟื้นตัวของยอดจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์อย่างต่อเนื่อง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การที่อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือลดลงอย่างมีนัยสำคัญ ประกอบกับระดับสินค้าคงเหลือที่ยังคงอยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับปริมาณการขาย สะท้อนถึงความไม่สอดคล้องระหว่างปริมาณสินค้าคงเหลือและอุปสงค์ของตลาด ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทเผชิญความเสี่ยงจากการล้าสมัยของสินค้า การเสื่อมสภาพของสินค้า หรือการปรับลดราคาจำหน่ายเพื่อเร่งระบายสินค้าในอนาคต อันอาจนำไปสู่การรับรู้ผลขาดทุนจากการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือเพิ่มเติม นอกจากนี้ การที่เงินทุนส่วนหนึ่งยังคงค้างอยู่ในรูปของสินค้าคงเหลือเป็นระยะเวลานาน อาจส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนและสภาพคล่องของบริษัท หากบริษัทไม่สามารถเร่งระบายสินค้าคงเหลือและฟื้นฟูยอดจำหน่ายได้ตามแผนที่กำหนด

อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ

รายการ	หน่วย	2565	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
ต้นทุนจากการขาย (1)	ล้านบาท	5,829.30	8,099.66	3,216.12	617.95	198.26
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	ล้านบาท	532.71	2,806.50	1,661.82	1,287.24	1,222.28
สินค้าคงเหลือ สุทธิ เฉลี่ยระหว่างปี (2)	ล้านบาท		1,669.60	2,234.16	1,474.53	1,254.76
อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (3) = (1) / (2)	**รอบ**		**4.85**	**1.44**	**0.42**	**0.16**
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	ล้านบาท	532.71	2,806.50	1,661.82	1,287.24	1,222.28
บวกกลับ: ค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าของสินค้า (NRV)	ล้านบาท	0.02	0.07	518.00	770.42	761.49
สินค้าคงเหลือ สุทธิ (ปรับปรุง)	ล้านบาท	532.72	2,806.58	2,179.82	2,057.66	1,983.77
สินค้าคงเหลือ สุทธิ เฉลี่ยระหว่างปี (ปรับปรุง) (4)	ล้านบาท		1,669.65	2,493.20	2,118.74	2,020.72
อัตราหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (5) = (1) / (4)	**รอบ**		**4.85**	**1.29**	**0.29**	**0.10**

ประการที่สาม บริษัทมีการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท 2 ครั้งและมีนัยสำคัญในปี 2568 โดยพบว่าเงินส่วนใหญ่ถูกนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและชำระหนี้เจ้าหนี้การค้าจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันเป็นหลัก ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทมีความจำเป็นในการเสริมสภาพคล่องทางการเงินอย่างต่อเนื่อง รวมถึงบ่งชี้ถึงข้อจำกัดด้านกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน โดยสัดส่วนการใช้เงินที่เน้นไปที่การชำระหนี้และเสริมสภาพคล่องเป็นหลัก อาจสะท้อนถึงความท้าทายในการดำเนินงานและประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการดึงตัวนายกิตติกรณ์ซึ่งมีประสบการณ์ในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเข้ามาเป็น Co-CEO และกรรมการบริหารของบริษัท เป็นการแก้ไขปัญหาบุคลากรในระดับกลยุทธ์ อย่างไรก็ตาม ตราบใดที่นายกิตติกรณ์ยังมีสถานะเป็นเจ้าของ Thai EV ซึ่งถือเป็นคู่แข่งทางการค้า คณะกรรมการบริษัทมีความจำเป็นต้องจำกัดขอบเขตอำนาจหน้าที่และการเข้าถึงข้อมูลของนายกิตติกรณ์อย่างเข้มงวด การดำเนินมาตรการชั่วคราวเช่นนี้ ย่อมเป็นอุปสรรคต่อความคล่องตัวในการบริหารงาน และทำให้นายกิตติกรณ์ไม่สามารถใช้ศักยภาพ เครือข่ายทางธุรกิจ และความเชี่ยวชาญได้อย่างเต็มที่ การที่บริษัทตัดสินใจเข้าซื้อหุ้น Thai EV ร้อยละ 100.00 จึงถือเป็นการทลายข้อจำกัดด้านความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) อย่างเบ็ดเสร็จเด็ดขาด เปลี่ยนสถานะจาก "คู่แข่งที่ต้องเฝ้าระวัง" มาเป็น "บริษัทย่อยที่ทำงานผสานกัน" ทำให้โครงสร้างการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) กลับสู่ภาวะปกติ และเปิดทางให้ Co-CEO สามารถขับเคลื่อนนโยบายได้อย่างเต็มกำลัง

สำหรับเรื่องโครงสร้างการบริหารที่มีประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (Co-CEO) 2 รายนั้น บริษัทได้กำหนดขอบเขตหน้าที่และความรับผิดชอบของ แต่ละรายให้มีความชัดเจนและเกื้อหนุนกัน กล่าวคือ นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ มีขอบเขตการดำเนินงานที่มุ่งเน้นด้านการปฏิบัติการ การบริหารจัดการการดำเนินงาน โครงสร้างองค์กร และการควบคุมภาย ในขณะที่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา มีขอบเขตการดำเนินงานที่มุ่งเน้นด้านกลยุทธ์ การขาย และการพัฒนาผลิตภัณฑ์ เพื่อเพิ่ม

ขีดความสามารถในการแข่งขันและขยายโอกาสทางธุรกิจ โครงสร้างดังกล่าวเป็นการแบ่งบทบาทเชิงหน้าที่ที่ชัดเจน ลดความซ้ำซ้อน อย่างไรก็ตามหากเกิดกรณีที่ Co-CEOs มีความเห็นไม่สอดคล้องกันจริง บริษัทได้กำหนดให้เสนอเรื่องดังกล่าวต่อคณะกรรมการบริหาร และ/หรือคณะกรรมการบริษัท เพื่อพิจารณาและมีมติเป็นที่สุด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าเหมาะสม เพราะกลไกดังกล่าวสะท้อนหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีที่มีระบบการตรวจสอบและถ่วงดุลอย่างชัดเจน กล่าวคือ แม้ Co-CEO จะได้รับการแบ่งขอบเขตหน้าที่อย่างชัดเจนแล้ว แต่การกำหนดให้คณะกรรมการบริหาร และ/หรือคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้มีอำนาจชี้ขาดในกรณีที่มีความเห็นไม่สอดคล้องกัน เป็นการสร้างความโปร่งใส ไม่ใช่ประโยชน์ส่วนตัวของฝ่ายบริหารรายใดรายหนึ่ง

2. **ความสมเหตุสมผลของกลไกการชำระราคาด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุน** (Share Swap Rationale)

การพิจารณาสถานะทางการเงินของบริษัท ที่มีผลขาดทุนสะสมอย่างหนักและกระแสเงินสดที่ตึงตัว (เงินสดที่เหลืออยู่ของบริษัท จำเป็นต้องใช้สำหรับการดำเนินงานเท่านั้น) การจัดหาแหล่งเงินทุนผ่านการกู้ยืมจากสถาบันการเงิน (Debt Financing) จะส่งผลให้บริษัทมีต้นทุนจากดอกเบี้ยเกิดขึ้น ซึ่งไม่ส่งผลดีของบริษัทในปัจจุบัน รวมทั้งสินค้าคงคลังในปริมาณมากย่อมส่งผลให้การจัดหาเงินจากสถาบันมีข้อจำกัดในปัจจุบัน อีกทั้ง การเพิ่มทุนแบบเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (Right Offering) ในสภาวะที่ปัจจุบันที่มีปัจจัยจากภายนอก ประกอบกับปัจจัยภายใน ได้แก่สถานะทางการเงินของบริษัทในปัจจุบันที่มีผลขาดทุนสะสมและกระแสเงินสดที่ตึงตัว ย่อมส่งผลให้ผู้ถือหุ้นขาดความเชื่อมั่นในศักยภาพการฟื้นตัวของบริษัทในระยะสั้น อันอาจเป็นปัจจัยที่ทำให้ผู้ถือหุ้นตัดสินใจไม่ใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนซึ่งยังมีความไม่แน่นอน ดังนั้น การเลือกใช้หุ้นของบริษัทเป็นเครื่องมือในการชำระค่าตอบแทนสำหรับการเข้าซื้อหุ้น Thai EV จึงถือเป็นทางเลือกที่สมเหตุสมผลที่สุดในสภาวการณ์นี้ (โดยที่บุคคลที่เกี่ยวโยงย่อมรับในเงื่อนไขของภาวะการที่เกิดขึ้น) เนื่องจากบริษัทสามารถได้มาซึ่งสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์โดยไม่ต้องสูญเสียกระแสเงินสด (Cash Outflow) ซึ่งช่วยรักษาสภาพคล่องอันมีค่าไว้เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ในการประคับประคองธุรกิจหลักให้รอดพ้นจากวิกฤตปัจจุบัน อีกทั้งปัจจุบัน Thai EV สามารถดำเนินธุรกิจเองได้โดยไม่มีความจำเป็นต้องพึ่งแหล่งเงินทุนจากบริษัท

รวมทั้ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การกู้ยืมเงินเพื่อใช้เป็นแหล่งเงินทุนในการเข้าทำรายการมีข้อจำกัด ทั้งในด้านความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน ต้นทุนทางการเงินที่อยู่ในระดับสูง และเงื่อนไขทางการเงินที่เข้มงวด อันเป็นผลจากผลประกอบการของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งอาจกระทบต่อความยืดหยุ่นทางการเงินในระยะข้างหน้า นอกจากนี้ การใช้เงินสดจำนวนมากอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องและเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ทั้งนี้ ความเป็นไปได้ในการได้รับการสนับสนุนทางการเงินจากผู้ถือหุ้นใหญ่ ได้แก่ บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) อาจมีข้อจำกัดในระยะสั้น จากภาระหนี้ โครงสร้างเงินทุน และการเปลี่ยนแปลงของอันดับความน่าเชื่อถือ ภายใต้ข้อจำกัดดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนเป็นแนวทางที่เหมาะสม เนื่องจากช่วยลดผลกระทบต่อสภาพคล่องและไม่ก่อให้เกิดภาระดอกเบี้ยเพิ่มเติม แม้จะก่อให้เกิดการลดสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution) แต่เมื่อเปรียบเทียบ

กับทางเลือกอื่นแล้ว โครงสร้างดังกล่าวมีความเหมาะสมโดยรวมและสอดคล้องกับสถานะทางการเงินของบริษัทในปัจจุบัน

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินราคายุติธรรมของหุ้นของบริษัท มีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสดไม่สามารถสะท้อนศักยภาพที่แท้จริงได้เนื่องจากความไม่แน่นอนสูง จึงพิจารณาเลือกใช้ วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) และ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value) เป็นแนวทางที่เหมาะสมที่สุดในสภาวะปัจจุบัน เนื่องจากโครงสร้างสินทรัพย์ ณ ไตรมาส 1 ปี 2569 ของบริษัทกว่าร้อยละ 57.18 (จำนวน 3,658.10 ล้านบาท) กระจุกตัวอยู่ในสินค้าคงเหลือและลูกหนี้การค้า ซึ่งในทางปฏิบัติลูกหนี้การค้ากลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) มีสภาพเสมือนเป็นสินค้าคงเหลือที่รอการเรียกคืนกลับมาบริหารจัดการเองเนื่องจากปัญหาการระบายสินค้าในอดีต

ด้วยเหตุที่ทิศทางการดำเนินงานของบริษัทในปัจจุบันมุ่งเน้นไปที่การ ระบายสินทรัพย์ (Liquidation of Assets) เพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสด มูลค่าหุ้นสามัญจึงควรสะท้อนจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่จริง ณ ปัจจุบัน ทั้งนี้ แม้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Value) และวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) อาจสามารถสะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนและกลไกตลาดได้ในหลาย ๆ ครั้ง แต่วิธีดังกล่าว เช่น ราคาตลาดควรตั้งอยู่บนสมมติฐานสำคัญที่ว่าราคาตลาดสะท้อนปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental) ของกิจการอย่างเหมาะสม อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานของ NEX ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา พบว่าบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ ทว่าราคาหุ้นในตลาดตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมา กลับเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีความผันผวนสูงมากและไม่สอดคล้องกับทิศทางของผลการดำเนินงานที่แท้จริงแต่อย่างใด ความไม่สอดคล้องดังกล่าวบ่งชี้ว่าราคาตลาดของหุ้น NEX ในช่วงเวลาที่ผ่านมาไม่ได้ถูกขับเคลื่อนด้วยปัจจัยพื้นฐานของกิจการ หากแต่ได้รับอิทธิพลจากการเก็งกำไร (Speculative Trading) เป็นสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงสรุปว่าวิธีมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีการที่สมเหตุสมผลและชัดเจนที่สุดในการสะท้อนภาพสถานะธุรกิจที่กำลังจัดการสินทรัพย์ของตนเองในขณะนี้

ความสมเหตุสมผลเรื่องราคานั้น มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทนของการได้มาซึ่งหุ้นสามัญทั้งหมดของ Thai EV รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 149,953,367.52 บาท โดยบริษัทจะชำระค่าตอบแทนการได้มาซึ่งหุ้นสามัญดังกล่าว ด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัท ภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท โดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) เป็นระดับราคาที่สะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัท (Net Asset Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าการเข้าลงทุน Thai EV ซึ่งเป็นราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีในช่วงระยะเวลาเดียวกัน อีกทั้งหากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมระหว่างกาลสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทจะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น ยิ่งเป็นเหตุสนับสนุนให้เห็นว่าราคา 0.72 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล ทั้งนี้ การกำหนดราคาดังกล่าวเป็นการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทและผู้ขายหุ้นเพื่อให้เกิดความยุติธรรมในการเข้าทำรายการทั้ง 2 ฝั่ง

อย่างไรก็ตาม คณะกรรมการบริษัทได้พิจารณากำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยใช้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Price) และมีความเห็นว่า ถึงแม้ว่าราคาตลาดจะสะท้อนมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัทได้ แต่ราคาตลาดในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาก็มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัทยังคงขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปี ที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน

	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
กำไร (ขาดทุน)	(2,765.60)	(814.50)	(86.22) ล้านบาท
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน	(428.99)	(4,110.20)	5.28 ล้านบาท

หมายเหตุ: อ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัท

ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงพิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่าการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เป็นรูปธรรมของบริษัท เป็นราคาที่เหมาะสมกับการเข้าทำรายการและการเสนอขายหุ้นในครั้งนี้มากที่สุด เนื่องจากหากใช้ราคาหุ้นอ้างอิงอาจทำให้การเจรจาระหว่างคู่สัญญาเป็นไปได้ยาก โดยเฉพาะในมุมของผู้ขายหุ้น อาจทำให้คู่สัญญาไม่สามารถบรรลุข้อตกลงร่วมกันได้ ดังนั้น เพื่อให้การเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าวสามารถดำเนินต่อไปได้และเกิดประโยชน์กับบริษัท การกำหนดราคาโดยอ้างอิงมูลค่าทางบัญชีจึงเป็นแนวทางที่สมเหตุสมผลสำหรับทั้งสองฝ่าย และนอกเหนือจากการได้มาซึ่ง Thai EV ในครั้งนี้ การเข้าทำรายการดังกล่าวยังเป็นการขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่มีอยู่อีกด้วย

ทั้งนี้ ภายหลังสิ้นสุดระยะเวลาห้ามการจำหน่ายหลักทรัพย์ (Silent Period) ผู้ขายหุ้นได้ตกลงกับบริษัทที่จะนำหุ้นสามัญของบริษัทส่วนหนึ่งที่ได้รับเป็นสิ่งตอบแทนจากธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อทำหน้าที่เป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับบริษัทในการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnification) ที่อาจเกิดขึ้นภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ โดยหลักการแล้ว หากเกิดความเสียหายอันมีสาเหตุมาจากเหตุการณ์ก่อนวันปิดการทำธุรกรรม (Pre-Closing Events) นายกิตติกรณ์จะเป็นผู้รับผิดชอบต่อความเสียหายทั้งหมด โดยบัญชีเอสโครว์ดังกล่าวทำหน้าที่เป็นกลไกคุ้มครองชั้นที่สองสำหรับบริษัท ในการนี้ คู่สัญญาได้ตกลงให้บริษัทมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายโดยการบังคับจำหน่ายหุ้นที่ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ ภายใต้เงื่อนไขและภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยความรับผิดดังกล่าวมีวงเงินสูงสุดตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น และเมื่อสิ้นสุดระยะเวลารับประกัน หุ้นที่ฝากไว้ดังกล่าวจะถูกทยอยปลดออกจากบัญชีเอสโครว์และคืนให้แก่นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ หุ้นที่ถูกนำฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ตามเงื่อนไขในสัญญาซื้อขายหุ้น จะอยู่ภายใต้ข้อจำกัดในการจำหน่ายเป็นระยะเวลาประมาณ 5 ปี และทยอยปลดออกจากบัญชีเอสโครว์ในแต่ละปี ส่งผลให้นายกิตติกรณ์ ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้โดยอิสระในทันที แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนจะต่ำกว่าราคาตลาดในขณะเข้าทำรายการก็ตาม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การกำหนดให้ผู้ขายหุ้นนำหุ้นที่ได้รับจากการทำธุรกรรมมาฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เป็นเพื่อเป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติม รวมถึงการกำหนดกลไกการทบทวนมูลค่า

หลักทรัพย์ในบัญชีเอสโครว์เป็นรายไตรมาส และการทยอยลดวงเงินค้ำประกันตามระยะเวลารับประกัน เป็นแนวปฏิบัติที่เหมาะสม และช่วยลดความเสี่ยงที่บริษัทอาจได้รับจากภาระผูกพันหรือความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

การพิจารณาเข้าทำธุรกรรมนี้ ไม่เพียงแต่สะท้อนถึงการแก้ปัญหาที่บริษัทกำลังเผชิญอยู่ แต่ยังเป็นการวางรากฐานระยะยาวที่ก่อให้เกิดประโยชน์อย่างเป็นรูปธรรมต่อบริษัท และผู้ถือหุ้นของบริษัทในหลากหลายมิติ

1. **ประโยชน์จากการปลดล็อกข้อจำกัดทางธุรกิจและบรรเทาปัญหาสินค้าคงคลัง**

ดังที่ปรากฏในเอกสารเผยแพร่ของบริษัท ที่ NEX-CS 004/2569 เมื่อวันที่ 4 มีนาคม 2569 ชี้แจงว่าบริษัทกำลังเผชิญปัญหาปริมาณรถยนต์ในสินค้าคงคลังอยู่ในระดับสูง ซึ่งสร้างภาระต้นทุนจม (Sunk Cost) และค่าเสียโอกาสทางการเงิน แม้บริษัท และ Thai EV จะมีผลิตภัณฑ์ที่ทับซ้อนกัน แต่มีความเชี่ยวชาญต่างกัน โดยที่บริษัทมุ่งเน้นที่รถบรรทุกขนาดใหญ่และรถโดยสาร ในขณะที่ Thai EV มุ่งเน้นที่รถบรรทุกขนาดเล็กถึงกลาง การเข้าซื้อหุ้นทั้งหมดของ Thai EV เป็นการสร้างพอร์ตผลิตภัณฑ์ที่เชี่ยวชาญครอบคลุมทุก Segment ของตลาดยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์อย่างครบวงจรภายใต้กลุ่มของบริษัท ดังนั้น การบูรณาการธุรกิจกับ Thai EV เป็นการใช้เครือข่ายการขาย (ทีมงานขาย) ช่องทางการจัดจำหน่ายและฐานลูกค้าที่มีอยู่ร่วมกัน รวมถึงลดการแข่งขันระหว่างคู่แข่งในตลาด เนื่องจากThai EV จะเข้ามาเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มบริษัท แทนการดำเนินธุรกิจในฐานะคู่แข่งในตลาด หากเข้าลงทุน Thai EV ทั้งสองบริษัทจะครองส่วนแบ่งการตลาดเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลให้ บริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังได้เร็วยิ่งขึ้น และอาจส่งผลดีต่อรอบระยะเวลาการเปลี่ยนสินค้าคงเหลือเป็นเงินสด (Cash Conversion Cycle) และช่วยเพิ่มสภาพคล่องให้กับบริษัทได้อย่างรวดเร็ว

จากการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินในอดีต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า Thai EV มีประสิทธิภาพในการบริหารลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลืออยู่ในระดับที่ดีกว่าบริษัท ซึ่งสะท้อนผ่านตัวชี้วัดด้านระยะเวลาเก็บหนี้และการหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ โดยความสามารถดังกล่าวเป็นหนึ่งในปัจจัยสนับสนุนต่อการเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนของกลุ่มบริษัทภายหลังการเข้าทำรายการ

ในการเข้าซื้อหุ้นของ Thai EV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เปรียบเทียบข้อมูลสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่ของ NEX และ Thai EV โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเปรียบเทียบสินค้าคงคลัง (จำนวนรถ)

ประเภทรถ (หน่วย: คัน)	NEX [1]	TEV [2]
EV Bus		
รถบัสเล็ก/มินิบัส (< 8m)	5	-
รถบัส 8m	487	-
รถบัส 11m	73	-
รถบัส 12m	8	-
รวมจำนวน EV Bus	573	-

ตารางเปรียบเทียบสินค้าคงคลัง (จำนวนรถ)

ประเภทรถ (หน่วย: คัน)	NEX [1]	TEV [2]
EV Truck		
รถ 4 ล้อ (รถบรรทุกขนาดเล็ก/รถกระบะ)	62	31
รถ 6 ล้อ (รถบรรทุกเบา - กลาง/รถหัวลาก)	49	13
รถ 10 ล้อ (รถบรรทุกหนัก/รถหัวลาก)	307	5
รถ 12 ล้อ (รถบรรทุกหนัก)	53	-
รวมจำนวนรถ EV Truck	**471**	**49**

หมายเหตุ: (1) ข้อมูลจำนวนรถยนต์รวมรถที่ค้างอยู่เป็นสินค้าคงเหลือและรถที่ค้างอยู่กับ Dealer ของ NEX ณ สิ้นไตรมาศ 1 ปี 2569
(2) ข้อมูลจำนวนรถยนต์ที่ค้างอยู่เป็นสินค้าคงเหลือของ TEV ณ 31 ธันวาคม 2568

โดยภาพรวม แม้ว่าสินค้าคงคลังรถ EV Truck ของ Thai EV จะมีความซ้อนทับกับของบริษัทอยู่บ้าง แต่ปริมาณสินค้าคงเหลือโดยรวมของ Thai EV ยังอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับของบริษัท (รวม 49 คัน เทียบกับ NEX 471 คัน หรือคิดเป็นร้อยละ 10.40 ของรถ EV Truck ที่บริษัทมีอยู่) จึงไม่ก่อให้เกิดภาระในการบริหารและระบายสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการอย่างมีนัยสำคัญ โดยเมื่อพิจารณากลุ่มรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ (รถบรรทุกขนาดเล็ก/รถกระบะ) แม้ Thai EV จะมีสินค้าคงคลัง 31 คัน เทียบกับ NEX 62 คัน หรือคิดเป็นร้อยละ 50.00 ของรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ ที่บริษัทมีอยู่ แต่ Thai EV เป็นผู้ที่มีความสามารถในการทำตลาดรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ กลุ่มนี้และมีฐานลูกค้าเดิมรองรับ ซึ่ง Thai EV มีความสามารถในการขายตรงให้แก่ลูกค้าปลายทาง อาทิ กลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์การขนส่งระยะสุดท้าย (Last Mile Delivery) กลุ่มลูกค้าที่ต้องขนส่งสินค้าไปตามสาขาทั่วประเทศ และกลุ่มผู้ให้บริการขนส่งสินค้าจากห้างสรรพสินค้า (อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร Thai EV) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าความซ้อนทับดังกล่าวกลับเป็นโอกาสที่บริษัทจะสามารถใช้ประโยชน์จากฐานลูกค้าและช่องทางการขายของ Thai EV เพื่อระบายสินค้าคงเหลือของบริษัทได้เพิ่มเติม โดยเมื่อพิจารณาจากยอดจำนวนรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ ของ Thai EV ที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่าบริษัทมียอดการขายรถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องตลอด 3 ปี ซึ่งมีสาเหตุหลักมาจาก 1.) ราคาขายที่ต่ำกว่ารถขนาดใหญ่ที่เป็น 6 ล้อ และ 10 ล้อ จึงสามารถขายได้ง่ายกว่า และได้รับอุปสงค์อย่างต่อเนื่องจากกลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์ประเภทการขนส่งระยะสุดท้าย (Last Mile Delivery) จากคลังสินค้าสู่ร้านค้า โดยเฉพาะกลุ่มโมเดิร์นเทรด (Modern Trade) และบริการขนส่งจากห้างสรรพสินค้าในปี 2568 ทำให้บริษัทหันมามุ่งเน้นการขายรถขนาดเล็กมากขึ้น 2.) การนำเข้ารถขนาดใหญ่มีต้นทุนที่สูงกว่ารถขนาดเล็ก ซึ่งทำให้ต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนที่สูงกว่า เนื่องจากมีระยะเวลาในการขายที่ยาวนานกว่า Thai EV จึงหันมามุ่งเน้นรถขนาดเล็กในช่วงปีที่ผ่านมา การที่ Thai EV มามุ่งเน้นการขายรถขนาดเล็ก ดังแสดงให้เห็นจากยอดขายรถ EV Truck 4 ล้อ ที่เพิ่มขึ้นจาก 49 คัน ในปี 2566 เป็น 51 คัน ในปี 2567 และ 98 คัน ในปี 2568 ดังแสดงในตารางด้านล่าง สะท้อนถึงศักยภาพของ Thai EV ในการจำหน่ายรถขนาดเล็กและการเข้าถึงลูกค้าผู้ใช้งานปลายทางโดยตรง (Direct Sales) ซึ่ง Thai EV มีความเชี่ยวชาญ และความสามารถในการเข้าถึงลูกค้ากลุ่มที่ต้องการรถขนาดเล็กโดยตรง (Direct Sales) ดังกล่าวจะช่วยสนับสนุนให้บริษัทสามารถระบายสินค้ารถ EV Truck ขนาดเล็ก 4 ล้อ

รายได้จากการขาย Commercial EV (EV Truck) 2566 - 2568 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
Commercial EV 4 ล้อ (คัน)	49	51	98
รายได้จากการขาย Commercial EV 4 ล้อ	71.96	69.23	96.47
Commercial EV 6 ล้อ (คัน)	21	43	6
รายได้จากการขาย Commercial EV 6 ล้อ	58.90	100.23	18.55
Commercial EV 10 ล้อ (คัน)	31	16	17
รายได้จากการขาย Commercial EV 10 ล้อ	218.47	74.70	80.85
รวมยอดขายรถ Commercial EV (คัน)	**101**	**110**	**121**
รวมรายได้จากการขาย Commercial EV	**349.33**	**244.17**	**195.87**

อย่างไรก็ตาม สินค้าคงคลังรถ EV Truck ขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ 6 ล้อ (รถบรรทุกเบา - กลาง/รถหัวลาก), 10 ล้อ (รถบรรทุกหนัก/รถหัวลาก), 12 ล้อ (รถบรรทุกหนัก) ของ Thai EV มีรวมกันเพียง 18 คัน คิดเป็นสัดส่วนเพียงร้อยละ 4.40 ของสินค้าคงคลังกลุ่มเดียวกันของ NEX โดยจากแผนธุรกิจของ Thai EV ซึ่งได้มีการชะลอการจำหน่ายรถกลุ่มนี้ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นมา ซึ่งมีสาเหตุมาจากการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ของ Thai EV ที่หันมาเน้นการขายรถขนาดเล็กตามที่ได้กล่าวมาข้างต้นเนื่องจากการขายรถขนาดใหญ่ต้องใช้เงินทุนหมุนเวียนสูงกว่าในการนำเข้ารถขนาดใหญ่ซึ่งมีต้นทุนสูงกว่ารถขนาดเล็กซึ่ง Thai EV มีข้อจำกัดด้านเงินทุนในการสั่งซื้อหากจะสั่งรถขนาดใหญ่เข้าคลังในปริมาณมาก และอีกส่วนหนึ่งเป็นผลจากภาวะชะลอตัวในภาพรวมของอุตสาหกรรมในช่วงที่ผ่านมา ซึ่งลูกค้าชะลอการตัดสินใจซื้อ ส่งผลให้รายได้จากการขาย EV Truck ขนาดกลางถึงขนาดใหญ่โดยรวมปรับลดลงในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม แม้ว่า Thai EV จะชะลอการจำหน่ายรถขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ แต่ยังคงมีฐานลูกค้าธุรกิจโลจิสติกส์ที่ต้องการใช้รถบรรทุกไฟฟ้าขนาดใหญ่ ซึ่งสะท้อนถึงโอกาสในการเข้าไปนำเสนอรถขนาดกลางถึงขนาดใหญ่กับลูกค้าของ Thai EV ในอนาคต (อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร Thai EV) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการที่ Thai EV เข้ามาเป็นบริษัทย่อยของบริษัทจะทำให้ทาง Thai EV สามารถเข้าถึงสินค้ารถไฟฟ้าขนาดใหญ่ได้มากขึ้นจากคลังสินค้าของบริษัท และไม่มีข้อจำกัดด้านเงินทุนหมุนเวียนของ Thai EV และมีราคาขายรถขนาดใหญ่ที่สามารถแข่งขันได้มากขึ้น จะช่วยบริษัทในการระบายคลังสินค้าแก่กลุ่มลูกค้าเก่าของทาง Thai EV ได้ ดังนั้น การเข้าทำรายการจึงช่วยให้กลุ่มบริษัทมีช่องทางการจำหน่ายเพิ่มขึ้นผ่านฐานลูกค้าและทีมขายของ Thai EV โดยไม่เพิ่มภาระในการบริหารและระบายสินค้าคงเหลือของกลุ่มบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

ในส่วนของสินค้าคงคลังที่ไม่ได้ซ้อนทับกัน ได้แก่ EV Bus ที่ทาง Thai EV ได้ยกเลิกการขาย EV Bus รถโดยสารสันดาป และรถตู้ไฟฟ้า ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป (รถโดยสารสันดาปยกเลิกการขายตั้งแต่ปี 2566) ดังแสดงในตารางข้างล่าง เนื่องจาก 1.) ฐานลูกค้าหลักของกลุ่ม EV Bus คือหน่วยงานราชการที่ต้องหาจัดซื้อรถในลักษณะโครงการ โดยแต่ละโครงการมีความต้องการรถในปริมาณสูง ทำให้ Thai EV อาจต้องสั่งสินค้าในปริมาณมากและต้องใช้เงินทุนสูง 2.) ผลิตภัณฑ์ EV Bus และรถตู้ไฟฟ้าที่ Thai EV สั่งซื้อมา มีข้อจำกัดด้านระยะการเดินทาง (ไม่รองรับการเดินทางระยะไกล) ประกอบกับจำนวนสถานีชาร์จในช่วงเวลาดังกล่าวยังไม่รองรับการใช้งาน

รายได้จากการขายและปริมาณขายของ EV Bus รถโดยสารสันดาป และรถตู้ไฟฟ้า (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
รถ EV Bus และรถโดยสารสันดาป (คัน)	36 (1)	9	-
รายได้จากการขาย EV Bus และรถโดยสารสันดาป	103.22 (1)	29.82	-
รถตู้ไฟฟ้า (คัน)	3	10	-
รายได้จากการขายรถตู้ไฟฟ้า	4.18	20.39	-
รวมยอดขายรถ EV Bus และรถตู้ไฟฟ้า (คัน)	39	19	-
รวมรายได้จากการขาย EV Bus และรถตู้ไฟฟ้า	107.40	50.22	-

หมายเหตุ: (1) Thai EV ได้ยกเลิกการขายรถโดยสารสันดาปในปี 2566 อย่างไรก็ตามเนื่องจากข้อจำกัดของข้อมูลที่ได้รับ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถจำแนกยอดขายรถระหว่าง EV Bus และ รถโดยสารสันดาปได้

ถึงแม้ Thai EV จะได้ยกเลิกการจำหน่ายสินค้าในส่วนของ EV Bus ไปด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น แต่การได้ Thai EV เข้ามาเป็นบริษัทย่อยจะช่วยลดข้อจำกัดของเงินทุนหมุนเวียนลงได้ โดยบริษัทสามารถนำสินค้า EV Bus ของบริษัทมาจำหน่ายให้แก่ฐานลูกค้าเดิมของ Thai EV ซึ่งครอบคลุมทั้งลูกค้าภาครัฐและภาคเอกชน ทั้งนี้ การนำสินค้า EV Bus ของบริษัทมาจำหน่ายผ่านฐานลูกค้าของ Thai EV จะไม่เพิ่มภาระด้านสินค้าคงเหลือให้แก่บริษัท อีกทั้งยังช่วยเสริมศักยภาพให้บริษัทสามารถเข้าร่วมประมูลโครงการต่าง ๆ และขยายฐานลูกค้าได้กว้างมากยิ่งขึ้น

ทั้งนี้ การที่รายได้รวมของ Thai EV ปรับลดลงสวนทางกับจำนวนการขาย EV Truck ที่เพิ่มขึ้นนั้น เป็นผลจากการปรับกลยุทธ์การดำเนินงานของ Thai EV ในการปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ (Product Mix) มามุ่งเน้นการจำหน่ายรถ EV Truck ขนาดเล็ก (4 ล้อ) มากขึ้น ซึ่งมีราคาขายต่อคันต่ำกว่ารถขนาดใหญ่ (6 และ 10 ล้อ) โดยการมุ่งเน้นรถขนาดเล็กช่วยให้ Thai EV สามารถจำหน่ายได้ในจำนวนที่มากกว่า รวดเร็วกว่าและขยายฐานลูกค้าได้มากกว่า รวมถึงใช้เงินทุนหมุนเวียนต่อคันน้อยกว่า จึงช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารเงินทุนหมุนเวียนเมื่อเทียบกับการนำเข้ารถขนาดใหญ่ที่มีต้นทุนสูงและมีข้อจำกัดในการสั่งซื้อเข้าคลังในปริมาณมาก

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาว่าการที่ยอดขายของ Thai EV ชะลอตัวลงในปี 2568 ส่วนหนึ่งเป็นผลจากการปรับตัวลงตามภาพรวมของอุตสาหกรรม ซึ่งสอดคล้องกับสถิติของกรมการขนส่งทางบก (DLT) ที่ยอดจดทะเบียน EV Truck ทั้งอุตสาหกรรมลดลงจาก 1,184 คันในปี 2567 เหลือ 1,088 คันในปี 2568 อันเป็นผลจากต้นทุนรถที่ยังอยู่ในระดับสูงและข้อจำกัดด้านเทคโนโลยีในช่วงเวลาดังกล่าว (อ้างอิงจากศูนย์วิจัยกรุงศรีในเอกสารแนบ 3)

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นสอดคล้องกับความเห็นของคณะกรรมการว่าฐานลูกค้าดังกล่าวเป็นเพียงปัจจัยหนึ่งที่อาจช่วยเพิ่มโอกาสทางการตลาดเท่านั้น และไม่ได้เป็นการรับประกันว่าลูกค้าของ Thai EV จะตัดสินใจซื้อสินค้าของบริษัท หรือว่าบริษัท จะสามารถระบายสินค้าคงคลังได้ตามที่คาดการณ์ไว้ เนื่องจากการตัดสินใจซื้อของลูกค้ายังคงขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการที่บริษัท ไม่สามารถควบคุมได้ทั้งหมด เช่น ความต้องการใช้งานจริงงบประมาณ ความสามารถในการแข่งขันด้านราคา การให้บริการหลังการขาย ตลอดจนภาวะการแข่งขันและทิศทางของอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า แต่การเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายผ่านฐานลูกค้าของ Thai EV ดังกล่าวอาจช่วยลดการพึ่งพา

การจำหน่ายผ่านตัวแทนจำหน่ายซึ่งยังคงมีสินค้าที่ยังไม่สามารถระบายออกไปได้ และเป็นการเพิ่มโอกาสในการเร่งระบายสินค้าคงคลังของบริษัท อีกช่องทางหนึ่ง

2. ประโยชน์ของบริษัทจากการเข้าทำรายการครั้งนี้ ภายใต้โครงสร้างราคาและวิธีการชำระค่าตอบแทนที่เหมาะสม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า โครงสร้างการกำหนดราคาและวิธีการชำระค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการครั้งนี้ ก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อฐานะทางการเงินของบริษัทและผู้ถือหุ้นอย่างเป็นรูปธรรม โดยสามารถพิจารณาประโยชน์ที่บริษัทจะได้รับใน 3 มิติหลัก ดังนี้

1) ประโยชน์จากการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม (Acquisition at a Discount) บริษัทได้รับประโยชน์จากการเจรจาต่อรองเพื่อเข้าซื้อกิจการ Thai EV ในราคามูลค่าตามบัญชีปรับปรุง (Adjusted Book Value) ที่ 149.95 ล้านบาท ซึ่งเป็นราคาที่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมที่สุด ซึ่งมีค่าอยู่ที่ประมาณ 165.12 – 201.33 ล้านบาท (ภายหลังการหักส่วนลดจากการขาดสภาพคล่อง หรือ DLOM แล้ว) การเข้าทำรายการในราคาที่มีส่วนลดนี้ สะท้อนให้เห็นถึงความคุ้มค่าและเป็นการสร้างมูลค่าเพิ่ม (Value Creation) ให้แก่บริษัทตั้งแต่การเข้าลงทุน

2) ประโยชน์จากการป้องกันความเสี่ยงและกำหนดราคาหุ้นแลกเปลี่ยนที่ยุติธรรม (Fairness of Share Swap and Risk Mitigation) ในการชำระค่าตอบแทนด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Share Swap) บริษัทได้รับประโยชน์จากการกำหนดราคาอ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ของบริษัท ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินว่าเป็นเงื่อนไขที่ยุติธรรมและปกป้องบริษัท เนื่องจากงบการเงินล่าสุด (สิ้นสุด 31 ธันวาคม 2568) บ่งชี้ว่าบริษัทมีสัดส่วนสินค้าคงคลังและลูกหนี้การค้าค้างสะสมในระดับที่สูง ซึ่งแฝงความเสี่ยงด้านการเสื่อมสภาพและการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้กำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงมูลค่าทางบัญชี ณ วันดังกล่าวโดยตรง โดยไม่มีการปรับลดราคาเพิ่มเติม ซึ่งมูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมตรวจล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทจะอยู่ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น ดังนั้น โครงสร้างการกำหนดมูลค่าในการเข้าทำรายการครั้งนี้ จึงถือเป็นเงื่อนไขที่เอื้อประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท และช่วยป้องกันความเสี่ยงจากการเข้าลงทุนได้ในระดับที่เหมาะสม

3) ประโยชน์ในการรักษากระแสเงินสด เมื่อพิจารณาจากสภาวะตึงตัวของกระแสเงินสดของบริษัทในปัจจุบัน การได้ประโยชน์จากการใช้หุ้นเป็นเครื่องมือในการชำระราคา (M&A Currency) ถือเป็นกลยุทธ์ที่สำคัญต่อการดำเนินงานของบริษัท อีกทั้งวิธีการนี้ช่วยให้บริษัทสามารถขยายฐานธุรกิจและขจัดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest) โดยไม่ต้องสูญเสียสภาพคล่องหรือเพิ่มภาระหนี้สินทางการเงิน ส่งผลให้บริษัทสามารถสงวนเงินสดที่มีอยู่อย่างจำกัดไว้เป็นเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) เพื่อใช้ในการดำเนินกิจการก้าวผ่านสถานการณ์ที่เป็นอยู่ไปได้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความคุ้มค่าของการเข้าทำรายการเทียบกับผลกระทบต่อผู้ถือหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาผลกระทบจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทน (Share Swap) แม้ราคาเสนอขายที่ 0.72 บาทต่อหุ้น จะมีส่วนลด (Discount) จากราคาตลาดถึงร้อยละ 30.10 แต่การกำหนดราคาเสนอขายอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น โดยอ้างอิงตามงบการเงินตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 เป็นราคาที่สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Assets) ของบริษัทอย่างสมเหตุสมผล ซึ่งสอดคล้องกับเงื่อนไขการเจรจาที่บริษัทได้เข้าซื้อกิจการบริษัท ไทย อีวี จำกัด ในราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีเช่นเดียวกัน อีกทั้งหากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมระหว่างกาลสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทจะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น ยิ่งเป็นเหตุสนับสนุนให้เห็นว่าราคา 0.72 บาทต่อหุ้นมีความสมเหตุสมผล เมื่อวิเคราะห์ผลกระทบสุทธิเปรียบเทียบกับประโยชน์เชิงตัวเลขที่บริษัทได้รับ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความคุ้มค่า และสร้างประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นมากกว่าผลกระทบที่เกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางแสดงผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท

ผลกระทบ (Dilution Effect)	การคำนวณ	สัดส่วนผลกระทบ (ร้อยละ)
การลดลงของสิทธิออกเสียงและสัดส่วนการถือหุ้น (Control Dilution)	$\frac{\text{จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน}^{1/}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน}^{1/} + \text{จำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้ว}^{2/}}$	3.36
การลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution)	$\frac{\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}^{3/} - \text{ราคาตลาดหลังเสนอขาย}^{4/}}{\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}^{3/}}$	0.97%
ผลกระทบจากการลดลงของส่วนแบ่งกำไรต่อหุ้น (EPS Dilution)	$\frac{\text{EPS ก่อนเสนอขาย}^{5/} - \text{EPS หลังเสนอขาย}^{6/}}{\text{EPS ก่อนเสนอขาย}^{5/}}$	N/A

จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) พบว่าการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 208,268,566 หุ้น ให้แก่นายกิตติกรณ์ เมื่อเปรียบเทียบกับฐานหุ้นเดิมที่ชำระแล้วจำนวน 5,989,399,273 หุ้น สร้างผลกระทบในกรอบที่จำกัดเป็นอย่างมาก โดยผลกระทบด้านการควบคุม (Control Dilution) อยู่ที่ระดับเพียงร้อยละ 3.36 ซึ่งถือเป็นสัดส่วนที่น้อยมากและไม่กระทบต่อสิทธิในการบริหารงานหรือการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิมอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่ผลกระทบด้านราคา (Price Dilution) อยู่ที่ระดับเพียงร้อยละ 0.97 เท่านั้น โดยราคาตลาดจะลดลงจาก 1.03 บาท เหลือ 1.02 บาท ซึ่งสาเหตุที่ผลกระทบด้านราคาอยู่ในระดับต่ำมากแม้ราคาเสนอขายจะมีส่วนลดสูง เป็นเพราะสัดส่วนจำนวนหุ้นที่ออกใหม่มีจำนวนค่อนข้างน้อยมากเมื่อเทียบกับจำนวนหุ้นทั้งหมดของบริษัท นอกจากนี้ ในส่วนของผลกระทบด้านกำไรต่อหุ้น (EPS Dilution) นั้นแม้ว่าจะไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจากปัจจุบันบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิ แต่หากในอนาคตนายกิตติกรณ์สามารถช่วยให้บริษัทพลิกกลับมามีกำไรได้ ผลกระทบที่เกิดขึ้นจะอยู่เพียงร้อยละ 3.36 เท่านั้น (เท่ากับผลกระทบด้านการควบคุม) การออกหุ้นเพิ่มทุนในครั้งนี้จึงไม่ได้ทำให้ผู้ถือหุ้นสูญเสียส่วนแบ่งกำไรในปัจจุบันแต่อย่างใด

การวิเคราะห์ในส่วนของความคุ้มค่าและประโยชน์เชิงตัวเลข

การออกหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 208.27 ล้านหุ้น เพื่อแลกกับการเข้าซื้อกิจการ Thai EV ส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมในวงจำกัด โดยมี ผลกระทบด้านราคา (Price Dilution) เพียงร้อยละ 0.97 และผลกระทบด้านอำนาจควบคุม (Control Dilution) ร้อยละ 3.36 ซึ่งถือเป็นระดับที่น้อยมากและไม่กระทบต่อสิทธิการออกเสียงอย่างมีนัยสำคัญ

ในการวิเคราะห์ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมและความคุ้มค่านั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พยายามวิเคราะห์เชิงตัวเลข โดยขอชี้แจงหลักการดังต่อไปนี้ กล่าวคือ ค่าตอบแทนการซื้อหุ้น Thai EV จำนวน 149.95 ล้านบาท นั้นมิได้เป็นการจ่ายเงินสดออกจากบริษัท แต่บริษัทออกหุ้นใหม่เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการได้มาซึ่ง Thai EV ดังนั้นจึงส่งผลกระทบต่อราคา (Price Dilution) และอำนาจควบคุม (Control Dilution) ที่ผู้ถือหุ้นเดิมต้องรับภาระแทน ดังนั้น ต้นทุนที่แท้จริงของผู้ถือหุ้นเดิมในธุรกรรมนี้จึงวัดได้จากการลดลงของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นเดิมอันเป็นผลจากผลกระทบต่อราคา (Price Dilution) เท่านั้น โดยคำนวณได้ดังนี้

มูลค่าที่ผู้ถือหุ้นเดิมสูญเสีย = (ราคาตลาด × จำนวนหุ้นเดิม) – (ราคาหลังเกิดผลกระทบ × จำนวนหุ้นเดิม)
= (1.03 บาทต่อหุ้น × 5,989.40 ล้านหุ้น) – (1.02 บาทต่อหุ้น × 5,989.40 ล้านหุ้น)
= 59.89 ล้านบาท

ในขณะเดียวกัน สิ่งที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับจากธุรกรรมนี้คือมูลค่าของ Thai EV ที่บริษัทได้รับเข้ามาอยู่ภายใต้การดำเนินธุรกิจนั้น ทางผู้ถือหุ้นเดิมซึ่งภายหลังการเพิ่มทุนจะถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 96.64 ของจำนวนหุ้นทั้งหมด ย่อมได้รับประโยชน์จากมูลค่าดังกล่าวตามสัดส่วนการถือหุ้น โดยมูลค่ายุติธรรมของ Thai EV ที่บริษัทได้รับจากธุรกรรมนี้ ซึ่งอ้างอิงตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ซึ่งเป็นวิธีที่เหมาะสมมากที่สุด โดยมีค่ากลางเท่ากับ 182.94 ล้านบาท พบว่ามูลค่าสุทธิที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับตามสัดส่วนจะได้เท่ากับ 176.79 ล้านบาท ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบระหว่างมูลค่าที่ได้รับกับต้นทุนที่ต้องแบกรับ ผลสุทธิต่อผู้ถือหุ้นเดิมจึงเป็นดังนี้

มูลค่า Thai EV ที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับ (ร้อยละ 96.64) = 176.79 ล้านบาท
ต้นทุน Price Dilution ที่ผู้ถือหุ้นเดิมแบกรับ = 59.89 ล้านบาท
ผลสุทธิต่อผู้ถือหุ้นเดิม = 176.79 – 59.89 = 116.90 ล้านบาท

นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นยังสร้างประโยชน์ในการรักษาสภาพคล่อง การที่บริษัทไม่ต้องสูญเสียเงินสดจำนวน 149.95 ล้านบาท ทำให้สามารถรักษาสภาพคล่องที่เหลืออยู่ไว้เป็นเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) หากบริษัทต้องกู้ยืมเงินจำนวนดังกล่าวจากสถาบันการเงิน โดยสมมติฐานอัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ 5 - 7 ต่อปี บริษัทจะต้องแบกรับภาระต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นถึงประมาณ 7.50 – 10.50 ล้านบาทต่อปี ซึ่งในสภาวะที่บริษัทมีผลขาดทุนสะสม การหลีกเลี่ยงภาระดอกเบี้ยจ่ายนี้ถือเป็นประโยชน์เชิงตัวเลขที่ชัดเจนและช่วยประคับประคองฐานะทางการเงินของกิจการ

หากพิจารณาประสิทธิภาพการบริหารสินทรัพย์เปรียบเทียบระหว่างบริษัท และ Thai EV

การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัท

	2565	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
รายได้จากการขายและให้บริการ	6,563.78	9,299.35	3,317.39	705.46	340.32
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น (บวกกลับค่าเผื่อปรับลดมูลค่า)	3,929.02	3,714.98	3,716.30	2,465.44	2,435.83
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น เฉลี่ยระหว่างปี		3,822.00	3,715.64	3,090.87	2,450.63
จำนวนวันเก็บลูกหนี้การค้า (AR Days)		**150.58**	**467.02**	**2,210.77**	**1,001.81**[1]
ต้นทุนจากการขาย	5,829.30	8,099.66	3,216.12	617.95	198.26
สินค้าคงเหลือ (บวกกลับค่าเผื่อปรับลดมูลค่า)	532.72	2,806.58	2,179.82	2,057.66	1,983.77
สินค้าคงเหลือ เฉลี่ยระหว่างปี		1,669.65	2,493.20	2,118.74	2,020.72
จำนวนวันเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory Days)		**75.24**	**282.95**	**1,251.47**	**917.28**[1]

หมายเหตุ: (1) สำหรับงวดไตรมาส 1 ปี 2569 ระยะเวลาขายสินค้าเฉลี่ยคำนวณจาก 90 วัน

การวิเคราะห์ข้อมูล Thai EV

	2565	2566	2567	2568
รายได้จากการขายสินค้า	216.02	535.98	313.44	230.00
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ	68.73	138.13	75.28	139.98
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ เฉลี่ยระหว่างปี		103.43	106.70	107.63
จำนวนวันเก็บลูกหนี้การค้า (AR Days)		**70.43**	**124.60**	**170.80**
ต้นทุนจากการขายและบริการ	188.54	445.88	253.91	189.21
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	87.92	129.18	131.00	76.14
สินค้าคงเหลือ สุทธิ เฉลี่ยระหว่างปี		108.55	130.09	103.57
จำนวนวันเก็บสินค้าคงคลัง (Inventory Days)		**88.86**	**187.51**	**199.80**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าบริษัท และ Thai EV ดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์เช่นเดียวกัน และได้รับผลกระทบจากภาวะตลาดที่ชะลอตัวในทิศทางเดียวกัน แต่ประสิทธิภาพในการบริหารจัดการของทั้งสองบริษัทมีความแตกต่างกันดังต่อไปนี้

ในด้านสินค้าคงคลังหมุนเวียนของบริษัท ปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 75.24 วันในปี 2566 ไปถึงกว่า 1,251.47 เท่าในปี 2568 สะท้อนให้เห็นว่าสินค้าคงคลังของบริษัท ใช้เวลาระบายออกนานขึ้น ในขณะที่ Thai EV มี สินค้าคงคลังหมุนเวียนอยู่ที่ 199.80 วัน ในปี 2568 ซึ่งต่ำกว่าบริษัทถึงกว่า 6.26 เท่า ภายใต้สภาวะตลาดเดียวกัน

ในด้าน ลูกหนี้หมุนเวียนของบริษัท ปรับเพิ่มขึ้นจาก 150.58 วัน ในปี 2566 ไปมากกว่า 2,210.77 วัน ในปี 2568 (ลูกหนี้การค้าที่มีอายุคงค้างยาวเกิดจากการจำหน่ายรถยนต์ให้กับตัวแทนจำหน่าย ซึ่งยังไม่สามารถระบายสินค้าได้ และอยู่ระหว่างการรอการรับคืนเพื่อนำมาจำหน่ายใหม่) จึงอาจไม่ได้สะท้อนความเสี่ยงว่าจะด้อยค่าเหมือนลูกหนี้ทั่วไป อย่างไรก็ตาม แม้จะคำนึงถึงลักษณะเฉพาะดังกล่าวแล้ว Thai EV ซึ่งดำเนินธุรกิจภายใต้โครงสร้างอุตสาหกรรมเดียวกัน ยังคงรักษา ลูกหนี้หมุนเวียนได้ที่ 170.80 วัน ในปี 2568 ซึ่งต่ำกว่าบริษัทถึงกว่า 12.94 เท่า

จากข้อมูลในอดีตสะท้อนให้เห็นว่าทีมผู้บริหารของ Thai EV มีความสามารถในการบริหาร การติดตามและเร่งรัดลูกหนี้ และการระบายสินค้า รวมถึงการบริหารวงจรเงินสดได้อย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าบริษัทภายใต้สภาวะแวดล้อมเดียวกัน ดังนั้น การที่บริษัทได้คุณกิตติกรณ์เข้ามาร่วมบริหารในฐานะ Co-CEO จึงมีความเป็นไปได้สูง หากอ้างอิงจากประวัติการทำงานที่ Thai EV ในการนำองค์ความรู้และแนวปฏิบัติด้านการบริหารที่ผ่านการพิสูจน์แล้วเข้ามาเสริมสร้างศักยภาพของบริษัท การบรรเทาปัญหาสินค้าคงคลัง และผลประกอบการโดยรวมของบริษัทในระยะต่อไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าต้นทุนที่ผู้ถือหุ้นเดิมต้องรับภาระจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) เพียงร้อยละ 0.97 และการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้น (Control Dilution) ร้อยละ 3.36 ถือเป็นผลกระทบที่ต่ำและคุ้มค่า เมื่อแลกกับการได้มาซึ่งหุ้นของ Thai EV ที่มีมูลค่ายุติธรรมโดยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) เท่ากับ 165.12 – 201.33 ล้านบาท แต่เข้าทำรายการในมูลค่าเพียง 149.95 ล้านบาท พร้อมทั้งสามารถสงวนกระแสเงินสดกว่าร้อยล้านบาทไว้เพื่อใช้ในการดำเนินงานของบริษัทต่อในสภาวะขาดสภาพคล่องของบริษัทนั้นมีความสมเหตุสมผลและมุ่งเน้นการสร้างความแข็งแกร่งให้แก่บริษัทในระยะยาว

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงความเป็นมา ความสมเหตุสมผล โอกาส และประโยชน์ต่าง ๆ ที่บริษัทจะได้รับในเชิงกลยุทธ์จากนายกิตติกรณ์ รวมถึงได้เปรียบเทียบระหว่างประโยชน์และผลกระทบที่เกิดขึ้นกับผู้ถือหุ้นของบริษัทแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้ มีความเหมาะสม

2.2 ข้อดี ข้อด้อยของการเข้าทำรายการและไม่เข้าทำรายการ

2.2.1 ข้อดีของการเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกัน

1. ความรวดเร็วในการดำเนินการสำหรับการเข้าทำรายการ

การที่นายกิตติกรณ์ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท ซึ่งส่งผลให้เกิดรายการเกี่ยวโยงกันขึ้นในครั้งนี้ ได้ส่งผลดีในเชิง ที่นายกิตติกรณ์มีความเข้าใจเกี่ยวกับสถานภาพของบริษัททั้งในด้านจุดแข็ง จุดอ่อน ดังนั้น หากเกิดการเข้าลงทุน Thai EV ซึ่งมีทีมงานที่เคยทำงานร่วมกับนายกิตติกรณ์นั้น จะทำให้เกิดความราบรื่น และสามารถดำเนินงานต่อได้ทันทีภายหลังการเข้าทำรายการ เนื่องจากระหว่างที่เข้ามานายกิตติกรณ์ได้ช่วยคิดและนำเสนอแนวทางการบรรเทาปัญหาสินค้าคงค้าง อีกทั้ง อีกมุมหนึ่งการที่แต่งตั้งให้นายกิตติกรณ์เข้ามาดำรงตำแหน่งก่อน แทนที่จะรอให้เกิดการซื้อขายก่อน (ซึ่งหากเป็นวิธีดังกล่าวจะไม่เกิดรายการเกี่ยวโยงกันด้วยซ้ำนั้น) วิธีดังกล่าวนี้จะทำให้คณะกรรมการบริษัทได้เห็นแนวทางและวิธีการปฏิบัติจริงของนายกิตติกรณ์ และทำให้เห็นถึงศักยภาพของนายกิตติกรณ์ในระหว่างที่ได้เริ่มงานกันไป ก่อนที่จะมีมติเข้าทำรายการซื้อหุ้น Thai EV เป็นอย่างดี ความสมมาตรของข้อมูลระหว่างทั้งสองฝ่าย (Mutual Information Symmetry) จึงเป็นปัจจัยที่ช่วยลดระยะเวลาในกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการ และการเจรจาต่อรองเงื่อนไขทางพาณิชย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ในสถานการณ์วิกฤตที่ความรวดเร็วในการดำเนินการเป็นปัจจัยสำคัญต่อความต่อเนื่องทางธุรกิจ การลดอุปสรรคและความล่าช้าในการทำธุรกรรม (Deal Friction) จึงถือเป็นข้อได้เปรียบเชิงกลยุทธ์ที่สำคัญ

2. **การผสานรวมองค์กรอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น**

ความสำเร็จในการเข้าซื้อกิจการมักเผชิญอุปสรรคด้านวัฒนธรรมองค์กรและการต่อต้านการเปลี่ยนแปลงจากบุคลากร ทว่าในกรณีนี้ การที่นายกิตติกรณ์ดำรงตำแหน่งผู้บริหารระดับสูงที่มีประสบการณ์บริหาร และทำงานร่วมกับบุคคลากรทั้งในบริษัทและ Thai EV ถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยลดความเสี่ยงดังกล่าว เนื่องจากมีความคุ้นเคยกับวัฒนธรรมมองค์กร มีความเข้าใจลึกซึ้งในโครงสร้าง กระบวนการทำงาน และบุคคลากรของทั้งสององค์กรซึ่งดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่มีฐานลูกค้าและรูปแบบธุรกิจใกล้เคียงกัน ความคุ้นเคยนี้ช่วยให้สามารถประสานสายงานและบูรณาการองค์ความรู้ได้อย่างไร้รอยต่อ (Seamless Integration) ทันทีที่เข้าลงทุนกิจการ อีกทั้งยังช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้แก่บุคลากรทั้งสองฝ่ายให้ปรับตัวเข้าหากันภายใต้ทิศทางการบริหารที่คุ้นเคย ซึ่งเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพในการเปลี่ยนผ่านโครงสร้างและลดผลกระทบเชิงลบที่อาจเกิดขึ้นจากการเข้าลงทุนกิจการโดยทั่วไปได้อย่างมีนัยสำคัญ เมื่อเปรียบเทียบกับบุคคลภายนอก อาจต้องใช้ระยะเวลาในการทำความเข้าใจ วัฒนธรรมองค์กร และการสร้างความร่วมมือระหว่างทั้งสององค์กรก่อนที่จะสามารถผลักดันการดำเนินงานร่วมกันได้อย่างมีประสิทธิภาพ

3. **การใช้ประโยชน์จากความเชี่ยวชาญเชิงลึกในอุตสาหกรรมและการขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์**

การเข้าซื้อกิจการ Thai EV ซึ่งมีทีมงานฝ่ายขายที่นายกิตติกรณ์เคยร่วมงานด้วย จึงถือเป็นการรวมทีมงาน และทรัพยกรด้านอื่น ๆ ทั้งเครือข่ายทางธุรกิจ และความเชี่ยวชาญเฉพาะทางของบุคคลากรต่าง ๆ จะถูกถ่ายโอนและบูรณาการเข้าเป็นสินทรัพย์ของบริษัทอย่างสมบูรณ์ นอกจากนี้ การรวมกิจการยังช่วยขจัดความซ้ำซ้อนในการบริหารจัดการเวลาและลดความเสี่ยงด้านความทับซ้อนของบทบาทหน้าที่ หรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของผู้บริหารระดับสูงได้อย่างเป็นรูปธรรม

4. **การขยายสายผลิตภัณฑ์และข้อได้เปรียบเชิงกลยุทธ์จากการเข้าลงทุนกิจการ**

การเข้าซื้อกิจการ Thai EV ถือเป็นการเสริมความแข็งแกร่งด้านสายผลิตภัณฑ์ของกลุ่มบริษัทให้มีความครบวงจรมากยิ่งขึ้น แม้บริษัท และ Thai EV จะมีผลิตภัณฑ์ที่ทับซ้อนกัน แต่หากวิเคราะห์เชิงลึกจะพบว่าบริษัททั้ง 2 แห่งมีความเชี่ยวชาญที่ต่างกันอยู่ โดยสายผลิตภัณฑ์ของบริษัทมุ่งเน้นที่รถบรรทุกขนาดใหญ่และรถโดยสาร ในขณะที่ Thai EV มุ่งเน้นที่รถบรรทุกขนาดเล็กถึงกลาง การรวมกิจการเป็นการสร้างพอร์ตผลิตภัณฑ์ที่เชี่ยวชาญครอบคลุมทุก Segment ของตลาดยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์อย่างครบวงจร อีกทั้งเป็นการใช้เครือข่ายการขาย ช่องทางการจัดจำหน่าย และฐานลูกค้าที่มีอยู่ร่วมกัน รวมถึงลดการแข่งขันระหว่างคู่แข่งในตลาด หากเข้าลงทุน Thai EV ซึ่งจะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันกับผู้ผลิตต่างชาติ โดยเฉพาะผู้ผลิตจากจีน การบูรณาการดังกล่าวจะช่วยให้บริษัทมีขีดความสามารถในการตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้ในทุกมิติ ครอบคลุมตั้งแต่การขนส่งสินค้าระยะสั้นในเมืองไปจนถึงการขนส่งสินค้าขนาดหนักระหว่างจังหวัด

<u>ตารางเปรียบเทียบความครอบคลุมของสายผลิตภัณฑ์</u>

<u>สายผลิตภัณฑ์ของบริษัท</u>

SteamX EV Minibus



Polestar EV Minibus



BEV Pickup Truck Single Cab



BEV Pickup Truck Double Cab



BEV City Bus 8 m



BEV City Bus 11 m



BEV Tractor 282 kWh



BEV Tractor 423 kWh



BEV Coach Navigator 12 m



BEV Coach Elegance 12 m



BEV Cargo Truck 6W 10T



BEV Cargo Truck 6W 15T



BEV Water Spraying Truck



BEV Garbage Truck



BEV Cargo Truck 12W 30T



BEV Cargo Truck 4W 4.5T



BEV Road Sweeper



รายการสินค้า	คำอธิบาย
รถไฟฟ้าสำหรับการคมนาคม	
รถบัส (EV Bus)	กลุ่มรถบัสโดยสารไฟฟ้าแบ่งเป็น รถบัสขนาดเล็ก (Mini Bus) รถโดยสาร City Bus (ขนาด 8 เมตร และ 11 เมตร) และ รถโดยสาร Intercity Bus (ขนาด 12 เมตร) ครอบคลุมตั้งแต่การขนส่งในเมืองไปจนถึงข้ามจังหวัด ซึ่งกลุ่มลูกค้าหลัก เช่น องค์การขนส่งมวลชนกรุงเทพ (ขสมก.) บริการรถร่วมบริการ หรือรถรับส่งพนักงาน
การไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	
รถบรรทุกขนาดเล็ก (Light EV Truck)	รถกระบะไฟฟ้าขนาด 4 ล้อ และรถบรรทุกไฟฟ้าขนาด 4 ล้อเน้นความคล่องตัวในการขนส่งระยะสั้นถึงกลาง สำหรับกลุ่มลูกค้าที่เน้นความคล่องตัวในการขนส่งระยะสั้นถึงกลาง
กลุ่มรถบรรทุกขนาดกลาง-ใหญ่ (Heavy EV Truck)	รถบรรทุกไฟฟ้าขนาด 6 ล้อ 10 ล้อ และ 12 ล้อ ซึ่งสามารถรับน้ำหนักได้ตั้งแต่ 10 ตัน ถึง 30 ตัน วิ่งได้ระยะทางไกลซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักเป็นกลุ่มโลจิสติกส์การขนส่งระยะแรก ระยะกลาง และระยะท้าย (First Mile Mid Mile and Last Mile) เช่น โรงงานอุตสาหกรรม การขนส่งสินค้า และห้างค้าปลีกค้าส่งขนาดใหญ่

รายการสินค้า	คำอธิบาย
กลุ่มรถหัวลาก (EV Tractor Head)	รถบรรทุกหัวลากไฟฟ้าขนาด 10 ล้อ เน้นลากจูงตู้คอนเทนเนอร์และสินค้าที่มีน้ำหนักมหาศาลซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักเป็นกลุ่มโลจิสติกส์การขนส่งระยะแรก ระยะกลาง และระยะท้าย (First Mile Mid Mile and Last Mile) เช่น ธุรกิจลานตู้คอนเทนเนอร์ บรรทุกสินค้าขนาดใหญ่

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

สายผลิตภัณฑ์ของ Thai EV



EVO CHARGER 7 KW



EVO CHARGER 11 KW



EVO CHARGER 30 KW



JAC T8 BY THAI EV



EVO X1 NEW



JAC G7 BY THAIEV



EVO CHARGER 7 KW



EVO CHARGER 11 KW



EVO CHARGER 30 KW



EVO CHARGER 60 KW



EVO CHARGER 150 KW



EVO CHARGER 240 KW



EVO CHARGER 300 KW

รายการสินค้า	คำอธิบาย
รถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	
รถบรรทุกสินค้าไฟฟ้า 4 ล้อ (EV Light-duty Truck)	เป็นรถขนาดเล็กที่มีราคาเข้าถึงได้ง่าย และทำให้กลุ่มลูกค้าสามารถซื้อมาและเก็บดูแลรักษาได้ง่ายกว่ารถที่มีขนาดใหญ่กว่าซึ่งเป็นรถที่มีความโดดเด่นของ TEV กลุ่มลูกค้าหลักของรถบรรทุกสินค้า 4 ล้อ เป็นลูกค้าด้านโลจิสติกส์ และโลจิสติกส์การขนส่งระยะสุดท้าย (Last Mile Delivery) เช่น กลุ่มลูกค้าโมเดิร์นเทรด (Modern Trade)

รายการสินค้า	คำอธิบาย
	และห้างสรรพสินค้าอย่างเช่น IKEA Tops Central Retail และ Tesco
รถตู้ไฟฟ้าสำหรับการบรรทุกสินค้า (EV Van)	เป็นรถตู้ไฟฟ้าขนาดเล็กที่มีราคาเข้าถึงได้ง่าย และทำให้กลุ่มลูกค้าสามารถซื้อมาและเก็บดูแลรักษาได้ง่ายกว่ารถที่มีขนาดใหญ่กลุ่มลูกค้าหลักของรถตู้ไฟฟ้าเป็นกลุ่มลูกค้าด้านโลจิสติกส์ เช่น DHL FedEx
รถกระบะไฟฟ้า (EV Pickup)	รถกระบะไฟฟ้าใช้ในการขนส่งต่าง ๆ ซึ่งมีลูกค้าที่ต้องการเดินทางหรือขนส่งของขนาดไม่ใหญ่มากซึ่งมีลูกค้าอย่าง การไฟฟ้านครหลวง (กฟน.) ที่ได้มีการซื้อรถกระบะไฟฟ้าไปใช้ในการดำเนินงาน
รถบรรทุกไฟฟ้า 6 ล้อ (EV Truck)	รถบรรทุกขนาดกลาง รับน้ำหนักได้มากขึ้น 5.8 - 10.5 ตัน เหมาะสำหรับการขนส่งสินค้าระหว่างจังหวัด หรือกระจายสินค้าล็อตใหญ่ ซึ่งกลุ่มลูกค้าหลักจะเป็นกลุ่ม โลจิสติกส์การขนส่งระยะกลาง และระยะท้าย (Mid Mile and Last Mile) เช่น บริษัทโลจิสติกส์ โรงงานอุตสาหกรรม ธุรกิจค้าส่งขนาดใหญ่ ธุรกิจวัสดุก่อสร้างขนาดกลาง อย่างเช่น ไทยวัสดุ
รถหัวลากไฟฟ้า 6 ล้อ (EV Tractor Head)	รถหัวลากขนาดกลาง สำหรับต่อพ่วงกับหางลากตู้คอนเทนเนอร์หรือสินค้าที่มีน้ำหนักมาก ลากน้ำหนักรวมได้ 47 ตัน โลจิสติกส์การขนส่งระยะกลาง และระยะท้าย (Mid Mile and Last Mile) เช่น บริษัทโลจิสติกส์ โรงงานอุตสาหกรรม, ธุรกิจค้าส่งขนาดใหญ่ ธุรกิจวัสดุก่อสร้างขนาดใหญ่ อย่างเช่น บริษัท Siam Nistrans
รถบรรทุกไฟฟ้า 10 ล้อ (EV Truck)	รถบรรทุกสิบล้อขนาดใหญ่ รองรับน้ำหนักบรรทุกได้สูงมาก 15.7 ตัน วิ่งได้ระยะทางไกลซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักเป็นกลุ่มโลจิสติกส์การขนส่งระยะแรก ระยะกลาง และระยะท้าย (First Mile Mid Mile and Last Mile) เป็นการส่งสินค้าระหว่างคลังสินค้า บริษัทโลจิสติกส์ โรงงานอุตสาหกรรม ธุรกิจค้าส่งขนาดใหญ่ ธุรกิจวัสดุก่อสร้างขนาดใหญ่
รถหัวลากไฟฟ้า 10 ล้อ (EV Tractor Head)	รถหัวลากกำลังสูงมาก รองรับน้ำหนักลากจูงรวมสูงสุดถึง 50.5 ตัน วิ่งได้ระยะทางไกลซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักเป็นกลุ่มโลจิสติกส์การขนส่งระยะแรก ระยะกลาง และระยะท้าย (First Mile Mid Mile and Last Mile) เป็นการส่งสินค้าระหว่างคลังสินค้า บริษัทโลจิสติกส์ โรงงานอุตสาหกรรม ธุรกิจค้าส่งขนาดใหญ่ ธุรกิจวัสดุก่อสร้างขนาดใหญ่ อย่างเช่น บริษัท TBL และ DKSH
รถโดยสาร	
รถบัสไฟฟ้า (E-Bus)	รถบัสสำหรับการคมนาคมขนส่งผู้โดยสารต่าง ๆ โดยมีการรับประกันมาตรฐานโดยลูกค้าอย่าง การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (กฟผ.)
รถมินิบัสไฟฟ้า (Micro Bus)	รถบัสขนาดเล็กใช้สำหรับการรับส่งผู้โดยสารและพนักงานสำหรับกลุ่มลูกค้าองค์กร เช่น สนามบินสมุย
สินค้าอื่น ๆ	

รายการสินค้า	คำอธิบาย
รถมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้า	รถมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าสำหรับการส่งสินค้า โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าโมเดิร์นเทรด (Modern Trade) อย่าง บริษัทซีพี ออลล์ที่นำมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าในการใช้ส่งของจากร้านค้า 7/11
เครื่องชาร์จไฟฟ้า	เครื่องชาร์จไฟฟ้าขายพ่วงไปกับการขายรถเพื่อความสะดวกสะบายสำหรับลูกค้าในการชาร์จไฟฟ้า

ทั้งนี้ ในเบื้องต้นบริษัทคาดว่าการดำเนินธุรกิจภายหลังการเข้าลงทุนจะเป็นไปในลักษณะของการสนับสนุนซึ่งกันและกัน (Cross-Sale) โดยบริษัทและ Thai EV จะสามารถนำเสนอและจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่เหมาะกับลูกค้าในแต่ละกลุ่มได้ตามความเหมาะสมของประเภทรถ ลักษณะการใช้งาน และความต้องการเฉพาะของลูกค้าแต่ละราย โดยที่ Thai EV จะมุ่งเน้นการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์สำหรับลูกค้ากลุ่มงานโครงการภาคเอกชน ลูกค้าหน่วยงานราชการ และรถเฉพาะทาง (Special Truck) ซึ่งเป็นตลาดที่ต้องอาศัยการออกแบบข้อเสนอและการให้บริการที่สอดคล้องกับลักษณะเฉพาะของแต่ละโครงการ ในขณะที่บริษัทจะมุ่งเน้นการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ (Large EV Truck) โดยเฉพาะกลุ่มรถหัวลากและรถบัสโดยสาร (เพื่อระบายสินค้าคงคลังเป็นหลัก)

ตัวอย่างลักษณะของการสนับสนุนซึ่งกันและกัน (Cross-Sale) ที่อาจเกิดขึ้นได้ อาทิ ในลูกค้าบางรายที่ประกอบธุรกิจขนส่งสินค้ามีความจำเป็นต้องใช้รถบรรทุกที่หลากหลายขนาดอยู่แล้วโดยธรรมชาติของธุรกิจ ดังนั้น ฐานลูกค้าเดิมที่ Thai EV เคยนำเสนอรถบรรทุกขนาดเล็กหรือขนาดกลางไปแล้วนั้น และ/หรือกลุ่มลูกค้ารายใหม่ที่ Thai EV จะเข้าไปนำเสนอ บริษัทสามารถใช้ฐานลูกค้าดังกล่าวเพื่อนำเสนอรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่ ซึ่งเป็นสินค้าคงคลังที่บริษัทมีอยู่แล้ว

ตารางเปรียบเทียบสินค้าคงคลัง (จำนวนรถ)

ประเภทรถ	NEX [1]	TEV [2]
EV Bus		
รถบัสเล็ก/มินิบัส (< 8m)	5	-
รถบัส 8m	487	-
รถบัส 11m	73	-
รถบัส 12m	8	-
รวมจำนวน EV Bus	573	-
EV Truck		
รถ 4 ล้อ (รถบรรทุกขนาดเล็ก/รถกระบะ)	62	31
รถ 6 ล้อ (รถบรรทุกเบา - กลาง/รถหัวลาก)	49	13
รถ 10 ล้อ (รถบรรทุกหนัก/รถหัวลาก)	307	5
รถ 12 ล้อ (รถบรรทุกหนัก)	53	-
รวมจำนวนรถ EV Truck	471	49

หมายเหตุ: (1) ข้อมูลจำนวนรถยนต์รวมรถที่ค้างอยู่เป็นสินค้าคงเหลือและรถที่ค้างอยู่กับ Dealer ของ NEX ณ ช่วงเวลาไตรมาศ 1 ปี 2569
(2) ข้อมูลจำนวนรถยนต์ที่ค้างอยู่เป็นสินค้าคงเหลือของ TEV ณ ช่วงเวลา 31 ธันวาคม 2568

ภายหลังการเข้าทำรายการ บริษัทเห็นว่าการเข้าลงทุนใน Thai EV จะก่อให้เกิดประโยชน์แก่กลุ่มบริษัทในด้านการขยายช่องทางการจำหน่ายและการบริหารสินค้าคงเหลือ โดยแม้ว่าสินค้าคงคลังรถ EV Truck ของ Thai EV จะมีความซ้อนทับกับของบริษัทอยู่บ้าง แต่ปริมาณสินค้าคงเหลือโดยรวมของ Thai EV ยังอยู่ในระดับที่ไม่สูงเมื่อเทียบกับของบริษัท (รวม 49 คัน เทียบกับ NEX 471 คัน) จึงไม่ก่อให้เกิดภาระในการบริหารและระบายสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ในกลุ่มรถ EV Truck ขนาดเล็ก (4 ล้อ) แม้ Thai EV จะมีสินค้าคงคลัง 31 คัน แต่ Thai EV เป็นผู้ที่มีความเชี่ยวชาญในการทำตลาดผลิตภัณฑ์กลุ่มนี้ มีฐานลูกค้าเดิมรองรับ ซึ่ง Thai EV มีความสามารถในการขายตรงให้แก่ลูกค้าปลายทาง อาทิ กลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์การขนส่งระยะสุดท้าย (Last Mile Delivery) กลุ่มลูกค้าที่ต้องขนส่งสินค้าไปตามสาขาทั่วประเทศ และกลุ่มผู้ให้บริการขนส่งสินค้าจากห้างสรรพสินค้า ทำให้ความซ้อนทับดังกล่าวกลับเป็นโอกาสที่บริษัทจะสามารถใช้ประโยชน์จากฐานลูกค้าและช่องทางการขายของ Thai EV เพื่อระบายสินค้าคงเหลือของบริษัทได้เพิ่มเติม ขณะที่สินค้าคงคลังรถ EV Truck ขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ (6 ล้อ/10 ล้อ/12 ล้อ) ของ Thai EV มีเพียง 18 คัน คิดเป็นสัดส่วนเพียงร้อยละ 4.40 ของสินค้าคงคลังกลุ่มเดียวกันของ NEX ซึ่งไม่มีนัยสำคัญ และแม้ Thai EV จะชะลอการจำหน่ายรถกลุ่มนี้ในปี 2568 แต่ยังคงมีฐานลูกค้าธุรกิจโลจิสติกส์ที่ต้องการใช้รถบรรทุกไฟฟ้าขนาดใหญ่ โดยสามารถจำหน่ายได้ถึง 23 คันในปีดังกล่าว สะท้อนถึงศักยภาพในการต่อยอดในอนาคต ดังนั้น การเข้าทำรายการจึงช่วยให้กลุ่มบริษัทมีช่องทางการจำหน่ายเพิ่มขึ้นผ่านฐานลูกค้าและทีมขายของ Thai EV โดยไม่เพิ่มภาระในการบริหารและระบายสินค้าคงเหลือของกลุ่มบริษัทอย่างมีนัยสำคัญแต่อย่างใด

5. **ปิดจุดอ่อนด้านหน่วยงานขายของบริษัทและการสร้างมูลค่าเพิ่มจากการผสานพลังทางธุรกิจ (Business Synergy)**

การเข้าทำธุรกรรมในครั้งนี้คาดว่าจะก่อให้เกิดการผสานพลังทางธุรกิจ (Business Synergy) อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งในมิติของการสร้างรายได้ (Revenue Synergy) ก่อนการเข้าทำรายการ ทั้งบริษัทและ Thai EV ดำเนินธุรกิจในกลุ่มตลาดที่มีความทับซ้อนกัน ซึ่งก่อให้เกิดการแข่งขันโดยตรงและส่งผลกระทบต่อโครงสร้างราคาและอัตรากำไร การรวมกิจการจะช่วยลดทอนการแข่งขันภายในกลุ่ม และยกระดับขีดความสามารถในการนำเสนอผลิตภัณฑ์ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่ครอบคลุมทุกส่วนแบ่งการตลาด (Market Segments) ภายใต้โครงสร้างการดำเนินงานเดียวกัน

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการเข้าลงทุนกิจการจะก่อให้เกิดการผสานพลังของธุรกิจ (Synergy) ผ่านการขยายฐานลูกค้าร่วมกัน (Cross-selling) ซึ่งช่วยต่อยอดรายได้จากกลุ่มลูกค้าองค์กรเดิมและขยายสู่กลุ่มลูกค้าใหม่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยเฉพาะในกลุ่มลูกค้าที่ปัจจุบันซื้อผลิตภัณฑ์จากทั้งสองบริษัทอยู่แล้ว เช่น ลูกค้าที่ซื้อรถบรรทุกขนาดใหญ่จากบริษัท และรถบรรทุกขนาดเล็กจาก Thai EV การรวมกิจการจะช่วยให้กลุ่มบริษัทสามารถนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่ครบวงจร (Total Solution) ได้ทันทีตามความต้องการที่หลากหลายของลูกค้าแต่ละราย นอกจากจะช่วยเสริมขีดความสามารถทางการแข่งขันในระยะยาวแล้ว การบูรณาการครั้งนี้ยังช่วยลดการแข่งขันด้านราคาภายในกลุ่มลูกค้าเดียวกัน (Internal Competition) สำหรับผลิตภัณฑ์ประเภทเดียวกัน นอกจากนี้ยังช่วยเสริมศักยภาพในการขยายฐานลูกค้าไปสู่กลุ่มลูกค้า B2B มากยิ่งขึ้น โดยในอดีตบริษัทมีฐานลูกค้าหลักเป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ซึ่งประสบ

ปัญหาไม่สามารถจำหน่ายสินค้าไปยังผู้ใช้ปลายทางได้ ซึ่งหมายความว่ากลยุทธ์ในการดำเนินการขายผ่านกลุ่มตัวแทนจำหน่ายของบริษัทนั้นล้มเหลวอย่างสิ้นเชิง ส่งผลให้ตัวแทนจำหน่ายไม่สามารถชำระค่าสินค้าได้ตามกำหนดจนนำไปสู่การรับคืนสินค้าและการสะสมของสินค้าคงเหลือในระดับสูง ในขณะที่ Thai EV มีฐานลูกค้าหลักเป็นกลุ่ม B2B อยู่หลายรายและเป็นกลุ่มลูกค้าที่มีศักยภาพ ดังนั้น การเข้าทำรายการดังกล่าวจึงคาดว่าจะช่วยเพิ่มช่องทางการจำหน่าย ลดการพึ่งพิงกลุ่มตัวแทนจำหน่าย และสนับสนุนการบริหารสินค้าคงเหลือและสภาพคล่องของบริษัทให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ซึ่งจะช่วยรักษาอัตรากำไรและสร้างความยั่งยืนให้กับผลประกอบการของกลุ่มบริษัทในภาพรวม

6. **ทำให้บริษัทกลายเป็นผู้นำด้านการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์อย่างครบวงจร และเปลี่ยนบริษัทคู่แข่งทางตรงเป็นพันธมิตรทางธุรกิจ**

การเข้าซื้อกิจการ Thai EV ก่อให้เกิดข้อได้เปรียบเชิงกลยุทธ์ที่สำคัญในการยกระดับส่วนแบ่งการตลาด (Market Share) และผลักดันให้บริษัทก้าวขึ้นเป็นผู้นำด้านการจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์อย่างครบวงจรที่แข็งแกร่งในอุตสาหกรรม การเข้าลงทุนกิจการในครั้งนี้จะสร้างการเติบโตของส่วนแบ่งการตลาดให้แก่บริษัทอย่างก้าวกระโดด เป็นการเติมเต็มศักยภาพทางธุรกิจในทุกส่วนแบ่งตลาด (Market Segments) อย่างสมบูรณ์แบบ ทั้งกลุ่มยานยนต์ขนส่งผู้โดยสารและยานยนต์ขนส่งโลจิสติกส์ขนาดหนัก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การผนึกกำลังทางธุรกิจ (Business Synergy) เพื่อรวมส่วนแบ่งการตลาดในครั้งนี้ จะส่งผลให้บริษัทมีขนาดธุรกิจ (Scale) ที่ใหญ่ขึ้นจนเกิดอำนาจเหนือคู่แข่งรายอื่น ซึ่งจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยเพิ่มอำนาจการต่อรองกับทั้งกลุ่มลูกค้าและผู้ผลิตชิ้นส่วน (Suppliers) สนับสนุนให้บริษัทสามารถเร่งระบายสินค้าคงคลังได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น ซึ่งการเข้าซื้อกิจการ Thai EV เสมือนเป็นการเปลี่ยนบริษัทที่เป็นคู่แข่งทางตรงให้เป็นพันธมิตรทางธุรกิจของบริษัท

7. **การลดผลกระทบด้านสภาพคล่องผ่านการชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญ (ไม่ต้องใช้เงินสดในการเข้าทำรายการ)**

ในการเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้นของ Thai EV บริษัทได้พิจารณาเลือกแนวทางการชำระค่าตอบแทนด้วยการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขาย แทนการชำระด้วยเงินสด การดำเนินการดังกล่าวเป็นกลยุทธ์สำคัญในการรักษาสภาพคล่องทางการเงิน (Liquidity Preservation) โดยบริษัทสามารถสงวนกระแสเงินสดและเงินทุนหมุนเวียน (Working Capital) ไว้เพื่อรองรับค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ตลอดจนเป็นเงินทุนสำรองสำหรับรองรับความผันผวนทางธุรกิจที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ การชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญยังช่วยให้บริษัทหลีกเลี่ยงการก่อหนี้สินเพิ่มเติม ไม่ว่าจะเป็นการกู้ยืมจากสถาบันการเงินหรือการออกตราสารหนี้ ซึ่งช่วยป้องกันความเสี่ยงจากภาระดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทสามารถดำเนินการขยายการลงทุนได้สำเร็จโดยไม่กระทบต่อโครงสร้างเงินทุน และไม่เป็นการเพิ่มระดับภาระหนี้สิน หรืออัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt-to-Equity Ratio) ของบริษัทภายหลังการเข้าทำรายการ อีกทั้งปัจจุบัน Thai EV สามารถดำเนินธุรกิจเองได้โดยไม่มีความจำเป็นต้องพึ่งแหล่งเงินทุนจากบริษัท การเข้าลงทุน Thai EV เข้ามาจึงไม่เพิ่มภาระด้านกระแสเงินสดของบริษัทแต่อย่างใด

2.2.2 ข้อด้อยของการเข้าทำรายการเกี่ยวโยงกัน

1. ต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการกำหนดราคาเสนอขายที่มีส่วนลดในอัตราที่สูง (ราคาต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด)

ผลกระทบเชิงลบที่มีนัยสำคัญประการหนึ่งในมิติทางการเงิน คือการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ขายหุ้น (นายกิตติกรณ์ และผู้ถือหุ้นรายอื่น) ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น ซึ่งคิดเป็นส่วนลดสูงถึงร้อยละ 30.10 จากราคาตลาดที่ 1.03 บาท จึงอาจส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งหากวิเคราะห์ดูผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นตามข้อด้อยในข้อถัดไปจะพบว่าต้นทุนค่าเสียโอกาสจากการกำหนดราคาเสนอขายที่มีส่วนลดในอัตราที่สูงในข้อนี้นั้น ไม่ได้ส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นมากนัก อย่างไรก็ตาม การคำนวณผลประโยชน์อาจต้องนำผลกระทบจาก Share based มาพิจารณาด้วย (พิจารณาเพิ่มเติมจากหัวข้อ 6. ความคุ้มค่าระหว่างประโยชน์ที่จะได้จากผู้ลงทุน เมื่อเปรียบเทียบกับการที่บริษัท เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในราคาต่ำให้แก่บุคคลดังกล่าว โดยพิจารณาจากผลกระทบต่อค่าใช้จ่ายและฐานะทางการเงินของบริษัท ที่เกิดจากการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ดังกล่าวตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินว่าด้วยการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์)

2. ผลกระทบจากการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้น

การดำเนินการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการเข้าซื้อกิจการ จะส่งผลกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท (Dilution Effect) โดยสามารถสรุปรายละเอียดการคำนวณและสัดส่วนผลกระทบได้ดังนี้

ตารางแสดงการคำนวณผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect Analysis)

ผลกระทบ (Dilution Effect)	การคำนวณ	สัดส่วนผลกระทบ (ร้อยละ)
การลดลงของสิทธิออกเสียงและสัดส่วนการถือหุ้น (Control Dilution)	จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน[1/] / (จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน[1/] + จำนวนหุ้นสามัญที่ชำระแล้ว[2/])	3.36
การลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution)	(ราคาตลาดก่อนเสนอขาย[3/] - ราคาตลาดหลังเสนอขาย[4/]) / ราคาตลาดก่อนเสนอขาย[3/]	0.97
ผลกระทบจากการลดลงของส่วนแบ่งกำไรต่อหุ้น (EPS Dilution)	(EPS ก่อนเสนอขาย[5/] - EPS หลังเสนอขาย[6/]) / EPS ก่อนเสนอขาย[5/]	N/A

หมายเหตุ: (1) บริษัทจะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 208,268,566 หุ้น

(2) ข้อมูลจาก www.set.or.th ณ วันที่ 13 มี.ค. 2569 บริษัทมีหุ้นสามัญจดทะเบียนชำระแล้วทั้งหมด 5,989,399,273 หุ้น

(3) ราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก 7 วันทำการก่อนวันที่คณะกรรมการมีมติ เท่ากับ 1.03 บาทต่อหุ้น

(4) [(ราคาตลาดก่อนเสนอขาย x จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว) + (ราคาเสนอขาย x จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน)] หารด้วย (จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน + จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว)

(5) กำไรสุทธิตั้งแต่ 1 มกราคม 2568 – 31 ธันวาคม 2568 หารด้วย จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

(6) กำไรสุทธิตั้งแต่ 1 มกราคม 2568 – 31 ธันวาคม 2568 หารด้วย (จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน + จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว)

หากพิจารณาข้อมูลตามตารางแสดงการคำนวณผลกระทบข้างต้น การออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะส่งผลให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท มีสิทธิในการออกเสียงและสัดส่วนการถือหุ้นลดลง (Control Dilution) ร้อยละ 3.36 รวมถึงได้รับผลกระทบจากการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) เพียงร้อยละ 0.97 ในขณะที่ผลกระทบจากการลดลงของส่วนแบ่งกำไรต่อหุ้น (EPS Dilution) ไม่สามารถประเมินค่าได้เนื่องจากกำไรของบริษัท ณ สิ้นปี 2568 ของบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุน ทั้งนี้ ภายหลังการเข้าทำธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าหากบริษัทสามารถบูรณาการและบริหารจัดการให้ Thai EV สร้างผลกำไรได้อย่างต่อเนื่องภายหลังการเข้าลงทุน การรับรู้ผลกำไรดังกล่าวอย่างเต็มจำนวนในฐานะบริษัทย่อย จะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยบรรเทาและชดเชยผลกระทบที่เกิดจากการเพิ่มทุนในครั้งนี้ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

3. **กรณีบริษัทต้องการจะจำหน่าย Thai EV ในอนาคต เพื่อบริหารสภาพคล่อง อาจไม่สามารถทำได้สะดวก เนื่องจากการลงทุนใน Thai EV ซึ่งที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ**

การที่บริษัทเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของ Thai EV ซึ่งมีสถานะเป็นบริษัทจำกัดและไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่งผลให้เกิดข้อจำกัดด้านสภาพคล่องในการถือครองหลักทรัพย์ เนื่องจากหุ้นดังกล่าวไม่มีตลาดรองรองรับการซื้อขายอย่างเสรี กระบวนการโอนหุ้นจึงต้องดำเนินการภายใต้เงื่อนไข ข้อบังคับของบริษัท และบทบัญญัติทางกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ซึ่งส่งผลให้การเปลี่ยนมือผู้ถือหุ้นหรือการจำหน่ายจ่ายโอนเพื่อแปลงสภาพเป็นเงินสดทำได้ยากและใช้ระยะเวลาดำเนินการนานกว่าหลักทรัพย์จดทะเบียน ในกรณีที่กลุ่มบริษัทมีความจำเป็นต้องจำหน่ายหุ้นดังกล่าวเพื่อเสริมสภาพคล่องในอนาคต อาจเผชิญข้อจำกัดในการจัดหาผู้ซื้อ หรืออาจต้องจำหน่ายในราคาที่มีส่วนลด (Discount) จากมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ (Intrinsic Value) อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มีความเห็นว่า ความเสี่ยงด้านสภาพคล่องดังกล่าวถือเป็นลักษณะปกติของการลงทุนในบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่ส่งผลกระทบต่อวัตถุประสงค์เชิงกลยุทธ์ของการเข้าทำรายการ ซึ่งมุ่งเน้นการบูรณาการธุรกิจเพื่อสร้างมูลค่าในระยะยาวมากกว่าการถือครองเพื่อมุ่งหวังผลกำไรจากการขายส่วนทุน

2.2.3 ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

1. **ไม่มีภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวเนื่องกับการทำธุรกรรม**

ในกรณีที่บริษัทพิจารณาไม่เข้าทำรายการดังกล่าว บริษัทจะสามารถหลีกเลี่ยงและลดภาระค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวเนื่องกับการทำธุรกรรมได้ โดยเฉพาะค่าธรรมเนียมวิชาชีพ (Professional Fees) สำหรับการจัดจ้างผู้เชี่ยวชาญภายนอก (External Advisors) เพื่อดำเนินการตรวจสอบสถานะกิจการและให้ความเห็นประกอบการตัดสินใจ ซึ่งรวมถึงค่าใช้จ่ายในการจัดจ้างที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (Independent Financial Advisor: IFA) ที่ปรึกษากฎหมาย (Legal Advisor) และที่ปรึกษาทางบัญชี (Accounting Advisor) ทั้งนี้ บริษัทสามารถนำงบประมาณในส่วนนี้ไปบริหารจัดการเป็นกระแสเงินสดหมุนเวียน (Working Capital) เพื่อสนับสนุนการดำเนินธุรกิจหลักขององค์กรต่อไป

2. การรักษาโครงสร้างการถือหุ้นและสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเดิม

ในกรณีที่บริษัทพิจารณาไม่เข้าทำรายการดังกล่าว บริษัทจะไม่มีความจำเป็นต้องออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อใช้เป็นค่าตอบแทนในการเข้าซื้อกิจการ ส่งผลให้โครงสร้างทุนขององค์กรยังคงเดิม โครงสร้างผู้ถือหุ้นและสัดส่วนการถือครองหุ้นจะไม่ได้รับผลกระทบจากการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้น (Dilution Effect) ไม่ว่าจะเป็นผลกระทบด้านสิทธิในการออกเสียง (Control Dilution) หรือผลกระทบด้านส่วนแบ่งกำไรต่อหุ้น (Earnings per Share Dilution) ที่มักเกิดขึ้นจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว

2.2.4 ข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

1. เรื่องการขจัดปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์

หากไม่เข้าทำรายการดังกล่าว บริษัทจะยังคงมีประเด็นเรื่องปัญหาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่นายกิตติกรณ์เป็นทั้งฝ่ายบริหารของบริษัท และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ในบริษัทคู่แข่ง ถึงแม้ว่าจะมีมาตรการป้องกัน ถ้าในระยะยาวไม่เกิดปัญหาความยืดหยุ่นในการปฏิบัติงาน ซึ่งหากยังคงมีประเด็นปัญหาดังกล่าว และบริษัทยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาทับซ้อนของนายกิตติกรณ์ อาจก่อให้เกิดข้อพิพาทเกี่ยวกับการจัดลำดับความสำคัญในการตัดสินใจเชิงกลยุทธ์ระหว่างสององค์กรให้อนาคตได้

2. โอกาสในการสูญเสียบุคลากรที่มีคุณภาพในการบริหารงาน

จากความสามารถและประสบการณ์ของนายกิตติกรณ์ซึ่งบริษัทเล็งเห็นว่าสามารถมีบทบาทสำคัญในการพลิกฟื้นและยกระดับผลการดำเนินงานของบริษัท อย่างไรก็ตามไม่เข้าทำรายการได้ อาจก่อให้เกิดความไม่แน่นอนเกี่ยวกับการมีส่วนร่วมของนายกิตติกรณ์ในระยะยาว เช่น นายกิตติกรณ์อาจพิจารณาลาออกจากตำแหน่งผู้บริหารของบริษัท เพื่อขจัดความเสี่ยง (แม้อาจไม่เกิดขึ้นในทันที) โดยอ้างอิงจากมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2569 ซึ่งกำหนดให้มีการประเมินผลการปฏิบัติงานเป็นรายไตรมาส รวมถึงการพิจารณาประเด็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest)

3. สูญเสียโอกาสในการขยายสายผลิตภัณฑ์และฐานลูกค้า

หากบริษัทพิจารณาไม่เข้าทำรายการซื้อหุ้นของ Thai EV บริษัทจะสูญเสียโอกาสสำคัญในการขยายสายผลิตภัณฑ์ (Product Line) ให้ครอบคลุมส่วนแบ่งการตลาด (Market Segment) ที่ Thai EV มีความเชี่ยวชาญ โดยเฉพาะกลุ่มยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ขนาดเล็ก ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทขาดความครบวงจรในการตอบสนองความต้องการของตลาด นอกจากนี้ บริษัทยังสูญเสียโอกาสในการเข้าถึงฐานลูกค้าระดับองค์กร (Corporate Customers) ทั้งภาครัฐและเอกชนที่ Thai EV ได้สร้างความสัมพันธ์ทางธุรกิจไว้อย่างแข็งแกร่ง

4. สูญเสียโอกาสในการสร้างมูลค่าเพิ่มทางธุรกิจและอำนาจการต่อรอง

การไม่เข้าทำรายการจะส่งผลให้บริษัทและ Thai EV ยังคงสถานะเป็นคู่แข่งทางการค้าในอุตสาหกรรมเดียวกันต่อไป ซึ่งจะก่อให้เกิดการแข่งขันที่กดดันโครงสร้างราคาและอัตรากำไร (Profit Margin) ของทั้งสองฝ่ายอย่างหลีกเลี่ยง

ไม่ได้ นอกจากนี้ บริษัทจะสูญเสียโอกาสในการสร้างรายได้จากการขายข้ามผลิตภัณฑ์ (Cross-selling) ระหว่างฐานลูกค้าของทั้งสององค์กรเมื่อเทียบกับกรณีที่มีการรวมกิจการ

5. เปลี่ยนจากพันธมิตรเป็นคู่แข่งในอนาคตหาก Thai EV ถูกขายให้คู่แข่ง

การไม่เข้าทำรายการอาจทำให้บริษัทสูญเสียโอกาสในการสร้าง Synergy กับ Thai EV ทั้งในด้านการขยายฐานลูกค้า (Cross-Sale) การเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ (Cross-Product) และการใช้เครือข่ายคู่ค้าและผู้ผลิตร่วมกัน (Cross-Supplier) และอาจนำไปสู่การขาย Thai EV ให้กลุ่มทุนหรือผู้ประกอบการรายอื่น ซึ่งจะส่งผลให้ Thai EV กลายเป็นคู่แข่งรายสำคัญของบริษัทในอนาคต

2.3 ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

1. ความเสี่ยงด้านผลการดำเนินงานของ Thai EV ที่ไม่เป็นไปตามคาดการณ์

ผลการดำเนินงานที่แท้จริงของ Thai EV อาจไม่บรรลุเป้าหมายที่ประเมินไว้ อันเนื่องมาจากปัจจัยความผันผวนของตลาด การแข่งขันด้านราคาที่รุนแรงจากผู้ประกอบการทั้งในและต่างประเทศ และการเปลี่ยนแปลงนโยบายส่งเสริมยานยนต์ไฟฟ้าของภาครัฐ

นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงจากการผสานพลังทางธุรกิจ (Synergy) ไม่เป็นไปตามแผนที่วางไว้ โดยเฉพาะการใช้ฐานลูกค้าของ Thai EV เพื่อสนับสนุนการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าของบริษัท แม้ว่าบริษัทจะประเมินว่าฐานลูกค้าของ Thai EV มีศักยภาพในการต่อยอดการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ของบริษัท แต่การตัดสินใจซื้อสินค้าขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท เช่น ความต้องการของลูกค้า ภาวะเศรษฐกิจ งบประมาณของลูกค้า รวมถึงนโยบายการจัดซื้อในแต่ละช่วงเวลา ดังนั้น การเข้าลงทุนใน Thai EV จึงไม่สามารถรับประกันได้ว่าจะสามารถเพิ่มยอดขายหรือสนับสนุนการระบายสินค้าคงเหลือของบริษัทได้ตามที่คาดการณ์ไว้ หากประโยชน์จากการผสานธุรกิจไม่เกิดขึ้นตามแผน อาจส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุน ต่ำกว่าเกณฑ์ที่คาดหวัง และกระทบต่อความเหมาะสมของมูลค่าการเข้าซื้อกิจการ

2. ความเสี่ยงด้านการแข่งขันที่สูงขึ้นจากผู้ผลิตยานยนต์ไฟฟ้าส่งผลให้ผลการดำเนินงานไม่เป็นไปตามแผน

ปัจจุบันอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์มีการขยายตัวอย่างรวดเร็วอาจส่งผลให้มีผู้ประกอบการรายใหม่ (New Entrants) โดยเฉพาะกลุ่มผู้ผลิตจากประเทศจีนที่มีความได้เปรียบด้านต้นทุนการผลิตและระดับการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) เข้ามาทำตลาดในประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง สภาวะดังกล่าวได้ก่อให้เกิดการแข่งขันด้านราคา (Price War) และการจัดโปรโมชั่นส่งเสริมการขายอย่างรุนแรง หากบริษัทและ Thai EV ไม่สามารถปรับตัว พัฒนาคุณภาพการให้บริการหลังการขาย หรือบริหารจัดการต้นทุนให้สามารถแข่งขันกับผู้ผลิตรายใหญ่ได้ อาจส่งผลกระทบโดยตรงต่อความสามารถในการรักษาส่วนแบ่งการตลาด (Market Share) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin) อาจถูกกดดันให้ลดต่ำลง และอาจทำให้แผนการระบายสินค้าคงคลัง (Inventory Clearance) ล่าช้ากว่าที่คณะกรรมการบริษัท

ได้กำหนดไว้ ซึ่งปัจจัยความกดดันจากการแข่งขันเหล่านี้ย่อมมีความเสี่ยงที่จะส่งผลให้รายได้และผลการดำเนินงานภายหลังการเข้าทำรายการไม่บรรลุเป้าหมายตามตั้งใจไว้

3. ความเสี่ยงด้านการบูรณาการองค์กรและความต่อเนื่องในการดำเนินงาน

การเข้าลงทุนกิจการอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อความต่อเนื่องทางธุรกิจในช่วงรอยต่อของการเปลี่ยนผ่าน (Transition Period) โดยเฉพาะความท้าทายในการบูรณาการระบบงาน กระบวนการปฏิบัติงาน และวัฒนธรรมองค์กร ซึ่งความไม่แน่นอนที่เกิดขึ้นระหว่างกระบวนการเข้าลงทุนอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของคู่ค้าและลูกค้า ซึ่งในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่การบริการหลังการขายและความสัมพันธ์ระยะยาวมีความสำคัญสูง ความล่าช้าหรือความไม่ต่อเนื่องในการให้บริการอาจส่งผลให้ลูกค้าหันไปพิจารณาคู่แข่งได้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินว่าความเสี่ยงดังกล่าวสามารถควบคุมและบรรเทาลงได้ เนื่องจากนายกิตติกรณ์ ซึ่งดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหารของบริษัท และเป็นผู้บริหารเดิมของ Thai EV มีความรู้ความเข้าใจอย่างลึกซึ้งในโครงสร้างและกระบวนการดำเนินงานของทั้งสององค์กรเป็นอย่างดี

4. ความเสี่ยงจากการไม่ปฏิบัติตามภาระผูกพันของผู้ขายหุ้นภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น

ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น ผู้ขายหุ้นมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามภาระผูกพันภายหลังการเข้าทำธุรกรรม รวมถึงการให้คำรับรองและคำรับประกัน (Representations and Warranties) ตลอดจนตกลงชดใช้ค่าเสียหายให้แก่บริษัท ในกรณีที่เกิดความเสียหายอันเนื่องมาจากเหตุการณ์ที่กำหนดไว้ในสัญญา อาทิ กรณีที่ไม่สามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด ทั้งนี้ เพื่อคุ้มครองผลประโยชน์ของบริษัท บริษัทได้กำหนดให้มีการจัดตั้งบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อใช้เป็นหลักประกันการปฏิบัติตามภาระผูกพันดังกล่าว ตลอดจนรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการปิดธุรกรรม

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ในกรณีที่ผู้ขายหุ้นไม่สามารถปฏิบัติตามข้อตกลงหรือเงื่อนไขที่กำหนดไว้ได้ บริษัทจะต้องดำเนินการตามกระบวนการทางกฎหมาย ซึ่งอาจมีขั้นตอนที่ต้องดำเนินการและต้องใช้ระยะเวลาเพิ่มเติม ทั้งนี้ บัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ดังกล่าวจะช่วยบรรเทาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นได้เพียงบางส่วนเท่านั้น

5. ความเสี่ยงจากข้อพิพาททางกฎหมาย

ปัจจุบัน Thai EV มีคดีความที่เกี่ยวข้องกับการใช้สิทธิเรียกร้องให้ลูกหนี้การค้าชำระหนี้ โดยศาลชั้นต้นได้มีคำพิพากษาในคดีดังกล่าวแล้ว อย่างไรก็ดี คู่กรณียังมิได้ใช้สิทธิอุทธรณ์คำพิพากษา แต่ได้ยื่นขอขยายระยะเวลาออกไป เพื่อพิจารณาว่าจะลงนามรับทราบและปฏิบัติตามคำพิพากษาของศาลชั้นต้น หรือจะใช้สิทธิอุทธรณ์คำพิพากษาต่อไป ส่งผลให้คดียังไม่ถึงที่สุด จึงยังคงมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับระยะเวลาของกระบวนการพิจารณาคดี รวมถึงความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ตามคำพิพากษาในท้ายที่สุด ทั้งนี้ หากคู่กรณีเลือกใช้สิทธิอุทธรณ์ อาจส่งผลให้กระบวนการพิจารณาคดีใช้ระยะเวลานานขึ้น และหากผลของคดีในท้ายที่สุดไม่เป็นไปตามที่บริษัทคาดการณ์ หรือการเรียกเก็บหนี้ต้องใช้ระยะ

เวลานานกว่าที่คาด อาจส่งผลกระทบต่อระยะเวลาในการได้รับกระแสเงินสดจากลูกหนี้รายดังกล่าว ตลอดจนอาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทได้

ทั้งนี้ แม้คดีความดังกล่าวจะยังไม่ถึงที่สุด และยังคงมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับผลของคดีและความสามารถในการเรียกเก็บหนี้ อย่างไรก็ดี บริษัทได้รับการคุ้มครองความเสี่ยงในส่วนนี้ผ่านข้อกำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น กล่าวคือ ผู้ขายหุ้นได้ตกลงรับผิดชอบชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ให้แก่บริษัท ในกรณีที่ไม่สามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระได้ โดยกำหนดวงเงินความรับผิดสูงสุดในกรณีนี้ไว้ไม่เกินประมาณ 58.85 ล้านบาท จากยอดลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระคงเหลือจำนวนประมาณ 73.83 ล้านบาท ดังนั้น หากผลของคดีไม่เป็นไปตามที่บริษัทคาดการณ์ หรือไม่สามารถเรียกเก็บหนี้จากลูกหนี้รายดังกล่าวได้ในที่สุด ความเสียหายที่เกิดขึ้นในส่วนนี้จะได้รับการชดเชยจากผู้ขายหุ้นภายใต้วงเงินและเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญา ซึ่งช่วยจำกัดผลกระทบทางการเงินที่อาจเกิดขึ้นต่อบริษัทได้ในระดับหนึ่ง

นอกจากนี้ การที่ศาลชั้นต้นได้มีคำพิพากษาในคดีดังกล่าวแล้ว ถือเป็นปัจจัยที่สนับสนุนโอกาสในการเรียกเก็บหนี้ของบริษัท แม้คดียังไม่ถึงที่สุดและคู่กรณีอาจใช้สิทธิอุทธรณ์ภายในระยะเวลาที่ขอขยายก็ตาม ทั้งนี้ บริษัทจะติดตามความคืบหน้าและการตัดสินใจของคู่กรณีอย่างใกล้ชิด และดำเนินการตามสิทธิทางกฎหมายที่มีอยู่เพื่อรักษาสิทธิในการเรียกเก็บหนี้ตามคำพิพากษาต่อไป

6. **ความเสี่ยงจากการด้อยค่าของลูกหนี้การค้าและสินค้าคงเหลือ**

Thai EV ไม่มีนโยบายการตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญสำหรับลูกหนี้การค้า และไม่มีนโยบายการตั้งค่าเผื่อสินค้าล้าสมัยและการลดลงของมูลค่าสินค้าคงเหลือ ที่ปรึกษาทางการเงินเห็นว่าอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นควรพิจารณา กล่าวคือ หากมีลูกหนี้การค้าบางส่วนที่มีความเสี่ยงในการรับชำระหรือค้างชำระเป็นระยะเวลานาน หรือมีสินค้าคงเหลือบางส่วนที่ล้าสมัย โดยเฉพาะในธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าที่มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว แต่รายการดังกล่าวไม่ได้ถูกประเมินหรือตั้งสำรองไว้ บริษัทซึ่งเป็นผู้เข้าซื้อ Thai EV อาจต้องรับภาระต้นทุนแฝงหรือผลขาดทุนที่ยังไม่ได้ถูกรับรู้ ภายหลังทำธุรกรรม อย่างไรก็ตาม สำหรับลูกหนี้การค้าบริษัทได้กำหนดให้ผู้ขายรับผิดชอบภายใต้ข้อตกลงการชดใช้ค่าเสียหาย อยู่ที่ 58.86 ล้านบาท และภายหลังการเข้าทำรายการ Thai EV ยังคงสามารถติดตามทวงถาม และดำเนินการทางกฎหมายต่อได้

7. **ความเสี่ยงจากการจำกัดความรับผิดในเรื่องที่เปิดเผยผ่านเอกสารการตรวจสอบสถานะกิจการแล้ว**

ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น ผู้ขายหุ้นจะไม่ต้องรับผิดชดใช้ค่าเสียหายในเรื่องที่ได้เปิดเผยและทั้งสองฝ่ายรับทราบร่วมกันแล้วผ่านกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) เว้นแต่เป็นรายการที่กำหนดให้ผู้ขายหุ้นรับผิดไว้ในสัญญา (Indemnity) ทั้งนี้ จากรายงานการตรวจสอบสถานะทางการเงินของ Thai EV ข้อมูลที่ได้เปิดเผยแล้วแต่มิได้กำหนดเป็นความรับผิดเฉพาะของผู้ขายหุ้น อาทิเช่น ผู้ขายหุ้นตกลงรับผิดชอบในการติดตามและจัดเก็บลูกหนี้การค้าในจำนวนไม่เกิน 58.85 ล้านบาท หากไม่สามารถจัดเก็บได้ภายใน 6 เดือนนับจากวัน Closing ผู้ขายหุ้นจะต้องชดใช้เงินส่วนที่จัดเก็บไม่ได้ให้แก่บริษัท และหากต่อมาผู้ขายหุ้นสามารถติดตามและจัดเก็บลูกหนี้การค้าได้ครบจำนวน 58.85 ล้านบาท

แล้ว ผู้ขายหุ้นย่อมถือว่าได้ปฏิบัติหน้าที่ในส่วนนี้ครบถ้วน และไม่ต้องรับผิดชอบต่อยอดลูกหนี้การค้าส่วนอื่นที่ยังจัดเก็บไม่ได้อื่นอีก เนื่องจากส่วนดังกล่าวเกินกว่าขอบเขตความรับผิดที่ผู้ขายหุ้นตกลงไว้ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น

8. **ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงทางเทคโนโลยีอย่างรวดเร็ว**

อุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้ามีพลวัตของการพัฒนาเทคโนโลยีที่รวดเร็ว เนื่องด้วย Thai EV ดำเนินธุรกิจในลักษณะผู้จัดจำหน่าย (Distributor) จึงมีความเสี่ยงหลักจากการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือ (Inventory Impairment) หากมีการเปิดตัวเทคโนโลยีใหม่ที่มีประสิทธิภาพสูงกว่าเข้าสู่ตลาดอย่างรวดเร็ว บริษัทอาจต้องบันทึกรับรู้ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินค้าคงคลังในงบการเงินรวม อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินว่าความเสี่ยงดังกล่าวสามารถควบคุมได้ จากการบริหารสินค้าคงคลัง ซึ่งปัจจุบันบริษัทมีปัญหาดังกล่าวอยู่ โดยนายกิตติกรณ์รับรู้ถึงปัญหาดังกล่าวเป็นอย่างดี อีกทั้งนายกิตติกรณ์เป็นผู้มีความรู้ความเข้าใจอย่างลึกซึ้งในโครงสร้าง ปัญหาในปัจจุบัน และกระบวนการดำเนินงานของทั้งสององค์กรเป็นอย่างดี

9. **ความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของนโยบายภาครัฐ**

อุปสงค์ในตลาดยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของประเทศไทยมีความเชื่อมโยงอย่างมีนัยสำคัญกับมาตรการสนับสนุนจากภาครัฐ หากในอนาคตมีการเปลี่ยนแปลง หรือยกเลิกนโยบายใด ๆ ก็ตาม อาทิ ความไม่แน่นอนของนโยบายอุดหนุนจากภาครัฐ ข้อจำกัดด้านการขยายตัวของโครงสร้างพื้นฐานของสถานีอัดประจุไฟฟ้า และการแข่งขันด้านราคา (Price War) ที่รุนแรง ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทไม่สามารถแข่งขันและขยายส่วนแบ่งในกลุ่มลูกค้าระดับองค์กร (B2B Fleet) ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และอาจส่งผลให้แผนการระบายสินค้าคงคลัง (Inventory Clearance) ซึ่งเป็นหนึ่งในวัตถุประสงค์หลักของการทำรายการ ไม่ประสบความสำเร็จตามที่คาดการณ์ ความไม่แน่นอนดังกล่าว รวมถึงการเปลี่ยนแปลงทิศทางการบริหารประเทศ อาจส่งผลให้ต้นทุนของผู้ประกอบการปรับตัวสูงขึ้น ระดับความต้องการของตลาดยานยนต์ไฟฟ้าชะลอตัวลง ซึ่งจะกระทบต่อความสามารถในการแข่งขัน รายได้ และความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มบริษัทในระยะยาว ซึ่งเป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถคาดเดาได้ในปัจจุบัน

10. **ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น**

ธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ Thai EV เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวโยงกัน ตามหลักเกณฑ์ของหน่วยงานกำกับดูแล รวมทั้งธุรกรรมการออกและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ให้แก่บุคคลในวงจำกัดในราคาต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด ได้กำหนดให้บริษัทต้องได้รับมติอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง (โดยไม่นับรวมส่วนได้เสีย) หากบริษัทไม่ได้รับมติเห็นชอบดังกล่าว จะส่งผลให้กระบวนการเข้าซื้อกิจการต้องถูกยกเลิก ซึ่งจะกระทบต่อแผนยุทธศาสตร์ทางธุรกิจที่บริษัทได้วางไว้

11. **ความเสี่ยงจากการลดทอนสัดส่วนการถือหุ้นและกำไรต่อหุ้น**

การชำระค่าตอบแทนด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดจะส่งผลให้จำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งก่อให้เกิดผลกระทบด้านการลดทอนสัดส่วนการถือครองหุ้นและสิทธิ

ออกเสียง (Control Dilution) รวมถึงการลดลงของกำไรต่อหุ้น (EPS Dilution) ของผู้ถือหุ้นเดิมในอนาคต ทั้งนี้ หากผลประกอบการของ Thai EV และมูลค่าส่วนเพิ่มจากการเข้าลงทุน (Synergy) ไม่สามารถสร้างกระแสเงินสดและกำไรสุทธิในระดับที่เพียงพอต่อการชดเชยผลกระทบดังกล่าว อาจส่งผลกระทบเชิงลบต่อผู้ถือหุ้นของบริษัท

ผลกระทบ (Dilution Effect)	สัดส่วนผลกระทบ (ร้อยละ)
การลดลงของสิทธิออกเสียงและสัดส่วนการถือหุ้น (Control Dilution)	3.36
การลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution)	0.97
ผลกระทบจากการลดลงของส่วนแบ่งกำไรต่อหุ้น (EPS Dilution)	N/A

12. ความเสี่ยงจากการบันทึกบัญชีรายการจ่ายชำระด้วยหุ้น

ในการเข้าทำรายการ บริษัทได้กำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement: PP) โดยอ้างอิงจากมูลค่าตามบัญชี (Book Value per Share) ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินได้ทำการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท โดยหากอ้างอิงจากตารางประเมินดังต่อไปนี้

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าที่เสนอขาย (บาทต่อหุ้น)	ส่วนต่างของราคาที่เกิดขึ้น (บาทต่อหุ้น)	จำนวนหุ้นที่เสนอขาย (หุ้น)	ผลขาดทุนที่อาจจะเกิดขึ้น (ล้านบาท)
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	**เหมาะสม**	0.70	0.72	(0.02)	208,268,566	**ไม่มี**
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี	**เหมาะสม**	0.70	0.72	(0.02)	208,268,566	**ไม่มี**
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด						
3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	ไม่เหมาะสม	0.79 - 1.05	0.72	0.07 - 0.33	208,268,566	14.58 – 68.73
3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร	ไม่สามารถทำได้	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
4. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	ไม่เหมาะสม	1.02 - 1.15	0.72	0.30 - 0.43	208,268,566	62.48 – 89.56
5. วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ	ไม่เหมาะสม	0.39 - 0.43	0.72	(0.33) – (0.29)	208,268,566	-

หมายเหตุ: บริษัทจะเสนอและเสนอขายหุ้นจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น ที่ราคาหุ้นละ 0.72 บาท

ทั้งนี้ เนื่องจากนายกิตติกรณ์ ซึ่งเป็นผู้ได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้ ดำรงตำแหน่งเป็นประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) ได้รับจัดสรรหุ้นในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด ซึ่งความแตกต่างระหว่างราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าราคาตลาดดังกล่าว จึงอาจเข้าข่ายข้อกำหนดตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 2 เรื่อง การจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์ (TFRS 2: Share-based Payment) ซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสี่ยงที่บริษัทจะต้องรับรู้ส่วนต่างราคา (Discount) ระหว่างราคายุติธรรมของหุ้นและราคาเสนอขาย ซึ่งจะถูกบันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของบริษัท และอาจกระทบต่อผลกำไรสุทธิในงวดนั้นๆ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้จำลองโอกาศที่อาจจะเกิดขึ้นตามตารางที่ปรากฏไว้ โดยหาก ณ วันที่เข้าทำรายการราคายุติธรรมของบริษัทเท่ากับหุ้นละ 1.03 บาท อาจส่งผลให้บริษัทต้องบันทึกค่าใช้จ่ายจำนวนกว่า 89.56 ล้านบาทได้ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบทางบัญชีที่จะถูกบันทึกจริง จะต้องผ่านกระบวนการประเมินและใช้ดุลยพินิจทางวิชาชีพร่วมกันระหว่างฝ่ายบริหารและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท โดยจะมีการ

พิจารณาและบันทึกบัญชีในงวดไตรมาสที่ธุรกรรมการแลกเปลี่ยนหุ้น (Share Swap) ดังกล่าวได้ดำเนินการเสร็จสิ้นสมบูรณ์ รวมทั้งรายการดังกล่าวไม่ได้กระทบกับกระแสเงินสดของบริษัท

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

ส่วนที่ 3: ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการ

3.1 ความเหมาะสมเรื่องราคาซื้อขายหุ้นและอัตราการแลกหุ้น (Share Swap)

การจัดทำความเห็นเกี่ยวกับความเหมาะสมของราคาซื้อขายหุ้นและอัตราการแลกหุ้น (Share Swap) ระหว่างบริษัท และ Thai EV ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ตั้งอยู่บนหลักสมมติฐานสำคัญดังต่อไปนี้

1. ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจากบริษัท และ Thai EV รวมถึงข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานแล้ว แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (One Report) และข้อมูลจากเว็บไซต์ต่างๆ รวมถึงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหารของบริษัทและบริษัทในเครือ และฝ่ายบริหารของ Thai EV มีความสมบูรณ์ ครบถ้วน ถูกต้อง และเชื่อถือได้
2. ไม่มีเหตุการณ์ใดที่ได้เกิดขึ้นแล้ว กำลังจะเกิด หรือมีความเป็นไปได้ว่าจะเกิด บนสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่จะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลประกอบการและฐานะทางการเงินของบริษัท ซึ่งอาจกระทบต่อการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาความเหมาะสมของราคาสินทรัพย์ รวมไปถึงเหตุการณ์ ดังต่อไปนี้
    1.) ไม่มีความเสี่ยงอื่นใดที่อาจก่อให้เกิดความล่าช้า หรือส่งผลกระทบต่อราคาหรือเงื่อนไขในการเข้าซื้อหุ้นของบริษัท
    2.) ไม่มีเหตุการณ์ในลักษณะเหตุการณ์ไม่พึงประสงค์ที่มีนัยสำคัญ (Material Adverse Event) ไม่ว่าจะในด้านเศรษฐกิจ การเมือง กฎหมาย หรือปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ

3.1.1 การประเมินมูลค่าของบริษัท

ตารางสรุปการประเมินมูลค่าของบริษัท

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นของ NEX	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน
1. **วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี** (BV)	0.70	4,214.14	**เหมาะสม**
2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี** (ABV)	0.70	4,214.14	**เหมาะสม**
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด			
3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	0.79 - 1.05	4,753.32 - 6,270.65	ไม่เหมาะสม
3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E)	n/a	n/a	ไม่สามารถทำได้
4. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (VWAP)	1.02 - 1.15	6,113.66 - 6,900.32	ไม่เหมาะสม
5. วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum-Of-The-Parts)	0.39 - 0.43	2,312.72 - 2,581.78	ไม่เหมาะสม

หมายเหตุ: รายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย 4 ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเหมาะสมของราคาการออกและเสนอขายหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นต่อการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อพิจารณาความเหมาะสมของราคาการออกและเสนอขายหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัดในครั้งนี้ ทั้งหมด 5 วิธี โดยมี 2 วิธีที่สามารถนำมาพิจารณาอ้างอิงผลลัพธ์ได้ ได้แก่ วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (BV) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (ABV) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (VWAP) อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่า วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (BV) และวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (ABV) เป็นวิธีที่มีความเหมาะสมที่สุด เนื่องจากวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum-Of-The-Parts) มีข้อจำกัดทางด้านข้อมูลในการประเมิน ได้แก่การเข้าถึงข้อมูลของบริษัทร่วม ซึ่งส่งผลกระทบต่อการประเมินโดยวิธีดังกล่าวนี้ (ข้อมูลตามเอกสารแนบ 4) ในขณะที่วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (VWAP) และวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) เป็นแนวทางที่อ้างอิงความคาดหวังของนักลงทุนเป็นหลัก (Expectation) ซึ่งอาจไม่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่แท้จริงของบริษัทที่ยังคงมีผลการดำเนินงานขาดทุนในปัจจุบัน และอาจจะขาดทุนต่อเนื่องหากปัญหาของบริษัทไม่ได้ถูกการแก้ไขอย่างเร่งด่วน ดังนั้น วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (BV) และวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (ABV) จึงเป็นวิธีที่เหมาะสมมากที่สุดเนื่องจากเป็นการอ้างอิงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่จับต้องได้ และอยู่บนพื้นฐานของมูลค่าทรัพย์สินที่รองรับอยู่จริง (Fundamental Value) ซึ่งบริษัทได้มีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) และการเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าคงคลังไปแล้วตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นมา เพื่อให้มูลค่าทรัพย์สินสะท้อนสถานะในปัจจุบันมากที่สุดโดยผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของบริษัท

นอกจากนี้ แม้ว่าวิธีตามมูลค่าทางบัญชีจะเป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุด แต่หากพิจารณาลงลึกเข้าไปในรายละเอียดของงบแสดงฐานะการเงินเพิ่มเติม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญประการสำคัญ 2 ประการ ได้แก่ ปัญหามูลค่าสินค้าคงเหลือในระดับสูง อันเกิดจากสินค้าค้างสต๊อกที่ยังไม่สามารถจำหน่ายออกไปได้ และปัญหาลูกหนี้การค้าค้างชำระอายุยาวนาน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นลูกหนี้กลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) 3 ราย ที่รับสินค้าไปแล้วแต่ไม่สามารถขายต่อไปยังลูกค้าปลายทางได้ จึงยังไม่สามารถชำระเงินให้แก่บริษัทได้ โดยปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างดำเนินการรับคืนสินค้าดังกล่าว ซึ่งแปลว่ายอดมูลค่าสินค้าคงเหลือของบริษัทยิ่งปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอีกจากในระดับปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม แม้ว่าวิธีตามมูลค่าทางบัญชีนี้จะมีความเสี่ยงที่มูลค่าอาจจะลดลง แต่หากเป็นพิจารณาข้อมูล ณ ปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงมองว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชียังคงเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่บริษัทถือครองอยู่ได้ในปัจจุบัน โดยพิจารณามูลค่าที่คาดว่าจะได้รับจากการขายสุทธิ (Net Realizable Value: NRV) ที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของบริษัท ทั้งนี้ หากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัทโดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมระหว่างกาลสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทจะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นข้อมูลล่าสุดก่อนคณะกรรมการบริษัทจะมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณา จะเห็นได้ว่ายังคงมีการปรับลดลงจากสิ้นปี 2568 ที่เท่ากับ 0.72 บาทต่อหุ้น

ในส่วนของวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (VWAP) แม้จะเป็นวิธีที่นิยมนำมาใช้อ้างอิงได้ในหลายกรณี แต่วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดดังกล่าวนี้เป็นตั้งอยู่บนสมมติฐานสำคัญว่าราคาตลาดสะท้อนปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental) ของ

กิจการอย่างเหมาะสม อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานของ NEX ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา พบว่าบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบอย่างมีนัยสำคัญ ทว่าราคาหุ้นในตลาดตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมา กลับเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีความผันผวนสูงและไม่สอดคล้องกับทิศทางของผลการดำเนินงานที่ผ่านมา ความไม่สอดคล้องดังกล่าวบ่งชี้ว่าราคาตลาดของหุ้น NEX ในช่วงเวลาที่ผ่านมาไม่ได้ถูกขับเคลื่อนด้วยปัจจัยพื้นฐานของกิจการ หากแต่ได้รับอิทธิพลจากการเก็งกำไร (Speculative Trading) เป็นสำคัญและอีกประเด็นที่สำคัญคือ ราคาตลาดอาจไม่สามารถสะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพของสินทรัพย์ที่แท้จริงได้อย่างครบถ้วน โดยเฉพาะความเสี่ยงจากการรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) และความเสี่ยงจากการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือที่อาจเพิ่มขึ้นในอนาคต ด้วยเหตุนี้ การนำวิธี VWAP มาใช้กำหนดราคาเสนอขายหุ้นในครั้งนี้ จึงอาจทำให้ราคาที่ตกลงกันสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐานที่แท้จริงของบริษัทซึ่งไม่เป็นธรรมต่อผู้ขายหุ้น Thai EV และส่งผลให้การเจรจาเงื่อนไขระหว่างคู่สัญญาดำเนินไปได้ยากยิ่งขึ้น

อีกทั้ง แม้ว่าราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนที่ 0.72 บาทต่อหุ้นจะต่ำกว่าราคาตลาดที่ 1.03 บาทต่อหุ้น แต่หุ้นที่ผู้ขายได้รับบางส่วนอยู่ภายใต้เงื่อนไข Escrow ซึ่งทำให้ผู้ขายหุ้นไม่สามารถขายหุ้นดังกล่าวเป็นเงินสดได้ในทันที และยังต้องรับความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในอนาคต รวมถึงข้อจำกัดด้านสภาพคล่องของการลงทุนในอนาคตด้วยเช่นกัน

การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านการด้อยค่าลูกหนี้การค้า (ECL) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569

รายการ	มูลหนี้ (1)	หัก ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	สัดส่วนต่อมูลหนี้ (2)	มูลหนี้ สุทธิ
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ก	1,597.04	(744.04)	(46.59%)	853.00
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ข	831.30	(356.04)	(42.83%)	475.26
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ค	498.94	(105.63)	(21.17%)	393.31
รวมลูกหนี้ 3 รายใหญ่	**2,927.28**	**(1,205.71)**	**(41.19%)**	**1,721.57**

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัท

การวิเคราะห์ความเสี่ยงด้านการเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าคงคลัง (Inventory)

รายการ	2566	2567	2568	ไตรมาส 1 ปี 2569
สินค้าคงเหลือ	2,806.58	2,179.82	2,057.66	1,983.77
หัก ค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า	(0.07)	(518.00)	(770.42)	(761.49)
สัดส่วนต่อสินค้าคงเหลือ	0.00%	(23.76%)	(37.44%)	(38.39%)
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	**2,806.50**	**1,661.82**	**1,287.24**	**1,222.28**

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทสำหรับปี 2566 – 2568 และสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2569

หมายเหตุ: สัดส่วนค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าต่อสินค้าคงเหลือ สูงขึ้นในช่วงปี 2567 – 2568 เนื่องจากบริษัทได้พิจารณาเพิ่มการตั้งสำรองเพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะการระบายสินค้าที่ล่าช้าและมูลค่าสินค้าที่ลดลงตามสถานการณ์ตลาด

จากการวิเคราะห์ลูกหนี้การค้าในงบการเงินปี 2568 พบว่า บริษัทมีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) ในระดับที่แตกต่างกันในแต่ละกลุ่มลูกหนี้ โดยลูกหนี้บางรายมีการตั้ง ECL ในระดับสูง สะท้อนถึงความ

เสี่ยงในการจัดเก็บเงิน โดยลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่รับสินค้าไปจำหน่ายต่อให้แก่ผู้ซื้อปลายทาง ซึ่งหากตัวแทนเหล่านั้นไม่สามารถระบายสินค้าได้ บริษัทอาจจะต้องรับสินค้าดังกล่าวคืน กระบวนการนี้ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทางบัญชีที่สำคัญ กล่าวคือรายการลูกหนี้การค้าพร้อมทั้งรายได้จากการขายจะถูกกลับรายการ และโอนกลับมาอยู่ในประเภทสินค้าคงเหลือ การเปลี่ยนสถานะดังกล่าวมีนัยสำคัญต่องบการเงิน เนื่องจากสินค้าคงเหลือที่รับคืนมาย่อมมีความเสี่ยงต่อการด้อยค่าในอัตราที่สอดคล้องกับระดับการล้าสมัยของสินค้า ซึ่งจากงบการเงินรวมของบริษัท ณ สิ้น 31 ธันวาคม 2568 มีการประมาณการไว้ที่ร้อยละ 41.07 อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่าการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่ามีประเด็นที่ควรระมัดระวังในการพิจารณา กล่าวคือ ลูกหนี้บางรายรวมถึงกลุ่มลูกหนี้ตัวแทนจำหน่ายอื่น ๆ มีการตั้ง ECL ในอัตราที่ต่ำกว่าระดับการล้าสมัยของสินค้าซึ่งประมาณการไว้ที่ร้อยละ 41.07 ดังนั้นหากมีการรับคืนสินค้าและตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าเพิ่มเติมในระดับดังกล่าว อาจส่งผลให้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (Book Value) ของบริษัทลดลงได้ด้วยเช่นกัน (รายละเอียดในเอกสารแนบ 4)

ดังนั้น เพื่อให้การเจรจาในการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น Thai EV โดยการชำระเป็นหุ้นสามัญของบริษัทดังที่ได้กล่าวมาสามารถดำเนินต่อไปได้และเป็นธรรมทั้งสองฝ่าย การกำหนดราคาโดยอ้างอิงมูลค่าทางบัญชีของทั้ง 2 บริษัทจึงเป็นแนวทางที่สมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการในครั้งนี้

3.1.2 การประเมินมูลค่าของ Thai EV

ตารางสรุปการประเมินมูลค่าของ Thai EV

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นของ NEX	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (BV)	15.36	76.79	ไม่เหมาะสม
2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี** (ABV)	11.53	149.95	**เหมาะสม**
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด			
3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV)	13.01 - 17.17	169.14 - 223.23	ไม่เหมาะสม
3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (P/E)	n/a	n/a	ไม่สามารถทำได้
4. **วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด** (DCF)	12.70 – 15.49	165.12 – 201.33	**เหมาะสมที่สุด**

หมายเหตุ: รายละเอียดปรากฏตามสิ่งที่ส่งมาด้วย 5 ของรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

ตารางเปรียบเทียบมูลค่าซื้อขาย Thai EV	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ส่วนต่างราคา (ล้านบาท)
มูลค่ายุติธรรมของ Thai EV	149.95 - 201.33	51.38

หมายเหตุ: มูลค่าการซื้อขายหุ้น Thai EV อยู่ในกรอบของมูลค่ายุติธรรม

ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อความเหมาะสมของมูลค่ากิจการของ Thai EV

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ดำเนินการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ Thai EV โดยใช้วิธีการประเมินมูลค่าจำนวน 4 วิธี ได้แก่ (1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (2) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (ABV) (3) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) และ (4) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) ทั้งนี้ ผลการประเมินมูลค่าจากแต่ละวิธีได้รับการสรุปไว้ในตารางเปรียบเทียบข้างต้น โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

วิธี DCF เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่ได้รับการยอมรับในระดับสากลว่าเป็นแนวทางที่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ (Intrinsic Value) ได้อย่างครบถ้วน เนื่องจากวิธีดังกล่าวมีพื้นฐานอยู่บนหลักการทางการเงินที่ว่า มูลค่าของกิจการใดๆ นั้นเท่ากับมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดอิสระที่กิจการคาดว่าจะสร้างได้ในอนาคตทั้งหมด คิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมซึ่งสะท้อนต้นทุนของเงินทุนและความเสี่ยงเฉพาะของกิจการนั้น (Weighted Average Cost of Capital: WACC) สำหรับบริบทของ Thai EV ซึ่งดำเนินธุรกิจในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่มีแนวโน้มการเติบโตในระยะยาว วิธี DCF จึงมีความเหมาะสมที่สุดเนื่องจากสามารถสะท้อนศักยภาพในการสร้างรายได้และกระแสเงินสดในอนาคตของบริษัทได้ นอกจากนี้ วิธี DCF ยังเปิดโอกาสให้ผู้ประเมินสามารถตั้งสมมติฐานเชิงกลยุทธ์ที่เกี่ยวข้องกับแผนการลงทุน และภาพของตลาด EV ในกระบวนการประเมินมูลค่าได้อย่างครบถ้วน ซึ่งจะทำให้มูลค่าที่ประเมินได้มีความสอดคล้องกับสภาวการณ์ปัจจุบันและแนวโน้มอุตสาหกรรมในอนาคตได้

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระรับทราบว่า ราคาซื้อขายหุ้นในรายการครั้งนี้เป็นผลของการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทและผู้ขายหุ้น โดยคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงอ้างอิงมูลค่าจากวิธีมูลค่าตามบัญชี ซึ่งสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value: NAV) ของบริษัท ณ วันที่ในงบการเงินที่อ้างอิง แม้วิธีดังกล่าวจะมิใช่วิธีที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่ามีความเหมาะสมที่สุดดังที่ได้อธิบายไว้ข้างต้น แต่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การอ้างอิงราคาจาก NAV ในกรณีนี้ถือเป็นแนวทางที่สอดคล้องกับหลักความเป็นธรรม (Fairness Principle) สำหรับคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

1.) ราคาที่ตกลงอ้างอิงจาก NAV ถือเป็นฐานราคาที่มีความโปร่งใส ตรวจสอบได้ ซึ่งแตกต่างจากวิธี DCF ที่ผลการประเมินอาจแปรผันได้อย่างมีนัยสำคัญตามสมมติฐานที่แต่ละฝ่ายเลือกใช้ อาทิ สมมติฐานอัตราการเติบโต อัตราคิดลด หรือมูลค่าคงเหลือ (Terminal Value)
2.) ในบริบทของรายการที่เกี่ยวโยงกันหรือรายการที่ต้องได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้น การอ้างอิงราคาจาก NAV ซึ่งเป็นตัวเลขที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีของทั้ง 2 ฝ่ายแล้ว ช่วยเสริมสร้างความน่าเชื่อถือของราคาซื้อขายในสายตาของผู้มีส่วนได้เสีย

ด้วยเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ราคาซื้อขายหุ้นที่ตกลงกันในรายการครั้งนี้มีความเหมาะสม

สรุปการพิจารณาความเหมาะสมของราคา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของราคา โดยพิจารณาด้วยมูลค่าของ Thai EV และพิจารณาความเหมาะสมของอัตราแลกหุ้นระหว่างบริษัทและ Thai EV มีรายละเอียดดังนี้

1. **การพิจารณามูลค่าราคาซื้อขายหุ้นของ Thai EV ต่อมูลค่ายุติธรรมของ Thai EV (ความเหมาะสมของราคาในด้านราคาซื้อ)**

การกำหนดราคาเสนอซื้อหุ้น Thai EV โดยอ้างอิงวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value) ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เป็นรูปธรรมของ Thai EV นั้น เป็นแนวทางที่มีความเหมาะสม เนื่องจากมูลค่าดังกล่าวสะท้อนฐานะสินทรัพย์สุทธิที่ตรวจสอบได้จากงบการเงินและปรับปรุงด้วยมูลค่าที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ปิดงบการเงิน การอ้างอิงราคาจากมูลค่าทางบัญชีและนำมาปรับปรุงจึงถือเป็นแนวทางที่สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสม

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า หากเปรียบเทียบระหว่างราคาซื้อขายหุ้นของ Thai EV ในธุรกรรมครั้งนี้กับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นที่ประเมินได้ด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) โดยหากมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินได้ครอบคลุมราคาที่ใช้ในการเข้าทำรายการ ก็ถือว่าราคาซื้อขายดังกล่าวมีความเหมาะสม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท Thai EV โดยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) ได้มูลค่าอยู่ในช่วงระหว่าง 165.12 – 201.33 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่าและครอบคลุมราคาซื้อขายในธุรกรรมครั้งนี้ซึ่งเท่ากับ 149.95 ล้านบาท

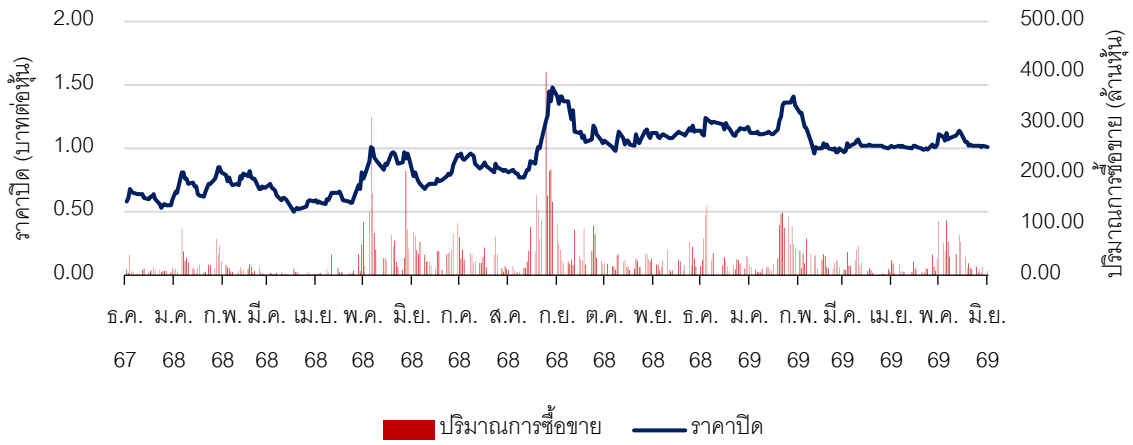
ด้วยเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ราคาที่กำหนดสำหรับการเข้าซื้อหุ้นของ Thai EV ในรายการครั้งนี้มีความเหมาะสม

2. **การพิจารณาความเหมาะสมของราคาเสนอขายหุ้นของบริษัทต่อบุคคลในวงจำกัด**

บริษัทจะเข้าซื้อหุ้นสามัญของ Thai EV จำนวน 13,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นร้อยละ 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ Thai EV ในราคาประมาณหุ้นละ 11.53 บาท รวมเป็นมูลค่าทั้งสิ้นจำนวน 149,953,367.52 บาท โดยบริษัทจะชำระค่าตอบแทนด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.36 ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทภายหลังการเพิ่มทุนสำเร็จ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าวไว้อย่างชัดเจนในราคา 0.72 บาทต่อหุ้น โดยได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้วเห็นว่า การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value) เป็นระดับราคาที่สะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงของบริษัท (Net Asset Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ซึ่งสอดคล้องกับมูลค่าการเข้าลงทุนใน Thai EV ซึ่งราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีเช่นเดียวกัน ทั้งนี้ การกำหนดราคาดังกล่าวเป็นการเจรจาต่อรองระหว่างบริษัทและผู้ขายหุ้นเพื่อให้เกิดความยุติธรรมในการเข้าทำรายการทั้ง 2 ฝั่ง (แม้ว่าหากอ้างอิงตามงบการเงินรวมระหว่างกาลสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทจะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น) อย่างไรก็ตาม การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นโดยใช้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Price) ถึงแม้ว่าราคาตลาดจะสะท้อน

มูลค่าตลาดของหลักทรัพย์หุ้นสามัญของบริษัท ได้ แต่ราคาตลาดในตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมาได้มีความผันผวนสูง ซึ่งมีราคาหุ้นอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ผลการดำเนินงานของบริษัท ยังคงขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องใน 2 ปีที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน อันสะท้อนให้เห็นว่าราคาตลาดในช่วงดังกล่าวได้รับอิทธิพลจากปัจจัยการเก็งกำไรจากนักลงทุนในตลาด มากกว่าพื้นฐานทางการเงินที่แท้จริงของบริษัท ประกอบกับบริษัทมีความเสี่ยงด้านโครงสร้างสินทรัพย์ที่ต้องคำนึงถึง โดยเฉพาะสินค้าคงเหลือและลูกหนี้การค้าซึ่งมีสัดส่วนในระดับสูง และมีความเสี่ยงที่จะต้องตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าเพิ่มเติม โดยเฉพาะจากความเสี่ยงด้านการล้าสมัยของสินค้า (Obsolescence Risk) ซึ่งอาจส่งผลให้มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัทปรับลดลงได้ในอนาคต การอ้างอิงราคาจากมูลค่าทางบัญชีจึงถือเป็นแนวทางที่สะท้อนความระมัดระวังอย่างเหมาะสม และเป็นธรรมต่อทั้งสองฝ่าย

แผนภูมิราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัท ย้อนหลัง 360 วันทำการจากวันที่ 22 มิถุนายน 2569



ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ: (1) ปริมาณการซื้อขายไม่รวมธุรกรรมการซื้อขายรายใหญ่ (Big Lot)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ดำเนินการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทโดยพิจารณาวิธีการประเมินมูลค่าจำนวน 5 วิธี ได้แก่ (1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (ABV) (3) วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) (4) วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (VWAP) และ (5) วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum-Of-The-Parts) ดังสรุปในตารางข้างต้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าโดยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum-Of-The-Parts) ได้ เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทมีความไม่แน่นอนในระดับสูง และกระแสเงินสดจากการดำเนินงานยังคงติดลบต่อเนื่อง อีกทั้งมีข้อจำกัดของการเข้าถึงข้อมูลของบริษัทร่วมของบริษัทในการประเมิน ส่งผลให้การจัดทำประมาณการทางการเงินระยะยาวที่มีความน่าเชื่อถือเพียงพอสำหรับการประเมินมูลค่าโดยวิธีดังกล่าวไม่อาจกระทำได้อย่างสมเหตุสมผล

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) และวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (ABV) เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดสำหรับการอ้างอิงมูลค่าในสถานการณ์ ณ ปัจจุบัน โดยทั้งสองวิธีอ้างอิงจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแล้ว จึงสามารถตรวจสอบได้ โดยปราศจากสมมติฐานเชิงคาดการณ์ที่อาจก่อให้เกิด

ความไม่แน่นอนในการประเมิน ในขณะที่อีก 2 วิธี ได้แก่ วิธี P/BV และ VWAP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเป็นวิธีที่มีการนำใช้มาสำหรับการอ้างอิงมูลค่าในบางกรณี แต่ในสถานการณ์ปัจจุบันเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสม โดยเฉพาะสำหรับการนำมาใช้ในการเจรจาต่อรองกับนักลงทุนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Investor) ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

1.) โดยหลักการแล้ว การประเมินมูลค่าด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) มีความเหมาะสมและให้ผลการประเมินที่น่าเชื่อถือเมื่อสามารถระบุกลุ่มบริษัทเทียบเคียง (Comparable Companies) ที่มีลักษณะธุรกิจ โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย และปัจจัยความเสี่ยงที่ใกล้เคียงกับบริษัทที่ถูกประเมินมูลค่าได้อย่างเพียงพอ โดยสาระสำคัญของวิธีนี้อยู่ที่การอาศัยมุมมองของนักลงทุนในตลาด (Market Consensus) ต่อกลุ่มบริษัทหลายรายที่ดำเนินธุรกิจในลักษณะเดียวกัน เพื่อให้ได้อัตราส่วนที่สะท้อนการประเมินมูลค่าของอุตสาหกรรมนั้น ๆ อย่างแท้จริง อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ดำเนินการสำรวจบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกอบธุรกิจในลักษณะใกล้เคียงกับ NEX อย่างครอบคลุม ผลการสำรวจดังกล่าวปรากฏว่าไม่มีบริษัทจดทะเบียนรายใดในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) เป็นธุรกิจหลักในลักษณะเดียวกับ NEX ภายใต้ข้อจำกัดดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณานำอัตราส่วน P/BV ในอดีตของบริษัทเองมาใช้เป็นตัวแทน (Proxy) แทนการใช้กลุ่มบริษัทเทียบเคียง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการใช้อัตราส่วน P/BV ของบริษัทเพียงรายเดียวมาเป็นฐานในการประเมินมูลค่านั้น มีข้อจำกัดเชิงหลักการที่สำคัญ กล่าวคือ วิธีการเทียบเคียงตลาด (Market Comparable Approach) มีวัตถุประสงค์หลักเพื่ออาศัยมุมมองของนักลงทุนในตลาดต่อกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน การนำบริษัทเพียงรายเดียวมาใช้จึงไม่สามารถสะท้อนมุมมองของนักลงทุนในตลาดดังกล่าวได้ อีกทั้งอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเองเพียงบริษัทเดียว อาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยเฉพาะของบริษัท (Firm-Specific Factors) เช่น ผลการดำเนินงานที่ขาดทุนต่อเนื่อง ความผันผวนของราคาหุ้น และการเก็งกำไร (Speculative Premium) ของนักลงทุนในตลาดซึ่งไม่ได้สะท้อนพื้นฐานของธุรกิจอย่างแท้จริง ส่งผลให้อัตราส่วนที่ได้อาจไม่ได้เป็นตัวแทนที่เป็นกลางและสะท้อนมูลค่าพื้นฐานของกิจการได้อย่างเพียงพอ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาให้น้ำหนักกับผลการประเมินมูลค่าตามวิธีนี้ในระดับที่จำกัด

2.) ในส่วนของวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (VWAP) ตั้งอยู่บนสมมติฐานสำคัญว่าราคาตลาดสะท้อนปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental) ของกิจการอย่างเหมาะสม อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานของ NEX ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา พบว่าบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ ทว่าราคาหุ้นในตลาดตลอดระยะเวลา 1 ปีที่ผ่านมา กลับเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีความผันผวนสูงมากและไม่สอดคล้องกับทิศทางของผลการดำเนินงานที่แท้จริงแต่อย่างใด ความไม่สอดคล้องดังกล่าวบ่งชี้ว่าราคาตลาดของหุ้น NEX ในช่วงเวลาที่ผ่านมาไม่ได้ถูก

ขับเคลื่อนด้วยปัจจัยพื้นฐานของกิจการ หากแต่ได้รับอิทธิพลจากการเก็งกำไร (Speculative Trading) เป็นสำคัญ

อีกทั้ง ในมุมมองความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ในการทำธุรกรรมควบรวมกิจการ (Mergers & Acquisitions) การใช้ราคาตลาด (Market Price) เป็นเกณฑ์อ้างอิงหลักในการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นจะเหมาะสมกับธุรกรรมประเภทผู้ลงทุนทางการเงิน (Financial Investment) ได้แก่ การเพิ่มทุนแบบ Private Placement ให้กับนักลงทุนสถาบัน หรือการออกหุ้นให้กับกองทุนที่ต้องการผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น และไม่ได้มีผลลัพธ์เชิงกลยุทธ์กับบริษัท ซึ่งแตกต่างจากการเข้าลงทุนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Transaction) ได้แก่ การเข้าซื้อกิจการ วิธีมาตรฐานสากลคือการอ้างอิงมูลค่าพื้นฐาน (Fundamental Value) เป็นหลัก

เกณฑ์	มุมมองของผู้ลงทุนทางการเงิน (Financial Investor)	มุมมองของผู้ลงทุนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Investor)
วัตถุประสงค์	เพื่อผลตอบแทนจากส่วนต่างราคาหุ้น	เพื่อควบรวมกิจการ สร้าง Synergy และ เข้าถึงสินทรัพย์เชิงกลยุทธ์
วิธีอ้างอิงราคา	ราคาตลาด (Market Price / VWAP) เป็นเกณฑ์หลัก	มูลค่าพื้นฐาน (Fundamental Value) เช่น BV, ABV, DCF เป็นเกณฑ์หลัก
ความเสี่ยงด้านราคา	รับได้ เพราะมีความยืดหยุ่นในการขาย หลักทรัพย์	รับได้น้อย เพราะผูกพันกับมูลค่าสินทรัพย์ ของกิจการในระยะยาว

3. การพิจารณาความเหมาะสมของอัตราและหุ้น (Share Swap Ratio) ระหว่างบริษัท และ Thai EV

เนื่องจากธุรกรรมในครั้งนี้มีการชำระค่าตอบแทนโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ขายหุ้น Thai EV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาความเหมาะสมของอัตราการแลกหุ้น (Share Swap Ratio) ซึ่งเงื่อนไขการเจรจาที่บริษัทได้เข้าซื้อกิจการ Thai EV ในราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชี หากทำการเปรียบเทียบระหว่างอัตราการแลกหุ้นที่เหมาะสม ซึ่งคำนวณจากมูลค่ายุติธรรมของบริษัท และ Thai EV กับอัตราการแลกหุ้นที่กำหนดในธุรกรรมครั้งนี้จะสรุปอัตราการแลกหุ้นที่เหมาะสมดังต่อไปนี้

บริษัท	มูลค่ายุติธรรมของบริษัท (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	วิธีประเมิน
NEX	4,214.14	0.70	ตามเอกสารแนบ 4
Thai EV	149.95 - 201.33	11.53 – 15.49	ตามเอกสารแนบ 5
อัตราแลกหุ้นที่เหมาะสม (1 หุ้น Thai EV : หุ้น NEX)	16.4714286 - 22.1285714		

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณช่วงอัตราแลกหุ้นที่เหมาะสม (Fair Share Swap Ratio) ได้ อยู่ในช่วงประมาณ 1 หุ้นของ Thai EV ต่อ 16.4714286 – 22.1285714 หุ้นสามัญของ NEX เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราแลกหุ้น 1 หุ้นของ Thai EV ต่อ 16.0206589 หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท โดยอัตราแลกหุ้นที่ตกลงซึ่งอ้างอิงมูลค่าตามบัญชีก็อยู่ในช่วงที่ประเมินได้ นอกจากนี้การกำหนดราคาเสนอขายโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชีเป็นระดับราคาที่สะท้อนถึงทรัพย์สินสุทธิที่

แท้จริงของบริษัท (Net Asset Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ซึ่งสอดคล้องกับเงื่อนไขการเจรจาที่บริษัทได้เข้าซื้อกิจการบริษัท ไทย อีวี จำกัด ในราคาที่อ้างอิงจากมูลค่าทางบัญชีเช่นเดียวกัน อีกทั้งหากพิจารณามูลค่าทางบัญชีของบริษัท โดยอ้างอิงตามงบการเงินรวมระหว่างกาลสอบทานล่าสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 มูลค่าทางบัญชีของบริษัทจะอยู่ที่ 0.70 บาทต่อหุ้น ในขณะที่ การกำหนดราคาเสนอขายโดยใช้วิธีอ้างอิงราคาตลาด (Market Price) นั้น มักสะท้อนความคาดหวังและมีความผันผวนสูง ไม่ได้อยู่บนพื้นฐานของทรัพย์สินสุทธิซึ่งเป็นสิ่งที่จับต้องได้มากที่สุดต่อทั้ง 2 ฝ่าย ยกตัวอย่างเช่นในช่วงต้นปี 2568 ที่ราคาตลาดปรับตัวลดลงจนต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี แต่อย่างไรก็ตามหากพิจารณาจากมูลค่ายุติธรรมช่วงอัตราแลกหุ้นที่เหมาะสม **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีความเห็นว่าราคาที่ใช้กำหนดในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อชำระแทนเงินสดในครั้งนี้เหมาะสม**

3.2 ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

สรุปสาระสำคัญในการซื้อขายหุ้นสามัญเงื่อนไขก่อนเข้าทำรายการ

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
คู่สัญญา	1. บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (เรียกว่า "**ผู้ซื้อ**") 2. นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา (**"นายกิตติกรณ์"**) 3. นางสาวพัชรี พินิจวงศ์วิทยา (**"นางสาวพัชรี"**) (คู่สัญญาตาม 2. – 3. เรียกรวมกันว่า "**ผู้ขาย**")	สัญญาได้กำหนดรายละเอียดรายชื่อคู่สัญญาไว้อย่างชัดเจน ซึ่งผู้ขายทั้ง 2 รายถือหุ้นใน Thai EV รวมกันร้อยละ 100.00 **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
ทรัพย์สินที่ได้มา	1. หุ้นของนายกิตติกรณ์ จำนวน 12,900,000 หุ้น ในบริษัท ไทย อีวี จำกัด 2. หุ้นของนางสาวพัชรี จำนวน 100,000 หุ้น ในบริษัท ไทย อีวี จำกัด	สัญญาจองซื้อหุ้นได้กำหนดรายละเอียดสัดส่วน จำนวนหุ้นสามัญที่จะซื้อขายไว้อย่างชัดเจน **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
ราคาซื้อขายและการชำระราคา	**ผู้ซื้อ**ตกลงชำระราคาซื้อขายหุ้นที่ซื้อขายที่เกี่ยวข้องให้แก่**ผู้ขาย**ที่เกี่ยวข้อง โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 208,268,566 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 (หนึ่ง) บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 0.72 บาท (**"หุ้นที่ออกใหม่"**) รวมเป็นมูลค่า 149,953,367.52 บาท ทั้งนี้ ผู้ซื้อจะดำเนินการให้มีการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้แก่ผู้ขายโดยวิธีการเสนอขายหุ้นต่อบุคคลในวงจำกัด	ตามรายละเอียดและเหตุผลที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ชี้แจงในไว้ในส่วนที่ 3 เรื่อง ความเป็นธรรมของราคาและเงื่อนไขการเข้าทำรายการ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าราคาซื้อขายและการชำระราคาดังกล่าวมีความเหมาะสม**
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ รวมถึงเรื่องดังต่อไปนี้ 1. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อ มีมติอนุมัติการเข้าทำธุรกรรมการซื้อขายหุ้น รวมถึงการเพิ่มทุนจดทะเบียนของผู้ซื้อ การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) เพื่อเป็นค่าตอบแทนให้แก่ผู้ขายหุ้นที่ตกลงขายหุ้นทั้งหมดใน Thai EV ให้แก่ผู้ซื้อ ตลอดจนการมอบอำนาจและ	สำหรับเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญก่อนวันเสร็จสิ้นการเข้าทำรายการ (Closing) นั้น ถือเป็นเงื่อนไขตามปกติในการเข้าซื้อขายกิจการ มีความเป็นธรรม และรักษาผลประโยชน์ของบริษัทก่อนวันเข้าทำรายการ โดยปัจจุบันบริษัทได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการที่เกี่ยวข้องเรียบร้อยแล้ว ส่วนเงื่อนไขบังคับก่อนอื่น ๆ อยู่ระหว่างดำเนินการ และบริษัทคาดว่าจะ

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	การดำเนินการอื่นใดที่จำเป็นและ/หรือเกี่ยวข้องกับธุรกรรมการซื้อขายหุ้นดังกล่าว 2 นับตั้งแต่วันที่ลงนามในสัญญาซื้อขายหุ้นจนถึงวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ จะต้องไม่มีเหตุการณ์ สถานการณ์ การเปลี่ยนแปลง หรือข้อเท็จจริงใด ๆ เกิดขึ้นหรือปรากฏขึ้น ไม่ว่าโดยลำพังหรือโดยรวมกัน ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง (ก) การเปลี่ยนแปลงของกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือกฎระเบียบอันมีผลกระทบต่อการประกอบธุรกิจของ Thai EV หรือ (ข) อัคคีภัย อุทกภัย วาตภัย ภัยธรรมชาติ อุบัติเหตุ หรือเหตุการณ์อื่นใดในทำนองเดียวกัน อันเป็นเหตุให้รถยนต์หรือทรัพย์สินที่ Thai EV มีไว้เพื่อจำหน่ายหรือให้เช่าได้รับความเสียหาย สูญหาย เสื่อมสภาพ เสื่อมมูลค่า หรือไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในทางธุรกิจได้ตามปกติ ทั้งนี้ หากเหตุการณ์ดังกล่าวก่อให้เกิด หรืออาจคาดหมายได้อย่างสมเหตุสมผลว่าจะก่อให้เกิดผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อทรัพย์สิน หนี้สิน สถานะทางกฎหมาย สถานะทางการเงิน ธุรกิจการดำเนินงาน กิจการ หรือโอกาสทางการค้าของ Thai EV หรือส่งผลให้ทรัพย์สินสุทธิของ Thai EV ลดลง หรือมีแนวโน้มจะลดลงในสาระสำคัญ จนเป็นเหตุให้ผู้ซื้อมีสิทธิเห็นได้โดยสุจริตและสมเหตุสมผลว่า สมมติฐานหรือเงื่อนไขสำคัญในการเข้าทำธุรกรรมเปลี่ยนแปลงไปในสาระสำคัญ หรือมีผลกระทบต่อมูลค่าการเข้าทำรายการที่ทำให้ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของผู้ซื้อลดลง หรือเงื่อนไขการเข้าทำรายการด้อยลงไปกว่าเงื่อนไขที่นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ 3. Thai EV ได้รับความยินยอมจากสถาบันการเงินที่เกี่ยวข้องสำหรับการเปลี่ยนแปลงอำนาจควบคุม 4. Thai EV ได้ชำระคืนเงินกู้ยืมแก่นายกิตติกรณ์ 5. Thai EV ได้เข้าทำและจดทะเบียนสัญญาเช่าทรัพย์สินที่จำเป็นต่อการประกอบธุรกิจ รวมถึงที่ดิน อาคาร และพื้นที่สำนักงาน ภายใต้เงื่อนไขและระยะเวลาที่ผู้ซื้อเห็นชอบเป็นที่เรียบร้อยแล้ว 6. Thai EV เข้าทำสัญญากับผู้จัดจำหน่ายที่เกี่ยวข้องเพื่อแต่งตั้ง Thai EV ให้เป็นตัวแทนจำหน่ายแต่เพียงผู้เดียว โดยมีข้อกำหนดและเงื่อนไขตามที่ผู้ซื้อเห็นชอบ	ดำเนินการแล้วเสร็จก่อนวันเข้าทำธุรกรรมซื้อหุ้น (Closing) **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์	การซื้อขายเสร็จสมบูรณ์จะเกิดขึ้นในวันทำการที่ 10 (สิบ) นับจากวันที่เงื่อนไขบังคับก่อนตามที่ระบุในสัญญาซื้อ	สำหรับเงื่อนไขการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ มีความเหมาะสม เนื่องจากได้กำหนดให้การโอนหุ้น

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	ขายหุ้นได้ถูกปฏิบัติตามครบถ้วนสมบูรณ์ทุกประการ หรือได้รับการผ่อนผันโดยผู้ซื้อก่อนหรือภายในวันที่ 31 สิงหาคม 2569 หรือวันอื่นใดที่คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายได้ตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษร ทั้งนี้ ในวันที่ซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ซื้อและผู้ขายหุ้นมีหน้าที่ดำเนินการต่างๆ รวมถึง (ก) ผู้ขายหุ้นส่งมอบตราสารการโอนหุ้น และสำเนาสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้นของ Thai EV ที่ได้จดทะเบียนการโอนหุ้นให้แก่ผู้ซื้อ ทั้งนี้ ภายใน 5 วันทำการ ผู้ซื้อมีหน้าที่ต้องออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับผู้ขายเพื่อเป็นค่าตอบแทนในการซื้อขายหุ้น Thai EV รวมทั้งการดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วที่เกี่ยวข้อง และ (ข) ผู้ขายหุ้น ผู้ซื้อและผู้รับฝากหุ้น เข้าทำสัญญารับฝากหุ้น (Escrow Agreement) เพื่อกำหนดให้ผู้ซื้อมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายบางประการที่อาจมีขึ้นจากผู้ขาย โดยการบังคับจำหน่ายหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับจัดสรรจากผู้ซื้อ ที่ฝากไว้ในบัญชีหลักทรัพย์ของผู้รับฝากหุ้นตามข้อกำหนดและเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญารับฝากหุ้น	เกิดขึ้นภายหลังจากที่เงื่อนไขบังคับก่อน ได้รับการปฏิบัติครบถ้วนหรือได้รับการผ่อนผันจากผู้ซื้อแล้ว ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงที่ผู้ซื้อจะเข้าทำรายการก่อนที่เงื่อนไขสำคัญตามสัญญาจะแล้วเสร็จ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า เงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสม**
ข้อตกลงหลังการซื้อขายหุ้นเสร็จสมบูรณ์	ข้อตกลงการกระทำการที่สำคัญหลังการซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ รวมถึงเรื่องดังต่อไปนี้ 1. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ตลอดระยะเวลาที่นายกิตติกรณ์ดำรงตำแหน่งผู้บริหารของผู้ซื้อ และต่อเนื่องไปจนถึงวันครบกำหนด 2 ปีนับแต่นายกิตติกรณ์พ้นจากตำแหน่งดังกล่าว ผู้ขายหุ้นตกลงว่าจะไม่ประกอบธุรกิจหรือกิจการใด ๆ ที่มีลักษณะเหมือนหรือเป็นการแข่งขันกับกิจการของ Thai EV ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม รวมถึงจะไม่เข้าร่วมในลักษณะการร่วมค้า การร่วมลงทุนกับบุคคลใดที่ประกอบธุรกิจในลักษณะดังกล่าว ตลอดจนจะไม่ถือหุ้นไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อมเกินหรือมีส่วนได้เสียในฐานะผู้ถือหุ้น กรรมการ ลูกจ้าง ผู้รับจ้าง และ/หรือที่ปรึกษาในธุรกิจที่มีลักษณะเป็นการแข่งขันกับกิจการของ Thai EV เว้นแต่เป็นการถือหุ้นในผู้ซื้อ การดำรงตำแหน่งผู้บริหารหรือการปฏิบัติหน้าที่เป็นที่ปรึกษาให้แก่ผู้ซื้อ 2. นับแต่วันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ขายตกลงจะดำเนินการ ติดตาม และทวงถาม ลูกหนี้การค้าที่ค้าง	เงื่อนไขการไม่แข่งขันทางธุรกิจและการติดตามเรียกเก็บลูกหนี้การค้าช่วยคุ้มครองผลประโยชน์ภายหลังการเข้าทำรายการ อย่างไรก็ตาม การกำหนดให้บริษัทแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตให้แก่ผู้ขายในสัดส่วนร้อยละ 50 อาจส่งผลให้บริษัทไม่ได้รับประโยชน์ทางเศรษฐกิจจากโครงการดังกล่าวอย่างเต็มที่ในอนาคต **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการไม่แข่งขันและการเรียกตามเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าดังกล่าวมีความเหมาะสมต่อบริษัทซึ่งเป็นผู้ซื้อ** **อย่างไรก็ตาม การกำหนดให้บริษัทแบ่งกำไรสุทธิจากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตให้แก่ผู้ขายในสัดส่วนร้อยละ 50 จะส่งผลให้บริษัทไม่ได้รับประโยชน์ทางเศรษฐกิจจากโครงการดังกล่าวอย่างเต็มที่ ซึ่งเป็นเงื่อนไขที่ไม่เหมาะสม**

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	ชำระที่เกี่ยวข้องเพื่อให้บริษัทเป้าหมายได้รับชำระหนี้จากลูกหนี้การค้าดังกล่าวครบถ้วนทุกจำนวนและทุกรายการจนครบถ้วนภายใน 6 เดือนนับแต่วันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ 3. หาก Thai EV ได้รับรายได้จากโครงการซื้อขายคาร์บอนเครดิตกับคู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง ผู้ซื้อจะดำเนินการให้ Thai EV แบ่งกำไรสุทธิที่ได้รับจากโครงการดังกล่าวในสัดส่วนร้อยละ 50 (ห้าสิบ) ให้แก่นายกิตติกรณ์ หรือบุคคลที่นายกิตติกรณ์กำหนดตลอดระยะเวลาของโครงการดังกล่าว 4. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ ผู้ขายหุ้นตกลงจะดำเนินการ และ/หรือให้ความร่วมมือกับผู้ซื้อ และ/หรือหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องเพื่อปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่ใช้บังคับเกี่ยวกับข้อจำกัดการโอนหุ้นที่ออกใหม่อันเป็นหลักทรัพย์จากการเสนอขายต่อบุคคลในวงจำกัดในราคาต่ำกว่าราคาตลาด 5. ภายหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ นายกิตติกรณ์จะไม่ดำเนินการใด ๆ อันเป็นการขัดต่อหรือเป็นการฝ่าฝืนสัญญารับฝากหุ้นรวมถึงจะไม่โอน จำหน่าย จำนำ ก่อภาระผูกพัน ฝาก ถอน หรือดำเนินการใด ๆ เกี่ยวกับหุ้นที่ออกใหม่ซึ่งอยู่ภายใต้สัญญารับฝากหุ้น เว้นแต่เป็นการดำเนินการตามที่กำหนดไว้ในสัญญารับฝากหุ้น หรือตามที่ผู้ซื้อให้ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรล่วงหน้า	ทั้งนี้ ในปัจจุบันรายได้ในส่วนนี้ยังไม่เกิดขึ้นจริง และในการประเมินมูลค่าที่ได้มาตามวิธีคิดลดกระแสเงินสด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำรายได้ในส่วนของคาร์บอนเครดิตดังกล่าวเข้ามาพิจารณาในการประเมินมูลค่าซื้อขายกิจการ
การชดใช้ค่าเสียหาย	ผู้ขายหุ้นตกลงร่วมกันและแทนกันชดใช้ค่าเสียหายและค่าใช้จ่ายให้แก่ผู้ซื้อและบริษัทในเครือของผู้ซื้อและ Thai EV ต่อความเสียหายที่เกิดขึ้นไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม สำหรับความเสียหายที่เกี่ยวเนื่องกับเหตุเฉพาะที่ระบุไว้ในสัญญา ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การไม่ได้รับใบอนุญาตตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง การใช้ประโยชน์จากชื่อทางการค้าหรือทรัพย์สินทางปัญญาของคู่สัญญาโดยไม่มีสิทธิ การไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดด้านการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล ข้อพิพาททางสัญญา และ/หรือการไม่สามารถดำเนินธุรกิจหลักได้ตามปกติหรือมีข้อจำกัดในการดำเนินธุรกิจดังกล่าว ตลอดจนการไม่ปฏิบัติตามกฎหมายต่างๆ ที่ไม่ถูกต้องหรือไม่ครบถ้วนก่อนวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ (หากมี) และการไม่ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกำหนดเป็นที่เรียบร้อยแล้ว	สำหรับเงื่อนไขการชดเชยค่าเสียหาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การที่ผู้ขายตกลงรับผิดชอบต่อความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นทั้งก่อนและหลังวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์โดยครอบคลุมทั้งในด้านใบอนุญาตประกอบกิจการ สิทธิในทรัพย์สินทางปัญญา ความสัมพันธ์กับคู่ค้า รวมถึงประเด็นข้อพิพาทและการเรียกเก็บเงิน ซึ่งช่วยปิดความเสี่ยงของบริษัทในอนาคต อีกทั้งผู้ขายยินยอมที่จะนำหุ้นของบริษัทที่ได้รับการชำระจากการขายหุ้น Thai EV บางส่วนเข้าบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เหมาะสม แต่ในส่วนของข้อจำกัดความรับผิดของการรับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าอยู่ที่กำหนดอยู่ที่ 58.86 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ผู้ขายควรเป็นผู้รับผิดชอบมูลค่าทั้งหมด

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	อย่างไรก็ตาม มูลค่าสำหรับส่วนการไม่ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าที่ค้างชำระเกินกำหนด โดยภายหลังการเข้าทำรายการภายใน 6 เดือนผู้ขายมีหน้าที่ต้องติดตามลูกหนี้ดังกล่าวให้แล้วเสร็จ หากยังไม่สามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้ได้ ผู้ขายจะเป็นผู้รับผิดชอบ ซึ่งผู้ขายตกลงรับผิดอยู่ที่ 58.86 ล้านบาท	เท่ากับจำนวน 73.83 ล้านบาท หากไม่ได้รับการชำระจากลูกหนี้ครบตามจำนวน อย่างไรก็ตาม หากเกิดกรณีที่ผู้ขายไม่สามารถติดตามให้ลูกหนี้ชำระคืนได้ภายใน 6 เดือน ผู้ขายจะเป็นรับผิดชอบเป็นจำนวนเงิน 58.86 ล้านบาท แต่ในส่วนของลูกหนี้ต่างๆ Thai EV ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทสามารถติดตามทวงถาม และดำเนินการทางกฎหมายต่อได้ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขโดยรวมมีความสมเหตุสมผล**
การเลิกสัญญา	สัญญาฉบับนี้อาจถูกบอกเลิกก่อนวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ได้โดยความตกลงร่วมกันเป็นลายลักษณ์อักษรของคู่สัญญา หรือโดยผู้ซื้อหรือผู้ขายฝ่ายใดฝ่ายหนึ่ง หากเงื่อนไขบังคับก่อนมิได้สำเร็จหรือมิได้รับการผ่อนผัน รวมถึงในกรณีที่อีกฝ่ายหนึ่งผิดคำรับรองและคำรับประกัน หรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่และข้อผูกพันภายใต้สัญญาฉบับนี้ ทั้งนี้ การเลิกสัญญาฉบับนี้ไม่มีผลกระทบต่อสิทธิ การเยียวยาความเสียหาย หน้าที่ หรือความรับผิดของคู่สัญญาที่เกิดขึ้นก่อนการเลิกสัญญา รวมถึงสิทธิในการเรียกร้องค่าเสียหายอันเนื่องมาจากการผิดสัญญาฉบับนี้ที่เกิดขึ้น ณ หรือก่อนการเลิกสัญญาและข้อตกลงที่มีผลภายหลังสัญญาฉบับนี้สิ้นสุดให้คงมีผลบังคับใช้ได้ต่อไปแม้สัญญาฉบับนี้จะสิ้นสุดลง	สำหรับเงื่อนไขการเลิกสัญญามีความเป็นธรรมสำหรับทั้งสองฝ่าย **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล**
การประกันค่าเสียหาย	ภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลาห้ามโอนหุ้น (Silent Period) ตามเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ นายกิตติกรณ์จะนำหุ้นของบริษัท ที่ได้รับเป็นค่าตอบแทนบางส่วนเป็นจำนวน 45.47 ล้านหุ้นมาฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ซึ่งจำนวนดังกล่าวอ้างอิงจากประมาณการมูลค่าความเสียหาย หรือภาระที่อาจเกิดขึ้นจากภาระทางการเงินของ Thai EV เพื่อเป็นการรับประกันการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnity) ของผู้ขายหุ้นสำหรับสิทธิในการได้รับชำระเงินและภาระทางการเงินบางประการของ Thai EV การฝากหุ้นดังกล่าวมีระยะเวลา 5 ปี โดยมูลค่าหุ้นที่ต้องคงไว้ในบัญชีเอสโครว์จะลดลงตามสัดส่วนที่กำหนดในแต่ละปี และจะมีการทบทวนมูลค่าหุ้นที่ฝากไว้เป็นรายไตรมาส ในทุกวันที่ 25 ของเดือนมีนาคม มิถุนายน กันยายน และธันวาคมของทุกปี โดยคำนวณจากราคาเฉลี่ยถ่วง	สำหรับเงื่อนไขส่วนนี้ โดยหลักการแล้วหากเกิดความเสียหายขึ้นกับ Thai EV ผู้ขายหุ้น Thai EV จะเป็นผู้รับผิดชอบตามรายละเอียดที่ระบุในสัญญาซื้อขายอยู่แล้ว แต่การนำหุ้นที่ผู้ขายได้รับเป็นค่าตอบแทนจากการทำรายการบางส่วนมาเข้าบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อเป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับบริษัท พร้อมทั้งทบทวนมูลค่าของหุ้นที่นำมาฝากไว้เป็นระยะ ๆ เป็นกลไกที่มีความเหมาะสมในการบริหารจัดการความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นภายหลังการเข้าทำรายการ โดยเป็นประโยชน์ต่อผู้ซื้อหรือบริษัทมากขึ้น **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความเหมาะสมอย่างยิ่ง เนื่องจาก**

หัวข้อสำคัญ	รายละเอียด	ความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
	น้ำหนัก (Volume Weighted Average Price: VWAP) ของหุ้นของบริษัท ตามข้อกำหนดในสัญญารับฝากหุ้นที่เกี่ยวข้อง	**มีกลไกคุ้มครองเพิ่มเติม ซึ่งส่งผลให้นายกิตติกรณ์ไม่สามารถนำหุ้นภายหลังจากการห้ามนำหุ้นบางส่วนออกขายชั่วคราว (Silent Period) ไปขายในตลาดได้**
ข้อจำกัดความรับผิดของผู้ขายหุ้น	เว้นแต่การชดใช้ค่าเสียหายที่ผู้ขายหุ้นต้องรับผิดตามที่ระบุในข้อสัญญาที่เกี่ยวข้อง ผู้ขายหุ้นจะไม่ต้องรับผิดในความเสียหายใด ๆ ที่ Thai EV และ/หรือผู้ซื้อได้รับ อันเนื่องมาจากการที่คำรับรองของผู้ขายหุ้นไม่เป็นความจริง ไม่ถูกต้อง หรือก่อให้เกิดความเข้าใจผิดในสาระสำคัญ ในกรณีดังต่อไปนี้ 1. ความเสียหายดังกล่าวเป็นเรื่องที่ผู้ขายหุ้นได้เปิดเผยให้ผู้ซื้อทราบแล้วผ่านเอกสารการตรวจสอบสถานะกิจการ หรือ 2. ความเสียหายดังกล่าวได้รับการชดใช้ครบถ้วนแล้วแก่ Thai EV และ/หรือผู้ซื้อ โดยข้อจำกัดความรับผิดนี้ ไม่ให้บังคับใช้แก่กรณีที่ความเสียหายเกิดจากการกระทำอันเป็นกลฉ้อฉลหรือประมาทเลินเล่ออย่างร้ายแรงของผู้ขายไม่ว่ารายหนึ่งรายใดก็ตาม ทั้งนี้ ความเสียหายที่ผู้ขายหุ้นได้เปิดเผยให้ผู้ซื้อทราบแล้ว อาทิเช่น ผู้ขายหุ้นตกลงรับผิดชอบในการติดตามและจัดเก็บลูกหนี้การค้าในจำนวนไม่เกิน 58.85 ล้านบาท หากไม่สามารถจัดเก็บได้ภายใน 6 เดือนนับจากวันที่ธุรกรรมเสร็จสมบูรณ์ (Closing) ผู้ขายหุ้นจะต้องชดใช้เงินในส่วนที่จัดเก็บไม่ได้ให้แก่บริษัท ทั้งนี้ หากต่อมาผู้ขายหุ้นสามารถติดตามและจัดเก็บลูกหนี้การค้าได้ครบจำนวน 58.85 ล้านบาทแล้ว ให้ถือว่าผู้ขายหุ้นได้ปฏิบัติหน้าที่ในส่วนนี้ครบถ้วน และไม่ต้องรับผิดชอบต่อยอดลูกหนี้การค้าส่วนที่เหลือซึ่งยังจัดเก็บไม่ได้ เนื่องจากส่วนดังกล่าวเกินกว่าขอบเขตความรับผิดที่ผู้ขายหุ้นตกลงไว้ภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น นอกจากนี้ เนื่องจาก Thai EV ไม่มีนโยบายการตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าของสินค้าคงเหลือ ดังนั้น ภายหลังการเข้าซื้อ Thai EV หากบริษัทยังไม่สามารถจำหน่ายสินค้าคงเหลือได้ บริษัทจะต้องบันทึกการตั้งสำรองดังกล่าว โดยผู้ขายหุ้นจะไม่รับผิดชอบในส่วนนี้	สำหรับเงื่อนไขส่วนนี้เป็นเงื่อนไขที่พบได้โดยทั่วไปในธุรกรรมการซื้อขายหุ้น เนื่องจากมีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดขอบเขตความรับผิดของผู้ขายหุ้นให้สอดคล้องกับข้อมูลที่ผู้ซื้อได้รับทราบแล้วในกระบวนการตรวจสอบสถานะกิจการ (Due Diligence) **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขการเข้าทำรายการดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล**

หมายเหตุ: ข้อมูลในตารางข้างต้น เป็นการสรุปประเด็นสำคัญโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งอ้างอิงจากร่างสัญญาซื้อขายหุ้นที่ได้รับจากบริษัท

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเงื่อนไขในร่างสัญญาซื้อขายหุ้นโดยรวมมีความเหมาะสมและเป็นไปตามแนวปฏิบัติทั่วไปของการเข้าซื้อกิจการ ทั้งในด้านคู่สัญญา ทรัพย์สินที่ได้มา ราคาและวิธีการชำระราคา เงื่อนไขบังคับก่อน การชดใช้ค่าเสียหาย การเลิกสัญญา และกลไกการประกันค่าเสียหายผ่านบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) ซึ่งช่วยคุ้มครองผลประโยชน์และลดความเสี่ยงของบริษัทภายหลังการเข้าทำรายการ อย่างไรก็ตาม การกำหนดขอบเขตความรับผิดของผู้ขายสอดคล้องกับแนวปฏิบัติโดยทั่วไปของธุรกรรมการซื้อขายกิจการ ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นไปตามปกติของการประกอบธุรกิจ จะเป็นความเสี่ยงที่ผู้ซื้อต้องพิจารณาและยอมรับก่อนการเข้าทำรายการ

ส่วนที่ 4: **สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระโดยภาพรวมสำหรับการเข้าทำรายการ**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินกับบุคคลที่เกี่ยวโยงกันและชำระค่าตอบแทนโดยการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ขาย โดยการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับเศรษฐกิจมหภาค และสภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมถึงได้พิจารณาวัตถุประสงค์และความจำเป็นในการเข้าทำรายการ ประกอบด้วย ข้อดี ข้อด้อย ประโยชน์ และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นแล้ว มีความเห็นว่าการที่บริษัทเข้าทำธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ Thai EV กับบุคคลเกี่ยวโยงกันของบริษัท มีวัตถุประสงค์เพื่อขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์และได้บุคลากรที่มีศักยภาพเข้ามาแก้ไขปัญหาทางธุรกิจของบริษัท อีกทั้งยังเสริมสร้างความแข็งแกร่งและเพิ่มมูลค่าของกลุ่มบริษัทผ่านการสร้างพลังผสาน Synergy ระหว่างธุรกิจของบริษัทและ Thai EV ซึ่งจะเอื้อให้ง่ายต่อการกำกับดูแล การบริหารจัดการ และส่งผลให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและสอดคล้องกันมากยิ่งขึ้น **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัทในระยะยาว**

สำหรับความสมเหตุสมผลของมูลค่าซื้อขายในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของมูลค่าการซื้อขายหุ้นของ Thai EV โดยอ้างอิงจากมูลค่าปรับปรุงทางบัญชี (Adjusted Book Value) อีกทั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้วิเคราะห์หามูลค่ายุติธรรมโดยประเมินจากวิธีคิดลดกระแสเงินสดซึ่งเป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมที่สุด และนำมาเปรียบเทียบกัน พบว่าราคาที่ใช้ในการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้อยู่ในช่วงที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของ Thai EV **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่ามูลค่าการซื้อขายหุ้นของ Thai EV ในธุรกรรมครั้งนี้มีความเหมาะสม**

ทั้งนี้ บริษัทได้มีการจัดทำร่างสัญญาซื้อขายหุ้นสำหรับการเข้าทำรายการดังกล่าว โดยมีการกำหนดเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ คำรับรองจากผู้ขาย อีกทั้ง ผู้ขายหุ้นได้ตกลงว่าภายหลังจากช่วงการห้ามนำหุ้นออกขายชั่วคราว (Silent Period) ผู้ขายจะนำหุ้นสามัญของบริษัทที่ได้รับเป็นค่าตอบแทนจากธุรกรรมการซื้อขายหุ้นบางส่วนไปฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ (Escrow Account) เพื่อเป็นกลไกคุ้มครองเพิ่มเติมสำหรับการปฏิบัติตามภาระการชดใช้ค่าเสียหาย (Indemnification) ที่อาจเกิดขึ้นภายใต้สัญญาซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ โดยหลักการแล้ว หากเกิดความเสียหายอันมีสาเหตุมาจากเหตุการณ์ก่อนวันปิดการทำธุรกรรม (Pre-Closing Events) นายกิตติกรณ์จะเป็นผู้รับผิดชอบต่อความเสียหายทั้งหมดตามที่ระบุในสัญญาซื้อขาย โดยบัญชีเอสโครว์ดังกล่าวทำหน้าที่เป็นกลไกคุ้มครองชั้นที่สองสำหรับบริษัท ในการนี้คู่สัญญาได้ตกลงให้บริษัทมีสิทธิเรียกร้องให้มีการชดใช้ค่าเสียหายโดยการบังคับจำหน่ายหุ้นที่ฝากไว้ในบัญชีเอสโครว์ภายใต้เงื่อนไขและภายในระยะเวลาที่กำหนดไว้ในสัญญาซื้อขายหุ้น โดยความรับผิดดังกล่าวมีวงเงินสูงสุดตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น และเมื่อสิ้นสุดระยะเวลารับประกัน หุ้นที่ฝากไว้ดังกล่าวจะถูกทยอยปลดออกจากบัญชีเอสโครว์และคืนให้แก่นายกิตติกรณ์ ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญาที่เกี่ยวข้อง **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าเงื่อนไขบังคับก่อนและหน้าที่ในวันซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ตามที่ระบุไว้ในร่างสัญญาซื้อขายหุ้นดังกล่าวมีความสมเหตุสมผล**

นอกจากนี้ การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีการกำหนดรูปแบบการชำระค่าตอบแทนโดยการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทให้แก่ผู้ขายหุ้น Thai EV (Share Swap) แทนการชำระด้วยเงินสด ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถเข้าลงทุนในธุรกิจของ Thai EV ได้โดยไม่ส่งผลกระทบต่อระดับสภาพคล่องของบริษัทในระยะสั้น และไม่ก่อให้เกิดภาระหนี้สินเพิ่มเติมจากการกู้ยืมเงินเพื่อใช้ในการลงทุน **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่ารูปแบบการชำระค่าตอบแทนดังกล่าวมีความเหมาะสม**

โดยสรุป เมื่อพิจารณาจากข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการและการไม่เข้าทำรายการตามที่อธิบายข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้ของบริษัทมีความเหมาะสม เนื่องจากมีความสมเหตุสมผลในด้านวัตถุประสงค์ ความจำเป็น และประโยชน์ที่บริษัทพึงจะได้รับ รวมถึงความเหมาะสมของมูลค่าการซื้อขายหุ้นและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ ถึงแม้ว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะมีความเสี่ยงบางประการ แต่บริษัทได้พยายามเจรจาและตกลงกับผู้ขายหุ้น Thai EV เพื่อให้ลดผลกระทบต่อความเสี่ยงต่าง ๆ ในการเข้าทำรายการ **ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าที่ประชุมผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวโยงกันในครั้งนี้**

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่าง ๆ ที่แนบมากับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงมติได้อย่างเหมาะสม รวมถึงผู้ถือหุ้นควรพิจารณาความสมเหตุสมผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า งบการเงิน ข้อมูลสาธารณะ ประมาณการทางการเงิน และแผนธุรกิจที่จัดทำโดยฝ่ายจัดการของบริษัท รวมถึงเอกสารอื่น ๆ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับจากบริษัทและ Thai EV รวมถึงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร มีความถูกต้อง สมบูรณ์ และครบถ้วน และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงจากสภาวะทางเศรษฐกิจและปัจจัยต่าง ๆ ณ เวลาของการจัดทำเท่านั้น การเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคตอาจเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ทั้งนี้ การตัดสินใจที่จะอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

บริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระของผู้ถือหุ้น ที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัท ขอรับรองว่าได้พิจารณาและให้ความเห็นข้างต้นด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ
บริษัท ฟินน์คอร์ป แอดไวซอรี่ จำกัด

_____

(นายพรพุทธ ริจิรวนิช)
กรรมการผู้มีอำนาจลงนาม

_____

(นายทศพร ชูวุฒิเชาว์)
ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน
ในสายงานที่ปรึกษาทางการเงิน

FYNNCORP

Finnovative Solution for Inclusive Growth

FynnCorp Capital Group

304 Vanit Place Aree Building (Building A), Room no.1503-1505,

15th Floor, Phaholyothin Road, Samsennai, Phayathai, Bangkok 10400

+66 (0) 2 636 5556

partners@fynncorp.com

www.fynncorp.com

เอกสารแนบ 1: สรุปข้อมูลของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)
ชื่อย่อหลักทรัพย์	NEX
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	เลขที่ 999/999 หมู่ 4 ตำบลบางโฉลง อำเภอบางพลี สมุทรปราการ 10540
ประเภทธุรกิจ	จำหน่ายและให้เช่ายานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ให้บริการซ่อมแซมและบำรุงรักษายานยนต์เชิงพาณิชย์ ให้บริการขนส่งและโลจิสติกส์ระหว่างจังหวัด และจำหน่ายและให้บริการเกี่ยวกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
เลขทะเบียนบริษัท	0107547000788
ทุนจดทะเบียน	9,317,588,588.00 บาท
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	5,989,399,273.00 บาท
มูลค่าที่ตราไว้	1.00 บาท

หมายเหตุ: ข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า ณ วันที่ 23 มิถุนายน 2569

บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ("**บริษัท**" หรือ "NEX") เดิมก่อตั้งเมื่อวันที่ 23 สิงหาคม 2547 และได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัดภายใต้ชื่อ บริษัท ซิงเกิ้ล พอยท์ พาร์ทส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ต่อมาเมื่อวันที่ 10 พฤษภาคม 2562 บริษัทได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) ปัจจุบัน บริษัทและบริษัทย่อย (รวมเรียกว่า "**กลุ่มบริษัท**") ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการจำหน่ายและให้เช่ายานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ การให้บริการซ่อมบำรุงและจำหน่ายอะไหล่ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ รวมถึงการลงทุนในบริษัทย่อยที่เกี่ยวข้อง โดยมีเป้าหมายในการพัฒนาธุรกิจเพื่อรองรับการเติบโตของอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายด้านพลังงานและสิ่งแวดล้อมของประเทศไทย

ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 4 กลุ่ม ได้แก่

(1) ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์

(2) ธุรกิจซ่อมบำรุงภายใต้แบรนด์ NEX AUTOPRO

(3) ธุรกิจขนส่งภายใต้แบรนด์ NEX EXPRESS

(4) ธุรกิจจำหน่ายและให้บริการเกี่ยวกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

2. การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ

ปี	การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ
2569	**เดือนมกราคม 2569** วันที่ 9 มกราคม 2569 : ที่ประชุมคณะกรรมการของบริษัทได้มีมติอนุมัติแต่งตั้งนายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ให้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) และกรรมการบริหาร โดยการแต่งตั้งดังกล่าวให้มีผลตั้งแต่วันที่ 16 มกราคม 2569 เป็นต้นไป
2568	ในรอบปี 2568 บริษัทมีเหตุการณ์และพัฒนาการที่สำคัญเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการบริหารจัดการ โครงสร้างทุนและการดำเนินธุรกิจ โดยมีรายละเอียดดังนี้ **เดือนมกราคม 2568** วันที่ 15 มกราคม 2568 : บริษัทได้แต่งตั้ง ดร.เอกพล สกุลพลไพศาล ให้ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านบัญชีและการเงิน แทน นาย ยุทธพงษ์ อาจหาญ ซึ่งลาออกจากตำแหน่งดังกล่าว **เดือนกุมภาพันธ์ 2568** วันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2568 : ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 1/2568 ได้มีมติอนุมัติการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังนี้ • อนุมัติการแต่งตั้ง นายวสุ กลมเกลี้ยง ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการบริษัท แทน พลตำรวจเอก เอก อังสนานนท์ ประธานกรรมการบริษัทและกรรมการอิสระ ซึ่งการลาออกมีผลในวันที่ 10 กุมภาพันธ์ 2568 ทั้งนี้ ให้การแต่งตั้งประธานกรรมการบริษัท มีผลตั้งแต่วันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2568 เป็นต้นไป • อนุมัติแต่งตั้ง นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) กรรมการบริษัท กรรมการบริหาร กรรมการสรรหาและพิจารณาค่าตอบแทน กรรมการบริหารความเสี่ยงและความยั่งยืนองค์กร และกรรมการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยให้มีผลตั้งแต่วันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2568 เป็นต้นไป • อนุมัติแต่งตั้ง นายวิเชียร อยู่พูนทรัพย์ ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านปฏิบัติการ (COO) แทน นางสาวอินทิรา ช่วยสนิท ซึ่งได้ลาออกจากตำแหน่ง โดยให้มีผลตั้งแต่วันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2568 เป็นต้นไป • อนุมัติแต่งตั้ง ดร.เอกพล สกุลพลไพศาล ประธานเจ้าหน้าที่บริหารด้านบัญชีและการเงิน (CFO) ให้ดำรงตำแหน่งกรรมการบริหาร แทน นายยุทธพงษ์ อาจหาญ โดยให้มีผลตั้งแต่วันที่ 11 กุมภาพันธ์ 2568 เป็นต้นไป • อนุมัติการเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท เพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงกรรมการข้างต้น วันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2568 : บริษัทได้ดำเนินการจดทะเบียนเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้นโดยไม่จัดสรรให้ผู้ถือหุ้นที่จะทำให้บริษัทมีหน้าที่ตามกฎหมายต่างประเทศ

ปี	การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ
	(Preferential Public Offering: PPO) จำนวน 3,991,099,398 หุ้น ส่งผลให้บริษัทมีทุนจดทะเบียนเพิ่มขึ้นจากเดิม 1,995,549,699 บาท (แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,995,549,699 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) เป็นทุนจดทะเบียนใหม่ 5,986,649,097 บาท (แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 5,986,649,097 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) **เดือนเมษายน** 2568 วันที่ 23 เมษายน 2568 : ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2568 ได้มีมติอนุมัติวาระสำคัญ ดังนี้ • อนุมัติการลดทุนจดทะเบียนจำนวน 3,324,480,929 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิม 5,986,649,097 บาท เป็นทุนจดทะเบียน 2,662,168,168 บาท และแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ ข้อ 4. เพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุนดังกล่าว • อนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 6,655,420,420 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิม 2,662,168,168 บาท เป็นทุนจดทะเบียน 9,317,588,588 บาท และแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ ข้อ 4. เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนดังกล่าว • อนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 6,655,420,420 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (RO) ในอัตราส่วน 1 หุ้นสามัญเดิม ต่อ 2.5 หุ้นสามัญเพิ่มทุน **เดือนพฤษภาคม** 2568 จากกรณีที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“**สำนักงาน ก.ล.ต.**”) กล่าวโทษบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“**บริษัท**”) ในเรื่องการเปิดเผยสารสนเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีการปกปิดข้อความจริงที่ควรแจ้งในสาระสำคัญเกี่ยวกับสัดส่วนการถือหุ้นของนายคณิสสร์ ศรีวชิระประภา (“**นายคณิสสร์**”) ในบริษัท ซึ่งในช่วงเวลาดังกล่าวดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร รองประธานกรรมการ และผู้มีอำนาจรายงานสารสนเทศของบริษัทนั้น ต่อมาที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 9/2568 เมื่อวันที่ 2 พฤษภาคม 2568 ได้มีมติอนุมัติให้บริษัทปฏิบัติตามมาตรการลงโทษทางแพ่งที่บังคับใช้ต่อบริษัท โดยผู้รับมอบอำนาจของบริษัทได้เข้าพบเจ้าหน้าที่ฝ่ายคดีของสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อรับทราบข้อกล่าวหาและมาตรการลงโทษทางแพ่ง เมื่อวันที่ 6 พฤษภาคม 2568 และได้ยินยอมชำระค่าปรับเป็นจำนวนทั้งสิ้น 535,361 บาท เพื่อยุติคดีแพ่งและคดีอาญา นอกจากนี้ นายคณิสสร์ ศรีวชิระประภา ได้เข้าพบเจ้าหน้าที่ฝ่ายคดีของสำนักงาน ก.ล.ต. และได้ยินยอมปฏิบัติตามมาตรการลงโทษทางแพ่งเป็นที่เรียบร้อยแล้ว และได้ลาออกจากตำแหน่งในบริษัท โดยมีผลตั้งแต่วันที่ 9 มิถุนายน 2568 วันที่ 23 พฤษภาคม 2568 : บริษัทได้ดำเนินการจดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วกับกรมพัฒนาธุรกิจการค้า

ปี	การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ
	เดือนมิถุนายน 2568 วันที่ 4 มิถุนายน 2568 : บริษัทแจ้งการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นที่มีนัยสำคัญผ่านระบบสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สืบเนื่องจากการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วน (Rights Offering) เมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม 2568 โดยบริษัท อีเอ โมบิลิตี โฮลดิง จำกัด (“EMH”) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ได้ใช้สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนตามสิทธิเต็มจำนวน 3,327,000,000 หุ้น ส่งผลให้สัดส่วนการถือหุ้นของ EMH เพิ่มขึ้นจากเดิมร้อยละ 49.99 (1,330,800,000 หุ้น) เป็นร้อยละ 77.77 (4,657,800,000 หุ้น) ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ทั้งนี้ การใช้สิทธิดังกล่าวไม่เข้าข่ายการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนเกินกว่าสัดส่วนเดิม EMH จึงได้รับยกเว้นไม่ต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดของกิจการ (Tender Offer) ตามข้อ 9(2) ของประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.12/2554 อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ยังคงสถานะเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของบริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) และไม่มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างการบริหารจัดการใดๆ วันที่ 19 มิถุนายน 2568 : ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 12/2568 มีมติอนุมัติการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างกรรมการและผู้บริหารที่สำคัญ ดังนี้: • อนุมัติแต่งตั้ง นายธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์ ดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (มีผลตั้งแต่ 30 มิถุนายน 2568) และประธานกรรมการบริหาร (มีผลตั้งแต่ 19 มิถุนายน 2568) แทน นายคณิสสร์ ศรีวชิระประภา ซึ่งได้ลาออกจากตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (มีผล 30 มิถุนายน 2568) และประธานกรรมการบริหาร (มีผล 9 มิถุนายน 2568) • อนุมัติแต่งตั้ง นายวิเชียร อยู่พูนทรัพย์ ดำรงตำแหน่งกรรมการบริหาร มีผลตั้งแต่วันที่ 19 มิถุนายน 2568 เป็นต้นไป • อนุมัติแต่งตั้ง นายธนรัฐ โรจนวิภาต ดำรงตำแหน่งกรรมการบริษัท แทน นางสาวอินทิรา ช่วยสนิท ที่ลาออกจากตำแหน่งกรรมการบริษัทและกรรมการบริหาร มีผลตั้งแต่วันที่ 19 มิถุนายน 2568 เป็นต้นไป • อนุมัติการเปลี่ยนแปลงกรรมการผู้มีอำนาจลงนามผูกพันบริษัท เพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงข้างต้น **เดือนกรกฎาคม** 2568 วันที่ 16 กรกฎาคม 2568 : ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 13/2568 มีมติอนุมัติให้เลิก บริษัท เบลี่ เซอร์วิส จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย เนื่องจากไม่มีการดำเนินธุรกิจหรือให้บริการใดๆ (Non-Active Company) และสิ้นสุดสถานะบริษัทร่วมทุน **เดือนกันยายน** 2568 วันที่ 8 กันยายน 2568 : ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 16/2568 มีมติอนุมัติแต่งตั้ง นางสาวขวัญตา สามกำปัง รองผู้อำนวยการสายงานบัญชี 2 เป็นผู้ควบคุมดูแลการทำบัญชีของบริษัท มีผลตั้งแต่วันที่ 8 กันยายน 2568

ปี	การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ
	เดือนตุลาคม 2568 วันที่ 8 ตุลาคม 2568 : ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2568 ของ บริษัท เบลี่ เซอร์วิส จำกัด มีมติพิเศษอนุมัติให้เลิกกิจการ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง
2567	วันที่ 26 เมษายน 2567 : ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นได้มีมติอนุมัติการลดทุนจดทะเบียนของบริษัทและแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4 ของบริษัทเพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุนจดทะเบียน โดยมีสาระสำคัญของการแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิข้อ 4. ดังนี้ ทุนจดทะเบียน 2,021,827,399 บาท (สองพันยี่สิบเอ็ดล้านแปดแสนสองหมื่นเจ็ดพันสามร้อยเก้าสิบเก้าบาท) แบ่งออกเป็น 2,021,827,399 หุ้น (สองพันยี่สิบเอ็ดล้านแปดแสนสองหมื่นเจ็ดพันสามร้อยเก้าสิบเก้าหุ้น) มูลค่าหุ้นละ 1 บาท (หนึ่งบาท) โดยแบ่งออกเป็น หุ้นสามัญ 2,021,827,399 หุ้น (สองพันยี่สิบเอ็ดล้านแปดแสนสองหมื่นเจ็ดพันสามร้อยเก้าสิบเก้าหุ้น) หุ้นบุริมสิทธิ - หุ้น (- หุ้น) วันที่ 22 พฤษภาคม 2567 : บริษัท และ Dayun Automobile Co., Ltd (“**Dayun**”) ได้ร่วมกันลงนามสัญญาร่วมพัฒนาในเชิงกลยุทธ์เพื่อผลิตและประกอบรถยนต์ไฟฟ้าขนาดเล็กในประเทศไทย (Strategic Cooperation Agreement หรือ “**SCA**”) โดยขั้นต้นบริษัทจะนำเข้ารถยนต์ไฟฟ้าขนาดเล็กรุ่น Yuehu เพื่อจัดจำหน่าย และศึกษาตลาดร่วมกัน เพื่อศึกษาความเป็นไปได้ในการผลิตและประกอบรถยนต์ดังกล่าวในประเทศไทยให้เป็นฐานในการผลิตสำหรับพวงมาลัยขวาในลำดับถัดไป วันที่ 26 ธันวาคม 2567 : ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 มีมติเสียงข้างมากอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัทจากทุนจดทะเบียนเดิมหลังจากจดทะเบียนลดทุนหุ้นทุนรับซื้อคืนที่จำหน่ายไม่หมด 1,995,549,699 บาท เป็น 5,986,649,097 บาท โดยการเพิ่มทุนจำนวน 3,991,099,398 บาท และอนุมัติการแก้ไขเพิ่มเติมหนังสือบริคณห์สนธิ ข้อ 4. ของบริษัทเรื่องทุนจดทะเบียนเพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียน และมีมติอนุมัติการออกและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท จำนวน 3,991,099,398 หุ้น ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น โดยไม่จัดสรรให้ผู้ถือหุ้นที่จะทำให้บริษัทมีหน้าที่ตามกฎหมายต่างประเทศ (Preferential Public Offering : PPO) อัตราส่วน 1 หุ้นเดิม ต่อ 2 หุ้นใหม่ ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท

ปี	การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ
2566	<u>ส่วนแบ่งการตลาดรถยนต์โดยสารเปรียบเทียบผลิตภัณฑ์ของบริษัท</u> ในปี 2566 บริษัทได้ดำเนินการจำหน่ายยานยนต์โดยสารประเภท City bus และ Intercity bus ในหลากหลายรุ่น หลากหลายขนาด ซึ่งหากเปรียบเทียบผลิตภัณฑ์ของบริษัทกับผลิตภัณฑ์คู่แข่งอื่น ๆ ในท้องตลาด หากพิจารณาในสัดส่วนเฉพาะกลุ่ม ยานยนต์โดยสารที่ขับเคลื่อนด้วย พลังงานไฟฟ้าร้อยละ 100 จะพบว่า ผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า NEX และ MINE ซึ่งผลิต โดยบริษัท แอ๊บโซลูท แอสเซมบลี จำกัด (บริษัทร่วม) ครองส่วนแบ่งการตลาดได้มากถึงร้อยละ 95 และเป็นผู้นำตลาดยานยนต์ โดยสารไฟฟ้าแต่เพียงผู้เดียว <u>ภาพรวมสถานการณ์ตลาดยานยนต์บรรทุกสินค้า</u> ในปี 2566 พบว่าภาพรวมของตลาดยานยนต์บรรทุกที่มีการจำหน่ายและจดทะเบียนในราชอาณาจักรไทย ในปี 2566 ทั่วประเทศมีการเติบโตลดลงร้อยละ 4 (มีนาคม 2566, กรมการขนส่งทางบก กระทรวงคมนาคมแห่งประเทศไทย) เมื่อเทียบกับภาพรวมตลาด ในปี 2565 ทั้งนี้หากวิเคราะห์ภาพรวมโดยสถิติ 10 ปีย้อนหลังของตลาดรถยนต์โดยสารจะพบว่าตลาดมีภาวะคงตัว หรือเติบโตไม่มาก โดยมีค่าเฉลี่ยประมาณร้อยละ 1 ต่อปี จากข้อมูลข้างต้น พบว่าจำนวนรถบรรทุกจดทะเบียนใหม่ซึ่งเป็นตัวแทนของยอดจำหน่ายรถบรรทุกมี ปริมาณเพิ่มขึ้นในปี 2564 ปี 2565 และลดลงในปี 2566 ทั้งนี้คาดว่าสถานการณ์ดังกล่าวแปรผันตามสภาพเศรษฐกิจ และธุรกิจบางประเภทโดยเฉพาะด้าน ธุรกิจการผลิตภายในประเทศ และการนำเข้าและส่งออก โดยหลังจากเกิด ภาวะการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัส COVID-19 จะ เห็นได้ว่าภาคการขนส่งสินค้าโดยเฉพาะสินค้าอุปโภคและบริโภค เริ่มขยายตัวดีขึ้นจากวิกฤติเมื่อปี 2563 ส่งผลให้ยอดจำหน่าย ยานยนต์บรรทุกสินค้าดีดตัวดีขึ้นตามสถานการณ์ <u>ส่วนแบ่งการตลาดรถยนต์บรรทุกเปรียบเทียบผลิตภัณฑ์ของบริษัท</u> ในปี 2566 บริษัทได้ดำเนินการจำหน่ายยานยนต์บรรทุกหลากหลายประเภท ได้แก่ รถบรรทุกไฟฟ้า 6 ล้อ รถบรรทุกหัวลาก ไฟฟ้า 10 ล้อ รถกระบะ และรถบรรทุก 4 ล้อ เป็นต้น ซึ่งหากเปรียบเทียบผลิตภัณฑ์ของบริษัทกับผลิตภัณฑ์คู่แข่งอื่นๆ ในท้องตลาดแสดงให้เห็นว่าหากพิจารณาในสัดส่วนเฉพาะกลุ่มยานยนต์บรรทุกที่ขับเคลื่อนด้วย พลังงานไฟฟ้าร้อยละ 100 จะพบว่า ผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า NEX และ MINE ซึ่งผลิตโดยบริษัท แอ๊บโซลูท แอสเซมบลี จำกัด (บริษัทร่วม) ครองส่วน แบ่งการตลาดได้มากถึงร้อยละ 58 และเป็นผู้นำตลาดยานยนต์บรรทุกไฟฟ้าแต่เพียงผู้เดียว
2565	ได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ในปี 2565 โดยได้ประกอบและส่งมอบรถโดยสารไฟฟ้า มากกว่า 1,000 คัน รถโดยสารไฟฟ้าที่ ผลิตโดยกลุ่มบริษัท มีสมรรถนะการขับเคลื่อนอย่างมีประสิทธิภาพ ปราศจากเครื่องยนต์สันดาปภายใน ที่ก่อให้เกิดมลภาวะทาง อากาศ และมลภาวะทางด้านเสียง สามารถวิ่งได้อย่างต่อเนื่องในทุกสภาพถนน ทุกสภาพการจราจร และทุกสภาพอากาศ มีความน่าเชื่อถือไม่น้อยกว่ารถโดยสารที่ใช้เครื่องยนต์สันดาป ภายในติดตั้งด้วยแบตเตอรี่ลิเทียมไอออนคุณภาพสูงที่ถูกผลิตโดยกลุ่มบริษัทฯ ขนาดประมาณ 250 – 260 KWH ช่วยยกระดับการเดินทาง บนท้องถนนที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมอย่างยั่งยืน นอกจากนี้ บริษัทได้มีผลิตภัณฑ์อื่นอีก เช่น รถหัวลาก รถอเนกประสงค์ เพื่อเป็น

ปี	การเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญ
	การสนับสนุนแผนพลังงานแห่งชาติที่มีเป้าหมายสนับสนุนให้ ประเทศไทยมุ่งสู่การใช้พลังงานสะอาดและลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์ ในปี 2565-2570 อีกด้วย เพื่อรองรับการให้บริการแบบครบวงจร นอกเหนือจาก การผลิต การจัดจำหน่าย บริษัทยังมีศูนย์บริการหลังการขาย เพื่อสร้าง ความมั่นใจให้กับผู้บริโภค
2564	ในปี 2563 ตลอดจน ปี 2564 บริษัทได้ทุ่มเม็ดเงินลงทุนเพื่อก่อตั้งโรงงานประกอบยานยนต์โดยสารร่วมกับ บริษัท พลังงาน บริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) ภายใต้ชื่อบริษัท แอ๊บโซลูท แอสเซมบลี จำกัด ซึ่งมีบทบาทหน้าที่ในการพัฒนาและผลิตยานยนต์ไฟฟ้าเชิง พาณิชย์ขนาดใหญ่รายแรกของประเทศไทย มีกำลังการผลิตกว่า 6,000 คันต่อปี บนพื้นที่กว่า 80 ไร่ ภายในประกอบไปด้วย เครื่องจักรกึ่งอัตโนมัติสำหรับงานตัดและงานเชื่อมโลหะ รวมไปถึงบ่อชุบเคลือบสีด้วยไฟฟ้า(Electro Deposition Painting: EDP) ขนาดใหญ่

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

3. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

1) **ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์**

ในปี 2568 ที่ผ่านมา บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (**"บริษัท"**) จำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าภายใต้เครื่องหมายการค้า “NEX” และ “MINE” ซึ่งปัจจุบันมียอดจำหน่ายสู่ท้องตลาดและได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางในฐานะยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์

ผลิตภัณฑ์ของบริษัทประกอบด้วยรถโดยสารและรถบรรทุกพลังงานไฟฟ้า ซึ่งให้ความคุ้มค่าในการใช้งานมากกว่าระบบที่ใช้น้ำมันเชื้อ เพลิงแบบเดิม เนื่องจากไม่มีเครื่องยนต์สันดาปภายในและไม่ใช้น้ำมันเชื้อเพลิง จึงช่วยลดต้นทุนด้านพลังงานและการบำรุงรักษา อีกทั้งระบบขับ เคลื่อนไฟฟ้ายังให้อัตราเร่งที่มีประสิทธิภาพและตอบสนองได้ดีกว่าเครื่องยนต์ที่ใช้น้ำมัน

นอกจากนี้ ผลิตภัณฑ์ยังมาพร้อมเทคโนโลยีแบตเตอรี่ที่รองรับการชาร์จแบบ Quick Charge ช่วยลดระยะเวลาในการชาร์จและเพิ่มความ ต่อเนื่องในการใช้งาน โดยมีความจุแบตเตอรี่สูงสุด 423 kWh สามารถวิ่งได้ไกลกว่า 300 กิโลเมตรต่อการชาร์จหนึ่งครั้ง ภายใต้น้ำหนักบรรทุก เต็มพิกัด ทั้งนี้ ผลิตภัณฑ์ยานยนต์ที่บริษัทจำหน่ายในปัจจุบัน ได้แก่

1.1 **กลุ่มผลิตภัณฑ์รถโดยสารไฟฟ้า**

1.1.1 **รถ Minibus ขนาด 7.3 เมตร** รุ่น Stream X รองรับผู้โดยสารได้ 20+1 ที่นั่ง มาพร้อมระบบควบคุมไฟฟ้าประสิทธิภาพสูง โดดเด่นด้วยสมรรถนะการขับเคลื่อนอันเป็นเอกลักษณ์ของ NEX ขุมพลังจากแบตเตอรี่และมอเตอร์ไฟฟ้าทำงานเงียบ ขับขี่ง่าย สะดวกสบาย หมดปัญหาเสียงรบกวน

1.1.2 **รถ Minibus ขนาด 7.6 เมตร** รุ่น Polestar รองรับผู้โดยสารได้ 27+1 ที่นั่ง เป็นทางเลือกใหม่สำหรับการเดินทางในทุกธุรกิจ ตอบโจทย์ด้านสิ่งแวดล้อม ช่วยประหยัดพลังงานและลดค่าใช้จ่ายในระยะยาว

1.1.3 **รถ Coach ขนาด 12 เมตร** รุ่น Navigator รองรับผู้โดยสารได้ 40 ถึง 45+1 ที่นั่ง โครงสร้างแข็งแรงทนทาน ดีไซน์โฉบเฉี่ยว ภายในตกแต่งอย่างหรูหราด้วยลายไม้ ครบครันด้วยสิ่งอำนวยความสะดวกระดับพรีเมียม พื้นที่เก็บสัมภาระกว้างขวาง พร้อมเปิดประสบการณ์ใหม่ในทุกการเดินทาง

1.1.4 **รถ Coach ขนาด 12 เมตร** รุ่น Elegance รองรับผู้โดยสารได้ 40 ถึง 45+1 ที่นั่ง สัมผัสความหรูหราที่ผสานเทคโนโลยีล้ำสมัย มาพร้อมระบบความปลอดภัยครบครัน ตอบโจทย์ทุกการเดินทางด้วยพลังงานสะอาดแห่งอนาคต

1.1.5 **รถ City Bus ขนาด 8 เมตร** รองรับผู้โดยสารได้ 22+1 ที่นั่ง ออกแบบมาเพื่อการเดินทางในเมืองโดยเฉพาะ ด้วยเทคโนโลยีล้ำสมัยที่ใส่ใจทุกรายละเอียด เหมาะสำหรับธุรกิจขนส่งมวลชนในยุคปัจจุบัน และส่งเสริมความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม

1.1.6 **รถ City Bus ขนาด 11 เมตร** รองรับผู้โดยสารได้ 30+1 ที่นั่ง เปิดประสบการณ์ความสบายในทุกการเดินทางด้วยรถโดยสารไฟฟ้า ยานยนต์พลังงานสะอาดที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

1.2 กลุ่มผลิตภัณฑ์รถบรรทุกไฟฟ้า

1.2.1 รถกระบะไฟฟ้า 4 ล้อ (Pickup Single Cab รุ่น NPS และ Pickup Double Cab รุ่น NPD) รถกระบะพลังงานไฟฟ้าที่มาพร้อมเทคโนโลยี EV อันทันสมัย ช่วยลดต้นทุนด้านการบำรุงรักษา พร้อมยกระดับมาตรฐานใหม่ให้กับวงการรถกระบะไฟฟ้า รองรับการขนส่งสินค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพด้วยพลังงานสะอาดเพื่ออนาคตที่ยั่งยืน

1.2.2 รถบรรทุกไฟฟ้า 4 ล้อ (Cargo Truck 4 Wheels 4.5 Tons) ติดตั้งแบตเตอรี่ความจุ 59 kWh รองรับน้ำหนักบรรทุกรวมสูงสุด 4.5 ตัน มอบประสิทธิภาพและความคุ้มค่าสูงสุดในการใช้งาน ตอบโจทย์การขนส่งในเมืองด้วยความสามารถในการปฏิบัติงานได้ตลอดเวลาโดยไม่มีข้อจำกัดด้านช่วงเวลาวิ่งรถ

1.2.3 รถบรรทุกไฟฟ้า 6 ล้อ (Cargo Truck 6 Wheels 10 Tons & 15 Tons) ออกแบบมาให้เหมาะสมสำหรับผู้ประกอบการธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs) มอบความคุ้มค่าในการลงทุนระยะยาว ช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายในการซ่อมบำรุง และขับเคลื่อนด้วยพลังงานไฟฟ้าสะอาดที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

1.2.4 รถบรรทุกไฟฟ้า 12 ล้อ (Truck 12 Wheels 30 Tons) พัฒนาขึ้นสำหรับงานขนส่งหนักที่ต้องการสมรรถนะสูง รองรับน้ำหนักบรรทุกรวมสูงสุดถึง 30 ตัน โดดเด่นด้วยโครงสร้างและระบบช่วงล่างที่แข็งแกร่งทนทาน ครบครันด้วยฟังก์ชันการใช้งานเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและความคุ้มค่าในเชิงพาณิชย์อย่างสูงสุด

1.2.5 รถบรรทุกหัวลากไฟฟ้า 10 ล้อ (Tractor 10 Wheels 282 kWh & 423 kWh) ขับเคลื่อนด้วยระบบไฟฟ้าร้อยละ 100 มีให้เลือกทั้งขนาดความจุแบตเตอรี่ 282 kWh และ 423 kWh ให้สมรรถนะและกำลังลากจูงสูง รองรับภารกิจการขนส่งโลจิสติกส์เชิงพาณิชย์ได้อย่างเต็มกำลัง พร้อมช่วยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและส่งเสริมการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน

1.3 กลุ่มผลิตภัณฑ์รถอุตสาหกรรมไฟฟ้า

ประกอบไปด้วยรถเพื่อวัตถุประสงค์สำหรับงานสาธารณูปโภคและสุขาภิบาล ได้แก่ รถพ่นน้ำไฟฟ้า รถกวาดถนนไฟฟ้า รถบรรทุกขยะไฟฟ้า

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

สินค้าของบริษัท

SteamX EV Minibus



Polestar EV Minibus



BEV Pickup Truck Single Cab



BEV Pickup Truck Double Cab



BEV City Bus 8 m



BEV City Bus 11 m



BEV Tractor 282 kWh



BEV Tractor 423 kWh



BEV Coach Navigator 12 m



BEV Coach Elegance 12 m



BEV Cargo Truck 6W 10T



BEV Cargo Truck 6W 15T



BEV Water Spraying Truck



BEV Garbage Truck



BEV Cargo Truck 12W 30T



BEV Cargo Truck 4W 4.5T



BEV Road Sweeper



2) **ธุรกิจซ่อมบำรุงภายใต้แบรนด์** NEX AUTOPRO

บริษัท เน็กซ์ ออโต้โปร จำกัด (**"NEXA"**) ให้ความสำคัญกับการให้บริการหลังการขาย (After Sales Service) อย่างครบวงจร เพื่อสร้างความมั่นใจในการใช้งานและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของลูกค้า โดยมีบริการหลัก ดังนี้

2.1 **งานบำรุงรักษาและการซ่อมทั่วไป** NEXA ให้บริการตรวจเช็กระยะและซ่อมแซมตัวรถ โดยดำเนินการผ่านศูนย์บริการของบริษัท ได้แก่ ศูนย์บริการหลัก ศูนย์บริการวิภาวดี และศูนย์บริการชลบุรี เพื่อรองรับการให้บริการได้อย่างสะดวก รวดเร็ว และมีมาตรฐาน

2.2 **คลังอะไหล่แท้มาตรฐาน** NEXA จัดจำหน่ายอะไหล่แท้มาตรฐาน เพื่อรองรับงานซ่อมบำรุงและการเปลี่ยนอะไหล่ของรถยนต์หรืออุปกรณ์ต่างๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ลูกค้าได้รับอะไหล่ที่มีคุณภาพมาตรฐานตรงตามสเปกของผู้ผลิต

2.3 **งานซ่อมสีตัวถังเฉพาะจุด (Spot Repair)** NEXA ให้บริการซ่อมสีตัวถังเฉพาะจุด (Spot Repair) เพื่อแก้ไขความเสียหายเฉพาะตำแหน่ง ช่วยลดระยะเวลาและค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซม

2.4 **บริการโมบายเซอร์วิส** NEXA มีหน่วยบริการเคลื่อนที่ (Mobile Service) เพื่ออำนวยความสะดวกแก่ลูกค้าทั่วประเทศ โดยสามารถให้บริการตรวจเช็กและซ่อมแซมเบื้องต้น ณ สถานที่ของลูกค้า ช่วยลดระยะเวลาการหยุดใช้งานของรถและเพิ่มความคล่องตัวในการดำเนินธุรกิจ

NEXA มุ่งมั่นพัฒนาคุณภาพการให้บริการอย่างต่อเนื่อง เพื่อสร้างความพึงพอใจสูงสุดแก่ลูกค้า และสนับสนุนการใช้งานยานยนต์ให้มีประสิทธิภาพตลอดอายุการใช้งาน

3) **ธุรกิจขนส่งภายใต้แบรนด์** NEXEX

บริษัท เน็กซ์ เอ็กซ์เพรส จำกัด (**"NEXEX"**) แบ่งการดำเนินธุรกิจออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ 3.1 ธุรกิจให้บริการ รถร่วมโดยสารประจำทาง บริษัท ขนส่ง จำกัด (บขส.) 3.2 ธุรกิจให้บริการ รถเช่าโดยสาร ไม่ประจำทาง 3.3 ธุรกิจให้บริการ รับฝากส่งพัสดุด่วน ทั้งนี้ แต่ละกลุ่มธุรกิจมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

3.1 **ธุรกิจให้บริการ รถร่วมโดยสารประจำทาง บริษัท ขนส่ง จำกัด (บขส.)** โดย NEXEX ให้บริการขนส่งผู้โดยสารเพื่อการเดินทาง ซึ่งแบ่งออกเป็น

3.1.1 กรุงเทพฯ - ภาคตะวันออก (EEC) - กรุงเทพฯ จำนวน 6 เส้นทาง ครอบคลุมพื้นที่ ฉะเชิงเทรา ศรีราชา พนัสนิคม

3.1.2 กรุงเทพฯ - นครราชสีมา - กรุงเทพฯ จำนวน 1 เส้นทาง กลับมาเปิดให้บริการอีกครั้ง ในวันที่ 15 กันยายน 2568

3.2 **ธุรกิจให้บริการ รถเช่าโดยสาร ไม่ประจำทาง** ให้แก่ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) และ คณะแพทยศาสตร์โรงพยาบาลรามาธิบดี โดยใช้รถมินิบัสพลังงานไฟฟ้าร้อยละ 100 ขนาดความยาว 7.3 เมตร จำนวน 20 ที่นั่ง เบาะนุ่มนั่งสบาย ไร้เสียงเครื่องยนต์รบกวน เป็นรถพลังงานบริสุทธิ์ที่ไร้มลพิษ ช่วยลดปัญหาฝุ่น PM 2.5 ช่วยรักษาสิ่งแวดล้อม และภายในรถมี USB สำหรับให้บริการชาร์ตแบตเตอรี่ทุกที่นั่ง

3.3 **ธุรกิจให้บริการ รับฝากส่งพัสดุด่วน** ภายในวันเดียว โดยใช้เส้นทางรวมถึงเจ้าหน้าที่เดิมที่ให้บริการอยู่ (ดังข้อ 3.1) ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2568 เป็นต้นไป

4) **<u>ธุรกิจจำหน่ายและให้บริการเกี่ยวกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร</u>**

กลุ่ม TERA ประกอบไปด้วย 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท เทอร์ราไบท์ พลัส จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อยอีก 2 แห่ง (ซึ่ง TERA ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 99.99) ได้แก่ บริษัท คลัสเตอร์ซิสเท็มส์ จำกัด และบริษัท สกายฟร็อก จำกัด ซึ่งประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายและให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ

- ระบบโครงสร้างพื้นฐานทางด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology: ICT) ขนาดใหญ่แบบครบวงจร และความปลอดภัยทางไซเบอร์(Cyber Security)
- ซอฟต์แวร์ระบบบริหารจัดการการขนส่งกระจายสินค้าและโลจิสติกส์ (Transportation Management System: TMS) หรือ Logistics Application
- โซลูชั่นด้านเอไอ และการวิเคราะห์ข้อมูล (Data Analytics) สำหรับองค์กร
- ให้บริการ Outsourcing Services ด้านไอทีสำหรับบริษัทที่กำลังเตรียมตัว IPO (บริการ IT Manager / IT Consultant / และ IT Support as a Service)

โดยผลิตภัณฑ์และบริการที่ TERA เป็นตัวแทนในการจัดจำหน่าย ส่วนใหญ่ล้วนเป็นแบรนด์ที่มาจากบริษัทไอทีชั้นนำที่มีชื่อเสียงระดับโลก เป็นที่รู้จักอย่างกว้างขวาง และมีมาตรฐานระดับสากล รวมถึงซอฟต์แวร์ของบริษัทไทยที่มีความสามารถโดดเด่น

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

4. สรุปการดำเนินงานของบริษัทในเครือของ NEX

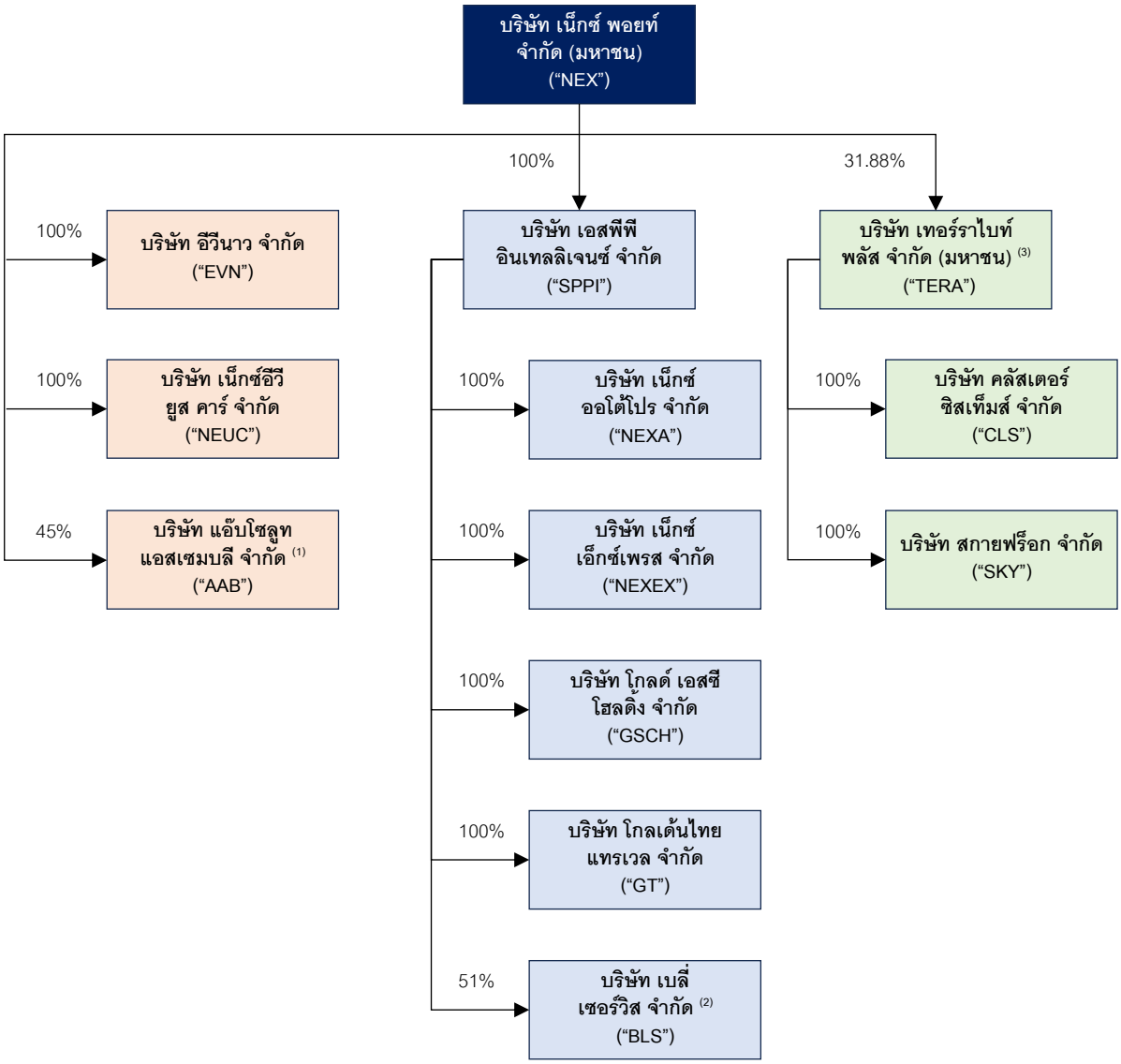
โดยสรุปแล้ว ปัจจุบัน บริษัทในเครือของ NEX มีการดำเนินงานดังนี้

ลำดับ	บริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น [1]	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ
1	NEX	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดย NEX สั่งผลิตและซื้อรถยนต์จาก AAB เป็นหลัก
2	EVN	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ นอกเหนือจากการนำเข้า ให้เช่า และจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้แก่ NEX ซึ่งเป็นครั้งคราว และไม่ได้มีนัยสำคัญ
3	NEUC	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ แต่ในอนาคตมีแผนดำเนินธุรกิจเพื่อรองรับตลาดรถยนต์มือสอง
4	AAB	45.00%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจโรงงานผลิต ประกอบ และจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้แก่ NEX
5	SPPI	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ นอกเหนือจากการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company)
6	NEXA	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายอะไหล่ อุปกรณ์ และให้บริการบำรุงรักษาระบบเครื่องยนต์และชิ้นส่วนรถยนต์ทั้งรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์และรถยนต์สันดาป
7	NEXEX	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจให้บริการรถโดยสารระดับจังหวัด ตามเส้นทางร่วม บขส.
8	GSCH	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนจะดำเนินการใด ๆ
9	GT	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนจะดำเนินการใด ๆ
10	BLS	51.00%	ปัจจุบัน บริษัทได้จดทะเบียนเลิกบริษัท ซึ่งนายทะเบียนได้รับจดทะเบียนไว้แล้ว เมื่อวันที่ 8 ตุลาคม 2568 และกำลังอยู่ในขั้นตอนชำระบัญชี
11	TERA	31.88%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายและให้บริการระบบโครงสร้างพื้นฐานด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology: ICT) ความปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cyber Security) ซอฟต์แวร์ระบบบริหารจัดการการขนส่งกระจายสินค้าและโลจิสติกส์ (Transportation Management System: TMS) และให้บริการ IT Outsourcing สำหรับบริษัทที่กำลังเตรียมตัว IPO
12	CLS	31.88%	
13	SKY	31.88%	

หมายเหตุ: (1) สัดส่วนการถือหุ้นโดย NEX ทั้งทางตรงและทางอ้อม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 อ้างอิงจากงบการเงินสอบบทานล่าสุด

5. โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัท

โครงสร้างการถือหุ้นของ NEX ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 อ้างอิงจากงบการเงินสอบทานล่าสุด และยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มเติมจากงบการเงินล่าสุดเป็นดังนี้



หมายเหตุ: (1) ผู้ถือหุ้นอื่นของ AAB ประกอบไปด้วย บริษัท อีเอ โมบิลิตี โฮลดิง จำกัด (บริษัทย่อยของบริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) หรือ EA) ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 55 และบุคคลอื่นซึ่งถือหุ้นรวมกันน้อยกว่าร้อยละ 0.01

(2) ผู้ถือหุ้นอื่นของ BLS ประกอบไปด้วย บริษัท สมาร์ทบัส จำกัด ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 49 และบุคคลอื่นซึ่งถือหุ้นรวมกันน้อยกว่าร้อยละ 0.01 ทั้งนี้ BLS มีสถานะจดทะเบียนเลิกบริษัท ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2568

(3) ผู้ถือหุ้นอื่นของ TERA ประกอบไปด้วยผู้ถือหุ้นรายย่อยซึ่งถือหุ้นรวมกันร้อยละ 68.12

6. รายชื่อผู้ถือหุ้นและคณะกรรมการ

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ NEX

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
บริษัท อีเอ โมบิลิตี โฮลดิง จำกัด	4,657,800,000	77.77
นาย พรเลิศ เตชะรัตโนภาส	113,623,485	1.90
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	29,854,260	0.50
นาย ธีระ กิติจารุรัตน์	21,780,000	0.36
น.ส. รัตติพร กรสุทธิโสภณ	19,973,000	0.33
นาย กรคณพล เทพผดุงพร	19,100,000	0.32
น.ส. กุลพรภัสร์ วงศ์มาจารภิญญา	18,407,520	0.31
นาย ณัฐพงษ์ พันธ์รัตนมงคล	15,500,000	0.26
นาย ธนินท์พงศ์ กลิ่นมาลัย	15,000,000	0.25
นาย วิโรจน์ รุ้งกำธรธรรม	13,000,000	0.22
ผู้ถือหุ้นอื่น	1,065,361,008	17.79
รวม	5,989,399,273	100.00

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2569

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

รายชื่อคณะกรรมการ / ผู้บริหารของ NEX

ลำดับ	รายชื่อ	ตำแหน่ง
1	นาย วสุ กลมเกลี้ยง	ประธานกรรมการ
2	นาย กิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม
3	นาย ธนพัชร์ สุขสุธรรมวงศ์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม, กรรมการ
4	นาย ฉัตรพล ศรีประทุม	กรรมการ
5	นาย ชาญยุทธ ฉายาวัฒนะ	กรรมการ
6	นาย ธนรัฐ โรจนวิภาต	กรรมการ
7	นาย วิเชียร อยู่พูนทรัพย์	กรรมการ
8	นาย แซม ตันสกุล	กรรมการอิสระ
9	นาย สมบูรณ์ วงศ์รัศมี	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ
10	นาย สุชาติ ศุภพยัคฆ์	กรรมการอิสระ, กรรมการตรวจสอบ
11	นาย สุเทพ พงษ์พิทักษ์	กรรมการอิสระ, ประธานกรรมการตรวจสอบ

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 23 มิถุนายน 2569

7. สรุปรายการสำคัญในงบการเงินเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ NEX

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (NEX)	งบการเงินรวม			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
รายได้จากการขาย	8,781.01	2,884.40	296.05	229.28
รายได้จากการให้บริการ	518.33	432.99	409.42	111.04
รายได้จากการขายและให้บริการ	**9,299.35**	**3,317.39**	**705.46**	**340.32**
ต้นทุนจากการขาย	(8,099.66)	(3,216.12)	(617.95)	(198.26)
ต้นทุนจากการให้บริการ	(351.82)	(345.62)	(339.14)	(98.47)
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	**(8,451.49)**	**(3,561.74)**	**(957.08)**	**(296.73)**
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**847.86**	**(244.36)**	**(251.62)**	**43.59**
ค่าใช้จ่ายในการขายและต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(82.55)	(99.11)	(90.97)	(15.17)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(281.04)	(345.77)	(369.08)	(74.40)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(18.54)	(1,022.84)	(281.75)	(32.49)
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์	-	(416.27)	(133.99)	-
รายได้อื่น	112.25	83.98	47.01	13.05
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**577.99**	**(2,044.37)**	**(1,080.39)**	**(65.42)**
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	332.14	(992.73)	47.95	(15.07)
ต้นทุนทางการเงิน	(25.14)	(57.33)	(17.17)	(4.86)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	**884.98**	**(3,094.43)**	**(1,049.61)**	**(85.35)**
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(121.53)	331.49	107.39	2.45

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (NEX)	งบการเงินรวม			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	763.45	(2,762.94)	(942.23)	(82.90)
ส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	725.26	(2,765.60)	(814.50)	(86.22)
ส่วนของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	38.19	2.66	(127.72)	3.32

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (NEX)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
รายได้จากการขาย	8,463.81	2,677.57	147.50	187.37
ต้นทุนจากการขาย	(7,869.01)	(3,061.25)	(504.65)	(166.73)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	594.80	(383.68)	(357.14)	20.64
ค่าใช้จ่ายในการขายและต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(40.87)	(64.04)	(54.61)	(6.41)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(152.93)	(212.27)	(205.11)	(55.79)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(17.93)	(1,017.82)	(262.37)	(24.30)
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์	-	(733.32)	(687.86)	-
รายได้เงินปันผล	23.87	3.44	6.12	-
รายได้อื่น	140.13	125.87	85.93	19.35
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	547.07	(2,281.80)	(1,475.04)	(46.52)
ต้นทุนทางการเงิน	(22.52)	(53.02)	(12.76)	(4.05)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	524.55	(2,334.83)	(1,487.80)	(50.57)
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(101.03)	312.18	99.52	3.68
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	423.52	(2,022.65)	(1,388.28)	(46.89)

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEX)	งบการเงินรวม			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	702.00	522.11	335.58	324.74
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	3,299.89	3,223.17	2,458.97	2,430.33
สินทรัพย์หมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา สุทธิ	45.71	21.39	26.34	30.29
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุนที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	58.27	18.23	14.77	14.85

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEX)	งบการเงินรวม			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	429.33	-	-	-
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	2,806.50	1,661.82	1,287.24	1,222.28
ต้นทุนบริการจ่ายล่วงหน้า	53.10	61.07	69.08	78.93
ค่าสินค้าจ่ายล่วงหน้า	146.26	135.53	177.13	138.85
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น สุทธิ	10.25	10.46	13.69	13.72
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น สุทธิ	267.59	249.94	266.44	269.67
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**7,818.90**	**5,903.73**	**4,649.23**	**4,523.64**
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน	1.54	2.13	2.13	2.13
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น สุทธิ	415.09	493.13	6.47	5.50
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุน สุทธิ	2.56	5.45	4.23	2.82
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	1,301.07	308.34	301.39	286.32
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ	732.63	778.15	880.46	882.05
สินทรัพย์สิทธิการใช้ สุทธิ	38.11	44.48	56.07	70.89
ค่าความนิยม สุทธิ	201.50	63.35	43.85	43.85
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	423.15	100.12	37.11	36.61
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี สุทธิ	45.79	408.30	508.30	512.53
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	47.18	58.81	31.84	30.90
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**3,208.61**	**2,262.27**	**1,871.87**	**1,873.59**
รวมสินทรัพย์	**11,027.51**	**8,166.00**	**6,521.10**	**6,397.23**
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	5,909.94	6,165.74	1,570.39	1,565.81
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	11.27	-	-
หนี้สินหมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา	122.45	113.25	141.76	99.55
หนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	13.69	18.24	30.81	32.14
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	47.08	11.98	1.00	1.33
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	6.11	9.26	2.97	3.32
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**6,099.27**	**6,329.76**	**1,746.92**	**1,702.14**
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	388.54	99.60	41.71	35.14
หนี้สินไม่หมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา	43.00	53.66	18.77	16.87
หนี้สินตามสัญญาเช่า สุทธิ	26.23	31.36	30.28	43.74
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี สุทธิ	75.67	80.71	69.41	69.68
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	36.57	40.56	44.15	42.41
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	8.34	47.41	48.40	48.69
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**578.35**	**353.29**	**252.72**	**256.53**
รวมหนี้สิน	**6,677.62**	**6,683.05**	**1,999.65**	**1,958.68**

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEX)	งบการเงินรวม			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	2,021.83	1,995.55	5,989.40	5,989.40
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,542.57	1,542.57	1,542.57	1,542.57
หุ้นทุนซื้อคืน	-	(225.77)	(225.77)	(225.77)
ส่วนต่ำจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	(4.69)	(7.97)	(7.97)	(7.97)
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	32.09	32.09	32.09	32.09
ยังไม่ได้จัดสรร	546.92	(2,215.45)	(3,029.96)	(3,116.18)
รวมส่วนของผู้เป็นเจ้าของของบริษัทใหญ่	**4,138.72**	**1,121.03**	**4,300.36**	**4,214.14**
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	211.16	361.93	221.09	224.41
รวมส่วนของเจ้าของ	**4,349.88**	**1,482.95**	**4,521.45**	**4,438.56**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**11,027.51**	**8,166.00**	**6,521.10**	**6,397.23**

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEX)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	509.20	199.26	112.29	89.44
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	3,239.44	3,115.37	2,463.40	2,450.59
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ (แยกออกมาจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ)	52.26	45.33	25.06	27.27
สินทรัพย์หมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา สุทธิ	19.34	0.78	0.18	0.12
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุนที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	6.49	6.49	6.49	6.49
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	429.33	8.28	-	4.94
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	363.01	185.08	-	
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	2,598.50	1,462.01	1,092.57	1,030.34
ค่าสินค้าจ่ายล่วงหน้า	148.20	126.92	163.25	126.88
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น สุทธิ	253.48	238.56	251.41	255.35
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**7,619.26**	**5,388.09**	**4,114.65**	**3,991.43**
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน	0.13	0.13	0.13	0.13
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น สุทธิ	415.09	493.13	157.94	151.07
เงินลงทุนในบริษัทย่อย สุทธิ	395.45	193.11	151.11	151.11

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEX)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	848.25	848.25	301.39	301.39
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	350.06	37.34	200.52	202.23
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ	628.82	648.59	616.06	621.36
สินทรัพย์สิทธิการใช้ สุทธิ	10.50	13.67	26.25	35.07
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	7.29	5.19	3.15	2.98
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี สุทธิ	18.61	329.99	429.51	433.19
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	25.99	38.37	12.16	9.77
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	2,700.19	2,607.77	1,898.22	1,908.28
รวมสินทรัพย์	10,319.46	7,995.86	6,012.88	5,899.72
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	5,807.04	6,073.81	1,496.23	1,479.09
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน (แยกออกมาจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น)	-	-	0.06	0.11
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	11.00	11.00
หนี้สินหมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา	41.39	39.33	71.92	20.87
หนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	3.90	4.46	17.22	19.14
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	38.57	-	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1.00	1.07	1.25	1.56
รวมหนี้สินหมุนเวียน	5,891.91	6,118.68	1,597.68	1,531.77
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	388.54	99.60	41.71	35.14
หนี้สินไม่หมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา	27.78	37.49	22.73	20.97
หนี้สินตามสัญญาเช่า สุทธิ	6.91	7.88	10.20	17.20
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	9.55	9.14	12.32	13.29
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	0.66	0.40	-	-
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	433.42	154.51	86.96	86.60
รวมหนี้สิน	6,325.33	6,273.19	1,684.64	1,618.37
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	2,021.83	1,995.55	5,989.40	5,989.40
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,542.57	1,542.57	1,542.57	1,542.57
หุ้นทุนซื้อคืน	-	(225.77)	(225.77)	(225.77)
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	32.09	32.09	32.09	32.09
ยังไม่ได้จัดสรร	397.63	(1,621.78)	(3,010.06)	(3,056.95)
รวมส่วนของเจ้าของ	3,994.12	1,722.66	4,328.24	4,281.34
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	10,319.46	7,995.86	6,012.88	5,899.72

3) งบกระแสเงินสด

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกระแสเงินสด (NEX)	งบการเงินรวม			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	157.87	(428.99)	(4,110.20)	5.28
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(190.53)	366.10	(22.35)	(7.84)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	253.45	(117.00)	3,946.02	(8.29)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	220.79	(179.89)	(186.53)	(10.85)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ต้นงวด	481.21	702.00	522.11	335.58
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสิ้นงวด	702.00	522.11	335.58	324.74

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกระแสเงินสด (NEX)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน	76.91	(431.09)	(4,060.53)	(8.69)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมลงทุน	(185.25)	379.97	(26.56)	(9.07)
เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมจัดหาเงิน	333.36	(258.83)	4,000.12	(5.09)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้น (ลดลง) สุทธิ	225.01	(309.95)	(86.97)	(22.85)
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ต้นงวด	284.19	509.20	199.26	112.29
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดสิ้นงวด	509.20	199.26	112.29	89.44

8. โครงสร้างรายได้และต้นทุนของ NEX

โครงสร้างรายได้

หน่วย : ล้านบาท	2566	2567	2568	Q1/2569
ธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	8,730.00	2,784.85	227.41	207.42
รายได้จากการขายและบริการ	8,730.00	2,792.04	625.28	217.07
หัก รายได้จากการรับคืน	-	(7.19)	(397.87)	(9.65)
ธุรกิจเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์และระบบซอฟท์แวร์	606.97	500.84	450.22	122.01
ธุรกิจให้บริการขนส่ง	18.34	48.86	37.91	15.90
รายได้อื่น	112.25	83.98	47.01	13.05
หัก รายได้ระหว่างส่วนงาน	(55.97)	(17.16)	(10.06)	(5.00)
รายได้รวม	**9,411.60**	**3,401.37**	**752.49**	**353.38**

โครงสร้างต้นทุน

หน่วย : ล้านบาท	2566	2567	2568	Q1/2569
ธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	7,947.87	3,140.63	565.41	179.63
ต้นทุนจากการขายและบริการ	7,947.87	3,148.56	980.47	190.15
หัก ต้นทุนจากการรับคืน	-	(7.93)	(415.06)	(10.52)
ธุรกิจเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์และระบบซอฟท์แวร์	462.50	368.42	340.10	94.73
ธุรกิจให้บริการขนส่ง	41.12	52.70	51.58	22.38
ต้นทุนรวม	**8,451.49**	**3,561.75**	**957.09**	**296.73**

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

9. การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน

ในช่วงปี 2566 - 2568 รายได้ในช่วงปี 2566 มาจากยอดขาย EV Bus เป็นหลักที่ 6,297.77 ล้านบาท สูงกว่า EV Truck ที่ 2,103.06 ล้านบาท ทั้งนี้ รายได้ของสินค้าทั้งสองประเภทปรับลดลงอย่างมากในช่วงปี 2567 - 2568 โดยในปี 2567 รายได้จากการขาย EV Bus ลดลงเหลือ 1,468.02 ล้านบาท (คิดเป็นการลดลงร้อยละ 76.69 จากปี 2566) และรายได้จากการขาย EV Truck ลดลงเหลือ 1,228.84 ล้านบาท (คิดเป็นการลดลงร้อยละ 42.94 จากปี 2566) และในปี 2568 รายได้จากการขาย EV Bus ลดลงจนเหลือ 133.37 ล้านบาท (คิดเป็นการลดลงร้อยละ 90.92 จากปี 2567) ซึ่งต่ำกว่า EV Truck ที่ 438.49 ล้านบาท (รายได้ EV Truck ลดลงร้อยละ 64.32 จากปี 2567) อย่างไรก็ตาม ในช่วง Q1/2569 รายได้จากการขาย EV Bus ฟื้นตัวอยู่ที่ระดับ 212.44 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ายอดขายทั้งปี 2568 ในขณะที่ยอดขาย EV Truck ยังชะลอตัวอยู่ที่ 9.07 ล้านบาท ทั้งนี้ รายได้ของสินค้าทั้งสองประเภทปรับลดลงในช่วงปีที่ผ่านมาเนื่องจาก 1.) การชะลอตัวของภาคอุตสาหกรรม (โปรดพิจารณารายละเอียดในเอกสารแนบ 3) และ 2.) ในช่วงปี 2566 - 2567 NEX มีนโยบายจัดจำหน่ายสินค้าผ่านตัวแทนจำหน่าย (Dealer) โดยรับรู้รายได้และต้นทุนขายเป็นจำนวนมากเมื่อส่งมอบสินค้า ทว่าในช่วงปี 2567 - 2568 ตัวแทนจำหน่ายส่วนใหญ่ประสบปัญหาไม่สามารถระบายสินค้าสู่ตลาดได้ NEX จึงได้ปรับกลยุทธ์หันมาดำเนินการจัดจำหน่ายให้แก่ผู้ใช้ปลายทาง (End-User) โดยตรง พร้อมทั้งดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่ายในกรณีที่ NEX สามารถจัดหาลูกค้าผู้ใช้ปลายทางได้สำเร็จ ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้และต้นทุนขายที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ดังที่ได้แสดงรายละอียดในตารางดังต่อไปนี้

รายได้จากการขายในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
รายได้จากการขาย EV Bus	6,297.77	1,468.02	133.37	212.44
รายได้จากการขาย EV Truck	2,103.06	1,228.84	438.49	9.07
หัก: ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น	12.49	(12.10)	(24.11)	-
รายได้จากกิจกรรมการขายโดยปกติ	**8,413.31**	**2,684.76**	**547.75**	**221.51**
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX (2)	-	-	(32.84)	(15.70)
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX (2)	-	(7.19)	(365.03)	(18.44)
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ (3)	-	-	(144.70)	-
รายได้จากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ (3)	50.50	-	142.33	-
รายได้จากการขายของ NEX	**8,463.81**	**2,677.57**	**147.50**	**187.37**

หมายเหตุ: (1) ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่น ส่วนลดทางการค้า ส่วนลดชดเชยพิเศษ การรับคืนสินค้าจากลูกค้าปลายทาง หรือส่วนเพิ่มรายได้จากการขาย

(2) NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ครอบคลุมตัวแทนจำหน่ายทั้ง 3 รายหลัก) ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้ที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้รายได้ในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง

(3) ในปี 2568 NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้ NEXEX โดยลูกค้ารายดังกล่าวได้ทำสัญญาซื้อรถกับ NEX มาตั้งแต่ปี 2564 และมีการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขจากการชำระเงินสดเป็นการผ่อนชำระในปี 2567

อย่างไรก็ตาม ลูกค้ารายดังกล่าวไม่สามารถชำระค่างวดได้ในช่วงต้นปี 2568 ทาง NEX จึงได้ดำเนินการบอกเลิกสัญญาและรับรถคืน

ต้นทุนจากการขายในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
ต้นทุนจากการขาย EV Bus	5,765.96	1,583.28	250.83	198.06
ต้นทุนจากการขาย EV Truck	2,230.40	1,144.39	459.47	12.29
หัก: ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น [1]	(179.85)	(176.33)	(22.47)	-
ต้นทุนจากการขายโดยปกติ	**7,816.51**	**2,551.34**	**687.83**	**210.35**
หัก: ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX [2]	-	-	(30.52)	(14.84)
หัก: ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX [2]	-	(7.93)	(384.54)	(19.84)
หัก: ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ [3]	-	-	(144.70)	-
ต้นทุนจากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ [3]	52.50	-	144.70	-
ผลขาดทุนจากการตีมูลค่าสินค้าลดลง	-	517.84	231.88	(8.94)
ต้นทุนจากการขายของ NEX	**7,869.01**	**3,061.25**	**504.65**	**166.73**

หมายเหตุ: (1) ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่นการรับคืนสินค้าจากลูกค้าปลายทาง

(2) NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ครอบคลุมตัวแทนจำหน่ายทั้ง 3 รายหลัก) ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้ที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้รายได้ในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง

(3) ในปี 2568 NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้ NEXEX โดยลูกค้ารายดังกล่าวได้ทำสัญญาซื้อรถกับ NEX มาตั้งแต่ปี 2564 และมีการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขจากการชำระเงินสดเป็นการผ่อนชำระในปี 2567 อย่างไรก็ตาม ลูกค้ารายดังกล่าวไม่สามารถชำระค่างวดได้ในช่วงต้นปี 2568 ทาง NEX จึงได้ดำเนินการบอกเลิกสัญญาและรับรถคืน

รถที่รับคืนจาก Dealer ในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: คัน)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
ยอดรับคืน EV Bus จาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นทรัพย์สินของ NEX	-	-	8	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2567	-	-	8	2
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2565	-	-	-	2
ยอดรับคืน EV Truck จาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นทรัพย์สินของ NEX	-	4	81	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2568	-	-	35	-
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2567	-	2	-	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2566	-	2	46	-
ยอดรับคืน EV Truck จาก ลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ	-	-	55	-
- เป็นรถที่เคยขายให้ลูกค้ารายหนึ่งในปี 2564	-	-	55	-

ในภาพรวม ช่วงปี 2566 - 2568 รายได้รวมของ NEX (รายได้จากการขายและให้บริการ และรายได้อื่น) เท่ากับ 9,411.60 ล้านบาท 3,401.37 ล้านบาท และ 752.49 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้ส่วนใหญ่ของ NEX คือ รายได้จาก

ธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ในขณะที่ปี 2566 - 2568 NEX มีต้นทุนจากการขายและบริการรวมเท่ากับ 8,451.49 ล้านบาท 3,561.74 ล้านบาท และ 957.09 ล้านบาท ตามลำดับ โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่ คือ ต้นทุนจากธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์

ซึ่งในระหว่างปี 2567 รายได้จากการประกอบธุรกิจลดลงจากปี 2566 จำนวน 5,981.96 ล้านบาท หรือ คิดเป็นลดลงร้อยละ 64.33 จากการจำหน่ายรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่ลดลง รวมถึงมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจำนวน 1,022.84 ล้านบาท และในปี 2568 รายได้จากการประกอบธุรกิจลดลง 2,611.93 ล้านบาท หรือคิดเป็นการลดลงร้อยละ 78.73 จากปี 2567 เนื่องจากการส่งมอบรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่น้อยลง และการรับคืนสินค้าจากลูกหนี้การค้า (ผลจากการรับคืนสินค้าทำให้ NEX ต้องกลับรายการรายได้และต้นทุนขายที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต โดยรายการเหล่านี้จะถูกแสดงเป็นส่วนลดหักออกจากรายได้จากการขายและต้นทุนขายในงวดปีที่มีการรับคืนสินค้า)

เป็นผลทำให้ในปี 2566 NEX มีกำไรสุทธิส่วนของบริษัทใหญ่ เท่ากับ 725.26 ล้านบาท และในปี 2567 - 2568 มีขาดทุนสุทธิส่วนของบริษัทใหญ่ เท่ากับ 2,765.60 ล้านบาท และ 814.50 ล้านบาท ตามลำดับ (โดยในปี 2568 ผลขาดทุนสุทธิลดลงเนื่องจากปัจจัยหลักคือการเพิ่มขึ้นของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม)

สำหรับช่วง Q1/2569 รายได้รวมของ NEX เท่ากับ 353.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 207.78 ล้านบาท จาก 145.60 ล้านบาท ใน Q1/2568 โดยมีสาเหตุหลักของการเพิ่มขึ้นมาจากธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดยมีรายได้เพิ่มขึ้น 181.23 ล้านบาท จากการส่งมอบรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ จำนวน 41 คัน เพิ่มขึ้นจากปีก่อนเมื่อเปรียบเทียบกับช่วงเดียวกันจำนวน 36 คัน และเพิ่มขึ้นจากธุรกิจเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์ และระบบซอฟต์แวร์ โดยมีรายได้เพิ่มขึ้นจำนวน 20.39 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับ Q4/2568 ซึ่งมีรายได้รวม 228.49 ล้านบาท รายได้ในไตรมาสนี้ปรับตัวเพิ่มขึ้น 124.89 ล้านบาท แม้ว่าจำนวนรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่ส่งมอบในไตรมาสนี้ จะน้อยกว่าไตรมาสก่อนหน้าที่ส่งมอบ 50 คันก็ตาม ทั้งนี้ สาเหตุหลักที่รายได้รวมยังคงปรับตัวเพิ่มขึ้น เป็นผลมาจากประเภทของรถที่ดำเนินการส่งมอบในไตรมาสนี้ส่วนใหญ่มีมูลค่าต่อหน่วยสูงกว่าเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า ประกอบกับในไตรมาสนี้มีรายการรับคืนสินค้าน้อยลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยมียอดรับคืนเพียง 9.65 ล้านบาท นอกจากนี้ รายได้จากธุรกิจเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์และระบบซอฟท์แวร์ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกจำนวน 7.27 ล้านบาท จึงส่งผลให้ภาพรวมรายได้รวมของบริษัทฯ เติบโตขึ้นในทิศทางดังกล่าว

ทั้งนี้ ต้นทุนจากการขายและการให้บริการ Q1/2569 มีจำนวน 296.73 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 102.90 ล้านบาท ใน Q1/2568 จำนวน 193.83 ล้านบาท การเพิ่มขึ้นนี้เป็นผลหลักมาจากธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่ต้นทุนขายเพิ่มขึ้น 160.94 ล้านบาท ที่ต้นทุนขายเพิ่มขึ้น เป็นไปในทิศทางเดียวกับรายได้รวมที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

หากเปรียบเทียบกับ Q4/2568 จำนวน 537.97 ล้านบาท ต้นทุนขายลดลงจำนวน 241.23 ล้านบาท โดยหลักลดลงจากธุรกิจเกี่ยวกับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ จำนวน 250.96 ล้านบาท เป็นผลมาจากค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าของสินค้าคงเหลือซึ่งปรับเพิ่มขึ้นจำนวน 309.32 ล้านบาท

เป็นผลทำให้ใน Q1/2569 NEX มีขาดทุนสุทธิส่วนของบริษัทใหญ่ เท่ากับ 86.22 ล้านบาท ขาดทุนลดลง 40.36 ล้านบาทเมื่อเทียบกับ Q1/2568 ซึ่งขาดทุนจำนวน 126.58 ล้านบาท และขาดทุนลดลง 779.66 ล้านบาท เมื่อเทียบกับ Q4/2568 ซึ่งขาดทุนจำนวน 865.88 ล้านบาท

<u>การวิเคราะห์ฐานะการเงิน</u>

สินทรัพย์: ณ สิ้นปี 2566 – 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 สินทรัพย์รวมของ NEX เท่ากับ 11,027.51 ล้านบาท 8,166.00 ล้านบาท 6,521.10 ล้านบาท และ 6,397.23 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2566 สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 3,035.97 ล้านบาท และในปี 2567 2568 และ Q1/2569 สินทรัพย์รวมลดลงจำนวน 2,861.51 ล้านบาท 1,644.90 ล้านบาท และ 123.87 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงหลัก ดังนี้

1. **ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ**: ลดลง 168.32 ล้านบาท ในปี 2566 เพิ่มขึ้น 1.32 ล้านบาท ในปี 2567 ลดลง 1,250.86 ล้านบาท ในปี 2568 และลดลง 29.61 ล้านบาท ใน Q1/2569 (คงเหลือ 2,435.83 ล้านบาท) อันเป็นผลมาจากการรับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าและการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม ณ สิ้นปี 2568 ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่ของ NEX เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่มีการสั่งซื้อสินค้าในอดีต ซึ่งปัจจุบันประสบปัญหาไม่สามารถระบายสินค้าไปยังผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ได้ โดย NEX อยู่ระหว่างการดำเนินการติดตามหนี้ หรือพิจารณารับคืนสินค้าในกรณีที่ NEX สามารถจัดหาผู้ซื้อรายใหม่มาทดแทนได้ ทั้งนี้ แนวโน้มการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงปี 2566 - Q1/2569 เป็นดังนี้

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	3,730.12	4,759.20	3,786.68	3,789.58
หัก ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	(15.13)	(1,042.90)	(1,321.24)	(1,353.75)
สัดส่วนต่อลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น [1]	*-0.41%*	*-21.91%*	*-34.89%*	*-35.72%*
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ	**3,714.98**	**3,716.30**	**2,465.44**	**2,435.83**

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทสำหรับปี 2566 – 2568 และสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2569

หมายเหตุ: (1) สัดส่วนค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สูงขึ้นในช่วงปี 2566 - Q1/2569 เนื่องจากบริษัทได้พิจารณาเพิ่มการตั้งสำรองเพื่อให้สอดคล้องกับความเสี่ยงของลูกหนี้กลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer)

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทมีรายละเอียดลูกหนี้รายใหญ่ 3 ราย ดังนี้

รายการ	มูลหนี้ [1]	หัก ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	สัดส่วนต่อมูลหนี้ [2]	มูลหนี้ สุทธิ
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ก	1,597.04	(744.04)	*-46.59%*	853.00
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ข	831.30	(356.04)	*-42.83%*	475.26
ลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย ค	498.94	(105.63)	*-21.17%*	393.31
รวมลูกหนี้ 3 รายใหญ่	**2,927.28**	**(1,205.71)**	***-41.19%***	**1,721.57**

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัท

หมายเหตุ: (1) ลูกหนี้ทั้ง 3 รายเป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่มีการสั่งซื้อสินค้าในอดีต ซึ่งปัจจุบันประสบปัญหาไม่สามารถระบายสินค้าไปยังผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ได้ โดย NEX อยู่ระหว่างการดำเนินการติดตามหนี้ หรือพิจารณารับคืนสินค้าในกรณีที่ NEX สามารถจัดหาผู้ซื้อรายใหม่มาทดแทนได้

(2) สัดส่วนค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อลูกหนี้การค้า 3 รายใหญ่ สูงถึงร้อยละ 41.19 เนื่องจากบริษัทได้พิจารณาเพิ่มการตั้งสำรองเพื่อให้สอดคล้องกับความเสี่ยงของลูกหนี้กลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer)

2. **สินค้าคงเหลือ สุทธิ**: เพิ่มขึ้น 2,273.80 ล้านบาท ในปี 2566 อันเป็นผลมาจากการสต็อกสินค้าเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับยอดขายในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ลดลง 1,144.68 ล้านบาท ในปี 2567 ลดลง 374.58 ล้านบาท ในปี 2568 และลดลง 64.96 ล้านบาท ใน Q1/2569 (คงเหลือ 1,222.28 ล้านบาท) อันเป็นผลจากความพยายามในการนำสินค้าไปขายและการตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า อย่างไรก็ตาม ในช่วงที่ผ่านมา NEX เผชิญกับ

ปัญหาเชิงโครงสร้างในการดำเนินงานที่สำคัญ ได้แก่ ภาวะการระบายสินค้าคงคลังที่เป็นไปอย่างล่าช้า และยอดขายที่ไม่บรรลุเป้าหมาย ซึ่งส่งผลให้บริษัทมีปริมาณรถยนต์ค้างสต็อกในระดับที่สูงมาก ทั้งนี้ แนวโน้มการตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าในช่วงปี 2566 - Q1/2569 เป็นดังนี้

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
สินค้าคงเหลือ	2,806.58	2,179.82	2,057.66	1,983.77
หัก ค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า	(0.07)	(518.00)	(770.42)	(761.49)
สัดส่วนต่อสินค้าคงเหลือ	*0.00%*	*-23.76%*	*-37.44%*	*-38.39%*
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	**2,806.50**	**1,661.82**	**1,287.24**	**1,222.28**

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทสำหรับปี 2566 – 2568 และสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2569

หมายเหตุ: สัดส่วนค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้าต่อสินค้าคงเหลือ สูงขึ้นในช่วงปี 2566 – Q1/2569 เนื่องจากบริษัทได้พิจารณาเพิ่มการตั้งสำรองเพื่อให้สอดคล้องกับสภาวะการระบายสินค้าที่ล่าช้าและมูลค่าสินค้าที่ลดลงตามสถานการณ์ตลาด

หนี้สิน: ณ สิ้นปี 2566 - 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 หนี้สินรวมของ NEX เท่ากับ 6,677.62 ล้านบาท 6,683.05 ล้านบาท 1,999.65 ล้านบาท และ 1,958.68 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2566 หนี้สินรวมเพิ่มขึ้นจำนวน 1,971.36 ล้านบาท โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นในส่วนของเจ้าหนี้การค้า ซึ่งแปรผันตามปริมาณการสั่งซื้อสินค้าเพื่อจำหน่ายในช่วงเวลาดังกล่าวเพิ่มขึ้น 5.42 ล้านบาท ในปี 2567 และลดลงจำนวน 4,683.40 ล้านบาท ในปี 2568 ซึ่งการลดลงแทบทั้งหมดเป็นผลมาจากการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น ของธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (ซึ่งลดลงถึง 4,653.25 ล้านบาท) และลดลงอีก 40.97 ล้านบาท ในช่วง Q1/2569 ทั้งนี้ ณ สิ้นงวด Q1/2569 หนี้สินโดยส่วนใหญ่ของ NEX ประกอบไปด้วยเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น สุทธิ ซึ่งมีจำนวน 1,600.96 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 81.74 ของหนี้สินรวม ซึ่งยอดเจ้าหนี้การค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นหนี้ค้างชำระนานแก่ AAB ซึ่งมีสาเหตุสืบเนื่องมาจากปัญหาในอดีตที่ตัวแทนจำหน่าย ไม่สามารถกระจายสินค้าไปยังลูกค้าปลายทางได้ ส่งผลกระทบต่อเนื่องมายังสภาพคล่องของ NEX ทำให้ไม่สามารถเรียกเก็บเงินเพื่อนำไปชำระค่าสินค้าแก่ AAB ได้ตามกำหนด

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2566 - 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ (NEX) เท่ากับ 4,138.72 ล้านบาท 1,121.03 ล้านบาท 4,300.36 ล้านบาท และ 4,214.14 ล้านบาท ตามลำดับ โดยส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 1,072.01 ล้านบาท ในปี 2566 ลดลง 3,017.70 ล้านบาท ในปี 2567 โดยมีสาเหตุหลักมาจากผลกำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานจำนวน และในปี 2568 ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ จำนวน 3,179.33 ล้านบาท โดยเป็นผลลัพธ์สุทธิมาจากการเพิ่มทุนหุ้นสามัญจำนวน 3,993.85 ล้านบาท หักลบกับผลขาดทุนจากการดำเนินการและเงินปันผลจ่ายของบริษัทย่อยจำนวน 955.35 ล้านบาท และในช่วง Q1/2569 ส่วนของผู้ถือหุ้นลดลง 86.22 ล้านบาท โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขาดทุนจากการดำเนินงาน

10. งบการเงินของบริษัทในเครือของ NEX

บริษัท อีวีนาว จำกัด (EVN)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (EVN)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รายได้จากการขาย	38.33	102.03	-	-
รายได้จากการให้บริการ	2.34	3.01	0.67	-
รายได้จากการขายและให้บริการ	**40.67**	**105.04**	**0.67**	**-**
ต้นทุนจากการขาย	(35.29)	(95.66)	(20.51)	-
ต้นทุนจากการให้บริการ	(0.53)	(0.77)	(0.21)	(0.05)
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	**(35.81)**	**(96.43)**	**(20.72)**	**(0.05)**
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**4.86**	**8.61**	**(20.05)**	**(0.05)**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(6.88)	(7.29)	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(4.21)	(6.13)	(10.31)	(2.19)
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน สุทธิ	0.00	(0.01)	-	-
รายได้อื่น	0.48	2.94	3.56	0.55
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**(5.75)**	**(1.87)**	**(26.80)**	**(1.69)**
ต้นทุนทางการเงิน	(0.74)	(0.74)	(0.74)	(0.18)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	**(6.49)**	**(2.61)**	**(27.54)**	**(1.87)**
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**(6.49)**	**(2.61)**	**(27.54)**	**(1.87)**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (EVN)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	17.18	11.82	2.53	2.01
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	0.38	28.29	27.73	27.69
สินค้าคงเหลือ	75.71	46.16	30.57	30.57
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5.75	9.11	9.02	9.07
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**99.03**	**95.39**	**69.85**	**69.33**
สินทรัพย์ถาวร สุทธิ	28.42	20.47	11.82	10.90
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3.45	3.35	3.46	3.46
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**31.87**	**23.82**	**15.28**	**14.37**

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (EVN)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รวมสินทรัพย์	130.90	119.21	85.13	83.69
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	65.04	55.22	47.93	48.19
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน (แยกออกมาจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น)	1.06	1.80	2.54	2.72
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	37.00	37.00	37.00	37.00
รวมหนี้สินหมุนเวียน	103.10	94.02	87.47	87.91
ประมาณการหนี้สินการรับประกันสินค้า	0.22	0.22	0.22	0.22
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	0.22	0.22	0.22	0.22
รวมหนี้สิน	103.32	94.24	87.69	88.13
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	50.00	50.00	50.00	50.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	-	-	-	-
ยังไม่ได้จัดสรร	(22.42)	(25.02)	(52.56)	(54.43)
รวมส่วนของเจ้าของ	27.58	24.98	(2.56)	(4.43)
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	130.90	119.21	85.13	83.69

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน EVN ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ นอกเหนือจากการนำเข้า ให้เช่า และจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้แก่ NEX ซึ่งเป็นครั้งคราว และไม่ได้มีนัยสำคัญ เป็นผลให้ EVN ไม่มีรายได้ในงวดการดำเนินงานปี 2568 เป็นต้นไป

บริษัท เน็กซ์ อีวี ยูสคาร์ จำกัด (NEUC)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (NEUC)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รายได้จากการขายและให้บริการ	-	-	-	-
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(0.21)	(0.27)	(0.28)	(0.07)
รายได้อื่น	0.05	0.07	0.09	0.05
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(0.16)	(0.20)	(0.19)	(0.01)
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(0.16)	(0.20)	(0.19)	(0.01)
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(0.16)	(0.20)	(0.19)	(0.01)

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEUC)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	12.52	12.38	1.08	1.04
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	-	-	11.00	11.00
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	0.06	0.11
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	-	-	-	-
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	12.52	12.38	12.14	12.15
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	0.00	0.00	0.00	0.00
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	0.00	0.00	0.00	0.00
รวมสินทรัพย์	12.52	12.38	12.14	12.15
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	0.02	0.09	0.04	0.07
รวมหนี้สินหมุนเวียน	0.02	0.09	0.04	0.07
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
รวมหนี้สิน	0.02	0.09	0.04	0.07
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	12.50	12.50	12.50	12.50
กำไร (ขาดทุน) สะสม				

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEUC)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	-	-	-	-
ยังไม่ได้จัดสรร	(0.01)	(0.21)	(0.40)	(0.41)
รวมส่วนของเจ้าของ	12.49	12.29	12.10	12.09
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	12.52	12.38	12.14	12.15

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน NEUC ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ เป็นผลให้ NEUC ไม่มีรายได้และต้นทุนขายในงวดการดำเนินงานปี 2568 เป็นต้นไป

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

บริษัท แอ๊บโซลูท แอสเซมบลี จำกัด (AAB)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (AAB)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รายได้จากการขาย	10,186.40	1,916.42	108.01	114.39
รายได้จากการขายและให้บริการ	**10,186.40**	**1,916.42**	**108.01**	114.39
ต้นทุนจากการขาย	(9,157.79)	(2,621.19)	(729.99)	(170.11)
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	**(9,157.79)**	**(2,621.19)**	**(729.99)**	(170.11)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**1,028.60**	**(704.77)**	**(621.99)**	**(55.73)**
ค่าใช้จ่ายในการขาย				
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(69.86)	(1,358.90)	(34.54)	(7.56)
ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ	-	(1,315.41)	920.37	61.16
กำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน	36.99	(5.40)	0.17	(0.34)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่น	26.64	62.25	26.02	4.84
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**1,022.38**	**(3,322.23)**	**290.04**	**2.37**
ต้นทุนทางการเงิน	(158.67)	(270.96)	(206.85)	(35.44)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	**863.71**	**(3,593.18)**	**83.19**	**(33.07)**
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**863.71**	**(3,593.18)**	**83.19**	**(33.07)**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดย EA และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชีของ EA เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ EA

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (AAB)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	284.03	13.14	8.13	7.82
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	6,060.47	5,034.72	1,528.90	1,390.47
สินค้าคงเหลือ	1,022.21	1,022.26	790.48	736.48
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**7,366.71**	**6,070.11**	**2,327.51**	**2,134.77**
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	32.57	52.03
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	1,863.77	1,717.61	1,561.90	1,523.67
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	12.60	10.94	9.28	8.89
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	370.21	83.49	5.84	187.00
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**2,246.58**	**1,812.04**	**1,609.59**	**1,771.59**
รวมสินทรัพย์	**9,613.29**	**7,882.15**	**3,937.10**	**3,906.36**
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (AAB)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	2,426.85	-	-	-
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	1,480.80	792.71	178.55	166.81
ดอกเบี้ยค้างจ่าย	46.32	173.18	215.47	239.53
เงินกู้ยืมระยะสั้น	2,950.00	6,480.79	195.30	180.50
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	39.15	42.96	10.01	14.52
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**6,943.13**	**7,489.64**	**599.33**	**601.36**
เงินกู้ยืมระยะยาว	-	-	2,860.79	2,860.79
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	2.43	2.56	3.83	4.12
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**2.43**	**2.56**	**2,864.62**	**2,864.92**
รวมหนี้สิน	**6,945.56**	**7,492.20**	**3,463.95**	**3,466.28**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	-	-	-	-
ยังไม่ได้จัดสรร	1,167.73	(1,110.05)	(1,026.86)	(1,059.92)
รวมส่วนของเจ้าของ	**2,667.73**	**389.95**	**473.14**	**440.08**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**9,613.29**	**7,882.15**	**3,937.10**	**3,906.36**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดย EA และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ EA

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน AAB ดำเนินธุรกิจโรงงานผลิต ประกอบ และจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้แก่ NEX อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณารายได้ในช่วงปี 2566 - 2568 พบว่ามีแนวโน้มลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจาก NEX ประสบปัญหาเชิงโครงสร้างในการดำเนินงาน โดยเฉพาะการระบายสินค้าคงคลังที่ล่าช้าและยอดขายที่ไม่เป็นไปตามเป้าหมาย ส่งผลให้ NEX ลดปริมาณการสั่งซื้อสินค้าจาก AAB ลง

อย่างไรก็ดี ในปี 2567 AAB ได้มีการรับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจำนวน 1,315.41 ล้านบาทเป็นค่าใช้จ่ายในการบริหาร และในปี 2568 AAB ได้มีการรับรู้ค่าเผื่อปรับลดมูลค่าสินค้าจำนวน 297.46 ล้านบาทเป็นต้นทุนขาย และได้มีการรับรู้รายได้จากการกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจำนวน 920.37 ล้านบาท ส่งผลให้ AAB มีผลการดำเนินงาน ในปี 2566 เป็นผลกำไร 863.71 ล้านบาท ในปี 2567 เป็นผลขาดทุน 3,593.18 ล้านบาท และในปี 2568 เป็นผลกำไร 83.19 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในช่วง Q1/2569 AAB มีผลขาดทุนสุทธิเท่ากับ 33.07 ล้านบาท

สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2566 - 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 เท่ากับ 9,613.29 ล้านบาท 7,882.15 ล้านบาท 3,937.10 ล้านบาท และ 3,906.36 ล้านบาท ทั้งนี้ ในปี 2568 AAB มียอดลูกหนี้การค้าคงค้างสูงถึง 1,561.47 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ารายได้รวมในปีเดียวกันที่ 108.01 ล้านบาท เนื่องจากลูกหนี้ส่วนใหญ่คือ NEX ค้างชำระค่าสินค้าเป็นระยะ

เวลานาน ทั้งนี้ ณ สิ้นงวด Q1/2569 สินทรัพย์ที่มีนัยสำคัญของ AAB ประกอบไปด้วย ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น เท่ากับ 1,390.47 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 35.60 ต่อสินทรัพย์รวม ที่ดินอาคารและอุปกรณ์ เท่ากับ 1,523.67 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนถึงร้อย 39.00 ต่อสินทรัพย์รวม นอกจากนี้ สินค้าคงเหลือของบริษัทเท่ากับ 736.48 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.85 ต่อสินทรัพย์รวม

หนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2566 - 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 เท่ากับ 6,945.56 ล้านบาท 7,492.20 ล้านบาท 3,463.95 ล้านบาท และ 3,466.28 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้น (ลดลง) จากการกู้ยืม (ชำระเงินกู้ยืม) ทั้งนี้ ณ สิ้นงวด Q1/2569 หนี้สินที่นัยสำคัญของ AAB ประกอบไปด้วยเงินกู้ยืมระยะยาวเท่ากับ 2,860.79 หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 73.23 ต่อหนี้สินรวม

<u>บริษัท เอสพีพี อินเทลลิเจนซ์ จำกัด (SPPI)</u>

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (SPPI)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รายได้จากการขายและให้บริการ	-	-	-	-
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(0.24)	(0.25)	(0.32)	(0.06)
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์	-	(520.56)	(314.74)	-
รายได้อื่น	1.54	2.58	2.52	0.11
เงินปันผลรับ	22.95	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**24.25**	**(518.23)**	**(312.53)**	**0.05**
ต้นทุนทางการเงิน	(0.74)	(0.74)	(9.27)	(1.92)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	**23.51**	**(518.97)**	**(321.80)**	**(1.87)**
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**23.51**	**(518.97)**	**(321.80)**	**(1.87)**

<u>หมายเหตุ</u>: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (SPPI)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
<u>สินทรัพย์</u>				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.33	1.03	0.81	0.83
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	-	-	0.43	0.35
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	2.57	0.76	0.67	0.77

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (SPPI)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
(แยกออกมาจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น)				
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	-	11.73	-	-
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน ส่วนที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	77.00	20.80	21.00	21.00
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.66	0.67	0.74	0.74
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**80.56**	**34.99**	**23.64**	**23.69**
เงินลงทุนในบริษัทย่อย สุทธิ	520.79	98.59	97.39	97.39
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**520.79**	**98.59**	**97.39**	**97.39**
รวมสินทรัพย์	**601.35**	**133.58**	**121.03**	**121.08**
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	-	0.09	0.06	0.07
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน (แยกออกมาจากเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น)	2.96	12.35	21.62	23.39
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	8.40	18.00	18.14
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	48.99	90.99	25.99	25.99
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**51.95**	**111.82**	**65.67**	**67.60**
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	389.55	389.55	344.95	344.95
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**389.55**	**389.55**	**344.95**	**344.95**
รวมหนี้สิน	**441.50**	**501.37**	**410.62**	**412.55**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	150.00	150.00	550.00	550.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	-	-	-	-
ยังไม่ได้จัดสรร	9.84	(517.80)	(839.59)	(841.47)
รวมส่วนของเจ้าของ	**159.84**	**(367.80)**	**(289.59)**	**(291.47)**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**601.35**	**133.58**	**121.03**	**121.08**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2566 - 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 เท่ากับ 9,613.29 ล้านบาท 7,882.15 ล้านบาท 3,937.10 ล้านบาท และ 3,906.36 ล้านบาท

บริษัท เน็กซ์ ออโต้โปร จำกัด (NEXA)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (NEXA)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รายได้จากการขาย	55.25	50.11	39.02	9.57
รายได้จากการให้บริการ	122.60	70.13	42.67	10.47
รายได้จากการขายและให้บริการ	**177.85**	**120.23**	**81.69**	**20.05**
ต้นทุนจากการขาย	(55.35)	(36.40)	(24.53)	(5.83)
ต้นทุนจากการให้บริการ	(68.82)	(64.03)	(45.13)	(13.09)
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	**(124.17)**	**(100.43)**	**(69.65)**	**(18.92)**
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**53.68**	**19.80**	**12.04**	**1.13**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(0.20)	(0.26)	(3.27)	(1.63)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(37.55)	(24.00)	(20.11)	(6.24)
รายได้อื่น	13.80	0.69	0.45	0.40
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**29.74**	**(3.77)**	**(10.88)**	**(6.34)**
ต้นทุนทางการเงิน	(2.47)	(2.43)	(2.28)	(0.55)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	**27.27**	**(6.20)**	**(13.16)**	**(6.88)**
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	2.11	(3.90)	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**29.38**	**(10.10)**	**(13.16)**	**(6.88)**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEXA)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	42.86	34.22	20.05	17.10
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	40.14	20.78	34.16	32.55
สินค้าคงเหลือ	76.75	90.95	84.30	87.38
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3.00	0.24	1.20	1.31
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**162.75**	**146.19**	**139.71**	**138.35**
สินทรัพย์ถาวร สุทธิ	6.46	4.77	3.37	3.43
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	0.35	0.21	0.08	0.08
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	3.90	-	-	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1.94	-	-	0.61
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**12.65**	**4.98**	**3.45**	**4.12**
รวมสินทรัพย์	**175.40**	**151.16**	**143.16**	**142.46**

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEXA)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	8.08	7.07	12.63	18.41
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน (แยกออกมาจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น)	3.01	1.74	3.83	4.35
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	116.21	103.71	103.71	103.71
หนี้สินตามสัญญาเช่าเงินทุนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	0.63	0.66	0.68	0.65
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.06	0.00	0.00	0.36
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**127.99**	**113.17**	**120.85**	**127.48**
หนี้สินตามสัญญาเช่าเงินทุน สุทธิ	1.59	0.94	0.25	0.12
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	4.96	6.30	4.46	4.08
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	-	0.07
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**6.55**	**7.24**	**4.71**	**4.26**
รวมหนี้สิน	**134.54**	**120.41**	**125.57**	**131.75**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	75.00	75.00	75.00	75.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	3.44	3.44	3.44	3.44
ยังไม่ได้จัดสรร	(37.59)	(47.68)	(60.84)	(67.72)
รวมส่วนของเจ้าของ	**40.85**	**30.76**	**17.60**	**10.72**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**175.40**	**151.16**	**143.16**	**142.46**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน NEXA ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายอะไหล่ อุปกรณ์ และให้บริการบำรุงรักษาระบบเครื่องยนต์และชิ้นส่วนรถยนต์ทั้งรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์และรถยนต์สันดาป ทั้งนี้ รายได้ในช่วงปี 2566 - 2568 มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากสัญญาให้บริการแก่ลูกค้าทยอยสิ้นสุดลง โดยสรุปแล้ว NEXA มีผลการดำเนินงาน ในปี 2566 เป็นผลกำไร 29.38 ล้านบาท และในปี 2567 – 2568 และช่วง Q1/2569 เป็นผลขาดทุน 10.10 ล้านบาท 13.16 ล้านบาท และ 6.88 ล้านบาท ตามลำดับ

สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2566 - 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 เท่ากับ 175.40 ล้านบาท 151.16 ล้านบาท 143.16 ล้านบาท และ 142.46 ล้านบาท ซึ่งเปลี่ยนแปลงโดยเป็นผลมาจากการลดลงของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในบริษัทเป็นหลัก ทั้งนี้ ณ สิ้นงวด Q1/2569 สินทรัพย์โดยส่วนใหญ่ประกอบไปด้วย สินค้าคงเหลือ ซึ่งเท่ากับ 87.38 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 61.34 ของสินทรัพย์รวม โดยส่วนใหญ่เป็นอะไหล่อุปกรณ์ที่ NEXA สำรองไว้สำหรับการดำเนิน

ธุรกิจตามนโยบายของบริษัท นอกจากนี้ หนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2566 - 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 เท่ากับ 134.54 ล้านบาท 120.41 ล้านบาท 125.57 ล้านบาท และ 131.75 ล้านบาท ตามลำดับ การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นผลจากรายการเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นเป็นหลัก ทั้งนี้ หนี้สินส่วนใหญ่ประกอบด้วยเงินกู้ยืมจาก NEX, GSCH และ SPPI ซึ่งรวมแล้วเท่ากับ 103.71 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 78.72 ของหนี้สินรวม

บริษัท เน็กซ์ เอ็กซ์เพรส จำกัด (NEXEX)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (NEXEX)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รายได้จากการให้บริการ	18.34	48.86	42.69	15.90
รายได้จากการขายและให้บริการ	**18.34**	**48.86**	**42.69**	**15.90**
ต้นทุนจากการให้บริการ	(64.18)	(80.68)	(63.84)	(23.86)
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	**(64.18)**	**(80.68)**	**(63.84)**	**(23.86)**
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**(45.84)**	**(31.82)**	**(21.16)**	**(7.96)**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1.01)	(0.24)	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(17.49)	(88.89)	(22.20)	(11.22)
รายได้อื่น	2.86	0.28	0.43	4.31
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**(61.47)**	**(120.67)**	**(42.93)**	**(14.88)**
ต้นทุนทางการเงิน	(5.70)	(5.90)	(9.60)	(2.06)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	**(67.18)**	**(126.57)**	**(52.53)**	**(16.94)**
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**(67.18)**	**(126.57)**	**(52.53)**	**(16.94)**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEXEX)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	6.65	14.02	11.35	12.57
เงินลงทุนระยะสั้น	0.01	0.01	0.01	-
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	-	-	18.00	13.14
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	4.45	32.10	14.33	12.20
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	0.09	0.03

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (NEXEX)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
(แยกออกมาจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ)				
สินค้าคงเหลือ	0.05	-	7.71	7.70
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1.65	0.14	8.09	0.17
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**12.81**	**46.26**	**59.58**	**45.80**
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ	61.35	59.83	198.99	193.83
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	87.34	0.20	0.17	0.17
ภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่าย	2.82	0.60	-	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3.51	3.57	28.20	26.03
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**155.02**	**64.20**	**227.36**	**220.02**
รวมสินทรัพย์	**167.83**	**110.47**	**286.95**	**265.83**
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	13.31	36.44	26.30	23.15
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน (แยกออกมาจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น)	29.41	35.31	-	-
เจ้าหนี้ซื้อผ่อนชำระจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	-	-	31.47	37.38
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	8.40	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	271.50	301.50	-	-
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.15	1.76	2.86	1.75
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**314.36**	**383.41**	**60.63**	**62.28**
เจ้าหนี้ซื้อผ่อนชำระจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	151.47	145.57
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	0.30	0.46	0.78	0.86
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**0.30**	**0.46**	**152.25**	**146.43**
รวมหนี้สิน	**314.67**	**383.87**	**212.88**	**208.70**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	200.00	200.00	600.00	600.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	-	-	-	-
ยังไม่ได้จัดสรร	(346.83)	(473.40)	(525.93)	(542.87)
รวมส่วนของเจ้าของ	**(146.83)**	**(273.40)**	**74.07**	**57.13**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**167.83**	**110.47**	**286.95**	**265.83**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน NEXEX ดำเนินธุรกิจให้บริการรถโดยสารระดับจังหวัด ตามเส้นทางร่วม บขส. ทั้งนี้ NEXEX มีผลการดำเนินงานขั้นต้น (Gross Profit) เป็นผลขาดทุนตลอดช่วงปี 2566 – 2568 รวมถึงช่วง Q1/2569 เนื่องจากรายได้จากการให้บริการไม่เพียงพอที่จะครอบคลุมต้นทุนต่าง ๆ จากการเดินรถ อาทิ ค่าชาร์จไฟ ค่าจ้างคนขับ ค่าซ่อมแซม ค่าธรรมเนียม

โดยสรุปแล้ว NEXEX มีผลการดำเนินงาน ในปี 2566- 2568 และช่วง Q1/2569 เป็นผลขาดทุน 67.18 ล้านบาท 126.57 ล้านบาท 52.53 ล้านบาท และ 16.94 ล้านบาท ตามลำดับ

บริษัท โกลด์ เอสซี โฮลดิ้ง จำกัด (GSCH)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (GSCH)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รายได้จากการขายและให้บริการ	-	-	-	-
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(0.21)	(0.21)	(0.23)	(0.05)
รายได้อื่น	0.64	0.65	0.67	0.20
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	0.44	0.44	0.44	0.14
ต้นทุนทางการเงิน	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	0.44	0.44	0.44	0.14
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(0.09)	(0.09)	(0.09)	(0.03)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	0.35	0.35	0.35	0.11

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (GSCH)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	10.71	10.49	0.19	0.14
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	0.66	1.25	1.90	2.09
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	29.70	29.70	-	-
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	41.06	41.44	2.08	2.23
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	-	39.70	39.70
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	-	-	39.70	39.70

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (GSCH)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รวมสินทรัพย์	41.06	41.44	41.78	41.93
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	0.04	0.06	0.04	0.05
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	0.04	0.04	0.05	0.08
รวมหนี้สินหมุนเวียน	0.08	0.10	0.09	0.12
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
รวมหนี้สิน	0.08	0.10	0.09	0.12
หุ้นบุริมสิทธิ	10.30	10.30	10.30	10.30
หุ้นสามัญ	29.70	29.70	29.70	29.70
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	-	-	-	-
ยังไม่ได้จัดสรร	0.99	1.34	1.69	1.81
รวมส่วนของเจ้าของ	40.99	41.34	41.69	41.81
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	41.06	41.44	41.78	41.93

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน GSCH ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ เป็นผลให้ GSCH ไม่มีรายได้และต้นทุนขายในงวดการดำเนินงานปี 2568 เป็นต้นไป

บริษัท โกลเด้นไทย แทรเวล จำกัด (GT)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (GT)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
รายได้จากการขายและให้บริการ	-	-	-	-
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(0.19)	(0.18)	(0.20)	(0.05)
รายได้อื่น	0.00	0.00	0.00	-
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(0.19)	(0.18)	(0.20)	(0.05)
ต้นทุนทางการเงิน	(0.01)	(0.02)	(0.02)	(0.00)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(0.20)	(0.20)	(0.22)	(0.05)
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(0.20)	(0.20)	(0.22)	(0.05)

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (GT)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	งบภายใน [1]
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.34	0.17	0.14	0.12
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.02	0.03	0.04	0.04
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**0.36**	**0.20**	**0.18**	**0.16**
สินทรัพย์ถาวร สุทธิ	0.00	0.00	0.00	0.00
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**0.00**	**0.00**	**0.00**	**0.00**
รวมสินทรัพย์	**0.36**	**0.20**	**0.18**	**0.16**
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	0.03	0.05	0.03	0.07
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน (แยกออกมาจากเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น)	0.00	0.02	0.03	0.04
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.80	0.80	1.00	1.00
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**0.83**	**0.87**	**1.07**	**1.10**
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
รวมหนี้สิน	**0.83**	**0.87**	**1.07**	**1.10**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	12.50	12.50	12.50	12.50
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	1.22	1.22	1.22	1.22
ยังไม่ได้จัดสรร	(14.19)	(14.39)	(14.61)	(14.66)
รวมส่วนของเจ้าของ	**(0.47)**	**(0.67)**	**(0.89)**	**(0.94)**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**0.36**	**0.20**	**0.18**	**0.16**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน GT ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ เป็นผลให้ GT ไม่มีรายได้และต้นทุนขายในงวดการดำเนินงานปี 2568 เป็นต้นไป

บริษัท เบลี่ เซอร์วิส จำกัด (BLS)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (BLS)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	ม.ค. - ต.ค 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว [1]	งบภายใน [2]
รายได้จากการขายและให้บริการ	127.10	115.71	0.02	-
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	(34.74)	(10.03)	(0.44)	-
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	92.36	105.67	(0.42)	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(13.04)	(24.57)	(158.40)	(0.00)
รายได้ดอกเบี้ย	0.12	0.03	-	-
รายได้อื่น	0.47	0.30	0.01	0.00
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	79.91	81.43	(158.82)	(0.00)
ต้นทุนทางการเงิน	(0.03)	(1.05)	(1.22)	-
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	79.88	80.38	(160.04)	(0.00)
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(15.99)	(21.34)	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	63.88	59.04	(160.04)	(0.00)

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบที่จัดทำขึ้นสำหรับรอบระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2568 ถึงวันที่ 8 ตุลาคม 2568 (วันที่จดทะเบียนเลิกบริษัท)

(2) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (BLS)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	8 ต.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว [1]	งบภายใน [2]
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	5.21	1.04	0.44	1.13
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	68.13	171.29	-	-
สินค้าคงเหลือ	15.67	14.44	15.00	-
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.01	0.04	0.26	-
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	89.02	186.80	15.69	1.13
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2.85	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.36	-	-	-
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2.67	0.24	-	-
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	5.88	0.24	-	-
รวมสินทรัพย์	94.89	187.05	15.69	1.13
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	0.80	1.90	2.55	0.05

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (BLS)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	8 ต.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว (1)	งบภายใน (2)
ส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.38	0.18	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้น	-	23.00	23.00	-
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	8.13	11.59	-	0.96
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	5.03	12.74	12.74	-
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**14.33**	**49.41**	**38.30**	**1.01**
เงินกู้ยืมระยะยาว	0.15	-	-	-
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	2.00	0.19	-	-
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**2.15**	**0.19**	**-**	**-**
รวมหนี้สิน	**16.49**	**49.61**	**38.30**	**1.01**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	10.00	10.00	10.00	10.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	1.00	1.00	1.00	1.00
ยังไม่ได้จัดสรร	67.40	126.44	(33.60)	(10.88)
รวมส่วนของเจ้าของ	**78.40**	**137.44**	**(22.60)**	**0.12**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**94.89**	**187.05**	**15.69**	**1.13**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบที่จัดทำขึ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2568 (วันที่จดทะเบียนเลิกบริษัท)

(2) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน BLS ได้จดทะเบียนเลิกบริษัท ซึ่งนายทะเบียนได้รับจดทะเบียนไว้แล้ว เมื่อวันที่ 8 ตุลาคม 2568 และกำลังอยู่ในขั้นตอนชำระบัญชี

บริษัท เทอร์ราไบท์ พลัส จำกัด (มหาชน) (TERA)

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (TERA)	งบการเงินรวม			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
รายได้จากการขาย	300.89	195.27	109.21	32.34
รายได้จากการให้บริการ	298.57	305.59	341.01	89.67
รายได้จากการขายและให้บริการ	**599.46**	**500.86**	**450.21**	**122.01**
ต้นทุนจากการขาย	(255.22)	(154.23)	(85.60)	(26.33)
ต้นทุนจากการให้บริการ	(207.34)	(214.20)	(254.38)	(68.11)

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน (TERA)	งบการเงินรวม			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	(462.56)	(368.43)	(339.99)	(94.44)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	136.90	132.42	110.23	27.57
ค่าใช้จ่ายในการขายและต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(42.63)	(40.42)	(39.26)	(9.86)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(61.41)	(58.39)	(55.26)	(12.26)
ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	-	-	(3.03)	-
รายได้เงินปันผล	-	-	-	-
รายได้อื่น	4.63	4.64	4.18	1.07
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	37.49	38.25	16.86	6.51
ต้นทุนทางการเงิน	(1.47)	(1.84)	(2.17)	(0.42)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	36.02	36.41	14.69	6.09
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(7.06)	(6.83)	(2.16)	(1.22)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	28.96	29.58	12.53	4.87

งบกำไรขาดทุน (TERA)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568	ม.ค. - มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
รายได้จากการขาย	242.50	141.10	76.13	30.95
รายได้จากการให้บริการ	228.53	235.55	260.53	71.30
รายได้จากการขายและให้บริการ	471.03	376.65	336.66	102.25
ต้นทุนจากการขาย	(204.58)	(109.06)	(58.41)	(25.17)
ต้นทุนจากการให้บริการ	(165.78)	(169.31)	(200.46)	(56.19)
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	(370.36)	(278.37)	(258.86)	(81.36)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	100.67	98.28	77.80	20.89
ค่าใช้จ่ายในการขายและต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(32.12)	(29.89)	(29.81)	(8.04)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(50.65)	(52.32)	(49.98)	(10.97)
ขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	-	-	-	-
รายได้เงินปันผล	13.51	5.46	12.30	9.93
รายได้อื่น	8.10	10.47	10.58	1.60
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	39.51	32.00	20.89	13.42
ต้นทุนทางการเงิน	(1.20)	(1.60)	(1.95)	(0.37)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	38.31	30.41	18.94	13.05
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(4.94)	(4.95)	(1.52)	(0.64)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	33.36	25.46	17.42	12.40

2) **งบแสดงฐานะทางการเงิน**

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (TERA)	งบการเงินรวม			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	97.00	237.69	184.99	200.37
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	53.35	47.98	59.96	63.35
สินทรัพย์หมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา สุทธิ	17.30	10.63	10.15	16.47
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุนที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	3.94	7.12	8.27	8.35
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	28.71	9.74	18.83	15.33
ต้นทุนบริการจ่ายล่วงหน้า	53.10	61.07	69.11	78.96
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	10.24	10.46	13.69	13.72
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	4.35	5.34	7.79	7.11
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**267.99**	**390.02**	**372.79**	**403.66**
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน	1.41	2.00	2.00	2.00
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุน สุทธิ	2.56	5.45	4.23	2.82
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	-	-	-	0.00
ส่วนปรับปรุงอาคารและอุปกรณ์ สุทธิ	7.41	45.86	50.90	53.03
สินทรัพย์สิทธิการใช้ สุทธิ	14.89	20.68	16.77	26.84
ค่าความนิยม สุทธิ	14.51	14.51	14.51	14.51
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	7.07	11.17	6.92	6.60
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี สุทธิ	4.97	5.86	5.62	5.88
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	9.51	12.99	11.79	12.70
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**62.32**	**118.51**	**112.74**	**124.37**
รวมสินทรัพย์	**330.30**	**508.53**	**485.53**	**528.03**
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	86.12	84.32	72.30	91.03
หนี้สินหมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา	80.94	74.36	76.40	85.72
หนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	2.91	8.50	9.20	9.18
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	0.34	0.35	-	0.30
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**170.32**	**167.53**	**157.90**	**186.22**
หนี้สินไม่หมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา	14.84	15.64	17.82	16.03
หนี้สินตามสัญญาเช่า สุทธิ	14.00	18.80	11.75	21.86
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี สุทธิ	0.61	0.53	-	-
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	24.55	29.26	28.00	28.98
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**54.00**	**64.22**	**57.57**	**66.87**

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (TERA)	งบการเงินรวม			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
รวมหนี้สิน	224.31	231.75	215.47	253.09
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	75.00	120.00	120.00	120.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5.96	113.52	113.52	113.52
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	8.56	9.86	10.76	10.76
ยังไม่ได้จัดสรร	20.40	37.33	29.71	34.59
องค์ประกอบอื่นของส่วนของเจ้าของ	(3.93)	(3.93)	(3.93)	(3.93)
รวมส่วนของเจ้าของ	105.99	276.78	270.06	274.93
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	330.30	508.53	485.53	528.03

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (TERA)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	64.84	190.50	153.17	170.71
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	38.61	33.41	56.98	69.75
สินทรัพย์หมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา สุทธิ	11.35	7.85	6.48	11.86
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุนที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	0.25	4.60	4.26	4.29
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	21.93	9.50	17.45	15.16
ต้นทุนบริการจ่ายล่วงหน้า	38.48	42.48	53.80	68.14
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	10.24	10.46	10.62	10.64
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3.57	4.68	6.60	6.27
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	189.27	303.49	309.37	356.82
เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน	0.61	1.20	1.20	1.20
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุน สุทธิ	0.34	5.44	0.87	0.47
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	46.59	46.59	46.59	46.60
ส่วนปรับปรุงอาคารและอุปกรณ์ สุทธิ	6.11	44.74	50.04	52.09
สินทรัพย์สิทธิการใช้ สุทธิ	12.13	18.43	15.04	23.58
ค่าความนิยม สุทธิ	-	-	-	0.00
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	1.28	3.40	2.66	2.45
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี สุทธิ	4.65	5.51	5.37	5.60
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	6.80	10.12	10.71	11.42
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	78.50	135.43	132.47	143.40
รวมสินทรัพย์	267.76	438.92	441.84	500.21

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน (TERA)	งบการเงินเฉพาะกิจการ			
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568	31 มี.ค. 2569
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	สอบทานแล้ว
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	60.50	63.07	61.63	84.60
หนี้สินหมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา	62.08	49.95	56.50	71.10
หนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	2.40	7.95	8.61	8.70
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	-	-	-	0.00
รวมหนี้สินหมุนเวียน	124.98	120.98	126.74	164.40
หนี้สินไม่หมุนเวียนที่เกิดจากสัญญา	8.92	7.89	13.90	12.93
หนี้สินตามสัญญาเช่า สุทธิ	11.35	16.71	10.24	18.74
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี สุทธิ	-	-	-	-
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	22.16	26.20	25.53	26.32
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	42.43	50.80	49.67	57.99
รวมหนี้สิน	167.41	171.78	176.41	222.38
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	75.00	120.00	120.00	120.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	5.96	113.52	113.52	113.52
กำไร (ขาดทุน) สะสม				
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	8.56	9.86	10.76	10.76
ยังไม่ได้จัดสรร	10.83	23.76	21.15	33.55
องค์ประกอบอื่นของส่วนของเจ้าของ	-	-	-	-
รวมส่วนของเจ้าของ	100.35	267.14	265.43	277.83
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	267.76	438.92	441.84	500.21

3) การวิเคราะห์โดยสรุปและประเด็นสำคัญ

ปัจจุบัน TERA และบริษัทย่อยของ TERA ดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายและให้บริการระบบโครงสร้างพื้นฐานด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology: ICT) ความปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cyber Security) ซอฟต์แวร์ระบบบริหารจัดการการขนส่งกระจายสินค้าและโลจิสติกส์ (Transportation Management System: TMS) และให้บริการ IT Outsourcing สำหรับบริษัทที่กำลังเตรียมตัว IPO

รายได้จากการขาย สำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 เท่ากับ 300.89 ล้านบาท 195.27 ล้านบาท 109.21 ล้านบาท และ 32.34 ล้านบาท ตามลำดับ มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่องจากลูกค้าภาคเอกชนมีแนวโน้มเปลี่ยนรูปแบบการซื้อจาก On premise ซึ่งเป็นการลงทุนใน Hardware และ Software เป็นการซื้อแบบ As a Services ในรูปแบบของ Cloud Services หรือ Software Subscription มากขึ้น สำหรับปี 2567 มีการยุติโครงการขนาดใหญ่ของลูกค้ารายหนึ่ง อย่างไรก็ดี รายได้จากการขายเป็นรายได้แบบโครงการ (Project-base) เป็นรายได้ที่ยังคงมีความไม่สม่ำเสมอกันในแต่ละไตรมาสและในแต่ละปีขึ้นอยู่กับการปิดโครงการ การส่งมอบงาน และการรับรู้รายได้โครงการ ซึ่งเป็นปกติของธุรกิจ

รายได้จากการให้บริการสำหรับปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 เท่ากับ 298.57 ล้านบาท 305.59 ล้านบาท และ 341.01 ล้านบาท และ 89.67 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีปัจจัยสนับสนุนหลัก ดังนี้

1. รายได้บริการคลาวด์ มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากความต้องการใช้ระบบไอทีในรูปแบบ Cloud ที่เพิ่มขึ้น จากทั้งสัญญาของลูกค้าต่อเนื่องและลูกค้ารายใหม่ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการ T.Cloud Gen3

2. รายได้บริการซอฟต์แวร์ โดยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตามความต้องการใช้ Software Subscription จากทั้งสัญญาของลูกค้าต่อเนื่องและลูกค้ารายใหม่ที่เพิ่มขึ้น

3. รายได้จากการให้บริการ T.Support และ T.Support Plus โดยในภาพรวมรายปีมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ตามการเติบโตของบริการคลาวด์และซอฟต์แวร์ ที่ทำให้ความต้องการบริการด้านไอทีเพิ่มขึ้น

4. รายได้บริการ Software Skyfrog ในปี 2567 ปรับตัวลดลงเนื่องจากไม่มีการรับรู้รายได้โครงการขนาดใหญ่ของ Skyfrog เท่ากับปีก่อน ก่อนจะกลับมาเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในปี 2568 ที่จากการรับรู้รายได้โครงการขนาดใหญ่ของ Skyfrog

อย่างไรก็ตาม รายได้จากการให้บริการบางประเภทมีแนวโน้มปรับตัวลดลง ได้แก่

5. รายได้บริการติดตั้งระบบ มีแนวโน้มปรับตัวลดลง จากการให้บริการติดตั้งระบบ ที่ลดลงตามการลดลงของรายได้จากการขาย

6. รายได้บริการบำรุงรักษาอุปกรณ์ Hardware โดยมีแนวโน้มปรับตัวลดลง สอดคล้องกับการลดลงของรายได้จากการขายเนื่องจากเป็นบริการต่อเนื่องกับการขายฮาร์ดแวร์

7. รายได้บริการ IT Manager และ IT Consultant ปรับตัวลดลงจากการสิ้นสุดสัญญาการให้บริการของลูกค้า

ต้นทุนขายและบริการรวม สำหรับปี 2566 – 2568 และช่วง Q1/2569 เท่ากับ 462.56 ล้านบาท 368.43 ล้านบาท 339.99 ล้านบาท และ 94.44 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในภาพรวมมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง สอดคล้องกับการลดลงของรายได้รวม

โดยสรุปแล้ว TERA มีผลการดำเนินงานสุทธิในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 เป็นผลกำไรเท่ากับ 28.96 ล้านบาท 29.58 ล้านบาท และ 12.53 ล้านบาท และ 4.87 ล้านบาท ตามลำดับ

สินทรัพย์รวม ณ สิ้นปี 2566 – 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 เท่ากับ 330.30 ล้านบาท 508.53 ล้านบาท 485.53 ล้านบาท และ 528.03 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2567 สินทรัพย์รวมเพิ่มขึ้น 178.23 ล้านบาท ส่วนใหญ่มาจากเงินที่ได้รับจากการระดมทุนผ่านการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก ต่อมาในปี 2568 เงินสดปรับลดลง 52.70 ล้านบาท โดยมีสาเหตุจากการลงทุนในสินทรัพย์โครงการ T.Cloud Gen3 สำหรับช่วง Q1/2569 เงินสดกลับมาเพิ่มขึ้น 15.38 ล้านบาท โดยกระแสเงินสดสุทธิจากกิจกรรมดำเนินงานพลิกกลับมาเป็นบวก

หนี้สินรวม ณ สิ้นปี 2566 - 2568 และสิ้นงวด Q1/2569 เท่ากับ 224.31 ล้านบาท 231.75 ล้านบาท 215.47 ล้านบาท และ 253.09 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2567 จากการเพิ่มขึ้นของหนี้สินที่เกิดจากสัญญา และปรับลดในปี 2568 และกลับมาเพิ่มขึ้นใน Q1/2569 ส่วนใหญ่มาจากการชำระเงินคืนให้แก่เจ้าหนี้การค้า การซื้อสินค้าและ

บริการสำหรับการดำเนินงานที่ยังไม่ถึงกำหนดชำระ ซึ่งเพิ่มขึ้น/ลดลงเป็นไปตามธุรกิจโดยปกติของ TERA และบริษัทย่อยของ TERA

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

เอกสารแนบ 2: สรุปข้อมูลของบริษัท ไทยอีวี จำกัด

1. ข้อมูลเบื้องต้น

ชื่อบริษัท	บริษัท ไทยอีวี จำกัด
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	89 หมู่ 1 ตำบลราชาเทวะ อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ 10540
ประเภทธุรกิจ	ประกอบกิจการนำเข้าประกอบจำหน่ายและให้เช่ารถไฟฟ้ากับตู้ชาร์จไฟฟ้า
เลขทะเบียนบริษัท	0105555178866
ทุนจดทะเบียน	130,000,000.00 บาท
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	130,000,000.00 บาท
มูลค่าที่ตราไว้	10.00 บาท

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 17 มีนาคม 2569 อ้างอิงตามเอกสาร บอจ.5 Thai EV ได้ไปจดทะเบียนเพิ่มทุนในวันที่ 13 มีนาคม 2569 จำนวนทั้งสิ้น 80.00 ล้านบาท มูลค่าที่ตราไว้เท่ากับ 10.00 บาทต่อหุ้น หรือ คิดเป็นทุนจดทะเบียน 130.00 ล้านบาท อ้างอิงตามเอกสาร บอจ.5

บริษัท ไทยอีวี จำกัด (“**Thai EV**”) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 6 ธันวาคม 2555 เป็นผู้ให้บริการยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์รายแรกของประเทศไทย โดยมีผลิตภัณฑ์ครอบคลุมอย่างครบวงจร ตั้งแต่รถจักรยานยนต์ไฟฟ้า (E-Motorcycle) รถตู้ไฟฟ้า (E-Van) รถกระบะไฟฟ้า (E-Pickup) รถบรรทุกไฟฟ้า (E-Truck) รถโดยสารไฟฟ้า (E-Bus) ตลอดจนสถานีชาร์จไฟฟ้าทั้งแบบ AC และ DC นอกจากนี้ Thai EV ยังมีโซลูชันที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าแบบครบวงจร อาทิ แบตเตอรี่ลิเทียม (Lithium-based Battery) ระบบบริหารจัดการแบตเตอรี่ (Battery Management System: BMS) และแพลตฟอร์มบริหารจัดการยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (EV Fleet Management Platform) เพื่อรองรับความต้องการของลูกค้าในภาคธุรกิจได้อย่างครบถ้วน

2. ลักษณะการประกอบธุรกิจ

Thai EV มีประสบการณ์มากกว่า 10 ปี ในการนำเข้าและจัดจำหน่ายรถบรรทุกไฟฟ้าสำหรับงานโลจิสติกส์ขนาดกลางถึงขนาดใหญ่ รวมถึงรถกึ่งพ่วงไฟฟ้า ทั้งนี้ Thai EV ได้ต่อยอดองค์ความรู้และประสบการณ์ดังกล่าวในการนำเข้าและจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้ารุ่นใหม่ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและประหยัดพลังงาน สำหรับการใช้งานในชีวิตประจำวันและการขนส่งผู้โดยสาร โดยยึดตามมาตรฐานความปลอดภัยระดับสากลและมาตรฐานคุณภาพระดับโลก

สินค้าของบริษัท



EVO G9



EVO V9



EVO P9



JAC T8 BY THAI EV



EVO X1 NEW



JAC G7 BY THAIEV



EVO CHARGER 7 KW



EVO CHARGER 11 KW



EVO CHARGER 30 KW



EVO CHARGER 60 KW



EVO CHARGER 150 KW



EVO CHARGER 240 KW



EVO CHARGER 300 KW

3. รายชื่อผู้ถือหุ้นและคณะกรรมการ

รายชื่อผู้ถือหุ้นของ Thai EV

รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
นาย กิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา	12,900,000	99.23
นางสาว พัชรี พินิจวงศ์วิทยา	100,000	0.77
รวม	**13,000,000**	**100.00**

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 17 มีนาคม 2569 อ้างอิงตามเอกสาร บอจ.5

รายชื่อคณะกรรมการของ Thai EV

ลำดับ	รายชื่อ
1	นาย ศุภพงศ์ สุขสภา
2	นางสาว ศิริวรรณ มณฑา

หมายเหตุ: ข้อมูล ณ วันที่ 13 มีนาคม 2569 ทั้งนี้ รายชื่อคณะกรรมการอาจมีการเปลี่ยนแปลงภายหลังการเข้าทำรายการ

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

4. สรุปรายการสำคัญในงบการเงินเกี่ยวกับฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ Thai EV

1) งบกำไรขาดทุน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบกำไรขาดทุน	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	สำหรับปี 2566	สำหรับปี 2567	สำหรับปี 2568
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว
รายได้จากการขาย	535.98	313.44	230.00
ต้นทุนจากการขาย	(445.88)	(253.91)	(189.21)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**90.10**	**59.52**	**40.80**
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(9.72)	(9.18)	(4.81)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(66.42)	(79.39)	(60.62)
รายได้อื่น	1.50	48.51	36.57
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**15.46**	**19.46**	**11.94**
ต้นทุนทางการเงิน	(9.89)	(10.07)	(4.70)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	**5.57**	**9.39**	**7.24**
ผลประโยชน์ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	(5.03)	(1.01)	(1.89)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	**0.54**	**8.38**	**5.35**

2) งบแสดงฐานะทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว
สินทรัพย์			
เงินสดและเงินฝากธนาคาร	1.13	31.44	6.75
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	138.13	75.28	139.98
เงินให้กู้ยืมระยะสั้น	15.92	2.69	3.38
สินค้าคงเหลือ	129.18	131.00	76.14
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	3.31	0.22	0.25
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	**287.66**	**240.63**	**226.51**
เงินฝากธนาคารติดภาระค้ำประกัน	26.54	0.12	0.12
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	-	14.68	7.34
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	20.79	12.94	3.59
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	164.72	112.18	121.25
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.96	1.19	1.54
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	2.72	3.89	8.27
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	**215.72**	**144.99**	**142.11**
รวมสินทรัพย์	**503.38**	**385.62**	**368.62**
หนี้สินและส่วนของเจ้าของ			

(หน่วย: ล้านบาท)

งบแสดงฐานะทางการเงิน	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมธนาคาร	169.41	73.48	58.86
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	101.87	113.01	70.66
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	64.37	57.89	78.82
ภาษีนิติบุคคลค้างจ่าย	4.45	0.85	1.17
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	21.25	13.17	16.86
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3.99	5.36	3.51
รวมหนี้สินหมุนเวียน	**365.33**	**263.75**	**229.88**
เจ้าหนี้-ตามสัญญาเช่าซื้อ	74.09	35.88	42.67
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	0.91	2.54	3.29
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	-	12.02	15.99
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	**74.99**	**50.43**	**61.95**
รวมหนี้สิน	**440.32**	**314.18**	**291.83**
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	50.00	50.00	50.00
กำไรสะสม	13.06	21.44	26.79
รวมส่วนของเจ้าของ	**63.06**	**71.44**	**76.79**
รวมหนี้สินและส่วนของเจ้าของ	**503.38**	**385.62**	**368.62**

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

5. การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

<u>การวิเคราะห์ผลการดำเนินงาน</u>

ในปี 2566 - 2568 รายได้รวมของ Thai EV เท่ากับ 535.98 ล้านบาท 313.44 ล้านบาท และ 230.00 ล้านบาท ตามลำดับ โดยรายได้ส่วนใหญ่ของ Thai EV คือ การนำเข้าและจัดจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) เช่น รถบรรทุก รถพ่วง รถลาก การปล่อยเช่ายานยนต์ไฟฟ้า เช่น มอเตอร์ไซค์ไฟฟ้า Robo ให้กับทางร้านค้า 7-11 และรถบรรทุกสินค้าให้ DHL ในขณะที่ปี 2566 - 2568 Thai EV มีต้นทุนจากการขายรวมเท่ากับ 445.88 ล้านบาท 253.91 ล้านบาท และ 189.21 ล้านบาท ตามลำดับ โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่ คือต้นทุนการนำเข้ารถยนต์เข้ามาคือต้นทุนหลักซึ่งเป็นส่วนสำคัญที่กำหนดอัตรากำไร ควบคู่กับราคาตลาด (Market Price) ซึ่งส่วนประกอบรายได้ต่าง ๆ ของ TEV มี ดังนี้:

รายได้จากการขาย:

1. **รายได้จากการขายรถ EV 4 ล้อ**: ลดลงเล็กน้อย 2.73 ล้านบาท (จาก 71.96 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 69.23 ล้านบาท ในปี 2567) แม้ยอดขายจะเพิ่มขึ้นจาก 49 คัน เป็น 51 คัน เนื่องจากราคาขายเฉลี่ยปรับลดลงจาก 1.47 เป็น 1.36 ล้านบาทต่อคัน ประกอบกับบริษัทยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นและยังไม่ได้มุ่งเน้นการทำตลาดรถ 4 ล้อ อย่างเต็มที่ต่อมาในปี 2568 รายได้เพิ่มขึ้น 27.24 ล้านบาท (จาก 69.23 ล้านบาท ในปี 2567 เป็น 96.47 ล้านบาท ในปี 2568) อันเป็นผลมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นจาก 51 คัน เป็น 98 คัน สะท้อนความต้องการที่สูงขึ้นในกลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์การขนส่งระยะสุดท้าย (Last Mile Delivery) โดยเฉพาะกลุ่มโมเดิร์นเทรด (Modern Trade) แม้ราคาขายเฉลี่ยจะปรับลดลงจาก 1.36 ล้านบาท เป็น 0.98 ล้านบาทต่อคัน ตามการลดลงของราคายานยนต์ไฟฟ้าในตลาด
2. **รายได้จากการขายรถ EV 6 ล้อ**: เพิ่มขึ้น 41.33 ล้านบาท (จาก 58.90 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 100.23 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นจาก 21 คัน เป็น 43 คัน ตามความต้องการของกลุ่มลูกค้าเชิงพาณิชย์ที่ขยายตัว กับรถ 6 ล้อมีราคาต่ำกว่ารถ 10 ล้อ จึงจำหน่ายได้ง่ายกว่า บริษัทจึงมุ่งเน้นการจำหน่ายรถกลุ่มนี้ ต่อมาในปี 2568 รายได้ลดลง 81.69 ล้านบาท (จาก 100.23 ล้านบาท ในปี 2567 เป็น 18.55 ล้านบาท ในปี 2568) อันเป็นผลมาจากยอดขายที่ลดลงจาก 43 คัน เหลือ 6 คัน เนื่องจากบริษัทหันมาเน้นการทำตลาดรถ 4 ล้อ และการเลื่อนการนำเข้ารถเข้าคลัง (สะท้อนจากสินค้าคงเหลือที่ลดลง 54.85 ล้านบาท) ซึ่งเป็นการชะลอตัวชั่วคราวตามภาวะอุปสงค์
3. **รายได้จากการขายรถ EV 10 ล้อ**: ลดลง 143.76 ล้านบาท (จาก 218.47 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 74.70 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากยอดขายที่ลดลงจาก 31 คัน เหลือ 16 คัน เนื่องจากในปี 2566 บริษัทมีการส่งมอบรถ 10 ล้อในปริมาณสูง (ราคาเฉลี่ย 7.05 ล้านบาทต่อคัน) ประกอบกับในปีถัดมาบริษัทมุ่งเน้นการจำหน่ายรถ 6 ล้อซึ่งมีราคาต่ำกว่าและจำหน่ายได้ง่ายกว่าเป็นหลัก ต่อมาในปี 2568 รายได้เพิ่มขึ้น 6.15 ล้านบาท (จาก 74.70 ล้านบาท ในปี 2567 เป็น 80.85 ล้านบาท ในปี 2568) อันเป็นผลมาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 16 คัน เป็น 17 คัน ในกลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์การขนส่งระยะกลางและระยะท้าย (Mid Mile and Last Mile) โดยราคาขายเฉลี่ยทรงตัวที่ 4.76 ล้านบาทต่อคัน
4. **รายได้จากรถตู้และรถบัส**: ลดลง 57.19 ล้านบาท (จาก 107.40 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 50.22 ล้านบาท ในปี 2567) เนื่องจากรายได้การขายรถบัสในปี 2566 มียอดขายจาก EV Bus และรถบัสสันดาปจากธุรกิจเก่าของ

Thai EV ก่อนที่จะเปลี่ยนมาขาย EV Bus เต็มตัวในปี 2567 ต่อมาไม่มีรายได้ในปี 2568 (จากปี 2567 ที่มีรายได้ 50.22 ล้านบาท) เนื่องจากข้อจำกัดของระยะการเดินทางของ EV Bus และ รถตู้ที่ยังไม่สามารถเดินทางระยะไกลได้และจำนวนตู้ชาร์จในแต่ละจังหวัดไม่สอดรับกับการใช้งานในช่วงปี 2567 ทางบริษัทจึงไม่มีแผนจำหน่ายนอกจากมีคำสั่งซื้อ (Order) เฉพาะราย

5. **รายได้จากการขายตู้ชาร์จ**: ลดลง 23.30 ล้านบาท (จาก 36.49 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 13.19 ล้านบาท ในปี 2567) โดยในปี 2566 รายได้อยู่ในระดับสูง เนื่องจากเป็นปีที่บริษัทเริ่มมุ่งเน้นการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ จึงมีการนำเข้าตู้ชาร์จเพื่อจำหน่ายพ่วงไปกับการขายรถในปริมาณมาก ต่อมาในปี 2568 รายได้ลดลงอีก 12.35 ล้านบาท (จาก 13.19 ล้านบาท ในปี 2567 เป็น 0.83 ล้านบาท ในปี 2568) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทลดสัดส่วนการจำหน่ายลงเนื่องจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นและข้อจำกัดด้านช่างผู้ชำนาญในการดูแลบำรุงรักษา โดยยังคงจำหน่ายพ่วงไปกับการขายรถให้กับลูกค้า
6. **รายได้จากการขายอะไหล่**: เพิ่มขึ้น 6.32 ล้านบาท (จาก 3.26 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 9.58 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากความต้องการอะไหล่เพื่อการซ่อมบำรุงที่เพิ่มขึ้นตามจำนวนรถที่บริษัทจำหน่ายและส่งมอบให้ลูกค้าสะสมมากขึ้น ต่อมาในปี 2568 รายได้เพิ่มขึ้น 0.73 ล้านบาท (จาก 9.58 ล้านบาท ในปี 2567 เป็น 10.31 ล้านบาท ในปี 2568) โดยเป็นการจำหน่ายอะไหล่ให้ลูกค้าที่ซื้อยานยนต์ไฟฟ้าไปเพื่อการซ่อมบำรุง ซึ่งมีรายได้ทรงตัวสอดคล้องกับสัดส่วนการขายรถ

รายได้จากการบริการและรายได้อื่น:

1. **รายได้จากการให้เช่ารถ**: ลดลง 6.46 ล้านบาท (จาก 28.56 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 22.10 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทลดสัดส่วนการปล่อยเช่ารถโดยสารไฟฟ้าให้แก่หน่วยงานราชการลง ต่อมาในปี 2568 รายได้ลดลงอีก 5.35 ล้านบาท (จาก 22.10 ล้านบาท ในปี 2567 เป็น 16.75 ล้านบาท ในปี 2568) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทไม่ได้เข้าร่วมโครงการประมูลภาครัฐขนาดใหญ่ (เช่น โครงการรถขยะ) และหันมามุ่งเน้นการปล่อยเช่า Commercial EV ให้กลุ่มลูกค้าเอกชนแทนกลุ่ม EV Bus ที่เป็นงานราชการ
2. **รายได้จากการบริการ**: ลดลง 4.63 ล้านบาท (จาก 11.43 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 6.81 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทได้ยกเลิกบริการสร้างสถานีชาร์จตั้งแต่ปี 2566 ทำให้รายได้ส่วนนี้ทยอยลดลง ต่อมาในปี 2568 รายได้ลดลงอีก 0.88 ล้านบาท (จาก 6.81 ล้านบาท เป็น 5.93 ล้านบาท) โดยปัจจุบันคงเหลือเพียงบริการซ่อมบำรุงรถยนต์ไฟฟ้าเป็นหลัก
3. **รายได้จากการชาร์จไฟฟ้า**: เพิ่มขึ้น 0.22 ล้านบาท (จาก 0.21 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 0.43 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากการให้บริการชาร์จไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับปริมาณการใช้งานยานยนต์ไฟฟ้าของลูกค้าที่มากขึ้น ต่อมาในปี 2568 รายได้ลดลง 0.11 ล้านบาท (จาก 0.43 ล้านบาท ในปี 2567 เป็น 0.32 ล้านบาท ในปี 2568) จากสถานีชาร์จของบริษัทจำนวน 2 ตู้ ซึ่งบริษัทยังคงดำเนินการต่อเนื่องแต่ไม่มีแผนขยายเพิ่ม
4. **รายได้อื่น**: เพิ่มขึ้น 47.01 ล้านบาท (จาก 1.50 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 48.51 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทย่อย ITL ซึ่งบริษัทได้บันทึกกำไรจากการจำหน่าย ต่อมาในปี 2568 รายได้อื่นลดลง 11.94 ล้านบาท (จาก 48.51 ล้านบาท เป็น 36.57 ล้านบาท) อันเป็นผลมาจากในปี 2567 มีการรับรู้กำไรจากการจำหน่ายบริษัทย่อย ในจำนวนที่สูงกว่าในปี 2568 ที่ทางบริษัทได้มีการจำหน่ายบริษัทย่อยอย่างเจนทาริ โมบิลิตี้ กับสินทรัพย์รวมเป็นกำไร 13.39 ล้านบาท อีกทั้ง รายได้อื่นยังประกอบด้วยการรับรู้รายได้ค่า

พัฒนาซอฟต์แวร์จากงานเฉพาะกิจ รายได้อื่นยังรวมถึงเงินสนับสนุน ดอกเบี้ยรับ และกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งรายได้ส่วนนี้ไม่ใช่รายได้ในการดำเนินการปกติของบริษัท และไม่ได้มีแผนในการทำในอนาคต โดยรายได้อื่นในปี 2566 - 2568 มีรายละเอียดดังนี้:

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการรายได้อื่น [1]	งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	31 ธ.ค. 2566	31 ธ.ค. 2567	31 ธ.ค. 2568
	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว	ตรวจสอบแล้ว
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	-	0.37	0.61
รายได้จากการจำหน่ายหน่วยลงทุนและสินทรัพย์	-	29.97	13.39
ดอกเบี้ยรับ	0.09	0.19	0.14
รายได้จากการสนับสนุน [2]	-	4.10	1.99
รายได้อื่น [3]	1.41	13.88	20.43
รวมรายได้อื่น	**1.50**	**48.51**	**36.57**

หมายเหตุ: (1) แหล่งที่มาข้อมูลจากงบทดลองของบริษัท ณ 31 ธันวาคม 2568

(2) รายได้จากการสนับสนุนเป็นเงินที่บริษัทได้รับจากคู่ค้าโดยมีวัตถุประสงค์เฉพาะ เพื่อนำไปชำระค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เกี่ยวข้องแทนคู่ค้า จึงมีลักษณะเป็นรายการรับและจ่ายผ่าน (Pass-through) ที่ไม่ก่อให้เกิดกำไรแก่บริษัท และไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ

(3) รายได้อื่นประกอบด้วยการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ในปี 2567 และรายได้ค่าพัฒนาซอฟต์แวร์ดังกล่าวเป็นงานรับจ้างเฉพาะกิจตามความต้องการของผู้ว่าจ้างรายหนึ่ง โดยบริษัทใช้บุคลากรภายนอก (Outsource) ในการพัฒนา ในปี 2568 ซึ่งจากการสัมภาษณ์กับทางบริษัทพบว่ารายการเหล่านี้ไม่ใช่รายได้ในการดำเนินการปกติของบริษัท และไม่ได้เกิดขึ้นทุกปีเป็นประจำ

จากการวิเคราะห์รายได้รวมของ Thai EV ในช่วงปี 2566 - 2568 แม้รายได้จากการขายและบริการมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง จาก 535.98 ล้านบาท ในปี 2566 ลดลงเหลือ 313.44 ล้านบาท ในปี 2567 และ 230.00 ล้านบาท ในปี 2568 สาเหตุหลักมาจากรายได้หลักในกลุ่มธุรกิจขายรถยนต์ไฟฟ้าที่ลดลง จาก 495.78 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 284.10 ล้านบาท และ 207.01 ล้านบาท ในปี 2567 และ 2568 ตามลำดับ **ทว่าการลดลงของรายได้ในส่วนนี้เป็นผลจากการเปลี่ยนกลยุทธ์ในการดำเนินงานของ Thai EV ในการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ (Product Mix)** ไปมุ่งเน้นในการขาย Commercial EV โดยเฉพาะรถ EV ขนาดเล็กที่สามารถขายได้ในปริมาณที่เยอะกว่าและเร็วกว่าจากราคาที่ต่ำกว่า ซึ่งช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารเงินทุนหมุนเวียนกว่าการที่ต้องนำเข้ารถใหญ่ต้นทุนสูง ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีนัยสำคัญประกอบไปด้วย

ปัจจัยแรก: TEV ได้ยกเลิกการขาย EV Bus รถโดยสารสันดาป และรถตู้ไฟฟ้า ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป (รถโดยสารสันดาปยกเลิกการขายตั้งแต่ปี 2566) เนื่องจาก 1.) ฐานลูกค้าหลักของกลุ่ม EV Bus คือหน่วยงานราชการที่ต้องหาจัดซื้อรถในลักษณะโครงการ โดยแต่ละโครงการมีความต้องการรถในปริมาณสูง ทำให้ Thai EV อาจต้องสั่งสินค้าในปริมาณมากและต้องใช้เงินทุนสูง 2.) ผลิตภัณฑ์ EV Bus และรถตู้ไฟฟ้าที่ TEV สั่งซื้อมา มีข้อจำกัดด้านระยะการเดินทาง (ไม่รองรับการเดินทางระยะไกล) ประกอบกับจำนวนสถานีชาร์จในช่วงเวลาดังกล่าวยังไม่รองรับการใช้งาน

รายได้จากการขายและปริมาณขายของ EV Bus รถโดยสารสันดาป และรถตู้ไฟฟ้า (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
รถ EV Bus และรถโดยสารสันดาป (คัน)	36 (1)	9	-
รายได้จากการขาย EV Bus และรถโดยสารสันดาป	103.22 (1)	29.82	-
รถตู้ไฟฟ้า (คัน)	3	10	-
รายได้จากการขายรถตู้ไฟฟ้า	4.18	20.39	-
รวมยอดขายรถ EV Bus และรถตู้ไฟฟ้า (คัน)	**39**	**19**	-
รวมรายได้จากการขาย EV Bus และรถตู้ไฟฟ้า	**107.40**	**50.22**	-

หมายเหตุ: (1) Thai EV ได้ยกเลิกการขายรถโดยสารสันดาปในปี 2566 อย่างไรก็ตามเนื่องจากข้อจำกัดของข้อมูลที่ได้รับ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถจำแนกยอดขายรถระหว่าง EV Bus และ รถโดยสารสันดาปได้

โดยสรุปแล้ว รายได้ของสินค้าดังกล่าวลดลงจาก 107.40 ล้านบาทในปี 2566 (ยอดขาย 39 คัน โดยในจำนวนดังกล่าวมีรถ Bus ประเภทสันดาปรวมอยู่ด้วย) เป็น 50.22 ล้านบาทในปี 2567 (ยอดขาย 19 คัน) และในปี 2568 Thai EV ไม่มีการขายสินค้าดังกล่าว

ปัจจัยที่สอง: TEV ได้ชะลอการขาย Commercial EV ประเภท 6 ล้อ และ 10 ล้อ เนื่องจากผลิตภัณฑ์ดังกล่าวใช้เงินทุนค่อนข้างสูง ทำให้ไม่สามารถสั่งซื้อในปริมาณมากได้ โดยรายได้ของสินค้าดังกล่าวลดลงจาก 277.37 ล้านบาท ในปี 2566 (ยอดขายรวม 52 คัน) เป็น 174.94 ล้านบาท ในปี 2567 (ยอดขาย 59 คัน รายได้ลดลงถึงแม้ปริมาณคันเพิ่มขึ้น เกิดจากการขายที่เน้น Commercial EV 6 ล้อ มากขึ้น) และลดลงเหลือ 99.40 ล้านบาท ในปี 2568 (ยอดขายรวม 23 คัน)

รายได้จากการขายและปริมาณขายของ Commercial EV 6/10 ล้อ (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
Commercial EV 6 ล้อ (คัน)	21	43	6
รายได้จากการขาย Commercial EV 6 ล้อ	58.90	100.23	18.55
Commercial EV 10 ล้อ (คัน)	31	16	17
รายได้จากการขาย Commercial EV 10 ล้อ	218.47	74.70	80.85
รวมยอดขายรถ Commercial EV 6/10 ล้อ (คัน)	52	59	23
รวมรายได้จากการขาย Commercial EV 6/10 ล้อ	277.37	174.94	99.40

ปัจจัยที่สาม: ในขณะเดียวกัน TEV ได้ปรับสัดส่วนผลิตภัณฑ์ (Product Mix) โดยหันมาเน้นการจำหน่ายรถ EV 4 ล้อมากขึ้น เนื่องจากเป็นผลิตภัณฑ์ที่ใช้เงินทุนค่อนข้างต่ำและสามารถขายได้เร็ว โดยยอดขายรถ EV 4 ล้อเพิ่มขึ้นจาก 49 คันในปี 2566 เป็น 51 คัน ในปี 2567 และเป็น 98 คัน ในปี 2568 ซึ่งแสดงถึงความสามารถในการขายและการเข้าถึงลูกค้าปลายทาง (Direct Sales) โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์ โดยคิดเป็นรายได้จากสินค้าดังกล่าวเท่ากับ 71.96 ล้านบาทในปี 2566 69.23 ล้านบาทในปี 2567 และ 96.47 ล้านบาทในปี 2568

รายได้จากการขายและปริมาณขายของ Commercial EV 4 ล้อ (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
Commercial EV 4 ล้อ (คัน)	49	51	98
รายได้จากการขาย Commercial EV 4 ล้อ	71.96	69.23	96.47

เป็นผลทำให้ในปี 2566 Thai EV มีกำไรสุทธิ เท่ากับ 0.54 ล้านบาท และในปี 2567 - 2568 มีกำไรสุทธิ เท่ากับ 8.38 ล้านบาท และ 5.35 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2568 ผลกำไรสุทธิลดลงเนื่องจากปัจจัยหลักคือ การลดลงของราคาขายรถ Commercial EV ทำให้สัดส่วนต้นทุนต่อรายได้สูงขึ้น และการเพิ่มขึ้นของค่าที่ปรึกษาและการตลาด

การวิเคราะห์ฐานะการเงิน สินทรัพย์ ณ สิ้นปี 2566 - 2568 สินทรัพย์รวมของ Thai EV เท่ากับ 503.38 ล้านบาท 385.62 ล้านบาท และ 368.62 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง โดยในปี 2567 สินทรัพย์รวมลดลง 117.76 ล้านบาท หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 23.39 จากปีก่อนหน้า และในปี 2568 ลดลงอีก 17.00 ล้านบาท หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 4.41 ซึ่งการเปลี่ยนแปลงหลักในช่วงปี 2567 - 2568 มีรายละเอียดดังนี้:

1. **ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น**: ลดลง 62.85 ล้านบาท (จาก 138.13 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 75.28 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าได้เพิ่มขึ้น ต่อมาในปี 2568 ลูกหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 64.70 ล้านบาท (จาก 75.28 ล้านบาท ในปี 2567 เป็น 139.98 ล้านบาท ในปี 2568) อันเป็นผลมาจากการที่ ลูกค้ารายหนึ่งซึ่งเป็นลูกหนี้การค้าของ TEV ได้มีการผิดนัดชำระ ส่งผลให้ทาง TEV ได้ดำเนินการแจ้งความ ซึ่งวันจันทร์ที่ 9 มีนาคม 2569 ทางศาลได้มีการตัดสินให้ ลูกค้ารายหนึ่งหักค่าปรับของ Thai EV ที่ได้มีการส่งมอบรถล่าช้าตามคำตัดสินของศาลชั้นต้น และชำระคืนเงินส่วนต่างพร้อมดอกเบี้ยให้กับทาง TEV
2. **สินค้าคงเหลือ**: เพิ่มขึ้น 1.82 ล้านบาท (จาก 129.18 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 131.00 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทเตรียมสำรองสินค้าเพื่อรองรับการขยายการจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้น จึงมีการสั่งซื้อและนำเข้ารถเข้าคลังเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ต่อมาในปี 2568 สินค้าคงเหลือลดลง 54.85 ล้านบาท (จาก 131.00 ล้านบาท ในปี 2567 เหลือ 76.14 ล้านบาท ในปี 2568) โดยสาเหตุหลักมาจากการชะลอการสั่งซื้อสินค้าตามแผนการบริหารจัดการ (อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร) เนื่องจากราคา EV ในตลาดลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งส่งผลให้ความต้องการซื้อของผู้บริโภคชะลอตัวลง
3. **เงินสดและเงินฝากธนาคาร**: เพิ่มขึ้น 30.32 ล้านบาท (จาก 1.13 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 31.44 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทสามารถเรียกเก็บเงินจากลูกหนี้การค้าได้เพิ่มขึ้นเป็นหลัก ต่อมาในปี 2568 เงินสดลดลง 24.69 ล้านบาท (จาก 31.44 ล้านบาท ในปี 2567 เหลือ 6.75 ล้านบาท ในปี 2568) ซึ่งสาเหตุหลักเกิดจาก การนำกระแสเงินสดไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า การจ่ายคืนเจ้าหนี้การค้า และนำไปจ่ายชำระคืนเจ้าหนี้และเงินกู้ยืมระยะสั้น

หนี้สิน ณ สิ้นปี 2567 - 2568 หนี้สินรวมของ Thai EV เท่ากับ 314.18 ล้านบาท และ 291.83 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2568 หนี้สินรวมลดลงจำนวน 22.35 ล้านบาท หรือคิดเป็นลดลงร้อยละ 7.11 ซึ่งการลดลงส่วนใหญ่เป็นผลมาจาก การจ่ายชำระเงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมธนาคาร และการจ่ายชำระเจ้าหนี้การค้า ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงหลัก ดังนี้:

1. **เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น**: เพิ่มขึ้น 11.14 ล้านบาท (จาก 101.87 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 113.01 ล้านบาท ในปี 2567) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทมีการสั่งซื้อและนำเข้าสินค้าเข้าคลังเพิ่มขึ้น จึงทำให้ยอดเจ้าหนี้การค้าคงค้างเพิ่มขึ้น ต่อมาในปี 2568 เจ้าหนี้การค้าลดลง 42.35 ล้านบาท (จาก 113.01 ล้านบาท ในปี 2567 เหลือ 70.66 ล้านบาท ในปี 2568) อันเป็นผลมาจากการที่บริษัทได้ทยอยจ่ายชำระคืนเจ้าหนี้การค้า ประกอบกับ

การชะลอการสั่งซื้อสินค้าเข้าคลังตามแผนการบริหารจัดการในปี 2568 (สอดคล้องกับสินค้าคงเหลือที่ลดลง 54.86 ล้านบาท) จึงทำให้ยอดเจ้าหนี้การค้าคงค้างปรับลดลง

ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2568 ส่วนของผู้ถือหุ้นของ Thai EV เท่ากับ 76.79 ล้านบาท โดยในปี 2568 จากเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้นสำเร็จเสร็จสิ้น ก่อนที่จะเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้น TEV ซึ่งในวันที่ 13 มีนาคม 2569 ดำเนินการเพิ่มทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 80,000,000 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิมจำนวน 50,000,000 บาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 130,000,000 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 8,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท ซึ่งจะส่งผลให้จำนวนหุ้นที่บริษัทจะมีการเปลี่ยนแปลงเป็นจำนวน 13,000,000 หุ้น เพื่อนำเงินจากการเพิ่มทุนหุ้นสามัญมาจ่ายคืนเงินกู้ยืมจากกรรมการ

6. สรุปข้อมูลของ นาย กิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา

ชื่อ-นามสกุล	:	นาย กิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา
ประสบการณ์	:	นายกิตติกรณ์ พินิจวงศ์วิทยา ปัจจุบันอายุ 52 ปี เป็นผู้บริหารระดับสูงที่มีประสบการณ์การทำงานรวมกว่า 32 ปี โดยสำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรีวิศวกรรมศาสตรบัณฑิต สาขาวิศวกรรมเครื่องกล จากจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย และผ่านการอบรมหลักสูตร Pre-MBA จากมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ จุดเด่นทางวิชาชีพที่สำคัญคือความเชี่ยวชาญระดับสูงในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) โดยมีประสบการณ์กว่า 15 ปีในธุรกิจรถบรรทุกและรถโดยสาร และ 9 ปีในตลาดรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ในการดำรงตำแหน่งกรรมการผู้จัดการ (Managing Director) ของบริษัท Thai EV (ปี พ.ศ. 2555 - 2568) นายกิตติกรณ์ได้นำพาองค์กรก้าวขึ้นเป็น 1 ใน 5 ผู้นำตลาดผู้ให้บริการรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ของประเทศไทย โดยมีผลการดำเนินงานเชิงประจักษ์ในการผลักดันยอดขายรถบัสและรถบรรทุกพลังงานไฟฟ้าได้มากกว่า 1,000 คัน ตลอดจนมียอดรอส่งมอบ (Pipeline) อีกกว่า 500 คัน นอกจากนี้ ยังประสบความสำเร็จในการขยายฐานลูกค้าระดับองค์กร (Key Accounts) ระดับพรีเมียมมากกว่า 50 ราย ซึ่งรวมถึงองค์กรชั้นนำระดับประเทศและระดับสากล อาทิ กลุ่มบริษัท DHL, FLS, กลุ่มเซ็นทรัล และการไฟฟ้านครหลวง (MEA) ในด้านการบริหารจัดการเชิงนวัตกรรมและสิ่งแวดล้อม นายกิตติกรณ์มีความรู้ความเข้าใจอย่างลึกซึ้งในเทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับยานยนต์ไฟฟ้าอย่างครบวงจร ทั้งระบบแบตเตอรี่ ระบบสถานีชาร์จ และเทคโนโลยีสารสนเทศที่ครอบคลุมทั้งฮาร์ดแวร์ ซอฟต์แวร์ และการติดตั้ง รวมถึงเป็นผู้กำกับดูแลหน่วยธุรกิจเทคโนโลยี IoT และแพลตฟอร์มสำหรับยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ตลอดจนสร้างผลกระทบเชิงบวกด้านความยั่งยืนด้วยการบรรลุเป้าหมายการใช้พลังงานสะอาดในการขับขี่จริง (Green Running) มากกว่า 40 ล้านกิโลเมตร และริเริ่มหนึ่งในโครงการคาร์บอนเครดิตจากการเปลี่ยน

		ผ่านสู่รถบรรทุกพลังงานไฟฟ้าที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ซึ่งสามารถลดปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ได้รวมถึง 900,000 ตันคาร์บอนไดออกไซด์
ความสัมพันธ์กับ NEX	:	ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่ง ประธานเจ้าหน้าที่บริหารร่วม (Co-CEO) ซึ่งเป็นผู้บริหารของ NEX เพื่อรับผิดชอบด้านการกำหนดกลยุทธ์การขาย การบริหารช่องทางการจำหน่าย การพัฒนาธุรกิจและผลิตภัณฑ์ รวมถึงการเร่งระบายสินค้าคงค้าง เพื่อช่วยฟื้นฟูรายได้และเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันของบริษัท ทั้งนี้ ก่อนเข้าดำรงตำแหน่งดังกล่าว นายกิตติกรณ์ได้ลาออกจากตำแหน่งกรรมการและผู้บริหารใน Thai EV ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจในลักษณะเดียวกัน เพื่อหลีกเลี่ยงความขัดแย้งทางผลประโยชน์ อย่างไรก็ตาม ยังคงมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน Thai EV ในช่วงระหว่างการดำเนินการขายกิจการ

เอกสารแนบ 3: สรุปข้อมูลภาพรวมอุตสาหกรรมรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์อุตสาหกรรมรถโดยสารไฟฟ้าและรถบรรทุกหรือรถกระบะไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (รวมกันเรียกว่า "**รถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์**") เพื่อประโยชน์ต่อการวิเคราะห์ NEX และ TEV ซึ่งรวมไปถึงการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทดังกล่าว

ข้อมูลพื้นฐาน

อ้างอิงจากบทวิเคราะห์เรื่องแนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า ปี 2569 - 2571 โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี เผยแพร่เมื่อวันที่ 2 ธันวาคม 2568 ("**บทวิเคราะห์โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี**") อุตสาหกรรมรถไฟฟ้าเป็นอุตสาหกรรมใหม่ ซึ่งในระยะแรกจะถูกขับเคลื่อนด้วยปัจจัยเชิงนโยบายทั้งในระดับนานาชาติและระดับประเทศ (government-policy driven) มากกว่าปัจจัยด้านตลาด (market-driven) ซึ่งยังเติบโตไม่เต็มที่ โดยกรอบอนุสัญญาประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (United Nations Framework Convention on Climate Change : UNFCCC) ปี 2558 ได้ตั้งเป้าหมายจะรักษาระดับอุณหภูมิเฉลี่ยของโลกให้สูงขึ้นไม่เกิน 2 องศาเซลเซียสเทียบกับยุคก่อนอุตสาหกรรม ประเทศไทยได้ร่วมลงนามสัตยาบันในข้อตกลงดังกล่าวในปี 2559 นำไปสู่การวางกรอบแผนพลังงานแห่งชาติที่สนับสนุนให้ไทยมุ่งสู่การใช้พลังงานสะอาด และมีเป้าหมายในการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์สุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2608 - 2613 ซึ่งหนึ่งในนโยบายด้านพลังงานที่สำคัญคือการปรับเปลี่ยนการใช้พลังงานภาคขนส่งเป็นพลังงานสีเขียวผ่านเทคโนโลยีรถไฟฟ้า ทำให้ในช่วงที่ผ่านมามีมาตรการต่าง ๆ เพื่อกระตุ้นการเติบโตของอุตสาหกรรมรถไฟฟ้าของไทย

สำหรับปี 2565 เป็นต้นมา คณะกรรมการนโยบายยานยนต์ไฟฟ้าแห่งชาติกำหนดแนวทางส่งเสริมรถไฟฟ้า ZEV (Zero Emission Vehicle) อย่างเป็นทางการตั้งแต่วันที่ 12 พฤษภาคม 2564 ตามนโยบาย 30@30 โดยตั้งเป้าผลิตรถ ZEV อย่างน้อย 30% ของการผลิตรถทั้งหมดภายในปี 2573 (ค.ศ. 2030) โดยกำหนดเป้าหมายการผลิตและการใช้ ZEV โดยมีรายละเอียดดังนี้

เป้าหมายการผลิตและการใช้รถไฟฟ้า ZEV ของประเทศไทย ปี 2025-2035

การผลิตและการใช้รถไฟฟ้า ZEV	ประเภท	เป้าหมาย (หน่วย/ปี)		
		พ.ศ. 2568	พ.ศ. 2573	พ.ศ. 2578
การผลิตรถไฟฟ้า ZEV (% ของยอดผลิตรถทั้งหมด)	รถยนต์นั่ง/กระบะ	225,000 (10%)	725,000 (30%)	1,350,000 (50%)
	รถจักรยานยนต์	360,000 (20%)	675,000 (30%)	1,850,000 (50%)
	รถโดยสาร/รถบรรทุก	18,000 (33%)	34,000 (47%)	84,000 (87%)
การใช้งานรถไฟฟ้า ZEV (% ของรถที่จดทะเบียนใหม่ทั้งหมด)	รถยนต์นั่ง/กระบะ	225,000 (30%)	440,000 (50%)	1,154,000 (100%)
	รถจักรยานยนต์	360,000 (20%)	650,000 (40%)	1,800,000 (100%)
	รถโดยสาร/รถบรรทุก	18,000 (23%)	33,000 (40%)	83,000 (100%)

ที่มา: มติที่ประชุมคณะกรรมการนโยบายยานยนต์ไฟฟ้าแห่งชาติเมื่อวันที่ 12 พ.ค. 2564 และศูนย์วิจัยกรุงศรี

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณายอดการใช้งานของ 1.) รถยนต์นั่ง/กระบะ และ 2.) รถโดยสาร/รถบรรทุก ประเภทเชื้อเพลิงไฟฟ้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 และวันที่ 31 พฤษภาคม 2569 ซึ่งปรากฏรายละเอียดจำนวนการจดทะเบียนสะสม ของรถยนต์แต่ละประเภท ดังนี้

สถิติจดทะเบียนสะสมของรถไฟฟ้าแต่ละประเภท

ประเภท	ยอดจดทะเบียนสะสม	
	31 ธ.ค. 2568	31 พ.ค. 2569
ก. รวมรถตามกฎหมายว่าด้วยรถยนต์		
รย.1 รถยนต์นั่งส่วนบุคคลไม่เกิน 7 คน	272,779	354,045
รย.2 รถยนต์นั่งส่วนบุคคลเกิน 7 คน	49	77
รย.3 รถยนต์บรรทุกส่วนบุคคล (1)	1,540	1,792
ข. รวมรถตามกฎหมายว่าด้วยการขนส่งทางบก		
รวมรถโดยสาร	2,886	2,954
รวมรถบรรทุก (2)	1,240	1,438
การวิเคราะห์โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ		
รถยนต์นั่ง	272,828	354,122
รถโดยสารและรถบรรทุก (รวมทั้ง ก. และ ข.)	5,666	6,184

ที่มา: กลุ่มสถิติการขนส่ง กองแผนงาน กรมการขนส่งทางบก

หมายเหตุ: (1) หมายถึง เช่น เก๋งทึบบรรทุก กระบะบรรทุก ตู้บรรทุก

(2) ประกอบไปด้วย กระบะบรรทุก ตู้บรรทุก บรรทุกของเหลว บรรทุวัสดุอันตราย บรรทุกเฉพาะกิจ รถพ่วง รถกึ่งพ่วง รถกึ่งพ่วงบรรทุกวัสดุยาว รถลากจูง

จากสถิติจดทะเบียนสะสมของรถไฟฟ้าแต่ละประเภท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า

1.) **ยอดจดทะเบียนรถยนต์นั่ง (ไม่รวมรถกระบะ)** มีจำนวน 272,828 คัน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 และ 354,122 คัน ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2569 เมื่อเปรียบเทียบกับเป้าหมายการใช้งานรถยนต์นั่ง/กระบะ ในปี 2568 จำนวน 225,000 คัน พบว่ายอดจดทะเบียนดังกล่าวมีจำนวนสูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ (ถึงแม้ว่าเป้าหมายดังกล่าวจะรวมรถกระบะไปด้วยก็ตาม) และยังคงมีแนวโน้มขยายตัวอย่างต่อเนื่องในช่วงต้นปี 2569 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงการตอบรับของผู้บริโภคและประสิทธิภาพของมาตรการกระตุ้นต่าง ๆ จากภาครัฐที่ส่งผลให้การขยายตัวของอุปสงค์จริงสูงกว่าประมาณการตามนโยบาย 30@30 อย่างมีนัยสำคัญ

2.) **ยอดจดทะเบียนรถโดยสารและรถบรรทุก (รวมรถกระบะ)** มีจำนวน 5,666 คัน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 และ 6,184 คัน ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2569 เมื่อเปรียบเทียบกับเป้าหมายการใช้งานรถโดยสาร/รถบรรทุก (ซึ่งเป็นจำนวนที่ไม่รวมรถกระบะ) ในปี 2568 จำนวน 18,000 คัน พบว่ายอดจดทะเบียนดังกล่าวมีจำนวนต่ำกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้อย่างมาก (แม้ว่ายอดจดทะเบียนจริงจะรวมรถกระบะไปด้วยก็ตาม) ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่า การบรรลุเป้าหมายตามแผนยุทธศาสตร์ในส่วนของรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์นั้น อาจยังคงเผชิญกับปัจจัยท้าทายที่ส่งผลให้การขยายตัวไม่ได้เป็นไปตามขอบเขตเวลาที่ภาครัฐคาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ ในการพิจารณาความสมเหตุสมผลของรายการในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงต้องปรับใช้สมมติฐานบนหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) โดยให้ความสำคัญกับการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ มากกว่าการอิงสถิติจากเป้าหมายเชิงนโยบายเพียงอย่างเดียว

นอกเหนือจากที่กล่าวมาข้างต้นแล้ว ยังมี**มาตรการ EV3.0 (ปี 2565 - 2568)** เพื่อส่งเสริมการลงทุนในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้า โดยภาครัฐได้ให้การสนับสนุนผู้ผลิต EV ที่เข้ามาลงทุนในไทยภายใต้มาตรการ EV3.0 ในด้านต่าง ๆ ได้แก่ **(1) มาตรการอุดหนุนรถยนต์ไฟฟ้าแบบแบตเตอรี่** (Battery Electric Vehicle: BEV) สำหรับยานพาหนะไฟฟ้าที่มีการนำเข้ามาจำหน่ายในประเทศในช่วงปี 2565 - 2566 โดยให้เงินอุดหนุน 70,000-150,000 บาทต่อคัน สำหรับรถยนต์นั่งไฟฟ้าและรถกระบะไฟฟ้าที่มีการผลิตในประเทศ **(2) มาตรการลดภาษี** โดยลดอากรนำเข้า 20% - 40% สำหรับ BEV ที่นำเข้าตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2567 - 31 ธ.ค. 2568 และ **(3) มาตรการอื่น ๆ** ได้แก่ การปรับโครงสร้างภาษีสรรพสามิตรถยนต์ใหม่ โดยทยอยปรับลดอัตราภาษีสำหรับรถยนต์ไฟฟ้า BEV และรถยนต์ไฟฟ้าแบบไฮบริดบางประเภท (Hybrid Electric Vehicle: HEV และ Plug-in Hybrid Electric Vehicle: PHEV) และปรับเพิ่มอัตราภาษีสำหรับรถยนต์เครื่องยนต์สันดาปภายใน (Internal Combustion Engine: ICE) ทุก ๆ 2 ปี ในช่วงปี 2569 - 2573, การลดอัตราภาษีประจำปีสำหรับ BEV ที่จดทะเบียนระหว่างวันที่ 1 ตุลาคม 2565 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2568 และ การสนับสนุนให้หน่วยงานรัฐและเอกชนขยายสถานีชาร์จยานยนต์ไฟฟ้า เพื่ออำนวยความสะดวกในการใช้งานรถยนต์ไฟฟ้า

ผลจากมาตรการ EV3.0 ในช่วงที่ผ่านมา ทำให้การใช้รถยนต์ไฟฟ้าภายในประเทศเพิ่มสูงขึ้นอย่างก้าวกระโดด พิจารณาจากยอดจดทะเบียนรถยนต์นั่ง BEV ในช่วงปี 2565 - 2566 และการเข้ามาลงทุนตั้งฐานการผลิตของผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้ารายใหม่อย่างต่อเนื่อง หลังจากนั้น รัฐบาลได้สนับสนุนอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าให้เติบโตอย่างต่อเนื่องภายใต้มาตรการ EV3.5 (2567 - 2570) ซึ่งได้เริ่มให้การสนับสนุนอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 2 ม.ค. 67

สถานการณ์ที่ผ่านมา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาสถานการณ์ที่ผ่านมาสำหรับอุตสาหกรรมรถโดยสารไฟฟ้า (“EV Bus”) และรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (ประกอบไปด้วยรถยนต์บรรทุกส่วนบุคคล (รย.3) ตามกฎหมายว่าด้วยรถยนต์ และรถบรรทุกตามกฎหมายว่าด้วยการขนส่งทางบก) (“EV Truck”)

ทั้งนี้ เมื่อเปรียบเทียบในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ตั้งแต่ 2564 - 2568 พบว่า

1.) **สำหรับ EV Bus** ยอดจดทะเบียนใหม่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วงปี 2565 - 2566 แต่มีแนวโน้มลดลงมาอย่างรุนแรงในช่วงปี 2567 และ 2568
2.) **สำหรับ EV Truck** ยอดจดทะเบียนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในช่วง 2566 - 2567 และมีแนวโน้มคงที่ในช่วงปี 2568

ยอดจดทะเบียนใหม่	2564	2565	2566	2567	2568
EV Bus (คัน)	119	976	1,218	375	133
EV Truck (คัน)	15	54	493	1,184	1,088

ที่มา: กลุ่มสถิติการขนส่ง กองแผนงาน กรมการขนส่งทางบก

ทั้งนี้ อ้างอิงจากบทวิเคราะห์โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี การลดลงหรือคงที่เป็นผลจากปัจจัยฉุดรั้ง ได้แก่

- **การชะลอการลงทุนในรถโดยสารไฟฟ้าสาธารณะของภาครัฐ** โดยยอดจดทะเบียนใหม่ของรถโดยสารประจำทางไฟฟ้ายังคงลดลงต่อเนื่องนับจากระดับสูงสุดในช่วงปี 2565 และ 2566 ที่ภาครัฐเร่งนำรถโดยสารไฟฟ้ามาให้บริการหลังผ่านช่วงการระบาดของ COVID-19 ระลอกแรก

- **ต้นทุนของยานพาหนะและการลงทุนติดตั้งเครื่องอัดประจุที่ยังอยู่ในระดับสูง** ซึ่งเป็นข้อจำกัดสำหรับธุรกิจขนาดเล็กที่ต้องการใช้ยานพาหนะไฟฟ้าในการขนส่งคนหรือสินค้า เนื่องจากยังไม่คุ้มค่าในเชิงพาณิชย์ โดยรถบรรทุกไฟฟ้าขนาดแบตเตอรี่ 800 กิโลวัตต์ชั่วโมง มีต้นทุนค่าซื้อรถประมาณ 20 - 25% ของต้นทุนรวมของการเป็นเจ้าของ (Total Cost of Ownership) ซึ่งมากกว่ารถบรรทุกดีเซลขนาดใหญ่ที่วิ่งเฉลี่ย 500 กิโลเมตรต่อวัน ที่มีต้นทุนค่าซื้อรถประมาณ 10% นอกจากนี้ ธุรกิจที่ลงทุนซื้อ EV Bus หรือ EV Truck ยังต้องติดตั้งเครื่องอัดประจุและระบบไฟฟ้า ทำให้มีต้นทุนของโครงสร้างพื้นฐานทางไฟฟ้าเพิ่มเติม
- **ข้อจำกัดในการใช้งานด้านระยะทางวิ่ง** เนื่องจากแบตเตอรี่สำหรับรถไฟฟ้าขนาดใหญ่ยังมีความจุพลังงานไม่เพียงพอสำหรับการใช้งานเชิงพาณิชย์ที่ต้องวิ่งระยะทางไกล รวมถึงปัญหาการขาดแคลนสถานีอัดประจุในเขตต่างจังหวัด ทำให้ยอดจดทะเบียน EV Bus ในช่วงที่ผ่านมาเกือบทั้งหมดเป็นรถโดยสารไฟฟ้าหมวด 1 ที่วิ่งเฉพาะในพื้นที่กรุงเทพฯ ขณะที่ยอดจดทะเบียน EV Truck ยังคงกระจุกตัวในเขตกรุงเทพและปริมณฑลเป็นหลัก ที่สัดส่วน 90.0% ของยอดจดทะเบียน EV Truck ทั้งหมด นอกจากนี้ ข้อกำหนดในด้านน้ำหนักบรรทุก ยังคงเป็นอุปสรรคสำคัญสำหรับ EV Truck ที่มีน้ำหนักมาก เนื่องจากแบตเตอรี่ที่มีขนาดใหญ่ ทำให้ EV Truck ยังคงเป็นประเภทของรถไฟฟ้าที่ผู้บริโภคมีแนวโน้มจะตัดสินใจเลือกใช้แทนรถยนต์เครื่องยนต์สันดาปภายใน ช้ากว่ายานยนต์ไฟฟ้าประเภทอื่น

อย่างไรก็ตาม ยอดจดทะเบียน EV Bus ในภาพรวมได้รับอานิสงส์จากการเติบโตต่อเนื่องของการใช้ EV Bus ในภาคธุรกิจ ที่เน้นกลยุทธ์ด้านสิ่งแวดล้อมเพื่อมุ่งสู่ Net Zero ผ่านการเปลี่ยนมาใช้ EV Bus แทนการใช้รถโดยสารเครื่องยนต์สันดาปภายในเพื่อรับส่งพนักงานในองค์กรมากขึ้น

แนวโน้มธุรกิจ

อ้างอิงจาก ยอดจดทะเบียนใหม่ของ EV Bus และ EV Truck คาดว่าจะอยู่ที่ 510 และ 1,600 คันต่อปี ตลอดช่วงปี 2569 - 2571 จากปัจจัยหนุน ได้แก่

- **แนวโน้มการลงทุนให้บริการรถโดยสารไฟฟ้ารอบใหม่** ผ่านโครงการจัดหาเพื่อเช่า EV Bus ภายใต้งบประมาณ 15,355 ล้านบาท ที่ ครม. มีมติอนุมัติเมื่อวันที่ 17 มิ.ย. 68 ให้ ขสมก. ดำเนินโครงการเช่า EV Bus จำนวน 1,520 คัน ในระยะเวลา 7 ปี และจะเริ่มทยอยส่งมอบรถจากบริษัทที่ชนะการประมูลในช่วงปลายปี 2569 ซึ่งจะช่วยหนุนให้ยอดจดทะเบียนใหม่ของ EV Bus เพิ่มขึ้น
- **ต้นทุนรวมของการเป็นเจ้าของที่มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง** จากปริมาณการผลิตแบตเตอรี่สำหรับ EV Truck ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนการผลิตแบตเตอรี่ต่อหน่วยมีทิศทางปรับลดลงตามการประหยัดต่อขนาด และเอื้อต่อการนำไปใช้ในเชิงพาณิชย์ได้คุ้มค่ามากขึ้น โดย IEA (2568) คาดว่าภายในปี 2573 EV Truck ทั่วโลกจะมีราคาลดลงประมาณ 15 - 35% และเริ่มมีต้นทุนรวมในการเป็นเจ้าของเทียบเท่ากับรถบรรทุกดีเซลสำหรับการขนส่งระยะไกล
- **การเปิดตัวรถเพื่อการพาณิชย์ไฟฟ้ารุ่นใหม่** โดยเฉพาะรถกระบะ BEV ของผู้ผลิตสัญชาติญี่ปุ่นชั้นนำในไทย อาทิ Toyota Hilux BEV และ Isuzu D-Max EV ที่มีระยะทางวิ่งในช่วง 300 - 400 กิโลเมตรต่อรอบการอัดประจุ และคาดว่าจะเปิดตัวภายในปี 2568 ขณะที่ EV Truck คาดว่าจะมีโมเดลใหม่ที่นำเข้ามาจำหน่ายในไทยเพิ่มขึ้น ในทิศทางเดียวกับจำนวนโมเดล EV Truck ทั่วโลกที่จะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยปีละ 28.4%

(CAGR) ในช่วงปี 2563 - 2568 อยู่ที่ 335 รุ่นในปี 2568 โดยจะมีการพัฒนาแบตเตอรี่สำหรับรถบรรทุกไฟฟ้าขนาดใหญ่ให้สามารถกักเก็บพลังงานไฟฟ้าได้มากขึ้น ทำให้มีระยะทางวิ่งต่อรอบการอัดประจุเพิ่มขึ้น 6.3% CAGR ในช่วงปี 2563 - 2568 โดยอยู่ที่ 200 - 310 กิโลเมตรต่อรอบการอัดประจุในปี 2568

อย่างไรก็ดี จากบทวิเคราะห์ดังกล่าวที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วว่าโครงการนำร่องขนาดใหญ่ของภาครัฐจะเป็นปัจจัยสนับสนุนเชิงโครงสร้างที่สำคัญต่ออุตสาหกรรม EV Bus ในภาพรวม ซึ่งจะเป็นตัวแปรหลักในการสร้างความเชื่อมั่นและกระตุ้นการตัดสินใจของผู้ประกอบการรายอื่นให้เข้าสู่ระบบนิเวศยานยนต์ไฟฟ้าได้มากยิ่งขึ้น

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาข้อมูลดังกล่าวตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) และมีความเห็นว่ายอดจดทะเบียนของ EV Bus และ EV Truck อาจเพิ่มขึ้นในลักษณะของการฟื้นตัว/เติบโตเนื่องจากปัจจัยสนับสนุนต่าง ๆ อาจต้องอาศัยระยะเวลาในการส่งผ่านปัจจัยเชิงบวกเพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับอุตสาหกรรมโดยรวม โดยใช้ข้อมูลยอดจดทะเบียนใหม่ของ EV Bus และ EV Truck ในปี 2568 เท่ากับ 133 คัน และ 1,088 คัน ตามลำดับ และกำหนดให้เติบโตจนมียอดจดทะเบียนใหม่ของ EV Bus และ EV truck ในปี 2571 เท่ากับ 510 คัน และ 1,600 คัน (ซึ่งเท่ากับฐานที่คาดการณ์ตามบทวิเคราะห์โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี) ตามลำดับ คิดเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (Compound Annual Growth Rate: CAGR) ในช่วงปี 2569 - 2571 เท่ากับร้อยละ 56.52 และ 13.72 ตามลำดับ ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

การคำนวณ CAGR ของ EV Bus	$\left(\frac{\text{ฐานปี } 2571}{\text{ฐานปี } 2568}\right)^{\frac{1}{\text{จำนวนปีที่เติบโต}}} - 1 = \left(\frac{510}{133}\right)^{\frac{1}{3}} - 1 = 56.52\%$
การคำนวณ CAGR ของ EV Truck	$\left(\frac{\text{ฐานปี } 2571}{\text{ฐานปี } 2568}\right)^{\frac{1}{\text{จำนวนปีที่เติบโต}}} - 1 = \left(\frac{1{,}600}{1{,}088}\right)^{\frac{1}{3}} - 1 = 13.72\%$

ยอดจดทะเบียนใหม่	2564	2565	2566	2567	2568	2569F	2570F	2571F
EV Bus (คัน) [1]	119	976	1,218	375	133	208	326	510
อัตราการเติบโต	n/a	720.17%	24.80%	-69.21%	-64.53%	56.52%	56.52%	56.52%
EV Truck (คัน) [2]	15	54	493	1,184	1,088	1,237	1,407	1,600
อัตราการเติบโต	n/a	260.00%	812.96%	140.16%	-8.11%	13.72%	13.72%	13.72%

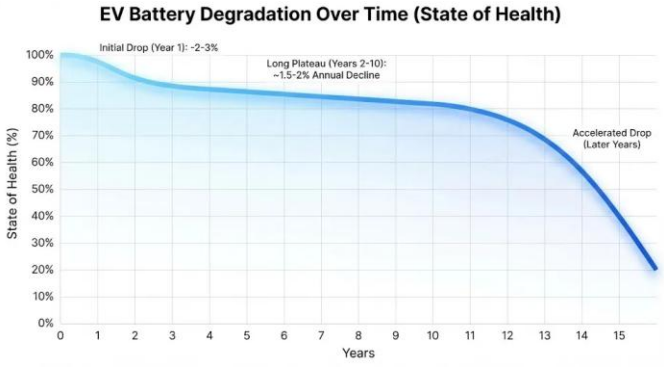
หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า ยอดจดทะเบียน EV Bus ในช่วงปี 2567 - 2568 ลดลงอย่างมากจากฐานในปี 2565 - 2566 เนื่องด้วยปัจจัยต่าง ๆ เช่น 1.) การชะลอการลงทุนในรถโดยสารไฟฟ้าสาธารณะของภาครัฐ 2.) ต้นทุนรถยนต์ที่ยังคงสูงในช่วงระยะเวลาดังกล่าว และ 3.) เทคโนโลยีในช่วงระยะเวลาดังกล่าวยังคงมีข้อจำกัด (ดังที่ได้อธิบายในหัวข้อสถานการณ์ที่ผ่านมา) อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาสถานการณ์ในปัจจุบันแล้วเห็นว่า 1.) โครงการนำร่องขนาดใหญ่โดย ขสมก. (ภาครัฐ) อาจเป็นปัจจัยสนับสนุนเชิงโครงสร้างที่สำคัญต่ออุตสาหกรรม EV Bus ในภาพรวม โดยการพิสูจน์ให้เห็นถึงศักยภาพในการใช้งาน และประสิทธิภาพในการลดมลพิษ ซึ่งอาจเป็นตัวแปรหลักในการสร้างความเชื่อมั่นและกระตุ้นการตัดสินใจของผู้ประกอบการรายอื่นให้เข้าสู่ระบบนิเวศยานยนต์ไฟฟ้าได้มากยิ่งขึ้น 2.) ราคาแบตเตอรี่ในอุตสาหกรรม EV มีแนวโน้มลดลง และอาจเป็นปัจจัยบวกให้ต้นทุนรวมของการเป็นเจ้าของ EV Bus ลดลงได้ จึงคาดว่าอุตสาหกรรม EV Bus อาจมีศักยภาพที่จะฟื้นตัว/เติบโตในช่วงปี 2569 – 2571 นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับยอดจดทะเบียนรถโดยสารรวมทุกประเภทเชื้อเพลิง ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2569 ที่มีจำนวน 119,962 คัน (เป็นรถโดยสารไฟฟ้าจำนวน 2,954 คัน) ยอดจดทะเบียนรถโดยสารไฟฟ้า (EV Bus) ในปี 2571 ของการประมาณการจำนวน 510 คันนั้น จะคิดเป็นอัตราการทดแทนรถโดยสารเดิมเพียงร้อยละ 0.43

(2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า ยอดจดทะเบียน EV Truck ในช่วงปี 2568 มีการชะลอตัวจากฐานในปี 2567 เนื่องด้วยปัจจัยต่าง ๆ เช่น 1.) ต้นทุนรถยนต์ที่ยังคงสูงในช่วงระยะเวลาดังกล่าว และ 2.) เทคโนโลยีในช่วงระยะเวลาดังกล่าวยังคงมีข้อจำกัด (ดังที่ได้อธิบายในหัวข้อสถานการณ์ที่ผ่านมา) อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาสถานการณ์ในปัจจุบันแล้วเห็นว่า 1.) ต้นทุนรวมของการเป็นเจ้าของ EV Truck ที่มีแนวโน้มลดลง เนื่องจากราคาของแบตเตอรี่ซึ่งเป็นส่วนประกอบที่สำคัญ มีแนวโน้มลดลง และ 2.) EV Truck รุ่นใหม่เริ่มพัฒนาให้สามารถตอบโจทย์การใช้งานของผู้บริโภค (ดังที่ได้อธิบายในหัวข้อแนวโน้มธุรกิจ) จึงคาดว่าอุตสาหกรรม EV Truck อาจมีศักยภาพที่จะเติบโตในช่วงปี 2569 – 2571

การล้าสมัยของเทคโนโลยี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงการล้าสมัยของเทคโนโลยี (Technology Obsolecense) อ้างอิงจากบทวิเคราะห์เรื่อง The EV Depreciation Shock: Why Electric Vehicle Values Are Plummeting Faster Than Ever โดย Auto Value Professionals เผยแพร่เมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2568 (“**บทวิเคราะห์เรื่องความล้าสมัย**”) รถยนต์ไฟฟ้าจะสูญเสียมูลค่าร้อยละ 35 ถึง 55 ภายใน 24 เดือนหลังจากผลิต โดยอัตราดังกล่าวคาดการณ์จากผลกระทบในด้านต่าง ๆ ได้แก่

1. เทคโนโลยีของรถยนต์ไฟฟ้าพัฒนาอย่างก้าวกระโดด โดยบทวิเคราะห์เรื่อง Rapid EV Growth Leading to Accelerated Obsolescence โดย Coverage An Arrow Company เผยแพร่เมื่อวันที่ 30 ตุลาคม 2566 ระบุว่าตลาดเซมิคอนดักเตอร์สำหรับยานยนต์มีการเติบโตและพัฒนาเทคโนโลยีอย่างก้าวกระโดด โดยเฉพาะการเปลี่ยนมาใช้ชิปซิลิคอนคาร์ไบด์และชิปขั้นสูงเพื่อรองรับระบบ AI การพัฒนาเหล่านี้ช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของยานยนต์และเพิ่มความเร็วในการชาร์จไฟให้ดียิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม ความก้าวหน้าและการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วนี้กลับเป็นตัวเร่งให้ชิ้นส่วนและเทคโนโลยีรูปแบบเดิมกลายเป็นสิ่งล้าสมัยเร็วขึ้นกว่าในอดีต ทำให้การด้อยค่าจากเทคโนโลยีที่ล้าสมัย
2. แบตเตอรี่ของรถยนต์ไฟฟ้ามีการเสื่อมสภาพอย่างต่อเนื่อง โดยบทวิเคราะห์เรื่อง Beyond the Warranty: A Comprehensive Analysis of Electric Vehicle Health After Eight Years โดย Feyree เผยแพร่ ณ วันที่ 27 พฤศจิกายน 2568 ระบุว่า แบตเตอรี่ลิเธียมไอออนมีอัตราการเสื่อมสภาพอยู่ที่อัตราร้อยละ 1.5 ถึง 1.8 ต่อปี ซึ่งมูลค่าที่เหลือของแบตเตอรี่ไฟฟ้าอยู่ที่ร้อยละ 85 จากมูลค่าเดิม ทั้งนี้ ความเสี่ยงของการด้อยค่ามาจากการพัฒนาของเทคโนโลยีใหม่ เช่น การพัฒนาของ แบตเตอรี่ Solid-State (SSBs) ที่สามารถบรรจุไฟฟ้าได้มากกว่า การชาร์จไฟที่เร็วกว่า ซึ่งเพิ่มความเสี่ยงในการล้าสมัยของเทคโนโลยีไฟฟ้าในปัจจุบัน และทำให้การด้อยค่าสูงขึ้น



เอกสารแนบ 4: รายงานประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน)

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลผ่านการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร และพิจารณาเอกสารที่ได้รับจาก NEX ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยโดยทั่วไป เช่น รายงานประจำปี (One Report) คำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) งบการเงินที่ตรวจสอบหรือสอบทานแล้วของ NEX และบริษัทที่เกี่ยวข้อง และข้อมูลที่ NEX เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ (www.set.or.th) และเว็บไซต์ของ NEX (www.nexpoint.co.th) รวมถึงข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล เอกสาร หรือร่างเอกสารต่าง ๆ ที่ได้รับ ตลอดจนการสอบถาม/สัมภาษณ์ฝ่ายบริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน ถูกต้องและเป็นความจริง ตามสภาวะและข้อมูลที่รับรู้ได้ในปัจจุบัน หากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือเกิดเหตุการณ์ใด และ/หรือข้อมูลไม่เป็นจริง อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ สมมติฐานและประมาณการทางการเงินของ NEX การประเมินและวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมไปถึงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX

ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีการต่าง ๆ จำนวน 5 วิธี ได้แก่

1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach: BV)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach: ABV)
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market Comparable Approach) ซึ่งแบ่งย่อยออกเป็น 2 วิธี ได้แก่
   3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)
   3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)
4. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Value Approach: MV)
5. วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum of the Parts: SOTP)

โดยแต่ละวิธีสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังต่อไปนี้

1. **วิธีมูลค่าตามบัญชี** (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ NEX หักด้วยภาระหนี้สินตามบัญชีทั้งหมด และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์หนี้สิน และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของ NEX จากงบการเงินรวมสำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ดังนี้

รายการ	หน่วย	ข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
สินทรัพย์รวม	ล้านบาท	6,397.23
หัก หนี้สินรวม	ล้านบาท	(1,958.68)
หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	ล้านบาท	(224.41)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX	**ล้านบาท**	**4,214.14**
หาร จำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (1)	ล้านหุ้น	5,989.40
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX (2)	**บาทต่อหุ้น**	**0.70**

หมายเหตุ: (1) จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จำนวน 5,989,399,273 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

(2) ราคาเสนอขายหุ้นสามัญสำหรับรายการในครั้งนี้ ถูกกำหนดโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น ซึ่งอ้างอิงจากงบการเงินตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ซึ่งเป็นราคาที่ได้จากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญา

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX เท่ากับ 0.70 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX เท่ากับ 4,214.14 ล้านบาท

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของวิธีการดังกล่าวดังนี้

ความเหมาะสมเมื่อพิจารณาโครงสร้างธุรกิจ

เนื่องจาก 1.) สินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทอ้างอิงจากงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ประกอบไปด้วยสินค้าคงเหลือ สุทธิ และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ ซึ่งรวมกันแล้วคิดเป็นร้อยละ 57.18 ของสินทรัพย์รวม 2.) จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าสินค้าคงเหลือส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต๊อกที่ยังไม่สามารถระบายออกได้ ขณะที่ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ส่งผลให้บริษัทมีความจำเป็นต้องปรับกลยุทธ์โดยการเรียกคืนสินค้ากลับมาเพื่อจัดจำหน่ายเอง ซึ่งในทางปฏิบัติลูกหนี้กลุ่มนี้จึงมีสภาพเสมือนเป็นสินค้าคงเหลือที่รอการเรียกคืน (รวมกันเรียกว่า "**สินทรัพย์ที่คงค้างอยู่อย่างไม่ปกติ**") และ 3.) ลักษณะการดำเนินงานของ NEX ในปัจจุบัน มีทิศทางที่มุ่งเน้นการระบายสินทรัพย์ที่คงค้างอยู่อย่างไม่ปกติ อันได้แก่ สินค้าคงเหลือและลูกหนี้ดังกล่าว ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่า มูลค่ากิจการและมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX ควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

นอกจากนี้ บริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิง

สินทรัพย์อย่างวิธีมูลค่าตามบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่นเนื่องจากมูลค่าดังกล่าวได้สะท้อนการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ 1.) ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) และ 2.) ค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัทฯ ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิงสินทรัพย์ (Asset-based Approach) อย่างวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) จึงถือเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสมที่สุดและสะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทได้อย่างสมเหตุสมผล

ความเหมาะสมเมื่อพิจารณาช่วงเวลาที่ประเมิน

การประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีเป็นการอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งอาจไม่ได้สะท้อนถึงเหตุการณ์หรือการปรับปรุงรายการภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและพบว่าไม่มีรายการปรับปรุงใด ๆ เพิ่มเติมจากข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 (โปรดพิจารณารายละเอียดภายใต้หัวข้อ 2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญของ NEX ได้

โดยสรุปแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX โดยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) **เหมาะสม** เนื่องจาก 1.) สอดคล้องกับภาพธุรกิจของ NEX ในปัจจุบัน และ 2.) ไม่มีเหตุการณ์หรือการปรับปรุงรายการใด ๆ ภายหลังวันที่ 31 มีนาคม 2569 ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชี

2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ NEX หักด้วยภาระหนี้สินตามบัญชีทั้งหมด และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 และผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จากนั้นปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569 หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้มากขึ้น เช่น ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สิน อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเด็นต่าง ๆ และสรุปผลได้ดังนี้

รายการ	ข้อพิจารณา
สินทรัพย์หลักของบริษัท [(1)]	**ประเด็นที่พิจารณา** **สินทรัพย์หลักของบริษัท** ● จากงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทมีสินทรัพย์ส่วนใหญ่ประกอบไปด้วย 1.) สินค้าคงเหลือ สุทธิ จำนวน 1,222.28 ล้านบาท และ 2.) ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ จำนวน 2,435.83 ล้านบาท (รวมกันเรียกว่า "**สินค้าค้างสต็อก**") รวมกันเท่ากับ 3,658.10 ล้านบาท เมื่อเปรียบเทียบกับสินทรัพย์รวมของบริษัทจำนวน 6,397.23 ล้านบาท จะคิดเป็นร้อยละ 57.18 ของสินทรัพย์รวม จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าสินค้าคงเหลือส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถระบายออกได้ ขณะที่ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย

รายการ	ข้อพิจารณา
	(Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ส่งผลให้บริษัทมีความจำเป็นต้องปรับกลยุทธ์โดยการเรียกคืนสินค้ากลับมาเพื่อจัดจำหน่ายเอง ซึ่งในทางปฏิบัติลูกหนี้กลุ่มนี้จึงมีสภาพเสมือนเป็นสินค้าคงเหลือที่รอการเรียกคืน **ความสมเหตุสมผลของมูลค่าตามบัญชี** ● ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ดำเนินการสอบถามผู้สอบบัญชีของบริษัท และได้รับทราบว่าผู้สอบบัญชีได้ดำเนินการตามมาตรฐานการตรวจสอบบัญชี (Audit Procedures) อย่างครบถ้วน อาทิ การส่งหนังสือยืนยันยอดลูกหนี้ การตรวจสอบเอกสารส่งมอบสินค้า และการประเมินมูลค่าสุทธิที่จะได้รับ (NRV) ของสินค้าคงเหลือ การตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่า ข้อมูลดังกล่าวจึงอาจมีความสมเหตุสมผลเพียงพอสำหรับการนำมาประกอบการแสดงความเห็นในครั้งนี้ ● จากการตรวจสอบงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 และข้อมูลสนับสนุนจากฝ่ายบริหาร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบประเด็นสำคัญดังนี้ - **ลูกหนี้การค้า**: บริษัทได้พิจารณาตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น สำหรับลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นในอัตรา ร้อยละ 35.72 โดยหากพิจารณาเฉพาะกลุ่มลูกหนี้ตัวแทนจำหน่ายรายใหญ่ 3 ราย สัดส่วนดังกล่าวจะอยู่ที่ ร้อยละ 41.19 - **สินค้าคงเหลือ**: บริษัทมีการตั้งค่าเผื่อการปรับลดมูลค่าสินค้าคงเหลือ ในอัตราร้อยละ 38.39 - (โปรดพิจารณารายละเอียดใน เอกสารแนบ 1 หัวข้อที่ 9: การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน) ทั้งนี้ ฝ่ายบริหารชี้แจงว่าเป็นการตั้งสำรองตามสภาพการด้อยค่าและเสื่อมสภาพของสินค้าค้างสต็อก ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาปัจจัยด้านการล้าสมัยและการเสื่อมค่าทางเทคโนโลยี พบข้อมูลเชิงสถิติว่ารถยนต์ไฟฟ้าจะมีมูลค่าลดลงประมาณร้อยละ 35 ถึง 55 ภายในระยะเวลา 24 เดือนหลังจากผลิต (โปรดพิจารณารายละเอียดใน เอกสารแนบ 3 หัวข้อการล้าสมัยของเทคโนโลยี) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าสัดส่วนการตั้งค่าเผื่อปรับลดมูลค่าที่บริษัทได้ดำเนินการไว้อาจมีความสอดคล้องและสมเหตุสมผลกับแนวโน้มการลดลงของมูลค่าทรัพย์สินตามสภาวะตลาดปัจจุบัน **ข้อจำกัด** (Disclaimer) ● ในการพิจารณาความเหมาะสมของมูลค่าสินทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่ผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีและการสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมจากฝ่ายบัญชีและผู้บริหารของบริษัทเป็นหลัก โดยความเห็นดังกล่าวเป็นการประเมินสถานะ ณ วันที่ระบุในงบการเงินเท่านั้น ● ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้เข้าถึงข้อมูลส่วนบุคคลหรือสถานะทางการเงินโดยละเอียดของลูกค้ารายย่อยของบริษัท และเพียงตั้งข้อสังเกตต่อสถานะของลูกหนี้และความสามารถในการชำระหนี้ตามข้อมูลที่ได้รับรายงานเท่านั้น หากในอนาคตเกิดเหตุการณ์ที่ลูกค้าจำเป็นต้องส่งมอบสินค้าคืนแทนการชำระหนี้ หรือเกิดการฟ้องร้องบังคับชำระหนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอาจมีข้อมูลไม่เพียงพอที่จะระบุมูลค่าความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจริงได้อย่างแม่นยำ โดยผลการวิเคราะห์จะอิงตามตัวเลขประมาณการที่ปรากฏในงบการเงินเป็นหลัก ● ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ตั้งอยู่บนพื้นฐานข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและเปิดเผยล่าสุดตามงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เท่านั้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถการันตีหรือรับผิดชอบต่อเหตุการณ์หรือความเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งส่งผลให้ข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะหรือสถานะทางการเงินของบริษัทมีการเปลี่ยนแปลง หรือมีความจำเป็นต้องปรับปรุงแก้ไขเพิ่มเติมในภายหลัง **<u>สรุปผล</u>** ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่ามูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ของสินทรัพย์หลักของบริษัท อันได้แก่ สินค้าคงเหลือ สุทธิ และลูกหนี้การค้าสุทธิ มีความเหมาะสมและสามารถสะท้อนมูลค่าที่เป็นจริงตามสถานะปัจจุบันของบริษัท
สินทรัพย์อื่น	**<u>ประเด็นที่พิจารณา</u>**

รายการ	ข้อพิจารณา
	• จากงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 บริษัทมีสินทรัพย์อื่น เช่น ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ (คิดเป็นร้อยละ 13.79 ของสินทรัพย์รวม) สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี สุทธิ (คิดเป็นร้อยละ 8.01 ของสินทรัพย์รวม) เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (คิดเป็นร้อยละ 5.08 ของสินทรัพย์รวม) • บริษัทได้ชี้แจงว่า บริษัทได้จัดให้มีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์อื่นเป็นประจำปีละ 1 ครั้งในไตรมาสที่ 4 (ครั้งล่าสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2568) ซึ่งผลการประเมิน ณ วันดังกล่าว ได้รับรู้ในงบการเงินฉบับล่าสุดอย่างครบถ้วนแล้ว ทั้งนี้ บริษัทมิได้ว่าจ้างผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเพื่อทำการประเมินมูลค่าเพิ่มเติมภายหลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568 • ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า สินทรัพย์อื่นของบริษัทมิได้มีการเปลี่ยนแปลงหรือเกิดเหตุการณ์ใดที่กระทบต่อมูลค่าอย่างมีนัยสำคัญในช่วงไตรมาสที่ 1 ปี 2569 (เดือนมกราคมถึงเดือนมีนาคม) จึงมีความเห็นว่ามูลค่าที่ปรากฏตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งได้ผ่านการประเมินมูลค่าไปเมื่อวันที่ 31 ธันวาคม 2568 สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้อย่างเพียงพอ **<u>สรุปผล</u>** ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่ามูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ของสินทรัพย์อื่นของบริษัท นอกเหนือจากสินค้าคงเหลือ สุทธิ และลูกหนี้การค้าสุทธิ มีความเหมาะสมและสามารถสะท้อนมูลค่าที่เป็นจริงตามสถานะปัจจุบันของบริษัท

<u>หมายเหตุ</u>: (1) โปรดพิจารณารายละเอียดเกี่ยวกับลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น และสินค้าคงเหลือ ภายใต้เอกสารแนบ 1 หัวข้อ 9. การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะการเงิน

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

จากการพิจารณาข้างต้น การประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจึงได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญเท่ากับวิธีมูลค่าตามบัญชี โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	ข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
สินทรัพย์รวม	ล้านบาท	6,397.23
หัก หนี้สินรวม	ล้านบาท	(1,958.68)
หัก ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	ล้านบาท	(224.41)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX	**ล้านบาท**	**4,214.14**
หาร จำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (1)	ล้านหุ้น	5,989.40
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX (2)	**บาทต่อหุ้น**	**0.70**

หมายเหตุ: (1) จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จำนวน 5,989,399,273 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

(2) ราคาเสนอขายหุ้นสามัญสำหรับรายการในครั้งนี้ ถูกกำหนดโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น ซึ่งอ้างอิงจากงบการเงินตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ซึ่งเป็นราคาที่ได้จากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญา

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX เท่ากับ 0.70 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX เท่ากับ 4,214.14 ล้านบาท

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของวิธีการดังกล่าวดังนี้

ความเหมาะสมเมื่อพิจารณาจากโครงสร้างธุรกิจ

เนื่องจาก 1.) สินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทอ้างอิงจากงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ประกอบไปด้วยสินค้าคงเหลือ สุทธิ และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ ซึ่งรวมกันแล้วคิดเป็นร้อยละ 57.18 ของสินทรัพย์รวม 2.) จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าสินค้าคงเหลือส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถระบายออกได้ ขณะที่ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ส่งผลให้บริษัทมีความจำเป็นต้องปรับกลยุทธ์โดยการเรียกคืนสินค้ากลับมาเพื่อจัดจำหน่ายเอง ซึ่งในทางปฏิบัติลูกหนี้กลุ่มนี้จึงมีสภาพเสมือนเป็นสินค้าคงเหลือที่รอการเรียกคืน (รวมกันเรียกว่า “**สินทรัพย์ที่คงค้างอยู่อย่างไม่ปกติ**”) และ 3.) ลักษณะการดำเนินงานของ NEX ในปัจจุบัน มีทิศทางที่มุ่งเน้นการระบายสินทรัพย์ที่คงค้างอยู่อย่างไม่ปกติ อันได้แก่ สินค้าคงเหลือและลูกหนี้ดังกล่าว ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่า มูลค่ากิจการและมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX ควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

นอกจากนี้ บริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิงสินทรัพย์อย่างวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่นเนื่องจากมูลค่าดังกล่าวได้สะท้อนการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ 1.) ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความ

เป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) และ 2.) ค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัทฯ ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิงสินทรัพย์ (Asset-based Approach) อย่างวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) จึงถือเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสมที่สุดและสะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทได้อย่างสมเหตุสมผล

โดยสรุปแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) **เหมาะสม** เนื่องจากสอดคล้องกับภาพธุรกิจของบริษัท ในปัจจุบัน

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

3. **วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด** (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันควรจะมีอัตราส่วนตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยอัตราส่วนตลาดนั้นสะท้อนถึงกลไกตลาดและมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินโดยใช้ 1.) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV) และ 2.) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio: P/E)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อคำนวณอัตราส่วนตลาด โดยจำแนกเป็น 3 กลุ่มหลัก คือ 1.) ตัวบริษัท NEX เอง 2.) กลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับ NEX เช่น การผลิตและจำหน่ายรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์หรือบริการขนส่งสาธารณะ และ 3.) กลุ่มบริษัทในดัชนีหมวดธุรกิจยานยนต์ โดยมีรายละเอียดการพิจารณาดังนี้

รายการ	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณา
1.) ตัวบริษัท NEX เอง		
บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“SET:NEX”)	บริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทซึ่งมีรถยนต์ 2 ประเภทกลุ่มยานยนต์โดยสาร (EV Bus) กลุ่มยานยนต์บรรทุกไฟฟ้า (EV Truck) (2) ธุรกิจให้บริการซ่อมบำรุงและจัดจำหน่ายอะไหล่ (3) ธุรกิจให้บริการขนส่ง และ (4) ธุรกิจเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์และระบบซอฟต์แวร์	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report ในส่วนของคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการประจำปี พบว่ารายได้หลักของ NEX ในปี 2568 รายได้หลักมาจากให้บริการด้านซอฟต์แวร์ซึ่งมีสัดส่วนเป็นร้อยละ 59.83 และรายได้จากธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์สัดส่วนร้อยละ 30.22 ลดลงจากปี 2567 ที่สัดส่วนร้อยละ 81.87 ถึงแม้สัดส่วนรายได้ของยานยนต์ไฟฟ้าจะลดลงกิจการยังคงดำเนินอยู่ในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วว่าการนำข้อมูลของ NEX (ตัวเอง) มาคำนวณหาอัตราส่วนตลาด นั้น **เหมาะสม** เนื่องจากสามารถสะท้อนถึงกลไกตลาด มุมมองความคาดหวัง และการประเมินความเสี่ยงของนักลงทุนที่มีต่อปัจจัยพื้นฐานของ NEX อย่างแท้จริงในช่วงเวลาที่ผ่านมา
2.) กลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับ NEX		
บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“SET:AJA”)	บริษัทดำเนินธุรกิจ (1) จัดหาและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้ตราสินค้า AJ จำหน่ายสินค้าประเภทภาพและเสียง จากนั้นทางบริษัทได้เพิ่มกลุ่มสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือน (2) รายได้หลักของกิจการตามข้อมูลรายงานประจำปี 2567 มาจากร้านค้า Outlet Pro จำหน่ายรองเท้ากีฬา ชุดกีฬาและอุปกรณ์ กระเป๋าและอื่นๆ (3) บริษัทได้ทำการขยายกิจการด้านการจำหน่ายรถมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ AJ EV สำหรับการใช้ชีวิตประจำวัน หรือทำงานอาชีพไรเดอร์ ทางบริษัทยังมีบริษัทในด้านการขุดบิตคอยน์และลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ธุรกิจ	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการจำหน่ายรองเท้ากีฬาคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 50.40 มอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 35.11 และรายได้จากสินทรัพย์ดิจิทัลคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 4.73 แม้รายได้จากการจำหน่ายมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าจะมีสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ ทว่ากลุ่มลูกค้าหลักยังคงเป็นกลุ่มผู้ใช้ทั่วไป (Non-commercial) ประกอบกับรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากธุรกิจรองเท้ากีฬา ซึ่งมีลักษณะและความเสี่ยงในการดำเนินงานที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจาก NEX ด้วยเหตุนี้ ที่

รายการ	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณา
	การเป็นตัวแทนและให้บริการสมาชิกอาลีบาบา (Alibaba) ในประเทศไทย	ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) (“SET:CHO”)	บริษัทดำเนินธุรกิจ 4 ส่วนหลัก ได้แก่ (1) กลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน ผลิตและจำหน่ายรถบรรทุก รถพ่วง และรถกึ่งพ่วง ทั่วไปสำหรับการขนส่ง (2) กลุ่มผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ ผลิตยานยนต์เฉพาะทางที่ใช้เทคโนโลยีและวิศวกรรมขั้นสูง เช่น รถใช้งานในสนามบิน ยานยนต์สำหรับกองทัพ และตู้โดยสารรถไฟ (3) กลุ่มบริหารโครงการและงานบริการ รับบริหารโครงการขนาดใหญ่และให้บริการศูนย์ซ่อมบำรุงรถบรรทุกเชิงพาณิชย์แบบครบวงจร และ (4) ธุรกิจบริษัทย่อย ผลิตตู้บรรทุกควบคุมอุณหภูมิไฟเบอร์กลาสน้ำหนักเบา และการบริหารจัดการระบบขนส่งผู้โดยสารด้วยรถประจำทางอัจฉริยะ (Smart Bus)	เมื่อพิจารณาโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2567) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักมาจากการรับจ้างออกแบบและประกอบตัวถังคิดเป็นร้อยละ 76.05 และงานขายและบริการคิดเป็นร้อยละ 17.74 ด้วยลักษณะธุรกิจที่เน้นการต่อตัวถังรถยนต์แบบดั้งเดิม จึงมีลักษณะและความเสี่ยงในการดำเนินงานที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจาก NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (“SET:EA”)	บริษัทดำเนินธุรกิจแบ่งออกเป็น 5 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ (1) กลุ่มธุรกิจไบโอดีเซล ผลิตและจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซล (B100) กรีนดีเซล กลีเซอรีนบริสุทธิ์ และผลิตภัณฑ์สารเปลี่ยนสถานะ (PCM) (2) กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลม (3) กลุ่มธุรกิจแบตเตอรี่ลิเทียมไอออน พัฒนา ผลิต และจำหน่ายแบตเตอรี่สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าและระบบกักเก็บพลังงาน (ESS) (4) กลุ่มธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า ดำเนินการผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (เช่น รถโดยสาร รถบรรทุก รถหัวลาก) รวมถึงให้บริการสถานีชาร์จยานยนต์ไฟฟ้าแบบครบวงจรภายใต้แบรนด์ "EA Anywhere" และ (5) กลุ่มธุรกิจอื่นๆ ประกอบด้วย ศูนย์ทดสอบแบตเตอรี่และยานยนต์ไฟฟ้า บริการออกแบบก่อสร้างติดตั้งแบบครบวงจร (EPC) และโครงการกำจัดขยะมูลฝอยเพื่อผลิตเป็นพลังงานไฟฟ้า	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของทางบริษัทมาจากกลุ่มธุรกิจพลังงานไบโอดีเซลคิดเป็นร้อยละ 13.39 และโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนคิดเป็นร้อยละ 67.83 ส่วนกลุ่มธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 8.12 และการผลิตแบตเตอรี่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 1.93 ทั้งนี้ บริษัทมีการกระจุกตัวอยู่ของรายได้ในกลุ่มธุรกิจพลังงาน ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนและไบโอดีเซลเป็นหลัก ในขณะที่รายได้จากกลุ่มยานยนต์ไฟฟ้ามีสัดส่วนที่น้อยมาก ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงปัจจัยความเสี่ยงและลักษณะธุรกิจที่ผูกติดกับอุตสาหกรรมพลังงานมากกว่า และแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจาก NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“SET:CWT”)	บริษัทดำเนินธุรกิจแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ (1) กลุ่มธุรกิจหนัง ซึ่งประกอบด้วยการผลิตและจำหน่ายหนังสัตว์ฟอก ของเล่นขบเคี้ยวสุนัข เฟอร์นิเจอร์หนัง และผลิตภัณฑ์เบาะหนังและชิ้นส่วนหนังสำหรับรถยนต์ (2) กลุ่มธุรกิจพลังงาน ซึ่งประกอบกิจการคัดแยกขยะ ผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนและพลังงานขยะและ (3) กลุ่มออกแบบและจัดจำหน่ายยานพาหนะ ซึ่งดำเนินกิจการออกแบบและจัดจำหน่ายเรือและรถโดยสารขนาดเล็กที่ใช้นวัตกรรมการผลิตด้วยอะลูมิเนียม	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการจำหน่ายกลุ่มผลิตภัณฑ์หนังคิดเป็นสัดส่วนรวมร้อยละ 57.84 และรายได้จากกลุ่มธุรกิจพลังงานคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 42.16 รายได้ส่วนใหญ่ของทางบริษัทมาจากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์หนังและธุรกิจพลังงานทดแทนเป็นหลัก ซึ่งมีความเสี่ยงและลักษณะการดำเนินงานที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจาก NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน) (“SET:AUCT”)	บริษัทดำเนินธุรกิจเป็นตัวกลางให้บริการจัดการประมูลแบบครบวงจร สามารถสรุปกระชับได้ 4 ส่วนธุรกิจหลัก ได้แก่ (1) ธุรกิจจัดการประมูลรถยนต์ ซึ่งเป็นรายได้หลักโดยมี	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการประมูลคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80.91 และรายได้ค่า

รายการ	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณา
	แหล่งที่มาหลักจากรถยึดและรถปลดระวาง (2) ธุรกิจจัดการประมูลรถจักรยานยนต์ (3) ธุรกิจจัดการประมูลทรัพย์สินอื่นๆ เช่น คลื่นความถี่วิทยุและ 5G อสังหาริมทรัพย์ และสินค้าแบรนด์เนม และ (4) ธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับการประมูล เพื่ออำนวยความสะดวกแบบครบวงจร เช่น บริการขนย้ายรถ (AUCT Serve) บริการสินเชื่อ (AUCT Fin) การประเมินราคา และสถานตรวจสภาพรถเอกชน (ตรอ.)	ขนย้ายและบริการอื่น ๆ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17.53 ถึงแม้รายได้หลักของบริษัทจะมีความเกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ แต่บริษัทประกอบธุรกิจเป็นเพียงตัวกลางระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย โดยมีรายได้หลักจากค่าธรรมเนียมและค่าบริการที่เรียกเก็บจากผู้เข้าร่วมประมูลและเจ้าของสินทรัพย์ ซึ่งรูปแบบธุรกิจและโครงสร้างรายได้ดังกล่าว มีความแตกต่างจากธุรกิจของ NEX อย่างมีนัยสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท ซินเนอร์เจติค ออโต้ เพอร์ฟอร์มานซ์ จำกัด (มหาชน) (“SET:ASAP”)	บริษัทดำเนินธุรกิจ (1) ให้บริการรถยนต์เช่าแบบครบวงจร ครอบคลุมทั้ง บริการรถเช่าระยะยาวสำหรับลูกค้าองค์กร รถเช่าระยะสั้น และรถเช่าพร้อมคนขับ โดยเมื่อยานพาหนะครบกำหนดอายุสัญญาเช่า บริษัทจะนำมา (2) จัดจำหน่ายเป็นรถยนต์มือสองผ่านศูนย์บริการของบริษัท และเครือข่ายแฟรนไชส์ นอกจากนี้บริษัทได้มีการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทหนึ่ง ซึ่ง (3) ประกอบธุรกิจตัวแทนจัดตั้งดีลเลอร์และจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้ายี่ห้อฉางอาน (Changan) ในประเทศไทย	เมื่อพิจารณาโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการจำหน่ายรถยนต์ใหม่คิดเป็นร้อยละ 75.52 และให้เช่ารถยนต์คิดเป็นร้อยละ 15.05 โดยลักษณะธุรกิจมุ่งเน้นที่กลุ่มรถยนต์นั่งส่วนบุคคล (Passenger EV) เป็นหลัก ไม่ใช่ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายและความเสี่ยงในตลาดที่แตกต่างกับ NEX อย่างชัดเจน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท มิลเลนเนียม กรุ๊ป คอร์ปอเรชั่น (เอเชีย) จำกัด (มหาชน) (“SET:MGC”)	บริษัทดำเนินธุรกิจค้าปลีกยานยนต์แบบครบวงจรภายใต้ระบบนิเวศธุรกิจ MGC-ASIA Ecosystem ได้ 4 ส่วนหลัก คือ (1) กลุ่มธุรกิจจำหน่ายยานยนต์ ครอบคลุมการเป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ใหม่ รถยนต์ไฟฟ้า รถจักรยานยนต์ เรือ และรถยนต์มือสอง (2) กลุ่มธุรกิจให้บริการหลังการขายและให้บริการซ่อมบำรุงรถยนต์อิสระ (3) กลุ่มธุรกิจให้บริการเช่ารถยนต์และคนขับและ (4) กลุ่มธุรกิจสนับสนุนอื่นๆ เช่น บริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) บริการทางการเงินและสินเชื่อยานยนต์ นายหน้าประกันภัย และบริการจัดหาเครื่องบินเจ็ทส่วนตัว	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการจำหน่ายยานยนต์คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 75.03 ส่วนธุรกิจให้บริการหลังการขายคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17.12 และธุรกิจให้บริการเช่ารถยนต์และคนขับคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.59 ถึงแม้รายได้ของบริษัทจะรวมถึงการจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า (EV) ด้วย แต่ยานพาหนะหลักของทางบริษัทมุ่งเน้นไปที่กลุ่มรถยนต์นั่งส่วนบุคคล (Passenger EV) เป็นหลัก ไม่ใช่ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายและความเสี่ยงในตลาดที่แตกต่างกับ NEX อย่างชัดเจน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท เอทีพี 30 จำกัด (มหาชน) (“SET:ATP30”)	บริษัทดำเนินธุรกิจให้บริการรถโดยสารรับ-ส่งบุคลากรภาคอุตสาหกรรม สามารถสรุปกระชับได้ 4 ส่วนหลัก ได้แก่ (1) บริการรถรับ-ส่งพนักงานแบบไม่ประจำทาง ภายใต้สัญญาระยะยาวซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลัก (2) บริการบริหารจัดการรถไฟฟ้า (EV Management Systems) ครอบคลุมระบบรถและโครงสร้างพื้นฐานสถานีชาร์จ (3) บริการเช่ารถและรถท่องเที่ยว (VVS) สำหรับลูกค้าองค์กรและการเดินทางเฉพาะกิจ และ (4) บริการซ่อมบำรุงและจำหน่ายอะไหล่ (AQS) เพื่อให้บริการแก่ลูกค้าและพันธมิตร	เมื่อพิจารณาโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักร้อยละ 99.86 มาจากการให้บริการรถรับ-ส่งบุคลากร ด้วยลักษณะธุรกิจที่เป็นเพียงผู้ให้บริการขนส่ง และยานพาหนะส่วนใหญ่ยังคงเป็นรถเครื่องยนต์ดีเซล (มีรถ EV เพียง 29 คัน จากทั้งหมด 747 คัน) จึงมีความเสี่ยงและรูปแบบธุรกิจที่แตกต่างจาก NEX อย่างมีนัยสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง

รายการ	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณา
บริษัท คิง เจน จำกัด (มหาชน) (“SET:KGEN”)	บริษัทดำเนินธุรกิจให้บริการขนส่งแบบครบวงจรและขยายการลงทุนสู่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า สามารถแบ่งกลุ่มธุรกิจหลักออกเป็น (1) ธุรกิจบริการขนส่งบุคคล ครอบคลุมบริการรถบัสรับส่งนักเรียนและพนักงานโรงงาน รถโดยสารไม่ประจำทาง และรถเช่าเพื่อการท่องเที่ยว (2) ธุรกิจบริการขนส่งสินค้า ครอบคลุมการขนส่งสินค้าอุปโภคบริโภค เม็ดพลาสติก และเคมีภัณฑ์ และ (3) ธุรกิจยานยนต์และยานยนต์ไฟฟ้า ซึ่งเป็นการขยายการลงทุนเพื่อลดการพึ่งพิงธุรกิจขนส่งเพียงอย่างเดียว โดยมีการร่วมทุนผลิตและจำหน่ายรถยนต์แบรนด์ OMODA และ JAECOO รวมถึงการตั้งบริษัทย่อยเพื่อผลิตและจำหน่ายรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์และต่อยอดการลงทุนในอุตสาหกรรม EV	เมื่อพิจารณาโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักสูงถึงร้อยละ 95.69 มาจากการให้บริการขนส่งบุคคลและสินค้า แม้ปัจจุบันจะเริ่มขยายการลงทุนไปยังธุรกิจผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า แต่ยังคงอยู่ในระยะเริ่มต้นและยังไม่มีนัยสำคัญต่อโครงสร้างธุรกิจหลักที่เป็นการให้บริการขนส่ง ซึ่งมีรูปแบบการดำเนินงานและความเสี่ยงที่แตกต่างจาก NEX ที่ดำเนินธุรกิจเป็นทั้งผู้ผลิตและผู้จัดจำหน่าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
3.) กลุ่มบริษัทในดัชนีหมวดธุรกิจยานยนต์		
ดัชนีหมวดธุรกิจยานยนต์ (“SET:AUTO”)	SET:AUTO เป็นดัชนีที่สะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมรถยนต์ในไทย โดยรวบรวมบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายยานยนต์ รวมถึงกลุ่มผู้ผลิตชิ้นส่วน อะไหล่และอุปกรณ์เสริมต่างๆ เช่น ยางรถยนต์ เบาะที่นั่ง และโครงสร้างตัวถัง นอกจากนี้ยังครอบคลุมไปถึงตัวแทนจำหน่ายรถยนต์และการให้บริการหลังการขาย ซึ่งปัจจุบันบริษัทในกลุ่มนี้กำลังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านสำคัญจากการผลิตรถยนต์เครื่องยนต์สันดาปไปสู่เทคโนโลยียานยนต์ไฟฟ้า (EV) ทำให้ภาพรวมของดัชนีสัมพันธ์กับนโยบายสนับสนุนจากภาครัฐ กำลังซื้อของผู้บริโภคในประเทศ และภาวะเศรษฐกิจโลกในฐานะที่เป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออกรายใหญ่ของภูมิภาค และสามารถสะท้อนถึงแนวโน้มการคมนาคมขนส่งในอนาคตได้อย่างชัดเจน	แม้ดัชนีดังกล่าวจะสะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมยานยนต์ แต่เนื่องจากบริษัทในดัชนีมีการดำเนินธุรกิจที่หลากหลาย และส่วนใหญ่ยังคงดำเนินธุรกิจเกี่ยวข้องกับรถสันดาป ซึ่งแตกต่างจากลักษณะธุรกิจของ NEX ที่มุ่งเน้นยานยนต์ไฟฟ้า (EV) เป็นสำคัญ ส่งผลให้ดัชนีดังกล่าวสะท้อนความเสี่ยงในภาพกว้างที่ไม่สอดคล้องกับปัจจัยความเสี่ยงเฉพาะของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าดัชนีดังกล่าวไม่เหมาะสมสำหรับการนำมาอ้างอิงและพิจารณา**ไม่นำ**มาใช้ในการเทียบเคียง

จากการพิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างครอบคลุมแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่าในปัจจุบันไม่มีบริษัทจดทะเบียนรายใดที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจและโครงสร้างรายได้ที่สามารถนำมาเปรียบเทียบกับบริษัทได้อย่างใกล้เคียงเพียงพอ เนื่องจากธุรกิจผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) ยังมีลักษณะเฉพาะและอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการพัฒนาในประเทศไทย ส่งผลให้ไม่สามารถระบุกลุ่มบริษัทเทียบเคียงที่มีความใกล้เคียงในเชิงธุรกิจได้อย่างเพียงพอ

อย่างไรก็ดี เพื่อให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาดมีความครบถ้วนสมบูรณ์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณานำอัตราส่วน P/BV และ P/E ในอดีตของบริษัทเองมาใช้เป็นตัวแทน (Proxy) ในการประเมินมูลค่า โดยมีเหตุผลรองรับว่า อัตราส่วนทางการเงินในอดีตของบริษัทสะท้อนมุมมองและความคาดหวังของตลาดที่มีต่อบริษัทในช่วงระยะเวลาต่าง ๆ ซึ่งครอบคลุมทั้งปัจจัยเฉพาะของธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ที่บริษัทดำเนินอยู่ ความเสี่ยงในการดำเนินงาน และศักยภาพในการเติบโตของกิจการ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รวบรวมข้อมูล P/BV และ P/E ของบริษัทเองที่นำมาเปรียบเทียบย้อนหลัง 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 90 วันทำการ 180 วันทำการ 270 วันทำการ 360 วันทำการ จากวันที่ 22 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนที่คณะกรรมการของ NEX มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้

P/BV [1]	หน่วย	ณ วันที่ 22 มิ.ย. 2569	ย้อนหลังจากวันที่ 22 มิ.ย. 2569						
			7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	270 วันทำการ	360 วันทำการ
NEX	เท่า	1.44	1.45	1.49	1.47	1.44	1.38	1.27	1.13

หมายเหตุ: (1) ที่มา: www.setsmart.com ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนที่คณะกรรมการของ NEX มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม ไม่สามารถคำนวณหา P/E ย้อนหลังของ NEX ได้ เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในช่วงระยะเวลาย้อนหลังดังกล่าว

3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัท ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 คูณกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ดังนี้

รายการ	หน่วย	ณ วันที่ 22 มิ.ย. 2569	ย้อนหลังจากวันที่ 22 มิ.ย. 2569						
			7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	270 วันทำการ	360 วันทำการ
มูลค่าหุ้นตามบัญชี	ล้านบาท	4,214.14	4,214.14	4,214.14	4,214.14	4,214.14	4,214.14	4,214.14	4,214.14
คูณ P/BV	เท่า	1.44	1.45	1.49	1.47	1.44	1.38	1.27	1.13
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX	**ล้านบาท**	6,068.37	6,098.47	6,270.65	6,213.05	6,086.63	5,807.56	5,364.45	4,753.32
หาร จำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด [1]	ล้านหุ้น	5,989.40	5,989.40	5,989.40	5,989.40	5,989.40	5,989.40	5,989.40	5,989.40
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX	**บาทต่อหุ้น**	1.01	1.02	1.05	1.04	1.02	0.97	0.90	0.79

หมายเหตุ: (1) จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จำนวน 5,989,399,273 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินที่อ้างอิงจากฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง นำไปคูณกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทเทียบเคียง ซึ่งในกรณีนี้คือ NEX โดยที่อัตราส่วนดังกล่าวได้สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนต่อการดำเนินงานของ NEX ณ ช่วงเวลาต่าง ๆ หรือสภาวะอุตสาหกรรมที่ NEX ดำเนินธุรกิจ จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX อยู่ในช่วงระหว่าง 0.79 ถึง 1.05 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX อยู่ในช่วงระหว่าง 4,753.32 ถึง 6,270.65 ล้านบาท

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) จะมีความเหมาะสมและให้ผลการประเมินที่น่าเชื่อถือหากสามารถระบุกลุ่มบริษัทเทียบเคียง (Comparable Companies) ที่มีลักษณะธุรกิจ โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย และปัจจัยความเสี่ยงที่ใกล้เคียงกับบริษัทที่ถูกประเมินมูลค่าได้อย่างเพียงพอ เนื่องจากอัตราส่วน P/BV ของกลุ่มบริษัทเทียบเคียงจะสะท้อนมุมมองและความคาดหวังของตลาดที่มีต่อธุรกิจในลักษณะเดียวกัน ซึ่งสามารถนำมาประยุกต์ใช้กับบริษัทเป้าหมายได้อย่างสมเหตุสมผล โดยสาระสำคัญของวิธีนี้อยู่ที่การอาศัยมุมมองของนักลงทุนในตลาด (Market Consensus) ต่อบริษัทหลายรายที่ดำเนินธุรกิจในลักษณะเดียวกัน เพื่อให้ได้อัตราส่วนที่สะท้อนการประเมินมูลค่าของอุตสาหกรรมนั้น ๆ อย่างแท้จริง

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ดำเนินการสำรวจบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกอบธุรกิจในลักษณะใกล้เคียงกับ NEX อย่างครอบคลุม โดยพิจารณาจากทั้งลักษณะธุรกิจหลัก โครงสร้างรายได้ และกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ซึ่งผลการสำรวจดังกล่าวปรากฏว่าไม่มีบริษัทจดทะเบียนรายใดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) เป็นธุรกิจหลักในลักษณะเดียวกับ NEX โดยบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าในตลาดล้วนมีโครงสร้างรายได้หลักจากธุรกิจที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าสำหรับผู้บริโภคทั่วไป (Passenger EV) ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจให้บริการขนส่ง หรือธุรกิจอื่นที่ไม่เกี่ยวเนื่องกับการผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์โดยตรง ดังที่ได้วิเคราะห์ไว้อย่างละเอียดในตารางข้างต้น

ภายใต้ข้อจำกัดดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณานำอัตราส่วน P/BV ในอดีตของบริษัทเองมาใช้เป็นตัวแทน (Proxy) แทนการใช้กลุ่มบริษัทเทียบเคียง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการใช้อัตราส่วน P/BV ของบริษัทเพียงรายเดียวมาเป็นฐานในการประเมินมูลค่านั้น มีข้อจำกัดเชิงหลักการที่สำคัญ กล่าวคือ วิธีการเทียบเคียงตลาด (Market Comparable Approach) มีวัตถุประสงค์หลักเพื่ออาศัยมุมมองของนักลงทุนในตลาดต่อกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน การนำบริษัทเพียงรายเดียวและเป็นตัวบริษัทเองมาใช้จึงไม่สามารถสร้างมุมมองของนักลงทุนในตลาดต่อกลุ่มบริษัทดังกล่าวได้ อีกทั้งอัตราส่วน P/BV ของบริษัทในแต่ละช่วงเวลายังอาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยเฉพาะของบริษัท (Firm-Specific Factors) เช่น ผลการดำเนินงานที่ขาดทุนต่อเนื่อง ความผันผวนของราคาหุ้น และการเก็งกำไร (Speculative Premium) ของนักลงทุนในตลาดซึ่งไม่ได้สะท้อนพื้นฐานของธุรกิจอย่างแท้จริง ส่งผลให้อัตราส่วนที่ได้อาจไม่ได้เป็นตัวแทนที่เป็นกลางและสะท้อนมูลค่าพื้นฐานของกิจการได้อย่างเพียงพอ

อีกทั้ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่าราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทในช่วง 1 ปีที่ผ่านมามีความผันผวนสูงมาก โดยเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ซึ่งสวนทางกับผลการดำเนินงานจริงของบริษัทที่ยังคงประสบภาวะขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องตลอด 2 ปีที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน

ด้วยเหตุผลดังกล่าว ประกอบกับการที่ธุรกิจกำลังอยู่ในสภาวะเร่งแก้ไขปัญหาทั้งเรื่องการระบายสินค้าคงคลังต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วเห็นว่าในสถานการณ์ปัจจุบัน วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market Comparable Approach) ไม่เหมาะสม การอิงสินทรัพย์ (Asset-based Approach) อาจมีความเหมาะสมมากกว่า เนื่องจากสามารถสะท้อนภาพของธุรกิจในสภาวะดังกล่าวได้อย่างชัดเจน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาให้น้ำหนักกับผลการประเมินมูลค่าตามวิธีนี้ในระดับที่จำกัด และมองว่าอาจ**ไม่เหมาะสม**สำหรับการนำมาประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท

3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากกำไรสุทธิของ NEX สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569 คูณกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ทั้งนี้ กำไรสุทธิของ NEX สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง สามารถคำนวณได้ดังนี้

รายการ	หน่วย	มูลค่า
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2569 [1]	ล้านบาท	(86.22)
บวก ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 12 เดือน ปี 2568 [2]	ล้านบาท	(814.50)
หัก ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2568 [1]	ล้านบาท	126.58
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569	**ล้านบาท**	**(774.14)**

หมายเหตุ: (1) อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมสำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 และผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

(2) อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมสำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 และผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

จากการคำนวณ พบว่า NEX มีการดำเนินงานเป็น**ผลขาดทุนสุทธิ** ทำให้ไม่สามารถนำมาอ้างอิงในการคำนวณด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรได้ อีกทั้ง ไม่สามารถคำนวณหา P/E ย้อนหลังของ NEX ได้ เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง

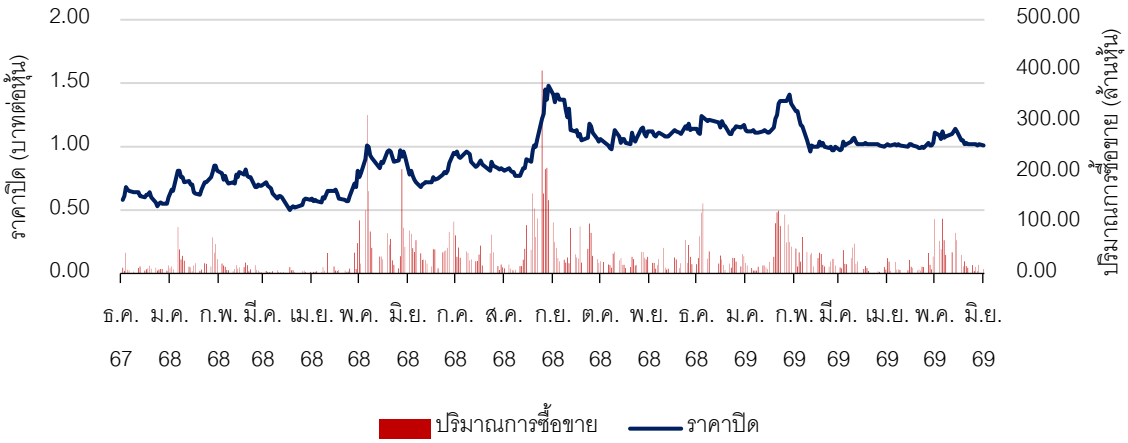
ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach) **ไม่สามารถทำได้**

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

4. **วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด** (Market Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าและปริมาณการซื้อขายของหุ้นสามัญของ NEX ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการคำนวณราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของ NEX ย้อนหลัง 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 90 วันทำการ 180 วันทำการ 270 วันทำการ 360 วันทำการ จากวันที่ 22 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนที่คณะกรรมการของ NEX มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ทั้งนี้ราคาปิดและปริมาณการซื้อขายหุ้นสามัญของ NEX มีรายละเอียดตามแผนภูมิดังต่อไปนี้

แผนภูมิราคาตลาดของหุ้นสามัญของ NEX ย้อนหลัง 360 วันทำการจากวันที่ 22 มิถุนายน 2569



ที่มา: www.setsmart.com

หมายเหตุ: (1) ปริมาณการซื้อขายไม่รวมธุรกรรมการซื้อขายรายใหญ่ (Big Lot)

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าราคาตลาดสามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนต่อหุ้นสามัญของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ ฯ ตามข้อมูล ข่าวสาร หรือความคาดหวังของผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท รวมถึงสภาวะตลาดทุน เศรษฐกิจ และปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัท ดังนี้

รายการ	หน่วย	ณ วันที่ 22 มิ.ย. 2569	ย้อนหลังจากวันที่ 22 มิ.ย. 2569						
			7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	270 วันทำการ	360 วันทำการ
มูลค่าการซื้อขาย [1]	ล้านบาท	8.75	78.14	420.72	1,006.49	3,332.13	6,658.13	11,799.21	12,643.31
ปริมาณการซื้อขาย [1]	ล้านหุ้น	8.57	76.20	387.66	933.83	2,918.56	5,779.18	11,031.60	12,202.69
ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	**บาทต่อหุ้น**	1.02	1.03	1.09	1.08	1.14	1.15	1.07	1.04
คูณ จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด [2]	ล้านหุ้น	5,989.40							
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX	**ล้านบาท**	6,113.66	6,141.99	6,500.16	6,455.45	6,838.12	6,900.32	6,406.16	6,205.67

หมายเหตุ: (1) มูลค่าการซื้อขายและปริมาณการซื้อขายไม่รวมธุรกรรมการซื้อขายรายใหญ่ (Big Lot)

(2) จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จำนวน 5,989,399,273 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหุ้น (Volume Turnover Ratio: VTR)

VTR	หน่วย	ณ วันที่ 22 มิ.ย. 2569	ย้อนหลังจากวันที่ 22 มิ.ย. 2569						
			7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	270 วันทำการ	360 วันทำการ
NEX	%	0.14	0.18	0.43	0.52	0.54	0.54	0.70	0.68
SET Index	%	0.45	0.56	0.58	0.56	0.53	0.44	0.46	0.45

ที่มา: www.setsmart.com และการวิเคราะห์โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด เป็นการประเมินที่อ้างอิงข้อมูลการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทเองในอดีต ซึ่งสามารถสะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทาน รวมถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่อการดำเนินงานของ NEX ณ ช่วงเวลาต่าง ๆ และจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX อยู่ในช่วงระหว่าง 1.02 ถึง 1.15 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX อยู่ในช่วงระหว่าง 6,113.66 ถึง 6,900.32 ล้านบาท

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงอัตราการหมุนเวียนการซื้อขาย (Volume Turnover Ratio) ของหุ้นสามัญของ NEX ในช่วง 360 วันทำการที่ผ่านมา และมีความเห็นว่าหุ้นของบริษัทมีสภาพคล่องที่ดีเมื่อเทียบกับภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามปรากฏดังตารางด้านบน

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Value Approach) ยังคงมีข้อจำกัดในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทในกรณีนี้อย่างมีนัยสำคัญ ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

1.) **ราคาตลาดสวนทางกับผลการดำเนินงานพื้นฐาน**

วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดตั้งอยู่บนสมมติฐานสำคัญว่าราคาตลาดสะท้อนปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental) ของกิจการอย่างเหมาะสม อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานของ NEX ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา พบว่าบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ ทว่าราคาหุ้นในตลาดในช่วง 1 ปีที่ผ่านมากลับเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีความผันผวนสูงมากและไม่สอดคล้องกับทิศทางของผลการดำเนินงานที่แท้จริงแต่อย่างใด ความไม่สอดคล้องดังกล่าวบ่งชี้ว่าราคาตลาดของหุ้น NEX ในช่วงเวลาที่ผ่านมาไม่ได้ถูกขับเคลื่อนด้วยปัจจัยพื้นฐานของกิจการ หากแต่ได้รับอิทธิพลจากการเก็งกำไร (Speculative Trading) เป็นสำคัญ

2.) **ราคาตลาดไม่สะท้อนความเสี่ยงเชิงโครงสร้างที่แท้จริง**

ราคาตลาดในปัจจุบันยังไม่ได้สะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพของสินทรัพย์อย่างครบถ้วน โดยเฉพาะความเสี่ยงจากการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือที่อาจเพิ่มขึ้น และความเสี่ยงจากการรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ซึ่งหากนักลงทุนในตลาดรับรู้ข้อมูลดังกล่าวอย่างครบถ้วน ราคาหุ้นที่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานย่อมต้องปรับตัวลดลงตามสัดส่วน อันแสดงให้เห็นว่าราคาตลาดในปัจจุบันอาจสูงเกินกว่ามูลค่าที่แท้จริงของกิจการ

3.) **ลักษณะธุรกิจในสภาวะปัจจุบันไม่เอื้อต่อการใช้ราคาตลาดเป็นฐาน**
ในสภาวะที่บริษัทกำลังเร่งระบายสินค้าคงคลังและยังไม่สามารถสร้างกำไรจากการดำเนินงานได้อย่างสม่ำเสมอ ราคาตลาดที่เคลื่อนไหวตามกระแสการเก็งกำไรจึงไม่อาจใช้เป็นตัวแทนที่เป็นกลางและน่าเชื่อถือสำหรับการประเมินมูลค่าพื้นฐานของกิจการได้ในกรณีนี้

ด้วยเหตุผลดังกล่าว ประกอบกับการที่ธุรกิจกำลังอยู่ในสภาวะเร่งแก้ไขปัญหาทั้งเรื่องการระบายสินค้าคงคลังต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วเห็นว่า วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Value Approach) ไม่เหมาะสม โดยวิธีอิงสินทรัพย์ (Asset-based Approach) อาจมีความเหมาะสมมากกว่า เนื่องจากสามารถสะท้อนภาพของธุรกิจในสภาวะดังกล่าวได้อย่างชัดเจน

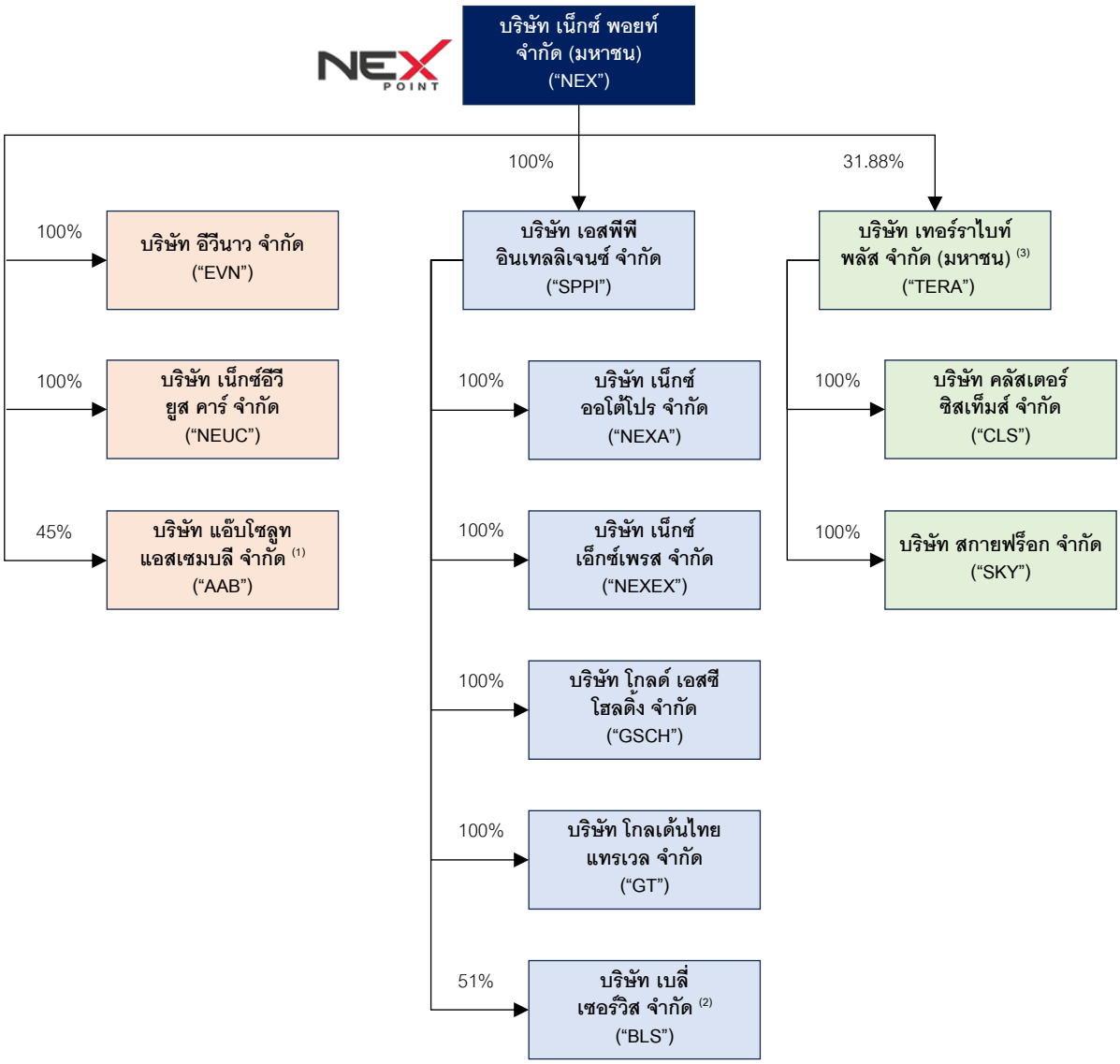
ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาให้น้ำหนักกับผลการประเมินมูลค่าตามวิธีนี้ในระดับที่จำกัด และมองว่าอาจ**ไม่เหมาะสม**สำหรับการนำมาประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

5. วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum of the Parts)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากผลรวมของมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับแต่ละหน่วยธุรกิจที่ NEX ดำเนินการ หรือแต่ละบริษัทที่ NEX ถือหุ้น ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX โดยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ สามารถแบ่งออกเป็น 2 ส่วนสำคัญได้แก่ 1.) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX เพียงกิจการเดียว โดยไม่รวมมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย/ร่วม และ 2.) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อย/ร่วมตามสัดส่วนการถือหุ้นของ NEX ซึ่งเมื่อนำทั้ง 2 องค์ประกอบมารวมกันแล้วหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ NEX จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX

ทั้งนี้ โครงสร้างการถือหุ้นของ NEX ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 เป็นดังนี้



หมายเหตุ: (1) ผู้ถือหุ้นอื่นของ AAB ประกอบไปด้วย บริษัท อีเอ โมบิลิตี โฮลดิง จำกัด (บริษัทย่อยของบริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) หรือ EA) ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 55 และบุคคลอื่นซึ่งถือหุ้นรวมกันน้อยกว่าร้อยละ 0.01

(2) ผู้ถือหุ้นอื่นของ BLS ประกอบไปด้วย บริษัท สมาร์ทบัส จำกัด ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 49 และบุคคลอื่นซึ่งถือหุ้นรวมกันน้อยกว่าร้อยละ 0.01 ทั้งนี้ BLS มีสถานะจดทะเบียนเลิกบริษัท ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2568

(3) ผู้ถือหุ้นอื่นของ TERA ประกอบไปด้วยผู้ถือหุ้นรายย่อยซึ่งถือหุ้นรวมกันร้อยละ 68.12

<u>แนวทางการประเมินมูลค่าแยกเฉพาะแต่ละบริษัทของ NEX</u>

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัท ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

ลำดับ	บริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น [1]	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณาและวิธีการประเมิน
1	NEX [2]	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ โดย NEX สั่งผลิตและซื้อรถยนต์จาก AAB เป็นหลัก	เนื่องจาก NEX ยังดำเนินการอยู่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึง<u>พิจารณาใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF)</u> ในการประเมินมูลค่า เพื่อให้มูลค่าที่คำนวณได้สะท้อนถึงการดำเนินงานในระยะยาวอย่างต่อเนื่อง (Going Concern) (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ NEX)
2	EVN	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ นอกเหนือจากการนำเข้า ให้เช่า และจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้แก่ NEX ซึ่งเป็นครั้งคราว และไม่ได้มีนัยสำคัญ	เนื่องจาก EVN ยังดำเนินการอยู่ แต่การดำเนินการส่วนใหญ่เป็นการซื้อขายหรือให้บริการระหว่างกันที่เป็นครั้งคราว และไม่ได้มีนัยสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึง<u>พิจารณาใช้วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)</u> เพื่อสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิปัจจุบัน (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ EVN)
3	NEUC	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ แต่ในอนาคตมีแผนดำเนินธุรกิจเพื่อรองรับตลาดรถยนต์มือสอง	เนื่องจาก NEUC ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และแผนการดำเนินการในอนาคตของ NEUC ยังไม่ชัดเจนและมีความไม่แน่นอนสูง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึง<u>พิจารณาใช้วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)</u> เพื่อสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิปัจจุบัน (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ NEUC)
4	AAB	45.00%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจโรงงานผลิต ประกอบ และจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ให้แก่ NEX	ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ AAB ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อจำกัดด้านข้อมูล เนื่องจาก NEX มิได้มีอำนาจควบคุมใน AAB ซึ่งมีสถานะเป็นเพียงบริษัทร่วม จึงไม่สามารถขอข้อมูลเชิงลึกเพื่อประกอบการจัดทำประมาณการทางการเงินได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ ประมาณการทางการเงินของ AAB ที่จัดทำขึ้นภายใต้ข้อมูลที่มีอยู่อย่างจำกัดอาจนำมาซึ่งความไม่แน่นอนและไม่สามารถสะท้อนศักยภาพที่แท้จริงของ AAB ได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึง<u>พิจารณาว่าการประเมินโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) อาจสะท้อนมูลค่า ณ ปัจจุบันได้เหมาะสมกว่า</u> (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ AAB)
5	SPPI [3]	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ นอกเหนือจากการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company)	เนื่องจาก SPPI ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนการดำเนินการใด ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึง<u>พิจารณาใช้วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)</u> เพื่อสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิปัจจุบัน โดยไม่รวมมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ SPPI)
6	NEXA	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายอะไหล่ อุปกรณ์ และให้บริการบำรุงรักษาระบบเครื่องยนต์และชิ้นส่วนรถยนต์ทั้งรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์และรถยนต์สันดาป	เนื่องจาก NEXA ยังดำเนินการอยู่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) ในการประเมินมูลค่า เพื่อให้มูลค่าที่คำนวณได้สะท้อนถึงการดำเนินงานในระยะยาวอย่างต่อเนื่อง (Going Concern) อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินตามวิธี DCF ซึ่งประมาณการบ่งชี้ว่า NEXA จะมีผลการดำเนินงานขาดทุน และกระแสเงินสดติดลบอย่างต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาที่ประมาณการ ซึ่งอาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง (Going Concern) ของ NEXA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึง<u>พิจารณาว่าการประเมินโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) อาจสะท้อนมูลค่า ณ ปัจจุบันได้เหมาะสมกว่า</u> (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ NEXA)

ลำดับ	บริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น (1)	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณาและวิธีการประเมิน
7	NEXEX	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจหลักในการให้บริการรถโดยสารประจำทางตามเส้นทางสัมปทานร่วมกับ บขส.และดำเนินธุรกิจอื่น ๆ เช่น ให้บริการเช่ารถโดยสารไม่ประจำทาง และรับฝากพัสดุด่วน	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า NEXEX มีผลการดำเนินงานขาดทุนอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลาหลายปี ทั้งในระดับกำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ เนื่องจาก กิจการมีต้นทุนการดำเนินงานที่เกิดขึ้นเป็นประจำเช่น ค่าเช่ารถ ค่าเชื้อเพลิง ค่าจ้างพนักงานขับรถ ค่าใบเวลา และค่าทางด่วน ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายในเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกวัน ขณะที่รายได้จากการให้บริการในบางเส้นทางอาจไม่เพียงพอที่จะครอบคลุมต้นทุนดังกล่าว นอกจากนี้ จากการสอบถามฝ่ายบริหารทราบว่าบริษัทมีแผนจะขายสัมปทานทั้งหมดที่มีอยู่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าธุรกิจของ NEXEX จึงอาจไม่สามารถดำเนินงานไปได้อย่างต่อเนื่อง (Going Concern) และพิจารณาว่าการประเมินโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) อาจสะท้อนมูลค่า ณ ปัจจุบันได้เหมาะสมกว่า (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ NEXEX)
8	GSCH	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนจะดำเนินการใด ๆ	เนื่องจาก GSCH ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนการดำเนินการใด ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาใช้วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) เพื่อสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิปัจจุบัน (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ GSCH)
9	GT	100.00%	ปัจจุบัน บริษัทไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนจะดำเนินการใด ๆ	เนื่องจาก GT ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนการดำเนินการใด ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาใช้วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) เพื่อสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิปัจจุบัน (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ GT)
10	BLS	51.00%	ปัจจุบัน บริษัทได้จดทะเบียนเลิกบริษัท ซึ่งนายทะเบียนได้รับจดทะเบียนไว้แล้ว เมื่อวันที่ 8 ตุลาคม 2568 และกำลังอยู่ในขั้นตอนชำระบัญชี	เนื่องจาก BLS ได้จดทะเบียนเลิกบริษัทแล้วและกำลังอยู่ในขั้นตอนชำระบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาใช้วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) เพื่อสะท้อนมูลค่าสินทรัพย์สุทธิปัจจุบัน ที่ NEX อาจได้รับจากการชำระบัญชี (ประเมินมูลค่าจากงบการเงินเฉพาะกิจการของ BLS)
11	TERA	31.88%	ปัจจุบัน บริษัทดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายและให้บริการระบบโครงสร้างพื้นฐานด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology: ICT) ความปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cyber Security) ซอฟต์แวร์ระบบบริหารจัดการการขนส่งกระจายสินค้าและโลจิสติกส์ (Transportation Management System: TMS) และให้บริการ IT Outsourcing สำหรับบริษัทที่กำลังเตรียมตัว IPO	เนื่องจาก TERA ยังดำเนินการอยู่ และถือหุ้นร้อยละ 99.99 ใน CLS และ SKY ซึ่งดำเนินการอยู่เช่นกัน (รวมกันเรียกว่า “**TERA (รวมบริษัทย่อย)**”) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาประเมินมูลค่าจากงบการเงินรวมของ TERA และใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) ในการประเมินมูลค่า เพื่อให้มูลค่าที่คำนวณได้สะท้อนถึงการดำเนินงานในระยะยาวอย่างต่อเนื่อง (Going Concern)
12	CLS	31.88%		
13	SKY	31.88%		

หมายเหตุ: (1) สัดส่วนการถือหุ้นโดย NEX ทั้งทางตรงและทางอ้อม

(2) พิจารณาข้อมูลเฉพาะกิจการของ NEX เพียงอย่างเดียว โดยไม่รวมธุรกิจที่ดำเนินงานภายใต้บริษัทในเครือ

(3) พิจารณาข้อมูลเฉพาะกิจการของ SPPI เพียงอย่างเดียว โดยไม่รวมธุรกิจที่ดำเนินงานภายใต้บริษัทในเครือ

<u>แนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า</u>

เนื่องจากการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum of the Parts) ต้องพิจารณาข้อมูลจากงบการเงินเฉพาะกิจการของแต่ละบริษัท ซึ่งอาจมีรายการระหว่างกันภายในกลุ่ม (เช่น รายได้ของบริษัทหนึ่งที่เป็นค่าใช้จ่ายของอีกบริษัทหนึ่ง) ดังนั้น เพื่อให้มูลค่าสะท้อนผลการดำเนินงานที่แท้จริงและป้องกันการนับซ้ำ (Double Counting) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้กำหนดเกณฑ์การปรับปรุงรายการระหว่างกันดังกล่าว โดยแบ่งแนวทางการพิจารณาออกเป็น 3 ส่วนหลัก ดังนี้

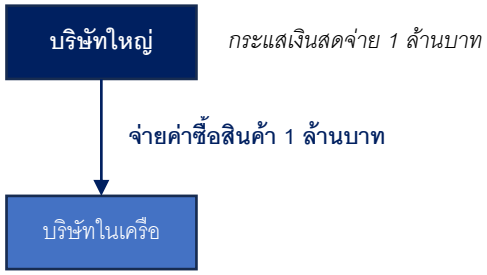
ประการแรก สำหรับรายการระหว่างกันหรือธุรกรรมอื่นที่เป็นไปตามการดำเนินธุรกิจโดยปกติ (เช่นการซื้อ-ขายสินค้า) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้<u>คงรายการเหล่านี้ไว้</u>ในการคำนวณ เพื่อให้สามารถสะท้อนผลการดำเนินงานตลอดจนกระแสเงินสดรับและจ่ายที่เกิดขึ้นจริงตามการดำเนินธุรกิจโดยปกติได้อย่างถูกต้อง

<u>ตัวอย่างตามแนวทางปฏิบัติประการแรก</u>

สมมติว่า

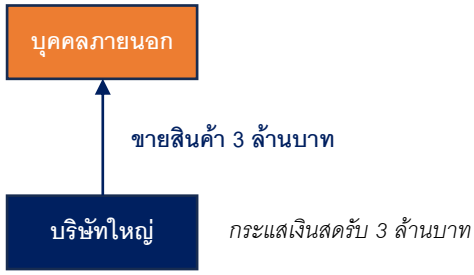
(1) บริษัทใหญ่สั่งซื้อสินค้ามูลค่า 1 ล้านบาทจากบริษัทในเครือ

กระแสเงินสดจากธุรกรรมดังกล่าว



(2) ต่อมา บริษัทใหญ่ขายสินค้า 3 ล้านบาทให้บุคคลภายนอก

กระแสเงินสดจากธุรกรรมดังกล่าว

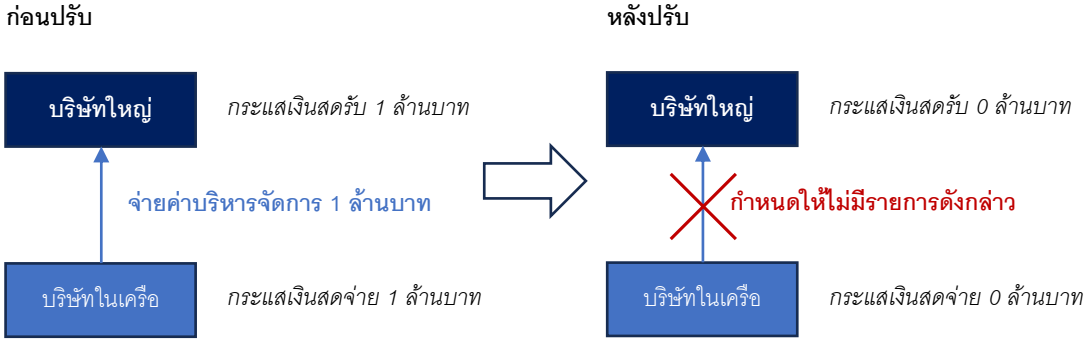


จากตัวอย่างข้างต้น บริษัทใหญ่จะมีกระแสเงินสดรับสุทธิ 2 ล้านบาทจากการซื้อ-ขายสินค้า ซึ่งถือเป็นการดำเนินธุรกิจโดยปกติ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นสมควรให้คงรายการเหล่านี้ไว้ (ไม่ตัดรายการระหว่างกันหรือธุรกรรมซื้อสินค้า 1 ล้านบาทออก) เพื่อให้ประมาณการทางการเงิน**<u>สามารถสะท้อนผลการดำเนินงาน</u>** ตลอดจนกระแสเงินสดรับจ่ายที่เกิดขึ้นจริงตามการดำเนินธุรกิจโดยปกติ

ประการที่สอง สำหรับรายการระหว่างกันหรือธุรกรรมอื่นที่ไม่ได้เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจหลัก เช่น รายได้-ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบริหารจัดการในเครือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่นำมาพิจารณาในการประเมินมูลค่า

ตัวอย่างตามแนวทางปฏิบัติประการที่สอง

สมมติว่าบริษัทในเครือจ่ายค่าบริหารจัดการ 1 ล้านบาทให้แก่บริษัทใหญ่



ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ธุรกรรมดังกล่าว**เป็นเพียงรายการบริหารจัดการภายในกลุ่มบริษัท** (Back-office Transaction) **และไม่ใช่รายการจากการดำเนินงานหลัก** โดยในทางการประเมินมูลค่า จึงเสมือนเป็นเพียงการโอนย้ายกระแสเงินสดระหว่างกัน (บริษัทในเครือมีกระแสเงินสดจ่าย 1 ล้านบาท และบริษัทใหญ่มีกระแสเงินสดรับ1 ล้านบาท)

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาภาพรวมของกลุ่มกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า **รายการดังกล่าวควรสุทธิแล้วเป็นศูนย์** (Zero-sum) **และไม่ควรนำมาเป็นปัจจัยในการสร้างมูลค่าต่อหุ้นของกิจการโดยรวม** ดังนั้นด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำรายการดังกล่าวมาพิจารณาในการประเมินมูลค่า และกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีธุรกรรมดังกล่าวเกิดขึ้นตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการทางการเงิน

สำหรับการปรับใช้กับวิธีการประเมินมูลค่าแยกรายบริษัท มีแนวทางดำเนินการดังนี้

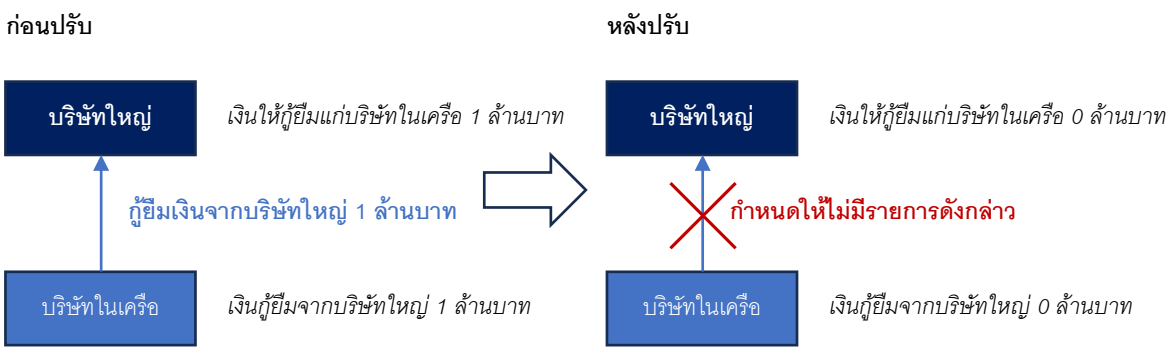
1. **วิธี** DCF: กำหนดสมมติฐานไม่ให้มีรายได้หรือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการดังกล่าว เกิดขึ้นตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการทางการเงิน
2. **วิธี** BV: ไม่ต้องปรับปรุงรายการใด ๆ เนื่องจากมูลค่าที่นำมาอ้างอิงมาจากงบแสดงฐานะการเงิน ณ ปัจจุบัน ซึ่งไม่ได้สะท้อนถึงผลกระทบจากธุรกรรมดังกล่าวในอนาคตอยู่แล้วตั้งแต่แรก

หมายเหตุ: ปัจจุบัน บริษัทเรียกเก็บค่าบริหารจัดการจาก SPPI NEUC EVN NEXEX NEXA GT และ GSCH

ประการที่สาม สำหรับรายการค้างชำระระหว่างกันภายในกลุ่มบริษัท NEX ซึ่งประกอบไปด้วย 1.) สินทรัพย์ ได้แก่ เงินให้กู้ยืมระยะสั้นหรือระยะยาว และลูกหนี้ซื้อผ่อนชำระ 2.) หนี้สิน ได้แก่ เงินกู้ยืม และเจ้าหนี้ขายผ่อนชำระ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่นำมาพิจารณาในการประเมินมูลค่า

ตัวอย่างตามแนวทางปฏิบัติประการที่สาม

สมมติว่าบริษัทในเครือกู้ยืมเงินจากบริษัทใหญ่เป็นจำนวน 1 ล้านบาท



เมื่อพิจารณาภาพรวมของกลุ่มกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า **รายการดังกล่าวควรสุทธิแล้วเป็นศูนย์** (Zero-sum) **และไม่ควรนำมาเป็นปัจจัยในการสร้างมูลค่าต่อหุ้นของกิจการโดยรวม** ดังนั้นด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำรายการดังกล่าวมาพิจารณาในการประเมินมูลค่า และกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีธุรกรรมดังกล่าวเกิดขึ้นตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการทางการเงิน

สำหรับการปรับใช้กับวิธีการประเมินมูลค่าแยกรายบริษัท มีแนวทางดำเนินการดังนี้

1. **วิธี** DCF: เนื่องจากการประเมินมูลค่าตามวิธี DCF จะต้องคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการประมาณการ จากนั้นบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และหักด้วยส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย และรายการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงจะไม่นำเงินกู้ยืมหรือเงินให้กู้ยืมระหว่างกัน มาพิจารณาบวกเข้าไป/หักออกจากมูลค่าที่คำนวณได้

นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทยังมีรายการค้างชำระระหว่างกันเช่น ลูกหนี้ผ่อนชำระค่ารถโดยสาร หรือดอกเบี้ยค้างรับจากบริษัทในเครือซึ่งถูกบันทึกเป็นส่วนหนึ่งของลูกหนี้การค้า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะกำหนดให้รายการลักษณะดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ (ไม่มีการชำระหรือรับชำระ) เพื่อให้ไม่กระทบต่อกระแสเงินสดที่คำนวณได้ (กระแสเงินสดจากเงินทุนหมุนเวียนเป็นศูนย์) และไม่กระทบต่อมูลค่าหุ้นของกิจการ

2. **วิธี** BV: เนื่องจากมูลค่าที่นำมาอ้างอิงมาจากงบแสดงฐานะการเงิน ซึ่งคำนวณจากสินทรัพย์และหนี้สินของกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงจะบวกกลับ/หักออกรายการค้างชำระระหว่างกัน จากมูลค่าที่ประเมินได้

หมายเหตุ: โปรดพิจารณารายการค้างชำระระหว่างกัน ในหน้าถัดไป

ทั้งนี้ รายการค้างชำระระหว่างกันที่มีนัยสำคัญซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาตัดออกจากการคำนวณมูลค่า มีรายละเอียด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ดังต่อไปนี้

รายการคงค้างระหว่างกันที่มีนัยสำคัญ	NEX	EVN	NEUC	SPPI	NEXA	NEXEX	GSCH	GT	รวม
รายการกู้ยืมระหว่างกัน									
เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือ [(1)]	456.95	-	11.00	21.00	-	13.14	39.70	-	541.79
ดอกเบี้ยค้างรับจากบริษัทในเครือ [(1)]	27.61	-	0.11	0.77	-	0.03	2.09	-	30.62
เงินกู้ยืมจากบริษัทในเครือ	(11.00)	(37.00)	-	(389.08)	(103.71)	-	-	(1.00)	(541.79)
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่บริษัทในเครือ	(0.11)	(2.72)	-	(23.39)	(4.35)	-	-	(0.04)	(30.62)
ให้กู้ยืม / (กู้ยืม) สุทธิ	473.45	(39.72)	11.11	(390.70)	(108.06)	13.17	41.79	(1.04)	-
รายการหนี้สินอื่น ๆ ระหว่างกัน									
ลูกหนี้ขายผ่อนชำระรถโดยสารไฟฟ้า	182.94	-	-	-	-	-	-	-	182.94
เจ้าหนี้ขายผ่อนชำระรถโดยสารไฟฟ้า	-	-	-	-	-	(182.94)	-	-	(182.94)
ลูกหนี้ / (เจ้าหนี้) สุทธิ	182.94	-	-	-	-	(182.94)	-	-	-

หมายเหตุ: (1) มูลค่าดังกล่าวเป็นจำนวนเงินก่อนสุทธิด้วยค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิต ทั้งนี้ NEX ได้ตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นกับเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือ เป็นจำนวน 249.78 ล้านบาท และกับดอกเบี้ยค้างรับจากบริษัทในเครือ เป็นจำนวน 0.34 ล้านบาท ทำให้มูลค่าสุทธิตามบัญชีของรายการดังกล่าวเท่ากับ 207.17 ล้านบาท และ 27.27 ล้านบาท ตามลำดับ

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

<u>การประเมินโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ</u>

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) คือการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญโดยใช้กระแสเงินสดสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) และอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราคิดลดและคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการประมาณการจากนั้นบวกด้วยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และหักด้วยส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย และรายการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ในการจัดทำประมาณการทางการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลจริงที่เกิดขึ้นในอดีตตั้งแต่ปี 2566 ถึง 2568 และข้อมูลช่วง 3 เดือนแรกของปี 2569 (“**Q1/2569**”) เป็นข้อมูลอ้างอิงในการทำประมาณการในระยะเวลาตั้งแต่ปี 2569 ถึง 2573 (ในการจัดทำประมาณการงวดเดือนเมษายนถึงเดือนธันวาคม 2569 (“**Q2-Q4/2569**”) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลปี 2568 เป็นหลักในการประมาณการผลการดำเนินงานเต็มปี 2569 (เว้นแต่ระบุเป็นอย่างอื่น) จากนั้นหักออกด้วยผลการดำเนินงานจริงช่วง Q1/2569 เพื่อให้สะท้อนภาพรวมทั้งปีได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 เป็นฐานหลัก เนื่องจากธุรกิจของบริษัทมีลักษณะการดำเนินงานเป็นรายโปรเจค (Project-base) กล่าวคือ กิจกรรมการขายและการรับรู้รายได้อาจกระจุกตัวหรือเกิดขึ้นเฉพาะในบางช่วงเวลาของปี ส่งผลให้ผลการดำเนินงานเพียงไตรมาสใดไตรมาสหนึ่งอาจไม่สามารถเป็นตัวแทนสะท้อนภาพรวมของทั้งปีได้อย่างครบถ้วน นอกจากนี้ ข้อมูลช่วง Q1/2569 ยังไม่ครอบคลุมรายได้และค่าใช้จ่ายบางรายการที่อาจเกิดขึ้นในช่วงอื่นของปี เช่นค่าใช้จ่ายด้านกิจกรรมการขายอาจสูงขึ้นในช่วงที่ต้องจัดงานแสดงสินค้า หรือค่าใช้จ่ายโบนัสซึ่งอาจเกิดขึ้นช่วงใดช่วงหนึ่งของปีเพียงเท่านั้น) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าช่วงระยะเวลาดังกล่าวจะสามารถครอบคลุมวัฏจักรการเติบโต/ฟื้นตัวของแต่ละบริษัท ก่อนที่ธุรกิจจะเข้าสู่สภาวะคงที่ (Steady State) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของ NEX รวมไปถึงบริษัทอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง จะดำเนินธุรกิจไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน รวมทั้งไม่มีผลกระทบที่มีนัยสำคัญจากเหตุการณ์ภัยพิบัติทางธรรมชาติในอนาคต

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินภายใต้สมมติฐานและข้อมูลที่ได้รับจาก NEX และกำหนดขึ้นมาภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน โดยพิจารณาควบคู่กับข้อมูลในอดีต ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่าง ๆ ของ NEX หรือมีการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ ทำให้การดำเนินธุรกิจของ NEX หรือบริษัทในเครือ เปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการและตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจส่งผลกระทบให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

5.1 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

5.1.1 สมมติฐานด้านรายได้ของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ในปัจจุบัน NEX ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ภายใต้เครื่องหมายการค้า “NEX” และ “MINE” ซึ่งไม่มีเครื่องยนต์ และไม่ใช้น้ำมัน โดยสามารถแบ่งเป็นรถยนต์ 2 ประเภทหลัก ได้แก่

1. **รถโดยสารไฟฟ้า** (“EV Bus”) โดยแบ่งเป็นขนาดต่าง ๆ เช่น รถโดยสารประจำทาง (City Bus) ที่ใช้ในระบบขนส่งมวลชนสาธารณะ รถโดยสารระหว่างจังหวัด (Intercity Bus) และรถมินิบัส (Minibus)
2. **รถบรรทุกไฟฟ้า** (“EV Truck”) โดยแบ่งเป็นชนิดต่าง ๆ เช่น รถกระบะ (Pickup) รถบรรทุกสินค้า (Cargo Truck) และรถหัวลาก (Tractor)

อย่างไรก็ตาม ในช่วงที่ผ่านมา NEX มีนโยบายจัดจำหน่ายสินค้าผ่านตัวแทนจำหน่าย (Dealer) โดยรับรู้รายได้และต้นทุนขายเมื่อส่งมอบสินค้า ทว่าในช่วงปี 2567 – 2568 ตัวแทนจำหน่ายส่วนใหญ่ประสบปัญหาไม่สามารถระบายสินค้าสู่ตลาดได้ NEX จึงได้ปรับกลยุทธ์หันมาดำเนินการจัดจำหน่ายให้แก่ผู้ใช้ปลายทาง (End-User) โดยตรง พร้อมทั้งดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่ายในกรณีที่ NEX สามารถจัดหาลูกค้าผู้ใช้ปลายทางได้สำเร็จ ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้ที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้รายได้ในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายได้จากการขายของ NEX ในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายได้จากการขายในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
รายได้จากการขาย EV Bus	6,297.77	1,468.02	133.37	212.44
รายได้จากการขาย EV Truck	2,103.06	1,228.84	438.49	9.07
หัก: ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น	12.49	(12.10)	(24.11)	-
รายได้จากกิจกรรมการขายโดยปกติ	**8,413.31**	**2,684.76**	**547.75**	**221.51**
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX (2)	-	-	(32.84)	(15.70)
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX (2)	-	(7.19)	(365.03)	(18.44)
หัก: ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ (3)	-	-	(144.70)	-
รายได้จากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ (3)	50.50	-	142.33	-
รายได้จากการขายของ NEX	**8,463.81**	**2,677.57**	**147.50**	**187.37**

หมายเหตุ: (1) ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่น ส่วนลดทางการค้า ส่วนลดชดเชยพิเศษ การรับคืนสินค้าจากลูกค้าปลายทาง หรือส่วนเพิ่มรายได้จากการขาย

(2) NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ครอบคลุมตัวแทนจำหน่ายทั้ง 3 รายหลัก) ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้ที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้รายได้ในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง

(3) ในปี 2568 NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้ NEXEX โดยลูกค้ารายดังกล่าวได้ทำสัญญาซื้อรถกับ NEX มาตั้งแต่ปี 2564 และมีการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขจากการชำระเงินสดเป็นการผ่อนชำระในปี 2567 อย่างไรก็ตาม ลูกค้ารายดังกล่าวไม่สามารถชำระค่างวดได้ในช่วงต้นปี 2568 ทาง NEX จึงได้ดำเนินการบอกเลิกสัญญาและรับรถคืน

รถที่รับคืนจาก Dealer ในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: คัน)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
ยอดรับคืน EV Bus จาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นทรัพย์สินของ NEX	-	-	8	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2567	-	-	8	2
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2565	-	-	-	2
ยอดรับคืน EV Truck จาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นทรัพย์สินของ NEX	-	4	81	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2568	-	-	35	-
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2567	-	2	-	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2566	-	2	46	-
ยอดรับคืน EV Truck จาก ลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ	-	-	55	-
- เป็นรถที่เคยขายให้ลูกค้ารายหนึ่งในปี 2564	-	-	55	-

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

ทั้งนี้ ในการประมาณการรายได้จากการขายของ NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบและปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ ดังนี้

รายการ	สมมติฐาน
<u>รายได้จากการขาย EV Bus</u>	
ยอดขายรถ EV Bus (คัน)	ในช่วงปี 2568 NEX ขาย EV Bus ได้ทั้งหมด 56 คัน (ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับยอดจดทะเบียนใหม่ของ EV Bus ทั่วประเทศในปีเดียวกัน เท่ากับ 133 คัน จะคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 42.11 ของยอดจดทะเบียนดังกล่าว) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณานำยอดขายดังกล่าวเป็นฐานในการประมาณการ (เนื่องจากเป็นระดับยอดขายที่สะท้อนศักยภาพการดำเนินงาน ซึ่งสอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดได้อย่างเหมาะสม) โดยกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 56.52 ตลอดช่วงปี 2569 – 2571 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของยอดจดทะเบียนใหม่ของ EV Bus โดยศูนย์วิจัยกรุงศรีและการพิจารณาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (รายละเอียดปรากฏในเอกสารแนบ 3: สรุปข้อมูลภาพรวมอุตสาหกรรมรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์) จะได้ว่า จำนวนรถยนต์ที่ขายได้เพิ่มขึ้นจนเท่ากับ 216 คันในปี 2571 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนรถยนต์ที่ขายได้ในช่วงปี 2572 – 2573 คงที่ไม่เปลี่ยนแปลงที่ 216 คัน ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เนื่องจากแหล่งข้อมูลอ้างอิงได้ประเมินแนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมไว้ในกรอบเวลาที่จำกัด ประกอบกับการประเมินทิศทางอุตสาหกรรมในระยะยาวอาจมีความไม่แน่นอนสูง อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการสำหรับ Q2-Q4/2569 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลปี 2568 (56 คัน) เป็นหลักในการประมาณการผลการดำเนินงานเต็มปี 2569 (88 คัน เมื่อกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 56.52) จากนั้นหักออกด้วยผลการดำเนินงานจริงช่วง Q1/2569 (37 คัน) เพื่อให้สะท้อนภาพรวมทั้งปีได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 เป็นฐานหลัก เนื่องจากธุรกิจของบริษัทมีลักษณะการดำเนินงานเป็นรายโปรเจค (Project-base) กล่าวคือ กิจกรรมการขายและการรับรู้รายได้อาจกระจุกตัวหรือเกิดขึ้นเฉพาะในบางช่วงเวลาของปี ส่งผลให้ผลการดำเนินงานเพียงไตรมาสใดไตรมาสหนึ่งอาจไม่สามารถเป็นตัวแทนสะท้อนภาพรวมของทั้งปีได้อย่างครบถ้วน **<u>หมายเหตุ</u>**: อนึ่ง แม้ว่าอัตราการเติบโตตามการคาดการณ์ของศูนย์วิจัยกรุงศรีจะมีที่มาหลักจากโครงการจัดหารถโดยสารไฟฟ้าจำนวน 1,520 คัน ขององค์การขนส่งมวลชนกรุงเทพ (ขสมก.) (แผนปฏิรูประบบรถโดยสารประจำทางในกรุงเทพมหานคร) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้แยกคำนวณรายได้ส่วนดังกล่าวไว้ต่างหากในลำดับถัดไปแล้วก็ตาม อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นสมควรในการประยุกต์ใช้อัตราการเติบโตดังกล่าวกับประมาณการยอดขายปกติในส่วนที่เหลือ เนื่องจากมีสมมติฐานว่าโครงการนำร่องขนาดใหญ่ของภาครัฐจะเป็นปัจจัยสนับสนุนเชิงโครงสร้างที่สำคัญต่ออุตสาหกรรมในภาพรวม ซึ่งจะเป็นตัวแปรหลักในการสร้างความเชื่อมั่นและกระตุ้นการตัดสินใจของผู้ประกอบการรายอื่นให้เข้าสู่ระบบนิเวศยานยนต์ไฟฟ้าได้มากยิ่งขึ้น นอกจากนี้ เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบกับยอดจดทะเบียนรถโดยสารรวมทุกประเภทเชื้อเพลิง ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2569 ที่มีจำนวน 119,962 คัน (เป็นรถโดยสารไฟฟ้าจำนวน 2,954 คัน) ยอดจำหน่ายรถโดยสารไฟฟ้าของ NEX ในปีสุดท้ายของการประมาณการจำนวน 216 คันนั้น จะคิดเป็นอัตราการทดแทนรถโดยสารเดิม<u>เพียงร้อยละ 0.18</u>

รายการ	สมมติฐาน
ราคาขายต่อหน่วย (ล้านบาท)	โดยทั่วไป ฝ่ายบริหารของ NEX มีนโยบายการกำหนดราคาขาย EV Bus โดยพิจารณาจากราคาตลาด (Market Price) ควบคู่กับวิธีการบวกส่วนเพิ่มจากต้นทุน (Cost-Plus Margin) ตามความเหมาะสมของสินค้าย่อยแต่ละประเภท ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการราคาขายต่อหน่วย โดยอ้างอิงจากราคาขาย EV Bus ที่กำหนดโดยฝ่ายบริหารในปี 2569 นำมาคำนวณหาค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนปริมาณ EV Bus แต่ละประเภทที่คงค้างอยู่ในสินค้าคงเหลือและส่วนที่รอเรียกคืนจาก Dealer (“**สินค้าค้างสต็อก**”) ซึ่งได้ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 3.14 ล้านบาทต่อคัน ทั้งนี้ การประเมินดังกล่าวอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่า สัดส่วนของสินค้าค้างสต็อกจะสามารถสะท้อนถึงโครงสร้างการขายของ NEX ได้ กล่าวคือ สินค้าที่มีความต้องการสูงจะมีการผลิตและสำรองในคลังสินค้าสูง และคาดการณ์ว่าสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ (Product Mix) ในอนาคตจะสอดคล้องกับสัดส่วนของสินค้าคงเหลือดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ราคาขายเฉลี่ยต่อหน่วยคงที่ระดับ 3.14 ล้านบาท ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เนื่องจากเป็นราคาที่กำหนดโดยฝ่ายบริหาร ซึ่งได้พิจารณาอ้างอิงให้สอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดอย่างเหมาะสมแล้ว อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วย 1.) ราคาสินค้าอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดช่วงระยะเวลาที่ประมาณการ และ 2.) โดยปกติแล้ว บริษัทจะพิจารณาปรับราคาสินค้าเป็นครั้งคราว และจะไม่มีนโยบายการปรับราคาสินค้าในระยะยาวที่แน่นอน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาแล้วเห็นว่าปัจจัยทางด้านราคาสินค้าอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินได้ จึงกำหนดให้ราคาสินค้าคงที่ในเบื้องต้นตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) (เนื่องด้วยการคาดการณ์ราคาสินค้าในระยะยาวมีความไม่แน่นอนสูง) และทำการทดสอบความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ภายใต้หัวข้อ 5.1.12 ของเอกสารแนบฉบับนี้
<u>รายได้จากการขาย</u> EV Truck	
ยอดขายรถ EV Truck (คัน)	ในช่วงปี 2568 NEX ขาย EV Truck ได้ทั้งหมด 113 คัน (ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับยอดจดทะเบียนใหม่ของ EV Truck ทั่วประเทศในปีเดียวกัน เท่ากับ 1,088 คัน จะคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 10.39 ของยอดจดทะเบียนดังกล่าว) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณานำยอดขายดังกล่าวเป็นฐานในการประมาณการ (เนื่องจากเป็นระดับยอดขายที่สะท้อนศักยภาพการดำเนินงาน ซึ่งสอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดได้อย่างเหมาะสม) โดยกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 13.72 ตลอดช่วงปี 2569 – 2571 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของยอดจดทะเบียนใหม่ของ EV Truck โดยศูนย์วิจัยกรุงศรีและการพิจารณาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (รายละเอียดปรากฏในเอกสารแนบ 3: สรุปข้อมูลภาพรวมอุตสาหกรรมรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์) จะได้ว่า จำนวนรถยนต์ที่ขายได้เพิ่มขึ้นจนเท่ากับ 167 คันในปี 2571 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนรถยนต์ที่ขายได้ในช่วงปี 2572 – 2573 คงที่ไม่เปลี่ยนแปลงที่ 167 คัน ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เนื่องจากแหล่งข้อมูลอ้างอิงได้ประเมินแนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมไว้ในกรอบเวลาที่จำกัด ประกอบกับการประเมินทิศทางอุตสาหกรรมในระยะยาวอาจมีความไม่แน่นอนสูง อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการสำหรับ Q2-Q4/2569 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลปี 2568 (113 คัน) เป็นหลักในการประมาณการผลการดำเนินงานเต็มปี 2569 (129 คัน เมื่อกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 13.72) จากนั้นหักออกด้วยผลการดำเนินงานจริงช่วง

รายการ	สมมติฐาน
	Q1/2569 (4 คัน) เพื่อให้สะท้อนภาพรวมทั้งปีได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 เป็นฐานหลัก เนื่องจากธุรกิจของบริษัทมีลักษณะการดำเนินงานเป็นรายโปรเจค (Project-base) กล่าวคือ กิจกรรมการขายและการรับรู้รายได้อาจกระจุกตัวหรือเกิดขึ้นเฉพาะในบางช่วงเวลาของปี ส่งผลให้ผลการดำเนินงานเพียงไตรมาสใดไตรมาสหนึ่งอาจไม่สามารถเป็นตัวแทนสะท้อนภาพรวมของทั้งปีได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าบริษัทมีลูกค้า EV Truck ที่อยู่ระหว่างกระบวนการซื้อขายจำนวนประมาณ 100 คัน ซึ่งคาดว่าจะสามารถเริ่มส่งมอบได้ตั้งแต่ Q2/2569 เป็นต้นไป
ราคาขายต่อหน่วย (ล้านบาท)	โดยทั่วไป ฝ่ายบริหารของ NEX มีนโยบายการกำหนดราคาขาย EV Truck โดยพิจารณาจากราคาตลาด (Market Price) ควบคู่กับวิธีการบวกส่วนเพิ่มจากต้นทุน (Cost-Plus Margin) ตามความเหมาะสมของสินค้าย่อยแต่ละประเภท ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการราคาขายต่อหน่วย โดยอ้างอิงจากราคาขาย EV Truck ที่กำหนดโดยฝ่ายบริหารในปี 2569 นำมาคำนวณหาค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนปริมาณ EV Truck แต่ละประเภทที่คงค้างอยู่ในสินค้าคงเหลือและส่วนที่รอเรียกคืนจาก Dealer (“**สินค้าค้างสต็อก**”) ซึ่งได้ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 3.34 ล้านบาทต่อคัน ทั้งนี้ การประเมินดังกล่าวอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่า สัดส่วนของสินค้าค้างสต็อกจะสามารถสะท้อนถึงโครงสร้างการขายของ NEX ได้ กล่าวคือ สินค้าที่มีความต้องการสูงจะมีการผลิตและสำรองในคลังสินค้าสูง และคาดการณ์ว่าสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ (Product Mix) ในอนาคตจะสอดคล้องกับสัดส่วนของสินค้าคงเหลือดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ราคาขายเฉลี่ยต่อหน่วยคงที่ระดับ 3.34 ล้านบาท ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เนื่องจากเป็นราคาที่กำหนดโดยฝ่ายบริหาร ซึ่งได้พิจารณาอ้างอิงให้สอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดอย่างเหมาะสมแล้ว อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วย 1.) ราคาสินค้าอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดช่วงระยะเวลาที่ประมาณการ และ 2.) โดยปกติแล้ว บริษัทจะพิจารณาปรับราคาสินค้าเป็นครั้งคราว และจะไม่มีนโยบายการปรับราคาสินค้าในระยะยาวที่แน่นอน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาแล้วเห็นว่าปัจจัยทางด้านราคาสินค้าอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินได้ จึงกำหนดให้ราคาสินค้าคงที่ในเบื้องต้นตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) (เนื่องด้วยการคาดการณ์ราคาสินค้าในระยะยาวมีความไม่แน่นอนสูง) และทำการทดสอบความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ภายใต้หัวข้อ 5.1.12 ของเอกสารแนบฉบับนี้
<u>รายการอื่น</u>	
ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น	ประกอบไปด้วยส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่น ส่วนลดทางการค้า ส่วนลดชดเชยพิเศษ การรับคืนสินค้าจากลูกค้าปลายทาง หรือส่วนเพิ่มรายได้จากการขาย ซึ่งเป็นปกติในการดำเนินธุรกิจ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น โดยใช้สัดส่วนระหว่าง 1.) **ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น** ต่อ 2.) **รายได้จากการขาย EV Bus และ EV Truck (“รายได้จากการขายรถ”)** สำหรับปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานล่าสุด) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 4.22 ในการประมาณการส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น สำหรับปี 2569 - 2573

รายการ	สมมติฐาน
ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX	ส่วนกลับรายได้ดังกล่าวเกิดจากการที่ NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ที่ได้ขายสินค้าให้ในอดีต) เพื่อนำสินค้าดังกล่าวกลับมาขายให้ลูกค้าปลายทาง ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้ที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้รายได้ในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีการบันทึกกลับรายการรายได้จากกรณีดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ
ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX	ส่วนกลับรายได้ดังกล่าวเกิดจากการที่ NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ที่ได้ขายสินค้าให้ในอดีต) เพื่อนำสินค้าดังกล่าวกลับมาขายให้ลูกค้าปลายทาง ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้ที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้รายได้ในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีการบันทึกกลับรายการรายได้จากกรณีดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ
ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ	ส่วนกลับรายได้ดังกล่าวเกิดจากการที่ NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากลูกค้ารายหนึ่ง (ที่ได้ขายสินค้าให้ในอดีต) เพื่อนำสินค้าดังกล่าวกลับมาขายให้บริษัทในเครือ หรือก็คือ NEXEX ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) รายได้ที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้รายได้ในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง ทั้งนี้ การกลับรายการดังกล่าวเป็นเพียงการปฏิบัติตามหลักการทางบัญชี ซึ่งไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ เนื่องด้วยธุรกรรมดังกล่าวไม่มีการรับหรือจ่ายเงินสดจริง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีการบันทึกกลับรายการรายได้จากกรณีดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ
รายได้จากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ	จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าธุรกรรมการซื้อขายกับบริษัทในเครือในอดีตมิได้เป็นรายการที่เกิดขึ้นเป็นประจำ (Non-recurring) แต่ทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจง เช่น เพื่อโอนกรรมสิทธิ์รถยนต์ที่บริษัทในเครือเคยเช่าใช้ในการดำเนินงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีธุรกรรมการจำหน่ายรถให้แก่บริษัทในเครือ ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการรายได้จากการขายของ NEX ได้ดังนี้

รายได้จากการขายของ NEX (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F [1]	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้จากการขาย EV Bus	6,297.77	1,468.02	133.37	212.44	160.23	372.67	433.56	678.61	678.61	678.61
ยอดขายรถ EV Bus (คัน)	1,194	368	56	37	51	88	138	216	216	216
ราคาขายต่อหน่วย	5.27	3.99	2.38	5.74	3.14	4.23	3.14	3.14	3.14	3.14
รายได้จากการขาย EV Truck	2,103.06	1,228.84	438.49	9.07	417.71	426.78	491.23	558.62	558.62	558.62
ยอดขายรถ EV Truck (คัน)	484	421	113	4	125 [2]	129	147	167	167	167
ราคาขายต่อหน่วย	4.35	2.92	3.88	2.27	3.34	3.31	3.34	3.34	3.34	3.34
ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น	12.49	(12.10)	(24.11)	-	(24.36)	(24.36)	(38.99)	(52.16)	(52.16)	(52.16)
รายได้จากการขายรถ	8,400.83	2,696.86	571.85	221.51	577.94	799.45	924.78	1,237.22	1,237.22	1,237.22
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายรถ	0.15%	-0.45%	-4.22%	0.00%	-4.22%	-3.05%	-4.22%	-4.22%	-4.22%	-4.22%
รายได้จากกิจกรรมการขายโดยปกติ	**8,413.31**	**2,684.76**	**547.75**	**221.51**	**553.57**	**775.08**	**885.80**	**1,185.07**	**1,185.07**	**1,185.07**
ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX	-	-	(32.84)	(15.70)	-	(15.70)	-	-	-	-
ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX	-	(7.19)	(365.03)	(18.44)	-	(18.44)	-	-	-	-
ส่วนกลับรายได้จากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ	-	-	(144.70)	-	-	-	-	-	-	-
รายได้จากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ	50.50	-	142.33	-	-	-	-	-	-	-
รายได้จากการขาย - ลูกค้าทั่วไป	**8,463.81**	**2,677.57**	**147.50**	**187.37**	**553.57**	**740.94**	**885.80**	**1,185.07**	**1,185.07**	**1,185.07**

หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้สำหรับปี 2569 โดยรวมรายได้จากช่วง Q1/2569 และ Q2-Q4/2569

(2) จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าบริษัทมีลูกค้า EV Truck ที่อยู่ระหว่างกระบวนการซื้อขายจำนวนประมาณ 100 คัน ซึ่งคาดว่าจะสามารถเริ่มส่งมอบได้ตั้งแต่ Q2/2569 เป็นต้นไป

นอกจากนี้ ในปี 2568 องค์การขนส่งมวลชนกรุงเทพ (ขสมก.) ได้เดินหน้าแผนปฏิรูประบบรถโดยสารประจำทางในเขตกรุงเทพมหานคร ผ่านโครงการจัดหารถโดยสารปรับอากาศพลังงานสะอาด (EV Bus) ในรูปแบบสัญญาเช่าระยะเวลา 7 ปี จำนวนรวม 1,520 คัน วงเงินงบประมาณโครงการรวม 15,355 ล้านบาท เพื่อทดแทนรถโดยสารเดิมที่เสื่อมสภาพและช่วยลดมลพิษ โดยบริษัท นครชัยแอร์ จำกัด ("**นครชัยแอร์**") เป็นผู้ชนะการประมูลดังกล่าวด้วยมูลค่าเสนอราคาทั้งสิ้น 14,905 ล้านบาท

ทั้งนี้ นครชัยแอร์มีความประสงค์จะซื้อรถโดยสารไฟฟ้าเป็นจำนวนทั้งหมดจาก NEX แต่เพียงผู้เดียว เพื่อนำไปใช้ในการดำเนินโครงการ โดยทั้งสองฝ่ายได้มีการทำเอกสารสัญญา ("**สัญญาซื้อขายกับนครชัยแอร์**") โดยมีการลงลายมือชื่อและประทับตราในสัญญาดังกล่าวเป็นที่เรียบร้อย

โดยสรุปแล้ว ลำดับเหตุการณ์และแผนการดำเนินงานโดยสังเขปเป็นดังนี้

ช่วงระยะเวลา	เหตุการณ์
ธันวาคม 2568	ขสมก. ประกาศผู้ชนะการเสนอราคาในโครงการดังกล่าว ซึ่งได้แก่ นครชัยแอร์
มกราคม 2569	นครชัยแอร์ได้เข้าทำสัญญาเช่ารถโดยสารไฟฟ้าและระบบอัดประจุไฟฟ้ากับ ขสมก.
มีนาคม 2569	NEX ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายกับนครชัยแอร์
ไตรมาสที่ 1 - ไตรมาสที่ 2 ปี 2570	NEX ดำเนินการส่งมอบรถโดยสารไฟฟ้าให้แก่นครชัยแอร์

อย่างไรก็ดี รายละเอียดตามสัญญาซื้อขาย และสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการรายได้จากการขายให้นครชัยแอร์ เป็นดังต่อไปนี้

รายการ	รายละเอียดและสมมติฐาน
สาระสำคัญที่ใช้สำหรับการประเมินมูลค่า	
วัตถุประสงค์	ซื้อขายรถโดยสารไฟฟ้า (EV Bus) รวมทั้งสิ้น 1,520 คัน เพื่อนำไปเข้าร่วมโครงการของ ขสมก.
ราคา	ราคาคันละ 4.14 ล้านบาท (รวม VAT) หรือคิดเป็น 3.87 ล้านบาท (ไม่รวม VAT)
แผนการส่งมอบ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบถามบริษัทและทราบว่า NEX จะดำเนินการส่งมอบรถโดยสารไฟฟ้าให้แก่นครชัยแอร์ในช่วงไตรมาสที่ 1 - ไตรมาสที่ 2 ปี 2570
ความเป็นไปได้และความเสี่ยง	
ความเป็นไปได้ของธุรกรรม	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเป็นไปได้ของธุรกรรม ตามปัจจัยดังนี้ 1.) **การจัดหาสินค้า**: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบถามบริษัทและทราบว่า บริษัทจะว่าจ้างให้ AAB เป็นผู้ผลิต ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า กำลังการผลิตของ AAB ที่ 9,000 คันต่อปี นั้น เพียงพอและรองรับ จำนวนรถยนต์ที่ต้องส่งมอบ นอกจากนี้ AAB ยังมีแผนการดำเนินงานที่สอดรับกับกรอบระยะเวลาในการผลิตและส่งมอบให้แก่บริษัท 2.) **การส่งมอบ**: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานข้อมูลร่วมกับบริษัท ซึ่งได้รับการยืนยันว่าแผนการดำเนินงานที่ตั้งไว้ มีความเป็นไปได้ในทางปฏิบัติและไม่ขัดต่อเงื่อนไขในสัญญา ทั้งนี้ การดำเนินงานยังคงเป็นไปตามแผนซึ่งปัจจุบันกำลังอยู่ระหว่างการประกอบรถตัวอย่างเพื่อนำส่งให้ทาง ขสมก. ตรวจสอบ และมีศักยภาพเพียงพอที่จะส่งมอบสินค้าได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด 3.) **แหล่งเงินทุนหมุนเวียน**: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบถามบริษัทและทราบว่า บริษัทได้หารือร่วมกับ AAB และคาดว่าจะมีแหล่งเงินทุนเพียงพอสำหรับการผลิตและจำหน่ายรถในโครงการดังกล่าว โดยในธุรกรรมนี้ บริษัททำหน้าที่เปรียบเสมือนคนกลางในการซื้อขายรถ (รับรถจาก AAB ไปขายให้แก่นครชัยแอร์)

รายการ	รายละเอียดและสมมติฐาน
ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นเพิ่มเติม	1) NEX **อาจโดนเรียกเก็บค่าปรับหากส่งมอบล่าช้า** - หากบริษัทไม่สามารถส่งมอบรถได้ตามกำหนด จะต้องรับผิดชอบค่าปรับพร้อมด้วยเงินชดเชยการขาดรายได้ และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกิดขึ้น 2) NEX **อาจไม่ได้รับเงินจากการขายรถ หากผิดสัญญาหรือถูกบอกเลิกสัญญา** - หาก ขสมก. เลิกสัญญาเช่ารถกับนครชัยแอร์เนื่องมาจากความผิดของ NEX ทางนครชัยแอร์มีสิทธิปฏิเสธการรับมอบรถทั้งหมด คืนรถที่รับมาแล้ว และบังคับให้ NEX ยอมรับชำระคืนเงินจำนวนใดๆ ที่นครชัยแอร์ได้ชำระไปแล้วทั้งหมด - 3) NEX **อาจเผชิญความเสี่ยงด้านต้นทุน** - ณ ช่วงเวลาที่จัดทำรายงาน NEX อยู่ระหว่างการจัดทำสัญญากับ AAB และซัพพลายเออร์ จึงยังไม่สามารถระบุต้นทุนจัดซื้อที่แน่นอนได้ (มีเพียงราคาซื้อเบื้องต้นกับ AAB ขณะที่สัญญาฝั่งขายกำหนดราคาไว้แล้ว) จึงอาจมีความเสี่ยงจากการแบกรับต้นทุนค่าสินค้าที่อาจผันผวนได้ และอาจส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรของโครงการ

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

ทั้งนี้ เมื่อรวมรายได้จากการขาย EV Bus ให้แก่นครชัยแอร์ NEX จะมีรายได้จากการขายดังนี้

<u>รายได้จากการขายของ NEX</u> (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้จากการขาย - นครชัยแอร์	-	-	-	-	-	-	5,889.64	-	-	-
รายได้จากการขาย - ลูกค้าทั่วไป	8,463.81	2,677.57	147.50	187.37	553.57	740.94	885.80	1,185.07	1,185.07	1,185.07
รายได้จากการขายรวม	**8,463.81**	**2,677.57**	**147.50**	**187.37**	**553.57**	**740.94**	**6,775.44**	**1,185.07**	**1,185.07**	**1,185.07**

5.1.2 สมมติฐานด้านรายได้อื่นของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายได้อื่นของ NEX พบว่าโดยส่วนใหญ่ประกอบไปด้วยรายได้จากบริษัทในเครือ เช่น รายได้ค่าบริหารจัดการจากบริษัทในเครือ รายได้ดอกเบี้ยรับจากเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ NEX ไม่มีรายได้อื่นตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมิน

5.1.3 สมมติฐานด้านต้นทุนของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาต้นทุนจากการขายของ NEX ในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ต้นทุนจากการขายในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
ต้นทุนจากการขาย EV Bus	5,765.96	1,583.28	250.83	198.06
ต้นทุนจากการขาย EV Truck	2,230.40	1,144.39	459.47	12.29
หัก: ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น [1]	(179.85)	(176.33)	(22.47)	-
ต้นทุนจากการขายโดยปกติ	**7,816.51**	**2,551.34**	**687.83**	**210.35**
หัก: ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX [2]	-	-	(30.52)	(14.84)
หัก: ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX [2]	-	(7.93)	(384.54)	(19.84)
หัก: ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ [3]	-	-	(144.70)	-
ต้นทุนจากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ [3]	52.50	-	144.70	-
ผลขาดทุนจากการตีมูลค่าสินค้าลดลง	-	517.84	231.88	(8.94)
ต้นทุนจากการขายของ NEX	**7,869.01**	**3,061.25**	**504.65**	**166.73**

หมายเหตุ: (1) ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่นการรับคืนสินค้าจากลูกค้าปลายทาง

(2) NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ครอบคลุมตัวแทนจำหน่ายทั้ง 3 รายหลัก) ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) ต้นทุนที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้ต้นทุนในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง

(3) ในปี 2568 NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้ NEXEX โดยลูกค้ารายดังกล่าวได้ทำสัญญาซื้อรถกับ NEX มาตั้งแต่ปี 2564 และมีการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขจากการชำระเงินสดเป็นการผ่อนชำระในปี 2567 อย่างไรก็ตาม ลูกค้ารายดังกล่าวไม่สามารถชำระค่างวดได้ในช่วงต้นปี 2568 ทาง NEX จึงได้ดำเนินการบอกเลิกสัญญาและรับรถคืน

รถที่รับคืนจาก Dealer ในช่วงปี 2566 - 2568 และช่วง Q1/2569 (หน่วย: คัน)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569
ยอดรับคืน EV Bus จาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นทรัพย์สินของ NEX	-	-	8	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2567	-	-	8	2
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2565	-	-	-	2
ยอดรับคืน EV Truck จาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นทรัพย์สินของ NEX	-	4	81	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2568	-	-	35	-
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2567	-	2	-	4
- เป็นรถที่เคยขายให้ Dealer ในปี 2566	-	2	46	-
ยอดรับคืน EV Truck จาก ลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ	-	-	55	-
- เป็นรถที่เคยขายให้ลูกค้ารายหนึ่งในปี 2564	-	-	55	-

ทั้งนี้ ในการประมาณการต้นทุนจากการขายของ NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบและปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ ดังนี้

รายการ	สมมติฐาน
ต้นทุนจากการขาย EV Bus	
ยอดขายรถ EV Bus (คัน)	อ้างอิงจำนวนยอดขายรถ EV Bus ที่ได้ประมาณการในหัวข้อสมมติฐานด้านรายได้จากการขาย
ต้นทุนขายต่อหน่วย (ล้านบาท)	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนต่อหน่วยอ้างอิงจากต้นทุนของสินค้าค้างสต็อก โดยนำต้นทุนต่อหน่วยของ EV Bus แต่ละประเภท มาคำนวณหาค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนของรถ EV Bus ที่ค้างสต็อก ซึ่งได้ต้นทุนเฉลี่ยเท่ากับ 2.52 ล้านบาทต่อคัน ทั้งนี้ การประเมินดังกล่าวอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่า สัดส่วนของสินค้าค้างสต็อกจะสามารถสะท้อนถึงโครงสร้างการขายของ NEX ได้ กล่าวคือ สินค้าที่มีความต้องการสูงจะมีการผลิตและสำรองในคลังสินค้าสูง และคาดการณ์ว่าสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ (Product Mix) ในอนาคตจะสอดคล้องกับสัดส่วนของสินค้าคงเหลือดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ต้นทุนเฉลี่ยต่อหน่วยคงที่ระดับ 2.52 ล้านบาท ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เนื่องจากเป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในอดีต อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วย 1.) ต้นทุนสินค้าอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดช่วงระยะเวลาที่ประมาณการ และ 2.) การคาดการณ์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนอาจเป็นไปได้ยาก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาแล้วเห็นว่าปัจจัยทางด้านต้นทุนสินค้าอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินได้ จึงกำหนดให้ต้นทุนสินค้าคงที่ในเบื้องต้นตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) และทำการทดสอบความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ภายใต้หัวข้อ 5.1.12 ของเอกสารแนบฉบับนี้
ต้นทุนจากการขาย EV Truck	
ยอดขายรถ EV Truck (คัน)	อ้างอิงจำนวนยอดขายรถ EV Truck ที่ได้ประมาณการในหัวข้อสมมติฐานด้านรายได้จากการขาย
ต้นทุนขายต่อหน่วย (ล้านบาท)	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนต่อหน่วยอ้างอิงจากต้นทุนของสินค้าค้างสต็อก โดยนำต้นทุนต่อหน่วยของ EV Truck แต่ละประเภท มาคำนวณหาค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนของรถ EV Truck ที่ค้างสต็อก ซึ่งได้ต้นทุนเฉลี่ยเท่ากับ 2.62 ล้านบาทต่อคัน ทั้งนี้ การประเมินดังกล่าวอยู่ภายใต้สมมติฐานที่ว่า สัดส่วนของสินค้าค้างสต็อกจะสามารถสะท้อนถึงโครงสร้างการขายของ NEX ได้ กล่าวคือ สินค้าที่มีความต้องการสูงจะมีการผลิตและสำรองในคลังสินค้าสูง และคาดการณ์ว่าสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ (Product Mix) ในอนาคตจะสอดคล้องกับสัดส่วนของสินค้าคงเหลือดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ต้นทุนเฉลี่ยต่อหน่วยคงที่ระดับ 2.62 ล้านบาท ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เนื่องจากเป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นจริงในอดีต อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วย 1.) ต้นทุนสินค้าอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดช่วงระยะเวลาที่ประมาณการ และ 2.) การคาดการณ์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนอาจเป็นไปได้ยาก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาแล้วเห็นว่าปัจจัยทางด้านต้นทุนสินค้าอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินได้ จึงกำหนดให้ต้นทุนสินค้าคงที่ในเบื้องต้นตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) และทำการทดสอบความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ภายใต้หัวข้อ 5.1.12 ของเอกสารแนบฉบับนี้

รายการ	สมมติฐาน
<u>รายการอื่น</u>	
ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น	ประกอบไปด้วยส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่นการรับคืนสินค้าจากลูกค้าปลายทาง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น โดยใช้สัดส่วนระหว่าง **1.) ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น** ต่อ 2.) **ต้นทุนจากการขาย** EV Bus **และ** EV Truck (“**ต้นทุนจากการขายรถ**”) สำหรับปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานล่าสุด) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.16 ในการประมาณการส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น สำหรับปี 2569 - 2573
ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX	ส่วนกลับต้นทุนดังกล่าวเกิดจากการที่ NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ที่ได้ขายสินค้าให้ในอดีต) เพื่อนำสินค้าดังกล่าวกลับมาขายให้ลูกค้าปลายทาง ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) ต้นทุนที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้ต้นทุนในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีการบันทึกกลับรายการต้นทุนจากกรณีดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ
ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX	ส่วนกลับต้นทุนดังกล่าวเกิดจากการที่ NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (ที่ได้ขายสินค้าให้ในอดีต) เพื่อนำสินค้าดังกล่าวกลับมาขายให้ลูกค้าปลายทาง ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) ต้นทุนที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้ต้นทุนในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีการบันทึกกลับรายการต้นทุนจากกรณีดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ
ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ	ส่วนกลับต้นทุนดังกล่าวเกิดจากการที่ NEX ได้ดำเนินการเรียกคืนสินค้าจากลูกค้ารายหนึ่ง (ที่ได้ขายสินค้าให้ในอดีต) เพื่อนำสินค้าดังกล่าวกลับมาขายให้ลูกค้าปลายทาง ซึ่งกระบวนการดังกล่าวส่งผลให้ต้องมีการกลับรายการ (Reversal) ต้นทุนที่เคยรับรู้ไปแล้วในอดีต ทำให้ต้นทุนในงวดบัญชีที่มีการเรียกคืนสินค้าปรับตัวลดลง ทั้งนี้ การกลับรายการดังกล่าวเป็นเพียงการปฏิบัติตามหลักการทางบัญชี ซึ่งไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ เนื่องด้วยธุรกรรมดังกล่าวไม่มีการรับหรือจ่ายเงินสดจริง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีการบันทึกกลับรายการต้นทุนจากกรณีดังกล่าว เนื่องจากเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ
ต้นทุนจากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ	จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าธุรกรรมการซื้อขายกับบริษัทในเครือในอดีตมิได้เป็นรายการที่เกิดขึ้นเป็นประจำ (Non-recurring) แต่ทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจง เช่น เพื่อโอนกรรมสิทธิ์รถยนต์ที่บริษัทในเครือเคยเช่าใช้ในการดำเนินงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีธุรกรรมการจำหน่ายรถให้แก่บริษัทในเครือ ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
ผลขาดทุนจากการตีมูลค่าสินค้าลดลง	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีผลขาดทุนจากการตีมูลค่าสินค้าลดลง เนื่องจากเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ
<u>ต้นทุนจากการขายให้นครชัยแอร์</u>	
ยอดขายรถ EV Bus (คัน)	อ้างอิงจำนวนยอดขายรถ EV Bus ให้แก่นครชัยแอร์ตามแผนการส่งมอบในหัวข้อสมมติฐานด้านรายได้จากการขาย ซึ่งเท่ากับ 1,520 คัน
ต้นทุนขายต่อหน่วย (ล้านบาท)	ในช่วงที่จัดทำรายงาน บริษัทยังอยู่ระหว่างกระบวนการจัดทำสัญญากับ AAB และซัพพลายเออร์ ซึ่งในร่างสัญญาเบื้องต้นได้มีการกำหนดราคาซื้อขายไว้ที่คันละ 4.05 ล้านบาท (รวม VAT) หรือ 3.78 ล้านบาท (ไม่รวม VAT) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกใช้ข้อมูลราคาดังกล่าวในการประมาณการ

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการต้นทุนจากการขายของ NEX ได้ดังนี้

ต้นทุนจากการขายของ NEX

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F [1]	2570F	2571F	2572F	2573F
ต้นทุนจากการขาย EV Bus	5,765.96	1,583.28	250.83	198.06	128.33	326.39	347.25	543.51	543.51	543.51
ยอดขายรถ EV Bus (คัน)	1,194	368	56	37	51	88	138	216	216	216
ต้นทุนขายต่อหน่วย	4.83	4.30	4.48	5.35	2.52	3.71	2.52	2.52	2.52	2.52
ต้นทุนจากการขาย EV Truck	2,230.40	1,144.39	459.47	12.29	327.81	340.10	385.50	438.39	438.39	438.39
ยอดขายรถ EV Truck (คัน)	484	421	113	4	125	129	147	167	167	167
ต้นทุนขายต่อหน่วย	4.61	2.72	4.07	3.07	2.62	2.64	2.62	2.62	2.62	2.62
ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น	(179.85)	(176.33)	(22.47)	-	(14.43)	(14.43)	(23.18)	(31.06)	(31.06)	(31.06)
ต้นทุนจากการขายรถ	7,996.35	2,727.67	710.30	210.35	456.14	666.49	732.75	981.90	981.90	981.90
สัดส่วนต่อต้นทุนจากการขายรถ	-2.25%	-6.46%	-3.16%	0.00%	-3.16%	-2.16%	-3.16%	-3.16%	-3.16%	-3.16%
ต้นทุนจากการขายโดยปกติ	**7,816.51**	**2,551.34**	**687.83**	**210.35**	**441.71**	**652.06**	**709.57**	**950.84**	**950.84**	**950.84**
ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX	-	-	(30.52)	(14.84)	-	(14.84)	-	-	-	-
ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Truck ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจาก Dealer เพื่อนำไปขายต่อหรือเก็บเป็นสินทรัพย์ของ NEX	-	(7.93)	(384.54)	(19.84)	-	(19.84)	-	-	-	-
ส่วนกลับต้นทุนจากการขาย EV Bus ในอดีต ซึ่งเกิดจากการรับคืนรถจากลูกค้ารายหนึ่งเพื่อนำไปขายต่อให้บริษัทในเครือ	-	-	(144.70)	-	-	-	-	-	-	-
ต้นทุนจากการขาย EV Bus/Truck ให้แก่บริษัทในเครือ	52.50	-	144.70	-	-	-	-	-	-	-
ผลขาดทุนจากการตีมูลค่าสินค้าลดลง	-	517.84	231.88	(8.94)	-	(8.94)	-	-	-	-
ต้นทุนจากการขายไม่รวมส่วนที่ขายให้นครชัยแอร์	**7,869.01**	**3,061.25**	**504.65**	**166.73**	**441.71**	**608.44**	**709.57**	**950.84**	**950.84**	**950.84**
ต้นทุนจากการขายให้นครชัยแอร์	-	-	-	-	-	-	5,747.59	-	-	-
ต้นทุนจากการขาย	**7,869.01**	**3,061.25**	**504.65**	**166.73**	**441.71**	**608.44**	**6,457.16**	**950.84**	**950.84**	**950.84**

หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนขายสำหรับปี 2569 โดยรวมต้นทุนขายจากช่วง Q1/2569 และ Q2-Q4/2569

5.1.4 สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ในการประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบและปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ ดังนี้

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
ค่าใช้จ่ายในการขาย		
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขาย	เช่น เงินเดือนและค่าจ้างพนักงานขาย ค่าสวัสดิการ และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ โดยไม่รวมค่าเบี้ยเลี้ยง ค่าคอมมิชชั่น	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 19.10 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 4.40 ต่อปี ตามอัตราการปรับขึ้นเงินเดือนในปี 2569 ที่สำรวจและคาดการณ์ในปี 2568 โดยสมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย (PMAT) และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
ค่าโฆษณาและส่งเสริมการขาย	เช่น ค่าป้ายโฆษณา ค่าประชาสัมพันธ์ ค่าสื่อโซเชียลมีเดีย ค่าผลิตโบรชัวร์ ค่าออกบูธ รวมถึงค่าเบี้ยเลี้ยงและคอมมิชชั่น	จากการสอบถามฝ่ายบริหารของ NEX พบว่าตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป NEX มีแผนลดกิจกรรมส่งเสริมการขายและการลดการใช้จ่ายในสื่อโฆษณาบางประเภท เช่น ป้ายโฆษณา สื่อสิ่งพิมพ์ที่มีต้นทุนสูง โดยจะหันไปใช้วิธีการนำเสนอและประชาสัมพันธ์สินค้าผ่านช่องทางโซเชียลมีเดียแทน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการโดยใช้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวในปี 2568 ซึ่งเท่ากับ 35.51 ล้านบาท หักลบด้วยค่าป้ายโฆษณาและสื่อสิ่งพิมพ์ซึ่งเท่ากับ 8.12 ล้านบาท จะได้ค่าใช้จ่ายสุทธิเท่ากับ 27.39 ล้านบาท เป็นฐานประมาณการต่อไปในอนาคต นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าค่าใช้จ่ายสุทธิดังกล่าวมีลักษณะเป็นต้นทุนคงที่ เกิดขึ้นเป็นประจำสม่ำเสมอ ไม่เพิ่มขึ้นหรือลดลงอย่างมีนัยสำคัญ (เมื่อเปรียบเทียบกับรายได้) เช่น ค่าสื่อโซเชียลมีเดีย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าใช้จ่ายดังกล่าวเติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 27.39 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร		
ค่าใช้จ่ายพนักงานทั่วไป	เช่น เงินเดือนและค่าจ้างพนักงานทั่วไป ค่าล่วงเวลา ค่าสวัสดิการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 33.53 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 4.40 ต่อปี ตามอัตราการปรับขึ้นเงินเดือนในปี 2569 ที่สำรวจและคาดการณ์ในปี 2568 โดยสมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย (PMAT) และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
ค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร	เช่น ค่าตอบแทนกรรมการ เงินเดือนและค่าจ้างผู้บริหาร ค่าเบี้ยประชุม ค่าสวัสดิการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 28.94 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569
ค่าใช้จ่ายสำนักงานและสาธารณูปโภค	เช่น ค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา ค่าเลี้ยงรับรอง ค่าเบี้ยประกันภัย ค่าวัสดุสิ้นเปลือง	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 16.76 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569
ค่าพื้นที่จอดรถเพื่อรองรับการสต็อกสินค้า	ค่าพื้นที่จอดรถเพื่อรองรับการสต็อกสินค้า	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดสมมติฐานว่าบริษัทจะปรับการเช่าพื้นที่ในแต่ละปีให้สอดคล้องกับปริมาณสินค้าค้างสต็อกสำหรับแต่ละช่วงเวลา โดยใช้ **อัตราค่าเช่าต่อมูลค่าสินค้าคงเหลือ** ซึ่งคำนวณจากสัดส่วนระหว่าง 1.) **ค่าที่จอดรถเพื่อรองรับการสต็อกสินค้า** ต่อ 2.) **สินค้าคงเหลือเฉลี่ยระหว่างงวด** และเลือกใช้อัตราดังกล่าวในช่วง Q1/2569 (เพื่อสะท้อนอัตราค่าเช่าล่าสุด) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.32 ต่อปี ในการประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าว สำหรับปี 2569 – 2573 นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานและพบว่าสัญญาเช่าพื้นที่โดยส่วนใหญ่มีระยะเวลา 1 ปี ซึ่งสอดรับกับสมมติฐานที่บริษัทจะสามารถปรับการเช่าพื้นที่ในแต่ละปีให้สอดคล้องกับปริมาณสินค้าค้างสต็อกได้
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	เช่น ค่าสอบบัญชี ค่าที่ปรึกษา ค่าธรรมเนียมธนาคาร	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 21.18 ล้านบาท ที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราว	เช่น ค่าที่ปรึกษาด้านกฎหมายสำหรับการฟ้องร้องลูกหนี้คงค้าง (ซึ่งไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำ) ค่าวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ (ครั้งเดียว) ค่าชดเชยสินค้าเสียหาย ค่าใช้จ่ายต้องห้าม เบี้ยปรับเงินเพิ่ม	จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าการฟ้องร้องลูกหนี้ดังกล่าวเป็นเหตุการณ์ที่ไม่ใช่ปกติของการดำเนินธุรกิจ โดย ณ ปัจจุบันบริษัทยังไม่มีแผนการฟ้องร้องลูกหนี้รายอื่นเพิ่มเติมส่วนค่าใช้จ่ายอื่น ๆ เป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่ใช่การดำเนินงานโดยปกติของกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
ค่าบริหารจัดการและค่าใช้จ่ายอื่นระหว่างกันในเครือ	ค่าใช้จ่ายระหว่างกันที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจหลัก เช่น ค่าบริการ ค่าบริหารจัดการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ประมาณการตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า
ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย	ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภทด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจาก

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>รายละเอียด</th><th>สมมติฐาน</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>ประมาณการอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ระบุไว้ตามมาตรฐานบัญชีดังที่แสดงในงบการเงินของ NEX โดยมีรายละเอียดดังนี้

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้ประโยชน์ (ปี)</th></tr>
<tr><td>อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร</td><td>3 ถึง 30</td></tr>
<tr><td>เครื่องมือและอุปกรณ์การผลิต</td><td>5</td></tr>
<tr><td>เครื่องใช้สำนักงานและเครื่องตกแต่ง</td><td>2 ถึง 5</td></tr>
<tr><td>ยานพาหนะ</td><td>5 ถึง 7</td></tr>
<tr><td>คอมพิวเตอร์</td><td>3 ถึง 8</td></tr>
<tr><td>โปรแกรมคอมพิวเตอร์</td><td>5 ถึง 10</td></tr>
<tr><td>สัญญาให้บริการ</td><td>14</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ NEX ได้ดังนี้

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ NEX (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าใช้จ่ายในการขาย										
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขาย	14.87	16.24	19.10	5.78	14.17	19.94	20.82	21.73	22.69	23.69
ค่าโฆษณาและส่งเสริมการขาย	26.00	47.80	35.51	0.63	27.10	27.74	28.09	28.44	28.80	29.17
ค่าป้ายโฆษณาและสื่อสิ่งพิมพ์	n/a	n/a	8.12	-	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ [(1)]	n/a	n/a	27.39	0.63	27.10	27.74	28.09	28.44	28.80	29.17
ค่าใช้จ่ายในการขาย	**40.87**	**64.04**	**54.61**	**6.41**	**41.27**	**47.68**	**48.91**	**50.18**	**51.50**	**52.86**
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร										
ค่าใช้จ่ายพนักงานทั่วไป	26.10	39.07	33.53	9.08	25.92	35.01	36.55	38.15	39.83	41.58
ค่าตอบแทนกรรมการและผู้บริหาร	30.60	43.63	28.94	8.78	20.52	29.31	29.68	30.05	30.43	30.82
ค่าใช้จ่ายสำนักงานและสาธารณูปโภค	13.70	19.41	16.76	3.39	13.59	16.98	17.19	17.41	17.63	17.85
ค่าพื้นที่จอดรถเพื่อรองรับการสต็อกสินค้า	0.16	5.06	6.94	0.85	2.44	3.29	2.95	2.05	1.30	1.21
สินค้าคงเหลือ ณ สิ้นงวด	2,598.50	1,462.01	1,092.57	1,030.34	1,000.09	1,000.09	839.14	436.92	376.80	376.80
สินค้าคงเหลือเฉลี่ยระหว่างงวด	1,482.97	2,030.26	1,277.29	1,061.46	1,009.01	n/a	919.62	638.03	406.86	376.80
อัตราค่าเช่าต่อมูลค่าสินค้าคงเหลือ (คิดเป็นต่อปี)	0.01%	0.25%	0.54%	0.32%	0.32%	n/a	0.32%	0.32%	0.32%	0.32%
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	20.15	18.87	21.18	6.84	14.61	21.45	21.72	22.00	22.28	22.56
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราว	25.07	15.57	11.39	1.53	-	1.53	-	-	-	-
ค่าบริหารจัดการและค่าใช้จ่ายอื่นระหว่างกันในเครือ	2.97	4.86	11.77	2.98	-	2.98	-	-	-	-
ค่าเสื่อมราคา	31.45	58.98	66.10	17.33	52.00	69.34	69.34	69.34	67.47	65.95
ค่าตัดจำหน่าย	2.73	6.82	8.49	5.01	15.02	20.02	17.14	5.88	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	**152.93**	**212.27**	**205.11**	**55.79**	**144.11**	**199.90**	**194.56**	**184.88**	**178.95**	**179.97**

หมายเหตุ: (1) ค่าโฆษณาและส่งเสริมการขาย (ไม่รวมค่าป้ายโฆษณาและสื่อสิ่งพิมพ์) ส่วนใหญ่เกิดขึ้นในช่วง Q2-Q4 โดยในปี 2568 ค่าใช้จ่ายในช่วงดังกล่าวมีจำนวน 25.63 จากทั้งหมด 27.39 หรือคิดเป็นร้อยละ 94

5.1.5 สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายลงทุนของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ณ วันที่จัดทำประมาณการ NEX ไม่มีแผนการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ไม่มีรายการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ (Major Maintenance) เนื่องจากลักษณะธุรกิจของบริษัทไม่มีโรงงานผลิต โดยค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมบำรุงรักษาสินทรัพย์/อุปกรณ์ได้ถูกคาดการณ์ไว้ภายใต้ค่าใช้จ่ายสำนักงานเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าใช้จ่ายลงทุนของ NEX เป็นศูนย์ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

5.1.6 สมมติฐานด้านเงินทุนหมุนเวียนของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาสินทรัพย์และหนี้สินของ NEX ซึ่งมีรายละเอียดและสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการดังนี้

รายการ	ณ 31 มี.ค. 69 (ล้านบาท)	รายละเอียดและสมมติฐาน
<u>สินทรัพย์</u>		
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	27.27	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีการชำระหรือรับชำระหนี้สินระหว่างกันในเครือของ NEX และกำหนดให้รายการดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า **<u>หมายเหตุ</u>**: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแยกดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ ออกจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นสุทธิ เพื่อประโยชน์ในการวิเคราะห์รายการระหว่างกันในเครือ NEX
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	2,450.59	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็นรายการดังนี้
ลูกหนี้ขายผ่อนชำระ NEXEX หมุนเวียน	37.38	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีการชำระหรือรับชำระหนี้สินระหว่างกันในเครือของ NEX และกำหนดให้รายการดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า
ลูกหนี้การค้าขายผ่อนชำระบริษัทอื่น หมุนเวียน	355.90	ยอดลูกหนี้ดังกล่าวเป็นค่าผ่อนชำระค่าสินค้าส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการกระแสเงินสดรับ โดยให้ NEX ได้รับชำระหนี้ส่วนนี้ครบทั้งจำนวนในปี 2569
ลูกหนี้ส่วนที่เหลือ	2,057.32	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานว่า ยอดลูกหนี้ส่วนที่เหลือทั้งหมดเป็นลูกหนี้ค่ารถยนต์ที่รอเรียกคืนจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) เพื่อนำไปจำหน่ายต่อให้แก่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ดังนั้น จึงพิจารณาให้ลูกหนี้การค้าส่วนนี้ มีสถานะเปรียบเสมือนเป็นสินค้าคงเหลือของ NEX ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินความสามารถในการขายรถยนต์ของ NEX ในแต่ละปี ควบคู่ไปกับภาวะอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าในปัจจุบัน และพิจารณาแล้วเห็นว่า NEX อาจสามารถล้างสินค้าค้างสต็อกในส่วนของลูกหนี้การค้าส่วนนี้ได้ภายในสิ้นปี 2572 จึงกำหนดให้ลูกหนี้การค้าในส่วนนี้ ทยอยเรียกคืนและจำหน่ายออกภายในสิ้นปี 2572 อย่างไรก็ตาม โปรดพิจารณาการคำนวณ/วิเคราะห์สินค้าค้างสต็อกที่จะแสดงรายละเอียดในหัวข้อนี้

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>ณ 31 มี.ค. 69 (ล้านบาท)</th><th>รายละเอียดและสมมติฐาน</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td><u>หมายเหตุ</u>: สินค้าค้างสต็อกหมายถึงสินค้าคงเหลือและสินค้าที่ขายให้กับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) และได้บันทึกเป็นลูกหนี้การค้า แต่รอวันเรียกเก็บคืนเพื่อที่ NEX จะนำไปขายให้กับลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End-User)</td></tr>
<tr><td>ลูกหนี้ส่วนใหม่</td><td>-</td><td>เนื่องจากในปัจจุบัน ลูกค้าของ NEX เป็นผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงตั้งสมมติฐานให้ลูกหนี้การค้าที่จะเกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป มีรอบการรับชำระหนี้ (Days Sales Outstanding: DSO) ตามปกติของธุรกิจ โดยอ้างอิงระยะเวลารับชำระหนี้จากบริษัทเทียบเคียง และใช้วิธีเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนรายได้ (Revenue-Weighted Average) ภายใต้สมมติฐานที่ว่า บริษัทที่มีรายได้สูงมักมีฐานลูกค้าที่หลากหลาย ซึ่งสามารถสะท้อนพฤติกรรมโดยเฉลี่ยของกลุ่มลูกค้าได้ดีกว่าบริษัทที่มีรายได้น้อย ที่อาจมีความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้าบางกลุ่ม ทั้งนี้ รายละเอียดของบริษัทเทียบเคียงและการคำนวณระยะเวลารับชำระหนี้เป็นดังนี้
1. บริษัท ไมน์ โมบิลิตี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (“MINE”) ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายรถไฟฟ้า และรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์
2. บริษัท รถไฟฟ้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“EVT”) ประกอบธุรกิจพัฒนา ผลิต และจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า โดยเฉพาะรถโดยสารไฟฟ้า
3. บริษัท ซีพี โฟตอน เซลส์ จำกัด (“CPFS”) ประกอบธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายรถบรรทุก และรถหัวลาก ทั้งประเภทสันดาปและไฟฟ้า
4. บริษัท เรเว่ คอมเมอร์เชียล วีฮิเคิลส์ จำกัด (“REVER”) ประกอบธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายรถโดยสารไฟฟ้า รถหัวลากไฟฟ้า รถบรรทุกไฟฟ้า และรถโฟลค์ลิฟต์ไฟฟ้า ภายใต้แบรนด์ BYD
5. บริษัท พนัส แอสเซมบลีย์ จำกัด (“PANUS”) ประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถบรรทุกไฟฟ้า รถพ่วงไฟฟ้า สำหรับงานโลจิสติกส์
6. บริษัท ไทยอีวี จำกัด (“TEV”) ประกอบธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายรถบรรทุกไฟฟ้า และรถโดยสารไฟฟ้าขนาดเล็ก
<table>
<tr><th>บริษัท</th><th>รายได้ปีล่าสุด [1]</th><th>DSO (วัน)</th></tr>
<tr><td>MINE</td><td>78.26</td><td>1,637.74</td></tr>
<tr><td>EVT</td><td>158.62</td><td>38.59</td></tr>
<tr><td>CPFS</td><td>867.06</td><td>96.72</td></tr>
<tr><td>REVER</td><td>1,651.41</td><td>158.81</td></tr>
<tr><td>PANUS</td><td>1,217.29</td><td>51.38</td></tr>
<tr><td>TEV</td><td>230.00</td><td>104.30</td></tr>
<tr><td colspan="2">ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนรายได้</td><td>134.90</td></tr>
</table>
<u>หมายเหตุ</u>: (1) อ้างอิงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบล่าสุด ซึ่งเป็นงบการเงินสำหรับปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ยกเว้น PANUS ซึ่งใช้งบการเงินสำหรับปี 2567 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณานำข้อมูลของ PANUS มาใช้ในการคำนวณด้วย เพื่อให้วงจรการค้าที่คำนวณได้ สามารถสะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมได้มากยิ่งขึ้น (ที่ปรึกษาทางการ</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>ณ 31 มี.ค. 69 (ล้านบาท)</th><th>รายละเอียดและสมมติฐาน</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>เงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า PANUS เป็นหนึ่งในผู้เล่นหลักในอุตสาหกรรม) ถึงแม้ว่าข้อมูลล่าสุดจะเป็นข้อมูลช่วงปี 2567

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การอ้างอิงข้อมูลจากกลุ่มบริษัทเทียบเคียงดังกล่าว เป็นแนวทางที่เหมาะสมในการประมาณการวงจรการค้า เนื่องจาก 1.) บริษัทดังกล่าวดำเนินธุรกิจจัดจำหน่าย EV Bus และ/หรือ EV Truck ซึ่งเผชิญกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและปัจจัยเสี่ยงในทิศทางเดียวกันกับ NEX และ 2.) สามารถสะท้อนความหลากหลายของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลของ NEX เพียงรายเดียว ซึ่งจะสะท้อนเพียงปัจจัยเฉพาะตัวของฐานลูกค้าของ NEX ในอดีตเท่านั้น

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้จำนวนวันดังกล่าวควบคู่กับรายได้จากการขายรวม</td></tr>
<tr><td>สินค้าคงเหลือ สุทธิ</td><td>1,030.34</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็นรายการดังนี้</td></tr>
<tr><td>สินค้าคงเหลือส่วนเดิม</td><td>1,030.34</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานว่า ยอดสินค้าคงเหลือยกมาเดิมเป็นสินค้าค้างสต็อกที่จะทยอยจำหน่ายออกในอนาคต

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินความสามารถในการขายรถยนต์ของ NEX ในแต่ละปี ร่วมกับภาวะอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้าในปัจจุบัน โดยกำหนดให้ยอดสินค้าคงเหลือดังกล่าวเปลี่ยนแปลงตามปัจจัย ดังนี้ 1) ลดลงตามต้นทุนขายในแต่ละปี (ไม่รวมโครงการนครชัยแอร์) และ 2) เพิ่มขึ้นจากการรับคืนสินค้าจากลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย (Dealer)

อย่างไรก็ตาม โปรดพิจารณาการวิเคราะห์สินค้าค้างสต็อกที่จะแสดงรายละเอียดในหัวข้อนี้

<u>หมายเหตุ</u>: สินค้าค้างสต็อกหมายถึงสินค้าคงเหลือและสินค้าที่ขายให้กับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) และได้บันทึกเป็นลูกหนี้การค้า แต่รอวันเรียกเก็บคืนเพื่อที่ NEX จะนำไปขายให้กับลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End-User)</td></tr>
<tr><td>สินค้าคงเหลือส่วนใหม่
- ลูกค้าทั่วไป</td><td>-</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่าธุรกิจของ NEX อาจต้องสต็อกสินค้าล่วงหน้าสำหรับรายได้ที่จะเกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป จึงตั้งสมมติฐานให้สินค้าคงเหลือ มีรอบระยะเวลาการเก็บสินค้า (Days Inventory Outstanding: DIO) เท่ากับบริษัทเทียบเคียง โดยใช้วิธีเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนต้นทุนขาย (Cost-Weighted Average) ทั้งนี้ รายละเอียดของบริษัทเทียบเคียงและการคำนวณการเก็บสินค้าเป็นดังนี้
<table>
<tr><th>บริษัท</th><th>ต้นทุนขายปีล่าสุด (1)</th><th>DIO (วัน)</th></tr>
<tr><td>MINE</td><td>190.20</td><td>517.93</td></tr>
<tr><td>EVT</td><td>116.31</td><td>93.99</td></tr>
<tr><td>CPFS</td><td>741.23</td><td>187.69</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>ณ 31 มี.ค. 69
(ล้านบาท)</th><th>รายละเอียดและสมมติฐาน</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><td>REVER</td><td>1,621.07</td><td>36.95</td></tr>
<tr><td>PANUS</td><td>1,209.85</td><td>200.13</td></tr>
<tr><td>TEV</td><td>189.21</td><td>199.80</td></tr>
<tr><td colspan="2">ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนรายได้</td><td>144.64</td></tr>
</table>
<u>หมายเหตุ</u>: (1) อ้างอิงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบล่าสุด ซึ่งเป็นงบการเงินสำหรับปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ยกเว้น PANUS ซึ่งใช้งบการเงินสำหรับปี 2567 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณานำข้อมูลของ PANUS มาใช้ในการคำนวณด้วย เพื่อให้วงจรการค้าที่คำนวณได้ สามารถสะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมได้มากยิ่งขึ้น (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า PANUS เป็นหนึ่งในผู้เล่นหลักในอุตสาหกรรม) ถึงแม้ว่าข้อมูลล่าสุดจะเป็นข้อมูลช่วงปี 2567

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้จำนวนวันดังกล่าวควบคู่กับต้นทุนจากการขายที่ไม่รวมส่วนที่ขายให้นครชัยแอร์

อย่างไรก็ดี เนื่องจากระยะเวลาในการระบายสินค้าเป็นปัจจัยที่แปรผันกับอุปสงค์ของลูกค้าในอุตสาหกรรม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การอ้างอิงข้อมูลจากกลุ่มบริษัทเทียบเคียงดังกล่าว เป็นแนวทางที่เหมาะสมในการประมาณการวงจรการค้า เนื่องจาก1.) บริษัทดังกล่าวดำเนินธุรกิจจัดจำหน่าย EV Bus และ/หรือ EV Truck ซึ่ง เผชิญกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและปัจจัยเสี่ยงในทิศทางเดียวกันกับ NEX และ 2.) สามารถสะท้อนความหลากหลายของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายตลอดจนอุปสงค์และอัตราการระบายสินค้าโดยเฉลี่ย ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลของ NEX เพียงรายเดียว ซึ่งจะสะท้อนเพียงปัจจัยเฉพาะตัว NEX ในอดีตเท่านั้น

อย่างไรก็ตาม ในการพิจารณาจำนวนสินค้าคงเหลือส่วนใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะพิจารณาระดับสินค้าคงเหลือที่ต้องคงไว้ (อ้างอิงจากระยะเวลาเก็บสินค้า) เปรียบเทียบกับสินค้าค้างสต็อกในแต่ละงวด หากสินค้าค้างสต็อกต่ำกว่าระดับที่ต้องคงไว้ จะกำหนดให้ต้องเพิ่มสินค้าคงเหลือส่วนใหม่ เพื่อชดเชยส่วนต่างดังกล่าว

<u>หมายเหตุ</u>: สินค้าค้างสต็อกหมายถึงสินค้าคงเหลือและสินค้าที่ขายให้กับตัวแทนจำหน่าย (Dealer) และได้บันทึกเป็นลูกหนี้การค้า แต่รอวันเรียกเก็บคืนเพื่อที่ NEX จะนำไปขายให้กับลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End-User)</td></tr>
<tr><td>สินค้าคงเหลือส่วนใหม่
- นครชัยแอร์</td><td>-</td><td>อ้างอิงจากแผนการดำเนินงานและแผนการส่งมอบที่ได้รับจากบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานว่า NEX จะรับรถโดยสารตามงวดงานและจำหน่ายออกไป โดยกำหนดให้ไม่มีสินค้าคงเหลือตามบัญชี</td></tr>
<tr><td>ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น สุทธิ</td><td>151.07</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็นรายการดังนี้</td></tr>
</table>

รายการ	ณ 31 มี.ค. 69 (ล้านบาท)	รายละเอียดและสมมติฐาน
ลูกหนี้ขายผ่อนชำระ NEXEX ไม่หมุนเวียน	145.57	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีการชำระหรือรับชำระหนี้สินระหว่างกันในเครือของ NEX และกำหนดให้รายการดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า
ลูกหนี้การค้าขายผ่อนชำระบริษัทอื่น ไม่หมุนเวียน	5.50	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาตารางการผ่อนชำระยอดหนี้ดังกล่าวและกำหนดสมมติฐานให้ NEX จะได้รับชำระภายในสิ้นปี 2572
หนี้สิน		
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	1,479.09	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็นรายการดังนี้
เจ้าหนี้ส่วนเดิม	1,479.09	ยอดเจ้าหนี้การค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นหนี้ค้างชำระนานแก่ AAB ซึ่งมีสาเหตุสืบเนื่องมาจากปัญหาในอดีตที่ตัวแทนจำหน่าย ไม่สามารถกระจายสินค้าไปยังลูกค้าปลายทางได้ ส่งผลกระทบต่อเนื่องมายังสภาพคล่องของ NEX ทำให้ไม่สามารถเรียกเก็บเงินเพื่อนำไปชำระค่าสินค้าแก่ AAB ได้ตามกำหนด อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า การปรับกลยุทธ์ทางธุรกิจโดยหันมามุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าปลายทางโดยตรง ผนวกกับแนวโน้มการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมรถยนต์ไฟฟ้า จะช่วยสนับสนุนให้บริษัทมีผลประกอบการและกระแสเงินสดที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งคาดว่าจะทำให้ NEX สามารถทยอยชำระคืนเจ้าหนี้การค้าส่วนเดิมได้ภายในสิ้นปี 2572
เจ้าหนี้ส่วนใหม่	-	เนื่องจาก NEX ได้ปรับกลยุทธ์โดยมุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ซึ่งอาจช่วยลดความเสี่ยงด้านการจัดเก็บหนี้และเสริมสร้างเสถียรภาพของกระแสเงินสด และจะสามารถนำมาชำระหนี้ค่าสินค้าแก่ทาง AAB ได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงตั้งสมมติฐานให้เจ้าหนี้การค้าที่จะเกิดขึ้นตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป มีรอบการชำระหนี้ (Days Payables Outstanding: DPO) ตามเครดิตเทอมที่ได้รับจากการ AAB เท่ากับ 30 วัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้นำข้อมูลรอบชำระหนี้ของกลุ่มบริษัทเทียบเคียงมาพิจารณาเนื่องจากแต่ละบริษัทมีเครือข่ายผู้จัดจำหน่าย (Suppliers) ที่เฉพาะตัว ซึ่ง NEX อาจไม่มีช่องทางหรือไม่สามารถเข้าถึงเพื่อจัดซื้อสินค้าจากกลุ่มผู้จัดจำหน่ายของบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสรจึงพิจารณาแล้วเห็นว่าการใช้ข้อมูลของ NEX อาจสะท้อนวงจรการชำระหนี้ได้เหมาะสมกว่า ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้จำนวนวันดังกล่าวควบคู่กับต้นทุนจากการขายรวม
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	35.14	เป็นรายการดอกเบี้ยรับรอการตัดบัญชีจากการขายผ่อนชำระแก่ NEXEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้รายการดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการของ NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการเงินทุนหมุนเวียน NEX ได้ดังนี้

สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนของ NEX

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	2566	2567	2568	Q1/2569	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ [2]	52.26	45.33	25.06	27.27	27.27	27.27	27.27	27.27	27.27
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	3,239.44	3,115.37	2,463.40	2,450.59	1,957.08	3,638.80	1,023.99	475.37	475.37
ลูกหนี้ขายผ่อนชำระ NEXEX หมุนเวียน	-	-	31.47	37.38	37.38	37.38	37.38	37.38	37.38
ลูกหนี้การค้าขายผ่อนชำระบริษัทอื่น หมุนเวียน	97.62	145.13	381.98	355.90	-	-	-	-	-
ลูกหนี้ส่วนที่เหลือ	3,141.82	2,970.24	2,049.95	2,057.32	1,645.85	1,097.24	548.62	-	-
ลูกหนี้ส่วนใหม่	-	-	-	-	273.85	2,504.19[3]	438.00	438.00	438.00
รายได้จากการขายรวม (สำหรับปี)	-	-	-	-	740.94	6,775.44	1,185.07	1,185.07	1,185.07
ระยะเวลารับชำระหนี้ (วัน)	-	-	-	-	134.90	134.90	134.90	134.90	134.90
สินค้าคงเหลือ สุทธิ	2,598.50	1,462.01	1,092.57	1,030.34	1,000.09	839.14	436.92	376.80	376.80
สินค้าคงเหลือส่วนเดิม	2,598.50	1,462.01	1,092.57	1,030.34	1,000.09	839.14	436.92	34.69	-
สินค้าคงเหลือส่วนใหม่ - ลูกค้าทั่วไป	-	-	-	-	-	-	-	342.11	376.80
ต้นทุนจากการขายที่ไม่รวมส่วนที่ขายให้นครชัยแอร์ (สำหรับปี)	-	-	-	-	608.44	709.57	950.84	950.84	950.84
ระยะเวลาเก็บสินค้า (วัน)	-	-	-	-	185.79	185.79	185.79	185.79	185.79
ระดับสินค้าที่ต้องคงไว้	-	-	-	-	244.65	281.19	376.80	376.80	376.80
หัก สินค้าค้างสต็อก (สินค้าคงเหลือส่วนเดิม)	-	-	-	-	1,000.09	839.14	436.92	34.69	-
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น สุทธิ	415.09	493.13	157.94	151.07	149.97	148.50	147.03	145.57	145.57
ลูกหนี้ขายผ่อนชำระ NEXEX ไม่หมุนเวียน	-	-	151.47	145.57	145.57	145.57	145.57	145.57	145.57
ลูกหนี้การค้าขายผ่อนชำระบริษัทอื่น ไม่หมุนเวียน	415.09	493.13	6.47	5.50	4.40	2.93	1.47	-	-
รวมสินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียน	**6,305.29**	**5,115.85**	**3,738.96**	**3,659.27**	**3,134.41**	**4,653.72**	**1,635.21**	**1,025.01**	**1,025.01**

หมายเหตุ: (1) สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการของ NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

(2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแยกดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ ออกจากลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่นสุทธิ เพื่อประโยชน์ในการวิเคราะห์รายการระหว่างกันในเครือ NEX

(3) ยอดลูกหนี้ส่วนใหม่สูงขึ้นในปี 2570 ตามการรับรู้รายได้จากโครงการที่ทำร่วมกับนครชัยแอร์ในปีดังกล่าว

หนี้สินเงินทุนหมุนเวียนของ NEX

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	2566	2567	2568	Q1/2569	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	5,807.04	6,073.81	1,496.23	1,479.09	1,172.18	1,278.84	452.21	78.15	78.15
เจ้าหนี้ส่วนเดิม	5,807.04	6,073.81	1,496.23	1,479.09	1,122.17	748.11	374.06	-	-
เจ้าหนี้ส่วนใหม่	-	-	-	-	50.01	530.73	78.15	78.15	78.15
ต้นทุนจากการขายรวม (สำหรับปี)	-	-	-	-	608.44	6,457.16	950.84	950.84	950.84
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	-	-	-	-	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	388.54	99.60	41.71	35.14	35.14	35.14	35.14	35.14	35.14
รวมหนี้สินเงินทุนหมุนเวียน	**6,195.58**	**6,173.41**	**1,537.94**	**1,514.23**	**1,207.32**	**1,313.98**	**487.35**	**113.29**	**113.29**

หมายเหตุ: (1) สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการของ NEX ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

ส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนของ NEX (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	Q1/2569	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียน	3,659.27	3,134.41	4,653.72	1,635.21	1,025.01	1,025.01
หนี้สินเงินทุนหมุนเวียน	(1,514.23)	(1,207.32)	(1,313.98)	(487.35)	(113.29)	(113.29)
สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ	2,145.05	1,927.09	3,339.74	1,147.86	911.72	911.72
กระแสเงินสดจากส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	n/a	217.95[1]	(1,412.64)	2,191.87	236.15	-

หมายเหตุ: (1) ส่วนเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับ Q1/2569 หรือก็คือในช่วง Q2-Q4/2569

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความสมเหตุสมผลของการรับรู้ต้นทุนขาย เทียบกับการระบายสินค้าคงค้างสต็อก โดยมีรายละเอียดดังนี้

การวิเคราะห์สินค้าค้างสต็อก (กระทบยอด) (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	Q1/2569	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ลูกหนี้ส่วนที่เหลือ (ลูกหนี้ Dealer) [2]	2,057.32	1,645.85	1,097.24	548.62	-	-
สินค้าคงเหลือส่วนเดิม [2]	1,030.34	1,000.09	839.14	436.92	34.69	-
ลูกหนี้ส่วนที่เหลือ (ลูกหนี้ Dealer) ที่ลดลง	n/a	411.46 [3]	548.62	548.62	548.62	-
สินค้าคงเหลือส่วนเดิมที่ลดลง	n/a	30.25 [3]	160.95	402.22	402.22	34.69
สินค้าค้างสต็อกที่ลดลง	n/a	441.71 [3]	709.57	950.84	950.84	34.69
ต้นทุนจากการขายที่ไม่รวมส่วนที่ขายให้นครชัยแอร์	n/a	441.71 [3]	709.57	950.84	950.84	950.84
ส่วนที่อาจต้องผลิตเพิ่มเพื่อรองรับกิจกรรมการขาย	n/a	- [3]	-	-	-	916.15

หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำตารางดังกล่าวขึ้นเพื่อสอบทานความสมเหตุสมผลของสมมติฐาน โดยในกระบวนการบันทึกบัญชีการขายสินค้าแต่ละงวด กิจการจะทำการตัดลดบัญชีสินค้าคงเหลือ (รวมถึงสินค้าที่รับคืนจากลูกหนี้ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ซึ่งจะถูกนำกลับเข้าเป็นสินค้าคงเหลือก่อนนำไปจำหน่ายต่อ) และรับรู้เป็นต้นทุนขาย ดังนั้น ต้นทุนขายที่เกิดขึ้นในงวดจึงไม่ควรต่ำกว่ามูลค่าการลดลงของสินค้าคงเหลือ ทั้งนี้ หากต้นทุนขายสูงกว่าส่วนที่ลดลงของสินค้าคงเหลือ (เช่นในปี 2573) จะสะท้อนให้เห็นว่ากิจการมีการผลิตหรือจัดหาสินค้าเพิ่มเติมในงวดนั้น ๆ เพื่อรองรับการจำหน่ายนอกเหนือจากการใช้สินค้าจากคลังสินค้าเดิม

(2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า 1.) ยอดสินค้าคงเหลือส่วนเดิมเป็นสินค้าค้างสต็อกที่จะทยอยจำหน่ายออกในอนาคต และ 2.) ยอดลูกหนี้ส่วนที่เหลือทั้งหมดเป็นลูกหนี้ค่ารถยนต์ที่รอเรียกคืนจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) เพื่อนำไปจำหน่ายต่อให้แก่ลูกค้าผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ลูกหนี้การค้าส่วนนี้จึงมีสถานะเปรียบเสมือนเป็นสินค้าคงเหลือของ NEX (รวมกันทั้ง 2 รายการ เรียกว่า "**สินค้าค้างสต็อก**") ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดสมมติฐานว่าบริษัทจะทยอยระบายสินค้าค้างสต็อกจนหมดไป

(3) ส่วนเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับ Q1/2569 หรือก็คือในช่วง Q2-Q4/2569

โดยสรุปแล้ว ตารางดังกล่าวจัดทำขึ้นภายใต้สมมติฐานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (ซึ่งประเมินจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารและข้อมูลที่เกี่ยวข้อง) ที่คาดการณ์ว่าตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป บริษัทจะมุ่งเน้นการดำเนินงาน 2 ประการ ได้แก่ 1) การระบายสินค้าคงเหลือเดิมที่สะสมอยู่เป็นจำนวนมาก และ 2) การรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ซึ่งปัจจุบันบันทึกเป็นลูกหนี้การค้าคงค้าง (ดังที่ปรากฏในตารางข้างต้น) ก่อนจะกลับเข้าสู่สภาวะการดำเนินงานตามปกติ

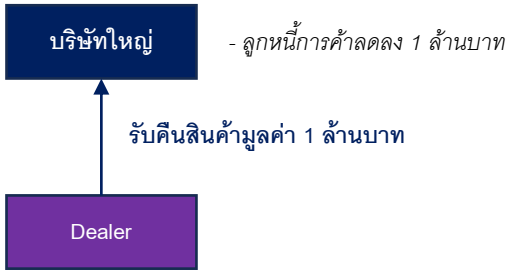
ทั้งนี้ การระบายสินค้าในสต็อกและการรับคืนสินค้ามาเพื่อขายต่อ ทำให้บริษัทสามารถดำเนินงานได้โดยไม่มีภาระกระแสเงินสดจ่ายเพื่อผลิตหรือจัดซื้อสินค้าเพิ่มเติม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้สะท้อนหลักการดังกล่าว โดยกำหนดให้มูลค่าของสินทรัพย์ทั้งสองรายการทยอยลดลง ซึ่งจะส่งผลบวกต่อการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน (Change in Working Capital) ทั้งนี้ รายการดังกล่าวจะทำหน้าที่เสมือนการบวกกลับต้นทุนขาย (COGS) ที่รับรู้ทางบัญชี แต่ไม่มีการจ่ายเงินสดออกไปจริง เพื่อให้ได้กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Operating Cash Flow) ที่สะท้อนความเป็นจริง สำหรับนำไปใช้ประเมินมูลค่ากิจการด้วยวิธี DCF ต่อไป โดยมีตัวอย่างการคำนวณดังนี้

ตัวอย่างการคำนวณกระแสเงินสด

สมมติว่า

(1) บริษัทรับคืนสินค้ามูลค่า 1 ล้านบาท จาก Dealer

มูลค่าตามการคำนวณ



(2) บริษัทขายสินค้าให้บุคคลภายนอกเป็นจำนวน 3 ล้านบาท

มูลค่าตามการคำนวณ



จากตัวอย่างข้างต้น บริษัทจะมีกระแสเงินสดรับสุทธิ 3 ล้านบาทจากธุรกรรมดังกล่าว (เนื่องจากไม่มีการจ่ายเงินสดเพื่อผลิตหรือจัดซื้อสินค้าเพิ่มเติม) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สะท้อนหลักการดังกล่าวลงผ่านการคำนวณกระแสเงินสด ดังนี้

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
รายได้จากการขาย	3
ต้นทุนขาย	(1)
กำไรขั้นต้น	2
บวก: การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน (เพื่อบวกกลับต้นทุนขายที่ไม่มีการจ่ายเงินสดจริง)	1
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่จะใช้สำหรับการคำนวณ DCF	3

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำตัวอย่างดังกล่าวขึ้น เพื่อประกอบการอธิบายหลักการคำนวณกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของบริษัท

5.1.7 สมมติฐานด้านภาษีเงินได้นิติบุคคลของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ NEX โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 ซึ่งเป็นอัตราภาษีตามกฎหมาย (Statutory Tax Rate) แทนการใช้อัตราภาษีที่แท้จริงในอดีต (Effective Tax Rate) เนื่องจากอัตราภาษีที่แท้จริงในแต่ละปีได้รับผลกระทบจากรายการที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราวและไม่สม่ำเสมอ เช่น ค่าใช้จ่ายต้องห้าม ผลขาดทุนสะสมยกมา และสิทธิประโยชน์ทางภาษี ซึ่งไม่สะท้อนภาระภาษีปกติในระยะยาวของกิจการ การใช้อัตราภาษีตามกฎหมายจึงสะท้อนภาระภาษีที่กิจการจะต้องรับในสภาวะการดำเนินงานปกติ (Normalized) ได้เหมาะสมกว่าตลอดช่วงประมาณการ อย่างไรก็ตาม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 NEX มีผลขาดทุนทางภาษียกมาที่สามารถนำมาใช้สิทธิประโยชน์ภาษีได้รวมทั้งสิ้น 384.82 ล้านบาท (โดยจำนวนประมาณ 74 ล้านบาทจะครบกำหนดอายุสิทธิในปี 2572 และส่วนที่เหลือในปี 2573) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณานำผลขาดทุนดังกล่าวมาคำนวณเพื่อลดภาระภาษีเงินได้จ่าย

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

5.1.8 กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ NEX (เฉพาะกิจการ)

จากประมาณการข้างต้น สามารถสรุปรายละเอียดของกำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ NEX ได้ดังนี้

กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ NEX (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้จากการขาย	8,463.81	2,677.57	147.50	187.37	553.57	740.94	6,775.44	1,185.07	1,185.07	1,185.07
ต้นทุนจากการขาย	(7,869.01)	(3,061.25)	(504.65)	(166.73)	(441.71)	(608.44)	(6,457.16)	(950.84)	(950.84)	(950.84)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**594.80**	**(383.68)**	**(357.14)**	**20.64**	**111.86**	**132.50**	**318.28**	**234.22**	**234.22**	**234.22**
ค่าใช้จ่ายในการขายและต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(40.87)	(64.04)	(54.61)	(6.41)	(41.27)	(47.68)	(48.91)	(50.18)	(51.50)	(52.86)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(152.93)	(212.27)	(205.11)	(55.79)	(144.11)	(199.90)	(194.56)	(184.88)	(178.95)	(179.97)
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น [1]	(17.93)	(1,017.82)	(262.37)	(24.30)	-	(24.30)	-	-	-	-
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ [1]	-	(733.32)	(687.86)	-	-	-	-	-	-	-
รายได้เงินปันผล [2]	23.87	3.44	6.12	-	-	-	-	-	-	-
รายได้อื่น [3]	140.13	125.87	85.93	19.35	-	19.35	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**547.07**	**(2,281.80)**	**(1,475.04)**	**(46.52)**	**(73.52)**	**(120.03)**	**74.81**	**(0.84)**	**3.78**	**1.39**

หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าว เนื่องจากเป็นผลขาดทุนที่ไม่ส่งผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ

(2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีรายการรับหรือจ่ายเงินปันผลตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

(3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายได้อื่นของ NEX พบว่าโดยส่วนใหญ่ประกอบไปด้วยรายได้จากบริษัทในเครือ เช่น รายได้ค่าบริหารจัดการ รายได้ดอกเบี้ยรับจากเงินให้กู้ยืม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ NEX ไม่มีรายได้อื่นตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

5.1.9 สมมติฐานด้านอัตราคิดลด (Discount Rate) ของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = Ke \times [E / (D+E)] + Kd \times (1-T) \times [IBD / (IBD+E)]$$

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณค่า Ke ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการดังนี้

$$Ke = Rf + \beta (Rm - Rf)$$

โดยที่:

Rf	=	อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 3.01 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนที่คณะกรรมการของ NEX มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้)
Rm	=	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคา (Capital Gain) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) เฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปีเท่ากับร้อยละ 7.87 ต่อปี
Beta (β)	=	ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนด้านตลาด (Beta) ซึ่งเท่ากับ 1.46 โดยเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569 จากบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจผลิต และ/หรือจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี เป็นช่วงเวลาที่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่เป็นปัจจุบันที่สุดของอุตสาหกรรม)

ทั้งนี้ บริษัทจดทะเบียนที่นำมาคำนวณมีรายละเอียดดังนี้

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	Unlevered Beta
บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“SET:NEX”)	บริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท (2) ธุรกิจให้บริการซ่อมบำรุงและจัดจำหน่ายอะไหล่ (3) ธุรกิจให้บริการขนส่ง และ (4) การลงทุนในบริษัทย่อย	1.45

ที่มา: www.setsmart.com ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569

ทั้งนี้ ในการคำนวณ Beta (β) มีรายละเอียดดังนี้

$$Unlevered\ Beta = Levered\ Beta / [1 + IBD/E\ Ratio \times (1 – T)]$$

โดยที่ IBD/E Ratio อ้างอิงจากสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	
หนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	19.14
หนี้สินตามสัญญาเช่า สุทธิ	17.20
รวมหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	36.35
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	4,281.34
IBD/E Ratio	0.0085

หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาไม่นำหนี้สินระหว่างกันในกลุ่มบริษัทมาคำนวณเป็นหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย เนื่องจากมีลักษณะเป็นการหมุนเวียนสภาพคล่องภายในเครือมากกว่าการกู้ยืมเชิงพาณิชย์

เมื่อคำนวณตามสมการจะได้ค่า Beta (β) เท่ากับ 1.46

ทั้งนี้ รายละเอียดการคำนวณหา Ke เป็นดังนี้

รายการ	มูลค่า (ร้อยละ)
Rf	3.01
Rm	7.87
Beta (เท่า)	1.46
Cost of Equity หรือ Ke	**10.11**

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

Ke	=	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น คำนวณจากการใช้ทฤษฎี Capital Asset pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 10.11
Kd	=	ต้นทุนทางการเงินของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ NEX เท่ากับร้อยละ 6.12 โดยคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมดของบริษัท
E / (IBD+E)	=	ร้อยละ 99.16
IBD / (IBD+E)	=	ร้อยละ 0.84
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20.00

ทั้งนี้ รายละเอียดการคำนวณหา WACC เป็นดังนี้

รายการ	มูลค่า (ร้อยละ)
Cost of Equity หรือ Ke	10.11
Cost of Debt หรือ Kd	6.12
E / (IBD+E)	99.16
IBD / (IBD+E)	0.84
T	20.00
WACC	**10.06**

5.1.10 สมมติฐานด้านมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานในการคำนวณหา Terminal Value ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายหลังจากระยะเวลาประมาณการว่า NEX จะดำเนินกิจการไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern) โดยมีอัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Terminal Growth Rate) เท่ากับร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569 ทั้งนี้การคำนวณมูลค่าสุดท้ายหลังช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) สามารถคำนวณได้ดังต่อไปนี้

Terminal Value = FCFF ณ ปีสุดท้ายของการประมาณการ x (1 + g) / (WACC - g)

5.1.11 สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ)

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางสรุปการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสดสำหรับ NEX (เฉพาะกิจการ) (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	Q2-Q4/ 2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(73.52)	74.81	(0.84)	3.78	1.39
หัก: ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	(14.96)	-	(0.76)	(0.28)
บวก: สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากผลขาดทุนสะสมยกมา	-	14.96	-	0.76	0.28
บวกกลับ: ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	67.02	86.48	75.22	67.47	65.95
ส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	217.95	(1,412.64)	2,191.87	236.15	-
กระแสเงินสดสุทธิของกิจการ	**211.46**	**(1,251.35)**	**2,266.26**	**307.40**	**67.34**
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					772.05[1]
กระแสเงินสดสุทธิของกิจการรวมมูลค่าสุดท้าย	**211.46**	**(1,251.35)**	**2,266.26**	**307.40**	**839.39**
ตัวคูณส่วนลด [2]	0.93	0.85	0.77	0.70	0.63
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ	**196.79**	**(1,058.06)**	**1,741.01**	**214.56**	**532.33**
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ					1,626.62
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด					89.44
บวก: เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน					0.13
บวก: ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุน [3]					6.49
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย					(36.35)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) [4]					**1,686.34**

หมายเหตุ: (1) ในการคำนวณมูลค่าสุดท้าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้กระแสเงินสด ณ ปีสุดท้ายที่ประมาณการ เท่ากับ 67.34 ล้านบาท หักสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากผลขาดทุนสะสมยกมาในปีดังกล่าว เท่ากับ 0.28 ล้านบาท เนื่องจากรายการดังกล่าวเป็นสิทธิประโยชน์ชั่วคราวที่ไม่สามารถเกิดขึ้นต่อเนื่องในระยะยาว ส่งผลให้กระแสเงินสดฐานที่ใช้ในการคำนวณคงเหลือเท่ากับ 67.06 ล้านบาท

(2) คิดลดกลับมา ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569

(3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุนมีลักษณะเป็น รายการเทียบเท่าเงินสด (Cash-like item) เนื่องจากเป็นสิทธิในการรับชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยตามสัญญาที่ชัดเจน จึงนำมาปรับปรุงบวกกลับในการคำนวณมูลค่าส่วนทุนเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินที่อยู่นอกเหนือจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหลัก

(4) มูลค่าดังกล่าว คำนวณโดยไม่รวมเงินกู้ยืม และ/หรือไม่หักเงินให้กู้ยืมระหว่างกันภายในเครือของ NEX ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) เท่ากับ 1,686.34 ล้านบาท

5.1.12 การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) โดยพิจารณาจากปัจจัยที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของ NEX ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า ราคาขายและต้นทุนขายเป็นปัจจัยหลัก (Key Drivers) ที่ส่งผลกระทบโดยตรงและมีนัยสำคัญต่ออัตรากำไรขั้นต้นและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัท อีกทั้งยังเป็นปัจจัยที่ยากต่อการคาดการณ์แนวโน้มได้อย่างแม่นยำตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ (ดังที่ได้อธิบายไว้ในหัวข้อ 5.1.1 และ 5.1.3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำปัจจัยดังกล่าวมาทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) โดยกำหนดเกณฑ์การเปลี่ยนแปลง ดังนี้ 1.) ราคาขายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ กำหนดให้เพิ่มขึ้น/ลดลงในอัตราร้อยละ 0.50 และ 2.) ต้นทุนขายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ กำหนดให้เพิ่มขึ้น/ลดลงในอัตราร้อยละ 0.50

วิเคราะห์ความอ่อนไหวสำหรับมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ)

ปัจจัยที่กำหนดให้มีการเปลี่ยนแปลง		ต้นทุนขายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์		
		-0.50%	ไม่เปลี่ยนแปลง	+0.50%
ราคาขายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	+0.50%	1,800.35	1,735.33	1,670.32
	ไม่เปลี่ยนแปลง	1,751.36	1,686.34	1,616.40
	-0.50%	1,702.37	1,630.73	1,558.76

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ และการวิเคราะห์ความอ่อนไหว จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) อยู่ในช่วงระหว่าง 1,558.76 ถึง 1,800.35 ล้านบาท

5.2 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ EVN

เนื่องจาก EVN ยังดำเนินการอยู่ แต่การดำเนินการส่วนใหญ่เป็นการซื้อขายหรือให้บริการระหว่างกันที่เป็นครั้งคราว และไม่ได้มีนัยสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ EVN ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) โดยซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	2.01
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	ล้านบาท	27.69
สินค้าคงเหลือ	ล้านบาท	30.57
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	9.07
สินทรัพย์ถาวร สุทธิ	ล้านบาท	10.90
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	3.46
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	**83.69**
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(48.19)
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	(2.72)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	ล้านบาท	(37.00)
ประมาณการหนี้สินการรับประกันสินค้า	ล้านบาท	(0.22)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	**(88.13)**
สินทรัพย์สุทธิตามบัญชี	**ล้านบาท**	**(4.43)**
บวกกลับ: เงินกู้ยืมจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	37.00
บวกกลับ: ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่บริษัทในเครือ	ล้านบาท	2.72
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ EVN [2]	**ล้านบาท**	**35.29**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชีของบริษัท เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

(2) มูลค่าดังกล่าว คำนวณโดยไม่รวมเงินกู้ยืม และ/หรือไม่หักเงินให้กู้ยืมระหว่างกันภายในเครือของ NEX ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ EVN เท่ากับ 35.29 ล้านบาท

5.3 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEUC

เนื่องจาก NEUC ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และแผนการดำเนินการในอนาคตของ NEUC ยังไม่ชัดเจนและมีความไม่แน่นอนสูง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEUC ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	1.04
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	ล้านบาท	11.00
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	0.11
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	0.00
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	12.15
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(0.07)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	(0.07)
สินทรัพย์สุทธิตามบัญชี	**ล้านบาท**	12.09
หักออก: เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือ	ล้านบาท	(11.00)
หักออก: ดอกเบี้ยค้างรับจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	(0.11)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEUC [2]	**ล้านบาท**	0.97

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

(2) มูลค่าดังกล่าว คำนวณโดยไม่รวมเงินกู้ยืม และ/หรือไม่หักเงินให้กู้ยืมระหว่างกันภายในเครือของ NEX ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEUC เท่ากับ 0.97 ล้านบาท

5.4 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ AAB

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ AAB ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อจำกัดด้านข้อมูล เนื่องจาก NEX มิได้มีอำนาจควบคุมใน AAB ซึ่งมีสถานะเป็นเพียงบริษัทร่วม จึงไม่สามารถขอข้อมูลเชิงลึกเพื่อประกอบการจัดทำประมาณการทางการเงินได้อย่างครบถ้วน ทั้งนี้ ประมาณการทางการเงินของ AAB ที่จัดทำขึ้นภายใต้ข้อมูลที่มีอยู่อย่างจำกัดอาจนำมาซึ่งความไม่แน่นอนและไม่สามารถสะท้อนศักยภาพที่แท้จริงของ AAB ได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่าการประเมินโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) อาจสะท้อนมูลค่า ณ ปัจจุบันได้เหมาะสมกว่า

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ AAB ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) มีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	7.82
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	1,390.47
สินค้าคงเหลือ	ล้านบาท	736.48
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	52.03
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	ล้านบาท	1,523.67
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	ล้านบาท	8.89
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	187.00
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	**3,906.36**
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(166.81)
ดอกเบี้ยค้างจ่าย	ล้านบาท	(239.53)
เงินกู้ยืมระยะสั้น	ล้านบาท	(180.50)
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(14.52)
เงินกู้ยืมระยะยาว	ล้านบาท	(2,860.79)
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(4.12)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	**(3,466.28)**
สินทรัพย์สุทธิตามบัญชี	**ล้านบาท**	**440.08**
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ AAB	**ล้านบาท**	**440.08**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดย EA และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ EA

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ AAB เท่ากับ 440.08 ล้านบาท

5.5 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPPI

เนื่องจาก SPPI ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนการดำเนินการใด ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPPI ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	0.83
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	0.35
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	0.77
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกันส่วนที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	ล้านบาท	21.00
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	0.74
เงินลงทุนในบริษัทย่อย สุทธิ	ล้านบาท	97.39
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	**121.08**
เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(0.07)
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	(23.39)
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	(18.14)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	ล้านบาท	(25.99)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	(344.95)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	**(412.55)**
สินทรัพย์สุทธิตามบัญชี	**ล้านบาท**	**(291.47)**
หักออก: เงินลงทุนในบริษัทย่อย สุทธิ	ล้านบาท	(97.39)
หักออก: เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือ	ล้านบาท	(21.00)
หักออก: ดอกเบี้ยค้างรับจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	(0.77)
บวกกลับ: เงินกู้ยืมจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	389.08
บวกกลับ: ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่บริษัทในเครือ	ล้านบาท	23.39
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPPI [1]	**ล้านบาท**	**1.84**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

(2) มูลค่าดังกล่าว คำนวณโดยไม่รวมเงินกู้ยืม และ/หรือไม่หักเงินให้กู้ยืมระหว่างกันภายในเครือของ NEX ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPPI เท่ากับ 1.84 ล้านบาท

5.6 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXA

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXA ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	รายละเอียดและสมมติฐาน
รายได้จากการขาย	
รายได้จากการขาย	NEXA มีรายได้จากการขายอะไหล่ อุปกรณ์ และชิ้นส่วนต่าง ๆ สำหรับรถสันดาปและรถไฟฟ้า โดยจากการสอบถามฝ่ายบริหารของ NEX ทราบว่า ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มรถสันดาป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้รายได้ดังกล่าวเติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ที่อัตราร้อยละ 1.50 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของยอดจำหน่ายรถยนต์ทุกประเภทในประเทศ (รวมรถสันดาปและรถไฟฟ้าซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่าสอดคล้องกับธุรกิจของ NEXA) ที่ร้อยละ 1.00 ถึง 2.00 โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี เผยแพร่เมื่อวันที่ 24 กันยายน 2568 (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้ค่ากลางที่ร้อยละ 1.50 เพื่อความเป็นกลางและสอดคล้องกับหลักความระมัดระวังในการจัดทำประมาณการทางการเงิน)
รายได้จากการให้บริการ	
รายได้จากการให้บริการ	NEXA มีรายได้จากการให้บริการซ่อมบำรุงเครื่องยนต์ แบตเตอรี่ และให้บริการเปลี่ยนถ่ายอุปกรณ์เฉพาะทางต่าง ๆ สำหรับรถสันดาปและรถไฟฟ้า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้รายได้ดังกล่าวเติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ที่อัตราร้อยละ 1.50 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของยอดจำหน่ายรถยนต์ทุกประเภทในประเทศ (รวมรถสันดาปและรถไฟฟ้าซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่าสอดคล้องกับธุรกิจของ NEXA) ที่ร้อยละ 1.00 ถึง 2.00 โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี เผยแพร่เมื่อวันที่ 24 กันยายน 2568 (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้ค่ากลางที่ร้อยละ 1.50 เพื่อความเป็นกลางและสอดคล้องกับหลักความระมัดระวังในการจัดทำประมาณการทางการเงิน)
ต้นทุนจากการขาย	
ต้นทุนจากการขาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนขายโดยใช้สัดส่วนระหว่าง 1.) **ต้นทุนขาย** ต่อ 2.) **รายได้จากการขาย** สำหรับปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 62.85 ในการประมาณการต้นทุนจากการขายสำหรับปี 2569 - 2573
ต้นทุนจากการให้บริการ	
ต้นทุนค่าบริการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนค่าบริการโดยใช้สัดส่วนระหว่าง 1.) **ต้นทุนค่าบริการ** ต่อ 2.) **รายได้จากการให้บริการ** สำหรับปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 74.62 ในการประมาณการต้นทุนค่าบริการสำหรับปี 2569 - 2573
ต้นทุนค่าเงินเดือนและค่าจ้าง	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 คำนวณค่าใช้จ่ายสำหรับทั้งปี 2569 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานจากการปรับสัดส่วนพนักงานในช่วงไตรมาสล่าสุด) และกำหนดให้เติบโตจากฐานดังกล่าวที่อัตราร้อยละ 4.40 ต่อปี ตามอัตราการปรับขึ้นเงินเดือนในปี 2569 ที่สำรวจและคาดการณ์ในปี 2568 โดยสมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย (PMAT) และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ ทั้งนี้ โปรดพิจารณาตารางสรุปรายละเอียดค่าใช้จ่ายพนักงานทั้งหมดในลำดับถัดไป

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>รายละเอียดและสมมติฐาน</th></tr>
<tr><td>ต้นทุนค่าเสื่อมราคา</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์แต่ละประเภทด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ระบุไว้ตามมาตรฐานบัญชีดังที่แสดงในงบการเงินของ NEXA โดยมีรายละเอียดดังนี้

<table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้ประโยชน์ (ปี)</th></tr><tr><td>เครื่องมือเครื่องใช้</td><td>5</td></tr></table></td></tr>
<tr><td><u>ค่าใช้จ่ายในการขาย</u></td><td></td></tr>
<tr><td>ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขาย</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 คำนวณค่าใช้จ่ายสำหรับทั้งปี 2569 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานจากการปรับลดส่วนพนักงานในช่วงไตรมาสล่าสุด) และกำหนดให้เติบโตจากฐานดังกล่าวที่อัตราร้อยละ 4.40 ต่อปี ตามอัตราการปรับขึ้นเงินเดือนในปี 2569 ที่สำรวจและคาดการณ์ในปี 2568 โดยสมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย (PMAT) และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

ทั้งนี้ โปรดพิจารณาตารางสรุปรายละเอียดค่าใช้จ่ายพนักงานทั้งหมดในลำดับถัดไป</td></tr>
<tr><td><u>ค่าใช้จ่ายในการบริหาร</u></td><td></td></tr>
<tr><td>ค่าใช้จ่ายพนักงานทั่วไป</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 คำนวณค่าใช้จ่ายสำหรับทั้งปี 2569 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานจากการปรับลดส่วนพนักงานในช่วงไตรมาสล่าสุด) และกำหนดให้เติบโตจากฐานดังกล่าวที่อัตราร้อยละ 4.40 ต่อปี ตามอัตราการปรับขึ้นเงินเดือนในปี 2569 ที่สำรวจและคาดการณ์ในปี 2568 โดยสมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย (PMAT) และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

ทั้งนี้ โปรดพิจารณาตารางสรุปรายละเอียดค่าใช้จ่ายพนักงานทั้งหมดในลำดับถัดไป</td></tr>
<tr><td>ค่าใช้จ่ายโบนัส</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายโบนัสโดยใช้สัดส่วนระหว่าง 1.) ค่าใช้จ่ายโบนัส ต่อ 2.) ค่าใช้จ่ายพนักงานทั้งหมด เฉลี่ยในช่วงปี 2566-2567 (เนื่องด้วยข้อจำกัดของข้อมูลที่ใช้อ้างอิง และไม่มีการจ่ายโบนัสในปี 2568) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 10.25 ในการประมาณการค่าใช้จ่ายโบนัสสำหรับปี 2569 - 2573</td></tr>
<tr><td>ค่าใช้จ่ายสำนักงานและสาธารณูปโภค
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569</td></tr>
<tr><td>ค่าเสื่อมราคา / ค่าตัดจำหน่าย</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภทด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์แต่ละประเภท ที่ระบุไว้ตามมาตรฐานบัญชีดังที่แสดงในงบการเงินของ NEXA โดยมีรายละเอียดดังนี้
<table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้ประโยชน์ (ปี)</th></tr><tr><td>ส่วนปรับปรุงอาคาร</td><td>5</td></tr><tr><td>เครื่องใช้สำนักงานและเครื่องตกแต่ง</td><td>5</td></tr><tr><td>ยานพาหนะ</td><td>5</td></tr><tr><td>คอมพิวเตอร์</td><td>5</td></tr><tr><td>โปรแกรมคอมพิวเตอร์</td><td>5</td></tr></table></td></tr>
</table>

รายการ	รายละเอียดและสมมติฐาน
ค่าบริหารจัดการและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ระหว่างกันในเครือ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราว	ในปี 2566 NEXA มีค่าเช่าอาคาร 18 ล้านบาท เป็นค่าเช่าศูนย์ให้บริการแห่งหนึ่งซึ่งได้ปิดสาขาเป็นที่เรียบร้อย ในปี 2567 NEXA มีค่าใช้จ่ายต้องห้าม 6 ล้านบาท ซึ่งเป็นภาษีเงินได้ถูกหัก ณ ที่จ่ายที่ NEXA ไม่ขอคืน และในปี 2568 NEXA มีการกลับรายการประมาณการหนี้สินผลประโยชน์พนักงาน ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราวรวมไปถึงรายการอื่น ๆ เช่น เบี้ยปรับเงินเพิ่ม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น หรือการกลับรายการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่าย / รายได้ดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เนื่องจากเป็นรายการทางบัญชีที่ไม่มีผลกระทบต่อกระแสเงินสดของกิจการ
<u>เงินทุนหมุนเวียน</u>	
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้จำนวนวันรับชำระสำหรับปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 122.73 วัน ในการประมาณการลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิสำหรับปี 2569 – 2573 โดยเปรียบเทียบกับรายได้จากการขายและให้บริการรวม
สินค้าคงเหลือ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้จำนวนวันเก็บสินค้าสำหรับปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 1,304.07 วัน (ซึ่งมีจำนวนวันสูงเนื่องจาก NEXA มีสินค้าอะไหล่วัสดุอุปกรณ์คงค้างเป็นเวลานาน) ในการประมาณการสินค้าคงเหลือสำหรับปี 2569 – 2573 โดยเปรียบเทียบกับต้นทุนจากการขายรวม
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้จำนวนวันชำระหนี้สำหรับปี 2568 (เพื่อสะท้อนศักยภาพในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 51.60 วัน ในการประมาณการเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นสำหรับปี 2569 – 2573 โดยเปรียบเทียบกับต้นทุนจากการขายและให้บริการรวม
<u>รายการอื่น ๆ</u>	
รายได้อื่น	เช่น รายได้จากเงินคืนกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กำไร (ขาดทุน) จากการจำหน่ายทรัพย์สิน และกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราว และไม่ใช่รายได้หลักจากการดำเนินธุรกิจ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีรายได้ดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
ค่าใช้จ่ายลงทุน	เนื่องจาก NEXA ยังไม่มีแผนการลงทุนในสินทรัพย์ถาวรที่ชัดเจน ณ วันที่จัดทำประมาณการ ไม่มีรายการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ (Major Maintenance) เนื่องจากลักษณะธุรกิจของบริษัทไม่มีโรงงานผลิต โดยค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมบำรุงรักษาสินทรัพย์/อุปกรณ์ได้ถูกคาดการณ์ไว้ภายใต้ค่าใช้จ่ายสำนักงานเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าใช้จ่ายลงทุนเป็นศูนย์ตลอดระยะเวลาประมาณการ ภายใต้ข้อจำกัดของข้อมูลดังกล่าว
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ NEXA โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 ซึ่งเป็นอัตราภาษีตามกฎหมาย (Statutory Tax Rate) แทนการใช้อัตราภาษีที่แท้จริงในอดีต (Effective Tax Rate) เนื่องจากอัตราภาษีที่แท้จริงในแต่ละปีได้รับผลกระทบจากรายการที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราวและไม่สม่ำเสมอ เช่น ค่าใช้จ่ายต้องห้าม ผลขาดทุนสะสมยกมาและสิทธิประโยชน์ทางภาษี ซึ่งไม่สะท้อนภาระภาษีปกติในระยะยาวของกิจการ การใช้อัตราภาษีตามกฎหมายจึงสะท้อนภาระภาษีที่กิจการจะต้องรับในสภาวะการดำเนินงานปกติ (Normalized) ได้เหมาะสมกว่าตลอดช่วงประมาณการ

ทั้งนี้ จากสมมติฐานข้างต้น สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการได้ดังนี้

กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ NEXA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้จากการขายและให้บริการ										
รายได้จากการขาย	55.25	50.11	39.02	9.57	30.03	39.60	40.20	40.80	41.41	42.04
รายได้จากการให้บริการ	122.60	70.13	42.67	10.47	32.84	43.31	43.96	44.62	45.29	45.97
รายได้จากการขายและให้บริการ	177.85	120.23	81.69	20.05	62.87	82.92	84.16	85.42	86.70	88.00
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ										
ต้นทุนจากการขาย	(55.35)	(36.40)	(24.53)	(5.83)	(19.06)	(24.89)	(25.27)	(25.65)	(26.03)	(26.42)
ต้นทุนค่าบริการ	(41.27)	(35.59)	(31.84)	(9.87)	(22.45)	(32.32)	(32.80)	(33.30)	(33.80)	(34.30)
ต้นทุนค่าเงินเดือนและค่าจ้าง [1]	(25.20)	(27.68)	(12.79)	(3.08)	(9.23)	(12.31)	(12.85)	(13.42)	(14.01)	(14.63)
ต้นทุนค่าเสื่อมราคา	(2.34)	(0.76)	(0.49)	(0.14)	(0.42)	(0.55)	(0.55)	(0.55)	(0.03)	-
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	(124.17)	(100.43)	(69.65)	(18.92)	(51.16)	(70.08)	(71.48)	(72.92)	(73.87)	(75.35)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	53.68	19.80	12.04	1.13	11.71	12.84	12.68	12.51	12.84	12.65
ค่าใช้จ่ายในการขาย										
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขาย [1]	(0.20)	(0.26)	(3.27)	(1.63)	(4.89)	(6.52)	(6.80)	(7.10)	(7.41)	(7.74)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร										
ค่าใช้จ่ายพนักงานทั่วไป [1]	(2.79)	(0.07)	(9.39)	(2.26)	(6.78)	(9.03)	(9.43)	(9.85)	(10.28)	(10.73)
ค่าใช้จ่ายโบนัส	(2.25)	(3.51)	-	(0.92)	(1.93)	(2.85)	(2.98)	(3.11)	(3.25)	(3.39)
ค่าใช้จ่ายพนักงานทั้งหมด	*(28.18)*	*(28.02)*	*(25.44)*	*(6.97)*	*(20.90)*	*(27.86)*	*(29.09)*	*(30.37)*	*(31.70)*	*(33.10)*
สัดส่วนเปรียบเทียบ	*7.98%*	*12.52%*	-	*n/a*	*n/a*	*10.25%*	*10.25%*	*10.25%*	*10.25%*	*10.25%*
ค่าใช้จ่ายสำนักงานและสาธารณูปโภค	(2.20)	(0.93)	(0.77)	(0.15)	(0.64)	(0.78)	(0.79)	(0.80)	(0.81)	(0.82)
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	(3.11)	(3.06)	(2.78)	(0.71)	(2.10)	(2.81)	(2.85)	(2.88)	(2.92)	(2.96)
ค่าเสื่อมราคา	(2.11)	(1.91)	(1.08)	(0.24)	(0.73)	(0.97)	(0.92)	(0.17)	(0.00)	(0.00)
ค่าตัดจำหน่าย	(0.13)	(0.17)	(0.13)	(0.03)	(0.08)	(0.11)	-	-	-	-

กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ NEXA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าบริหารจัดการและค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ระหว่างกันในเครือ	(8.35)	(8.29)	(8.37)	(2.08)	-	(2.08)	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราว	(18.05)	(6.36)	3.58	(0.00)	-	(0.00)	-	-	-	-
ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น หรือการกลับรายการ	1.45	0.28	(1.18)	0.16	-	0.16	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	**(37.55)**	**(24.00)**	**(20.11)**	**(6.24)**	**(12.25)**	**(18.49)**	**(16.97)**	**(16.82)**	**(17.26)**	**(17.91)**
รายได้อื่น [(2)]	13.80	0.69	0.45	0.40	-	0.40	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**29.74**	**(3.77)**	**(10.88)**	**(6.34)**	**(5.43)**	**(11.77)**	**(11.09)**	**(11.41)**	**(11.84)**	**(12.99)**

หมายเหตุ: (1) โปรดพิจารณาตารางสรุปรายละเอียดค่าใช้จ่ายพนักงานทั้งหมดในลำดับถัดไป

(2) แม้ว่าบริษัทจะมีการรับรู้รายได้อื่นเป็นประจำ แต่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า รายการย่อยภายใต้รายได้อื่นดังกล่าวไม่มีลักษณะการเกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอ และไม่ได้เกิดจากการดำเนินธุรกิจหลักของกิจการ อาทิ รายได้จากเงินคืนกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ กำไร (ขาดทุน) จากการจำหน่ายทรัพย์สิน และกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยน

สรุปค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานของ NEXA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ต้นทุนค่าเงินเดือนและค่าจ้าง	(25.20)	(27.68)	(12.79)	(3.08)	(9.23)	(12.31)	(12.85)	(13.42)	(14.01)	(14.63)
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขาย	(0.20)	(0.26)	(3.27)	(1.63)	(4.89)	(6.52)	(6.80)	(7.10)	(7.41)	(7.74)
ค่าใช้จ่ายพนักงานทั่วไป	(2.79)	(0.07)	(9.39)	(2.26)	(6.78)	(9.03)	(9.43)	(9.85)	(10.28)	(10.73)
ค่าใช้จ่ายพนักงานทั้งหมด	**(28.18)**	**(28.02)**	**(25.44)**	**(6.97)**	**(20.90)**	**(27.86)**	**(29.09)**	**(30.37)**	**(31.70)**	**(33.10)**

หมายเหตุ: เนื่องจากบริษัทได้ปรับวิธีการบันทึกบัญชีค่าใช้จ่ายเงินเดือนของพนักงานในช่วงปี 2566 - 2568 ตามรายการ 1.) ต้นทุนค่าเงินเดือนและค่าจ้าง 2.) ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขาย และ 3.) ค่าใช้จ่ายพนักงานทั่วไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาประมาณการค่าใช้จ่ายแต่ละรายการอ้างอิงข้อมูลสำหรับช่วง Q1/2569 เป็นฐานในการประมาณการ เนื่องจากเป็นข้อมูลที่สะท้อนถึงโครงสร้างการดำเนินงานและวิธีบันทึกบัญชีล่าสุดของบริษัท

ส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนของ NEXA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	Q1/2569	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	32.55	27.88	28.30	28.72	29.15	29.59
สินค้าคงเหลือ	87.38	88.94	90.27	91.63	93.00	94.40
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	(18.41)	(9.91)	(10.11)	(10.31)	(10.44)	(10.65)
สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ	101.52	106.91	108.47	110.04	111.71	113.34
กระแสเงินสดจากส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	n/a	(5.39)	(1.55)	(1.58)	(1.67)	(1.62)

หมายเหตุ: (1) สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการของ NEXA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

(2) ส่วนเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับ Q1/2569 หรือก็คือในช่วง Q2-Q4/2569

ตารางสรุปกระแสเงินสดสำหรับ NEXA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	Q2-Q4/ 2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(5.43)	(11.09)	(11.41)	(11.84)	(12.99)
บวกกลับ: ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1.22	1.48	0.73	0.03	0.00
ส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	(5.39)	(1.55)	(1.58)	(1.67)	(1.62)
กระแสเงินสดสุทธิของกิจการ	(9.60)	(11.17)	(12.26)	(13.48)	(14.61)

อย่างไรก็ตาม จากการประเมินกระแสเงินสดของกิจการของ NEXA พบว่าจะมีผลการดำเนินงานขาดทุน และกระแสเงินสดติดลบอย่างต่อเนื่องตลอดช่วงเวลาที่ประมาณการ ซึ่งอาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความสามารถในการดำเนินงานอย่างต่อเนื่อง (Going Concern) ของ NEXA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่าการประเมินโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี อาจสะท้อนมูลค่า ณ ปัจจุบันได้เหมาะสมกว่า

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXA ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) มีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	17.10
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	ล้านบาท	32.55
สินค้าคงเหลือ	ล้านบาท	87.38
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	1.31
สินทรัพย์ถาวร สุทธิ	ล้านบาท	3.43
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	ล้านบาท	0.08
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	0.61
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	142.46

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(18.41)
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	(4.35)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	ล้านบาท	(103.71)
หนี้สินตามสัญญาเช่าเงินทุนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	ล้านบาท	(0.65)
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(0.36)
หนี้สินตามสัญญาเช่าเงินทุน สุทธิ	ล้านบาท	(0.12)
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	ล้านบาท	(4.08)
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(0.07)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	**(131.75)**
สินทรัพย์สุทธิ	**ล้านบาท**	**10.72**
บวกกลับ: เงินกู้ยืมจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	103.71
บวกกลับ: ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่บริษัทในเครือ	ล้านบาท	4.35
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXA [2]	**ล้านบาท**	**118.77**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

(2) มูลค่าดังกล่าว คำนวณโดยไม่รวมเงินกู้ยืม และ/หรือไม่หักเงินให้กู้ยืมระหว่างกันภายในเครือของ NEX ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXAเท่ากับ 118.77 ล้านบาท

5.7 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXEX

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า NEXEX มีผลการดำเนินงานขาดทุนอย่างต่อเนื่องเป็นระยะเวลาหลายปี ทั้งในระดับกำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิ เนื่องจาก กิจการมีต้นทุนการดำเนินงานที่เกิดขึ้นเป็นประจำเช่น ค่าเช่ารถ ค่าเชื้อเพลิง ค่าจ้างพนักงานขับรถ ค่าใบเวลา และค่าทางด่วน ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นอย่างต่อเนื่องทุกวัน ขณะที่รายได้จากการให้บริการในบางเส้นทางอาจไม่เพียงพอที่จะครอบคลุมต้นทุนดังกล่าว นอกจากนี้ จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าบริษัทมีแผนจะขายสัมปทานทั้งหมดที่มีอยู่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าธุรกิจของ NEXEX จึงอาจไม่สามารถดำเนินงานไปได้อย่างต่อเนื่อง (Going Concern)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXEX ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) มีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	12.57
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน สุทธิ	ล้านบาท	13.14
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น สุทธิ	ล้านบาท	12.20
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	0.03
สินค้าคงเหลือ	ล้านบาท	7.70
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	0.17
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ สุทธิ	ล้านบาท	193.83
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน สุทธิ	ล้านบาท	0.17
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	26.03
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	**265.83**
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(23.15)
เจ้าหนี้ซื้อผ่อนชำระจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	ล้านบาท	(37.38)
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(1.75)
เจ้าหนี้ซื้อผ่อนชำระจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	(145.57)
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	ล้านบาท	(0.86)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	**(208.70)**
สินทรัพย์สุทธิ	**ล้านบาท**	**57.13**
หักออก: เงินให้กู้ยืมจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	(13.14)
หักออก: ดอกเบี้ยค้างรับจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	(0.03)
บวกกลับ: เจ้าหนี้ซื้อผ่อนชำระจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	182.94
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXEX [2]	**ล้านบาท**	**226.90**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

(2) มูลค่าดังกล่าว คำนวณโดยไม่รวมเงินกู้ยืม และ/หรือไม่หักเงินให้กู้ยืมระหว่างกันภายในเครือของ NEX ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEXEX เท่ากับ 226.90 ล้านบาท

5.8 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ GSCH

เนื่องจาก GSCH ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนการดำเนินการใด ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ GSCH ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	0.14
ดอกเบี้ยค้างรับจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	2.09
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	39.70
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	**41.93**
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(0.05)
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	ล้านบาท	(0.08)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	**(0.12)**
สินทรัพย์สุทธิ	**ล้านบาท**	**41.81**
หักออก: เงินให้กู้ยืมแก่บริษัทในเครือ	ล้านบาท	(39.70)
หักออก: ดอกเบี้ยค้างรับจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	(2.09)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ GSCH [2]	**ล้านบาท**	**0.02**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

(2) มูลค่าดังกล่าว คำนวณโดยไม่รวมเงินกู้ยืม และ/หรือไม่หักเงินให้กู้ยืมระหว่างกันภายในเครือของ NEX ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ GSCH เท่ากับ 0.02 ล้านบาท

5.9 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ GT

เนื่องจาก GT ไม่ได้ดำเนินการใด ๆ และไม่มีแผนการดำเนินการใด ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ GT ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	0.12
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	0.04
สินทรัพย์ถาวร สุทธิ	ล้านบาท	0.00
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	**0.16**
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(0.07)
ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	ล้านบาท	(0.04)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกันที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	ล้านบาท	(1.00)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	**(1.10)**
สินทรัพย์สุทธิ	**ล้านบาท**	**(0.94)**
บวกกลับ: เงินกู้ยืมจากบริษัทในเครือ	ล้านบาท	1.00
บวกกลับ: ดอกเบี้ยค้างจ่ายแก่บริษัทในเครือ	ล้านบาท	0.04
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ GT [2]	**ล้านบาท**	**0.10**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

(2) มูลค่าดังกล่าว คำนวณโดยไม่รวมเงินกู้ยืม และ/หรือไม่หักเงินให้กู้ยืมระหว่างกันภายในเครือของ NEX ตามแนวทางการพิจารณารายการระหว่างกันในการประเมินมูลค่า

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ GT เท่ากับ 0.10 ล้านบาท

5.10 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ BLS

เนื่องจาก BLS ได้จดทะเบียนเลิกบริษัทแล้วและกำลังอยู่ในขั้นตอนชำระบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BLS ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	หน่วย	งบการเงินภายใน [1] ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	ล้านบาท	1.13
รวมสินทรัพย์	**ล้านบาท**	**1.13**
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	ล้านบาท	(0.05)
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	ล้านบาท	(0.96)
รวมหนี้สิน	**ล้านบาท**	**(1.01)**
สินทรัพย์สุทธิ	**ล้านบาท**	**0.12**
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ BLS	**ล้านบาท**	**0.12**

หมายเหตุ: (1) งบการเงินดังกล่าวเป็นงบการเงินภายในที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท และผ่านการปรับปรุงรายการเบื้องต้นโดยผู้สอบบัญชี เพื่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำงบการเงินรวมของ NEX

จากการประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ BLS เท่ากับ 0.12 ล้านบาท

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

5.11 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA (รวมบริษัทย่อย) ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) โดยมีรายละเอียดดังนี้

5.11.1 สมมติฐานด้านรายได้ของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ในปัจจุบันกลุ่ม TERA ประกอบไปด้วย 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท เทอร์ราไบท์ พลัส จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อยอีก 2 แห่ง (ซึ่ง TERA ถือหุ้นในสัดส่วน 99.99%) ได้แก่ บริษัท คลัสเตอร์ซิสเท็มส์ จำกัด และบริษัท สกายฟร็อก จำกัด ซึ่งกลุ่มบริษัท ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายและให้บริการระบบโครงสร้างพื้นฐานด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology: ICT) ความปลอดภัยทางไซเบอร์ (Cyber Security) ซอฟต์แวร์ระบบบริหารจัดการการขนส่งกระจายสินค้าและโลจิสติกส์ (Transportation Management System: TMS) และให้บริการ IT Outsourcing สำหรับบริษัทที่กำลังเตรียมตัว IPO

ในการประมาณการรายได้จากการขายของ TERA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบและปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ ดังนี้

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
<u>รายได้จากการขาย</u>		
รายได้จากการขาย	จัดจำหน่าย On-premise Hardware & Cyber Security โดยบริษัทเป็นตัวแทนในการจัดจำหน่ายสินค้าและบริการของบริษัทชั้นนำ อาทิ Hewlett-Packard Enterprise และ DELL Technologies	ในปัจจุบันลูกค้ามีแนวโน้มเปลี่ยนรูปแบบการจัดหาระบบ IT จากการลงทุนซื้อระบบแบบติดตั้งภายในองค์กร (On-Premise) ไปสู่การใช้บริการแบบ Cloud Services หรือ Software Subscription มากขึ้น โดย Krungsri Research ระบุว่า การประยุกต์ใช้ระบบคลาวด์มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เนื่องจากภาคธุรกิจเอกชนจำนวนมากอยู่ในช่วงการโอนย้ายข้อมูลและแอปพลิเคชันไปสู่ระบบคลาวด์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ลดค่าใช้จ่ายด้าน IT และเสริมสร้างความมั่นคงปลอดภัยทางไซเบอร์ ขณะเดียวกันภาครัฐมีนโยบาย Cloud-first ซึ่งผลักดันให้หน่วยงานรัฐทยอยปรับโครงสร้างการบริหารข้อมูลสู่ระบบคลาวด์เป็นลำดับ ส่งผลให้ปริมาณ Hardware Project มีมูลค่าตลาดลดลง ทำให้เกิดการหดตัวของอุปสงค์ในส่วนนี้ ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารมองว่ารายได้ส่วนนี้ลดลงในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบทานสมมติฐานดังกล่าวกับแนวโน้มของอุตสาหกรรม แล้วพบว่ามีทิศทางสอดคล้องกัน ทั้งนี้ข้อมูลอุตสาหกรรมเป็นข้อมูลในภาพรวม ซึ่งสะท้อนแนวโน้มของตลาดโดยรวม แต่ไม่สามารถสะท้อนลักษณะเฉพาะของการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้ทั้งหมด (เช่น นโยบายการดำเนินงาน ฐานลูกค้า ความเสี่ยงอื่น ๆ เฉพาะตัว) ขณะที่มุมมองของผู้บริหารมาจากแผนการดำเนินธุรกิจ และข้อมูลภายในของบริษัท จึงสามารถสะท้อนแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทได้เหมาะสมกว่า

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
		ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการใช้สมมติฐานของผู้บริหารประกอบกับการสอบทานความสอดคล้องกับแนวโน้มอุตสาหกรรมมีความเหมาะสมในการประมาณการ อย่างไรก็ตาม ในการจัดทำประมาณการสำหรับ Q2-Q4/2569 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลปี 2568 เป็นหลักในการประมาณการผลการดำเนินงานเต็มปี 2569 เพื่อให้สะท้อนภาพรวมทั้งปีได้อย่างครบถ้วน สาเหตุที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 เป็นฐานหลัก เนื่องจากลักษณะธุรกิจของบริษัทเป็นการดำเนินงานตามโครงการ (Project-based) ซึ่งรายได้มีความผันผวนและไม่สม่ำเสมอ จึงอาจไม่สะท้อนผลการดำเนินงานของบริษัทตลอดทั้งปีได้อย่างเหมาะสม ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้จากการขายลดลงในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปี ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
<u>รายได้จากการให้บริการ</u>		
รายได้บริการคลาวด์	ให้บริการทั้งในรูปแบบของ Public Cloud และ Local Cloud (T.Cloud)	จากแนวโน้มการใช้บริการระบบคลาวด์ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดย Krungsri Research คาดการณ์ว่าตลาด Server System จะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยประมาณร้อยละ 12.00 - 13.00 ต่อปี อย่างไรก็ตาม จากการเปิดเผยข้อมูลของผู้บริหารพบว่า ผู้ให้บริการ Public Cloud รายใหญ่ เช่น Amazon Web Services Google Cloud และ Microsoft Azure ได้ประกาศเปิดให้บริการ Thailand Region ซึ่งส่งผลให้ระดับการแข่งขันเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารมองว่ารายได้ส่วนนี้เพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปีซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าอัตราดังกล่าวมีแนวโน้มไปทิศทางเดียวกับตลาด และ<u>สอดคล้องกับความเป็นจริงของภาวะการแข่งขันในปัจจุบัน เนื่องจากเป็นการประมาณการที่อนุรักษนิยมและคำนึงถึงผลกระทบจากการเข้ามาของผู้ให้บริการ Public Cloud รายใหญ่ระดับโลกแล้ว</u> ทั้งนี้ข้อมูลอุตสาหกรรมเป็นข้อมูลในภาพรวม ซึ่งสะท้อนแนวโน้มของตลาดโดยรวม แต่ไม่สามารถสะท้อนลักษณะเฉพาะของการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้ทั้งหมด (เช่น นโยบายการดำเนินงาน ฐานลูกค้า ความเสี่ยงอื่น ๆ เฉพาะตัว) ขณะที่มุมมองของผู้บริหารมาจากแผนการดำเนินธุรกิจ และข้อมูลภายในของบริษัท จึงสามารถสะท้อนแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทได้เหมาะสมกว่า อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลปี 2568 เป็นหลักในการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2569 สาเหตุที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 เป็นฐานหลัก เนื่องจากเมื่อพิจารณาข้อมูลผลการดำเนินงานในอดีตพบว่ารายได้มีความผันผวนและแตกต่างกันในแต่ละไตรมาส

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
		ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้บริการคลาวด์เพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปี ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
รายได้บริการซอฟต์แวร์	การให้บริการเช่าใช้ซอฟต์แวร์ของ Microsoft อาทิ Workflow Power Automate Power BI และ Microsoft Office	บริการเช่าใช้ซอฟต์แวร์ในรูปแบบ Software-as-a-Service (“SaaS”) ทั้งนี้สัมภาษณ์ผู้บริหารมองว่ารายได้ส่วนนี้เพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปีเช่นเดียวกับรายได้บริการคลาวด์ ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มอุตสาหกรรม ทั้งนี้ข้อมูลอุตสาหกรรมเป็นข้อมูลในภาพรวม ซึ่งสะท้อนแนวโน้มของตลาดโดยรวม แต่ไม่สามารถสะท้อนลักษณะเฉพาะของการดำเนินธุรกิจของบริษัทได้ทั้งหมด (เช่น นโยบายการดำเนินงาน ฐานลูกค้า ความเสี่ยงอื่น ๆ เฉพาะตัว) ขณะที่มุมมองของผู้บริหารมาจากแผนการดำเนินธุรกิจและข้อมูลภายในของบริษัท จึงสามารถสะท้อนแนวโน้มผลการดำเนินงานของบริษัทได้เหมาะสมกว่า อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลปี 2568 เป็นหลักในการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2569 ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้บริการซอฟต์แวร์ เพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปี ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
รายได้บริการ T.Support & T.Support Plus	ให้คำปรึกษาและแก้ไขปัญหาที่เกิดจากการใช้งาน ที่อยู่นอกเหนือจากการรับประกันของ Principal Vendor	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้ดังกล่าว เพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปี ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ ตามการเติบโตของรายได้บริการคลาวด์และรายได้บริการซอฟต์แวร์ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลปี 2568 เป็นหลักในการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2569
รายได้บริการติดตั้งระบบ	รายได้การติดตั้ง Hardware	รายได้บริการติดตั้งระบบมีการผันแปรตามรายได้จากการขาย ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ดังกล่าว โดยใช้สัดส่วนเฉลี่ยระหว่าง 1.) **รายได้บริการติดตั้งระบบ** ต่อ 2.) **รายได้จากการขาย** สำหรับปี 2566 - 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างผลการดำเนินงานในอดีต) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 19.05 ในการประมาณการรายได้บริการติดตั้งระบบสำหรับปี 2569–2573
รายได้บริการบำรุงรักษาอุปกรณ์ Hardware	บริการซ่อมบำรุงซึ่งส่วนใหญ่จะเป็น Hardware ที่บริษัทขาย	รายได้ส่วนนี้มีทิศทางปรับในลักษณะเดียวกันกับรายได้จากการขาย อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลปี 2568 เป็นหลักในการประมาณการผลการดำเนินงานปี 2569

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
		ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้ดังกล่าวลดลงในอัตราร้อยละ 5.00 ต่อปี ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
รายได้บริการ IT Manager และ IT Consultant	บริการ IT Outsourcing Services สำหรับบริษัทที่กำลังเตรียมตัว IPO	รายได้ส่วนนี้ไม่ใช่รายได้หลักของกลุ่มกิจการ และใน Q1/2569 รายได้ส่วนนี้ลดลงจากการสิ้นสุดสัญญาของลูกค้า ซึ่งมีความไม่แน่นอนว่าจะมีลูกค้ารายใหม่เข้ามาทดแทน เพื่อความระมัดระวัง ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้ดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการโดยอ้างอิงจากข้อมูลช่วง Q1/2569 ซึ่งเป็นข้อมูลล่าสุดและสะท้อนระดับรายได้ในปัจจุบัน (หลังจากการสิ้นสุดของลูกค้าดังที่ได้กล่าวมา) ได้อย่างเหมาะสม
รายได้บริการ Software Skyfrog	บริการซอฟต์แวร์ระบบบริหารจัดการ วางแผน และติดตามการขนส่ง Transportation Management System (TMS)	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้รายได้ดังกล่าว เพิ่มขึ้นตามยอดเติบโตของอัตราเฉลี่ยการเติบโตของลูกค้าในอดีต ในปี 2566 - 2567 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างผลการดำเนินงานในอดีต) โดยอัตราเติบโตเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 5.94 ต่อปี

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการต้นทุนจากการขายและให้บริการของ TERA ได้ดังนี้

รายได้จากการขายและบริการของ TERA

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F [1]	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้จากการขาย	300.89	195.27	109.21	32.34	71.41	103.75	98.56	93.63	88.95	84.50
รายได้จากการขาย	**300.89**	**195.27**	**109.21**	**32.34**	**71.41**	**103.75**	**98.56**	**93.63**	**88.95**	**84.50**
รายได้บริการคลาวด์	106.81	121.12	148.66	42.65	113.44	156.09	163.90	172.09	180.70	189.73
รายได้บริการซอฟต์แวร์	55.52	65.53	73.74	20.43	57.00	77.43	81.30	85.36	89.63	94.11
รายได้บริการ T.Support & T.Support Plus	9.43	10.76	12.19	2.46	10.34	12.80	13.44	14.11	14.82	15.56
รายได้บริการติดตั้งระบบ	48.00	35.09	25.37	6.59	13.18	19.77	18.78	17.84	16.95	16.10
สัดส่วนต่อรายได้จากการขาย	15.95%	17.97%	23.23%	20.38%	18.45%	19.05%	19.05%	19.05%	19.05%	19.05%
รายได้บริการบำรุงรักษาอุปกรณ์ Hardware	65.19	60.51	57.78	11.85	43.04	54.89	52.15	49.54	47.06	44.71
รายได้บริการ IT Manager และ IT Consultant	-	1.36	1.19	0.12	0.36	0.48	0.48	0.48	0.48	0.48
รายได้บริการ Software Skyfrog	13.62	11.22	22.09	5.58	17.82	23.40	24.79	26.26	27.82	29.47
รายได้จากการให้บริการ	**298.57**	**305.59**	**341.01**	**89.67**	**255.18**	**344.86**	**354.83**	**365.69**	**377.46**	**390.16**
รวมรายได้จากการขายและให้บริการ	**599.46**	**500.86**	**450.21**	**122.01**	**326.59**	**448.60**	**453.39**	**459.32**	**466.41**	**474.67**

หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้สำหรับปี 2569 โดยรวมรายได้จากช่วง Q1/2569 และ Q2-Q4/2569

5.11.2 สมมติฐานด้านรายได้อื่นของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายได้อื่นของ TERA พบว่าโดยส่วนใหญ่เป็นรายได้ที่ไม่ได้มาจากดำเนินงานทางธุรกิจตามปกติ ซึ่งจะมีความไม่สม่ำเสมอ อาทิ กำไรจากการบันทึกบัญชีมูลค่าหน่วยลงทุนที่เพิ่มขึ้น (Marked to Market) กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ TERA ไม่มีรายได้อื่นตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

5.11.3 สมมติฐานด้านต้นทุนของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ในการประมาณการต้นทุนจากการขายของ TERA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบและปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ ดังนี้

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
ต้นทุนการขาย		
ต้นทุนจากการขาย	ต้นทุนค่าสินค้าที่นำมาจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนดังกล่าว โดยใช้สัดส่วนเฉลี่ยระหว่าง 1.) **ต้นทุนจากการขาย** ต่อ 2.) **รายได้จากการขาย** สำหรับปี 2566 - 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปี) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 80.73 ในการประมาณการต้นทุนจากการขายสำหรับปี 2569 - 2573
ต้นทุนจากการบริการ		
ต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการ	เช่น ต้นทุน Software Subscription และต้นทุนการให้บริการ Cloud Service	บริษัทมีนโยบายกำหนดราคาค่าบริการในลักษณะ Cost Plus ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนดังกล่าว โดยใช้สัดส่วนระหว่าง 1.) **ต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการ** ต่อ 2.) **รายได้จากการให้บริการ** สำหรับปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปีล่าสุด) เนื่องจากเป็นปีแรกที่มีการให้บริการ T.Cloud Gen 3 จึงสามารถสะท้อนต้นทุนในอนาคตได้ดีกว่า ซึ่งเท่ากับร้อยละ 68.03 ในการประมาณการต้นทุนจากการให้บริการสำหรับปี 2569 - 2573
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายให้บริการ	เงินเดือนฝ่ายให้บริการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจากการนำจำนวนพนักงานคูณกับเงินเดือนต่อคน (ต่อปี) โดยแบ่งคำนวณดังต่อไปนี้ 1. **จำนวนพนักงาน** จากทะเบียนลูกจ้าง ณ เดือนมีนาคม ปี 2569 บริษัทมีพนักงานให้บริการ จำนวนทั้งหมด 32 คน อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินมีการประมาณการจำนวนพนักงานเพิ่มขึ้นในแต่ละปี โดยตั้งสมมติฐานจากการที่ได้พิจารณาข้อมูลผลการดำเนินงานในอดีตของบริษัท พบว่ารายได้เฉลี่ยต่อพนักงาน 1 คนสามารถสร้างรายได้อยู่ที่ประมาณ 6.08 ล้านบาทต่อคนต่อปี (เทียบจากพนักงานทุกแผนก)

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>รายละเอียด</th><th>สมมติฐาน</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เปรียบเทียบสมมติฐานดังกล่าวกับข้อมูลอ้างอิงของอุตสาหกรรมระดับสากล โดยอ้างอิง ข้อมูลของ PitchBook and Capital IQ สำหรับบริษัทซอฟต์แวร์มหาชนในช่วงปี 2019–2023 โดยระบุว่า Revenue per Employee อยู่ในช่วงประมาณ 178,000–512,000 ดอลลาร์สหรัฐต่อคนต่อปี หรือประมาณ 5.93–17.05 ล้านบาทต่อคนต่อปี (อัตราแลกเปลี่ยน 33.30 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ) ซึ่งรายได้เฉลี่ยต่อพนักงานของบริษัทที่ 6.08 ล้านบาทต่อคนต่อปี อยู่ในช่วงข้อมูลอ้างอิงดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ มิได้นำข้อมูลดังกล่าวมาใช้เป็นฐานในการกำหนดสมมติฐาน แต่ใช้เพื่อประกอบการพิจารณาความสมเหตุสมผลเท่านั้น
ดังนั้นเมื่อรายได้บริษัทมีการเติบโตขึ้น จึงประมาณการให้มีการจ้างงานพนักงานเพิ่มขึ้นเพื่อให้สอดคล้องกับการเติบโต
2. เงินเดือนพนักงาน
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานQ1 2569 ซึ่งเท่ากับ 0.38 ล้านบาทต่อคน ที่อัตราร้อยละ 4.40 ต่อปี ตามอัตราการปรับขึ้นเงินเดือนในปี 2569 ที่สำรวจและคาดการณ์ในปี 2568 โดยสมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย (PMAT) และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ</td></tr>
<tr><td>โบนัสฝ่ายบริการ</td><td>โบนัสฝ่ายบริการ</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนดังกล่าว โดยใช้สัดส่วนเฉลี่ยระหว่าง 1.) โบนัสฝ่ายบริการ ต่อ 2.) รายได้จากการขายและให้บริการ สำหรับปี 2566 - 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปี) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.39 ในการประมาณการโบนัสฝ่ายบริการสำหรับปี 2569 - 2573</td></tr>
<tr><td>ค่าเสื่อมราคาตัดจำหน่าย</td><td>ค่าเสื่อมราคาตัดจำหน่ายที่ปันส่วนเข้าต้นทุนจากการให้บริการ</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภทด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ระบุไว้ตามมาตรฐานบัญชีดังที่แสดงในงบการเงินของ TERA โดยมีรายละเอียดดังนี้
<table>
<tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้ประโยชน์ (ปี)</th></tr>
<tr><td>ส่วนปรับปรุงอาคาร</td><td>5</td></tr>
<tr><td>คอมพิวเตอร์</td><td>3 ถึง 8</td></tr>
<tr><td>เครื่องใช้สำนักงาน</td><td>2 ถึง 5</td></tr>
<tr><td>เครื่องตกแต่งสำนักงาน</td><td>5</td></tr>
<tr><td>โปรแกรมคอมพิวเตอร์</td><td>3 ถึง 8</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการต้นทุนจากการขายและให้บริการของ TERA ได้ดังนี้

ต้นทุนจากการขายของ TERA

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F [1]	2570F	2571F	2572F	2573F
ต้นทุนจากการขาย	255.22	154.23	85.60	26.33	57.43	83.76	79.57	75.59	71.81	68.22
สัดส่วนต่อรายได้จากการขาย	84.82%	78.98%	78.39%	81.42%	80.42%	80.73%	80.73%	80.73%	80.73%	80.73%
ต้นทุนจากการขาย	**255.22**	**154.23**	**85.60**	**26.33**	**57.43**	**83.76**	**79.57**	**75.59**	**71.81**	**68.22**
ต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการ	193.08	197.27	231.98	62.37	172.23	234.60	241.39	248.77	256.78	265.42
สัดส่วนต่อรายได้จากการให้บริการ	64.67%	64.55%	68.03%	69.56%	67.49%	68.03%	68.03%	68.03%	68.03%	68.03%
ต้นทุนพนักงานฝ่ายให้บริการ	11.46	14.93	12.01	3.02	9.61	12.63	13.78	14.38	15.87	17.02
โบนัสฝ่ายให้บริการ	2.80	2.01	1.41	0.19	1.58	1.77	1.79	1.81	1.84	1.87
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายและให้บริการ	0.47%	0.40%	0.31%	0.15%	0.48%	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	-	-	8.98	2.54	7.61	10.15	10.15	10.15	9.65	8.58
ต้นทุนจากการให้บริการ	**207.34**	**214.20**	**254.38**	**68.11**	**191.04**	**259.15**	**267.10**	**275.11**	**284.14**	**292.90**
รวมต้นทุนจากการขายและให้บริการ	**462.56**	**368.43**	**339.99**	**94.44**	**248.47**	**342.91**	**346.67**	**350.70**	**355.95**	**361.12**

หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนขายสำหรับปี 2569 โดยรวมต้นทุนขายจากช่วง Q1/2569 และ Q2-Q4/2569

5.11.4 สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ในการประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ TERA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบและปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ ดังนี้

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
ค่าใช้จ่ายในการขาย		
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขายและฝ่ายสนับสนุน	ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขายและฝ่ายสนับสนุน	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจาก Q1 2569 ที่อัตราร้อยละ 4.40 ต่อปี ตามอัตราการปรับขึ้นเงินเดือนในปี 2569 ที่สำรวจและคาดการณ์ในปี 2568 โดยสมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย (PMAT) และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
เงินสมทบประกันสังคม และกองทุนทดแทน	เงินสมทบประกันสังคม และกองทุนทดแทน	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าว โดยใช้สัดส่วนเฉลี่ยระหว่าง 1.) **เงินสมทบประกันสังคม และกองทุนทดแทน** ต่อ 2.) **ค่าใช้จ่ายพนักงานรวม** สำหรับปี 2566–2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปี) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.12 ในการประมาณการต้นทุนค่าบริการสำหรับปี 2569–2573
โบนัสฝ่ายขายและฝ่ายสนับสนุน	โบนัสฝ่ายขายและฝ่ายสนับสนุน	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าว โดยใช้สัดส่วนเฉลี่ยระหว่าง 1.) **โบนัสฝ่ายขายและฝ่ายสนับสนุน** ต่อ 2.) **รายได้จากการขายและให้บริการ** สำหรับปี 2566–2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปี) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.59 ในการประมาณการต้นทุนค่าบริการสำหรับปี 2569 - 2573
ค่าส่งเสริมการขาย	ค่าส่งเสริมการขาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าว โดยใช้สัดส่วนเฉลี่ยระหว่าง 1.) **ค่าส่งเสริมการขาย** ต่อ 2.) **รายได้จากการขายและให้บริการ** สำหรับปี 2566–2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานตลอดทั้งปี) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.45 ในการประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าว สำหรับปี 2569 – 2573
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	เช่น ค่าโฆษณา ค่าเดินทาง	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569
ค่าใช้จ่ายในการให้บริหาร		
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	เช่น ค่าตอบแทนกรรมการ เงินเดือนและค่าจ้างผู้บริหาร ค่าเบี้ยประชุม ค่าสวัสดิการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยใช้ข้อมูลช่วง Q1/2569 คำนวณค่าใช้จ่ายสำหรับทั้งปี 2569 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานจากการโครงสร้างผู้บริหารในช่วงไตรมาสล่าสุด) และกำหนดให้เติบโตจากฐานดังกล่าวที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่ปันส่วนเข้าค่าใช้จ่ายในการให้บริการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภทด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ระบุ

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>รายละเอียด</th><th>สมมติฐาน</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>ไว้ตามมาตรฐานบัญชีดังที่แสดงในงบการเงินของ TERA โดยมีรายละเอียดดังนี้<table><tr><th>รายการ</th><th>อายุการใช้ประโยชน์ (ปี)</th></tr><tr><td>ส่วนปรับปรุงอาคาร</td><td>5</td></tr><tr><td>คอมพิวเตอร์</td><td>3 ถึง 8</td></tr><tr><td>เครื่องใช้สำนักงาน</td><td>2 ถึง 5</td></tr><tr><td>เครื่องตกแต่งสำนักงาน</td><td>5</td></tr><tr><td>โปรแกรมคอมพิวเตอร์</td><td>3 ถึง 8</td></tr></table></td></tr>
<tr><td>ค่าใช้จ่ายอื่นๆ</td><td>เช่น ค่าใช้จ่ายสำนักงาน ค่าเดินทาง ค่าโทรศัพท์</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569</td></tr>
<tr><td>ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราว</td><td>เช่น ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ค่าใช้จ่าย Accounting Due Diligence</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ</td></tr>
</table>

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและให้บริการของ TERA ได้ดังนี้

ค่าใช้จ่ายในการขายและให้บริการของกลุ่ม TERA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F (1)	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขายและฝ่ายสนับสนุน	20.53	20.01	20.87	4.96	16.53	21.49	23.01	24.02	25.08	26.18
เงินสมทบประกันสังคม และกองทุนทดแทน	1.00	1.05	1.06	0.25	0.82	1.07	1.15	1.20	1.28	1.35
สัดส่วนต่อค่าใช้จ่ายพนักงานรวม	3.13%	3.01%	3.23%	3.12%	3.13%	3.12%	3.12%	3.12%	3.12%	3.12%
โบนัสฝ่ายขายและฝ่ายสนับสนุน	15.21	13.43	11.45	2.86	8.75	11.61	11.73	11.89	12.07	12.28
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายและให้บริการ	2.54%	2.68%	2.54%	2.35%	2.68%	2.59%	2.59%	2.59%	2.59%	2.59%
ค่าส่งเสริมการขาย	2.03	2.83	1.96	1.11	0.89	2.00	2.03	2.05	2.08	2.12
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายและให้บริการ	0.34%	0.57%	0.44%	0.91%	0.27%	0.45%	0.45%	0.45%	0.45%	0.45%
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	3.86	3.09	3.92	0.68	3.29	3.97	4.02	4.07	4.12	4.17
ค่าใช้จ่ายในการขาย	**42.63**	**40.42**	**39.26**	**9.86**	**30.27**	**40.13**	**41.93**	**43.22**	**44.63**	**46.10**
ค่าตอบแทนผู้บริหาร	26.68	24.21	23.47	5.67	19.05	24.72	26.27	26.61	26.94	27.28
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	5.33	6.46	6.44	1.82	5.46	7.28	7.28	7.28	6.92	6.16
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	24.32	22.83	21.72	4.77	17.78	22.55	22.27	22.55	22.84	23.13
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกิดขึ้นเป็นครั้งคราว	5.08	4.89	0.60	-	-	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	**61.41**	**58.39**	**52.23**	**12.26**	**42.29**	**54.55**	**55.82**	**56.44**	**56.70**	**56.57**
รวมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	**104.04**	**98.82**	**91.49**	**22.13**	**72.56**	**94.68**	**97.76**	**99.66**	**101.33**	**102.67**

หมายเหตุ: (1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและให้บริการสำหรับปี 2569 โดยรวมค่าใช้จ่ายในการขายและให้บริการจากช่วง Q1/2569 และ Q2-Q4/2569

5.11.5 สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายลงทุนของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ณ วันที่จัดทำประมาณการ TERA ไม่มีแผนการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร อย่างไรก็ดีจากการสอบถามฝ่ายบริหารของ TERA พบว่า TERA พึ่งลงทุนโครงการ T.Cloud Gen 3 จนแล้วเสร็จ และ TERA คาดการณ์ว่าไม่มีการลงทุนอื่นใดเพิ่มเติม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าใช้จ่ายลงทุนของ TERA เป็นศูนย์ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

5.11.6 สมมติฐานด้านเงินทุนหมุนเวียนของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาสินทรัพย์และหนี้สินของ TERA ซึ่งมีรายละเอียดและสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการดังนี้

รายการ	ณ 31 มี.ค. 69 (ล้านบาท)	รายละเอียดและสมมติฐาน
สินทรัพย์		
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	63.35	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้จำนวนวันรับชำระหนี้สำหรับปี 2568 ซึ่งเท่ากับ 43.76 วัน ในการประมาณการลูกหนี้การค้าสำหรับปี 2569 – 2573 โดยเปรียบเทียบกับรายได้จากการขายและให้บริการ
สินค้าคงเหลือ	15.33	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ระยะเวลาเก็บสินค้า สำหรับปี 2568 ซึ่งเท่ากับ 60.92 วัน ในการประมาณการสินค้าคงเหลือสำหรับปี 2569 – 2573 โดยเปรียบเทียบกับต้นทุนจากการขาย
หนี้สิน		
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	91.03	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้จำนวนวันชำระหนี้สำหรับปี 2568 ซึ่งเท่ากับ 84.07 วัน ในการประมาณการเจ้าหนี้การค้าสำหรับปี 2569 – 2573 โดยเปรียบเทียบกับต้นทุนจากการขายและให้บริการ

สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการของ TERA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนของ TERA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	2568	Q1/2569	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	59.96	63.35	53.78	54.35	55.06	55.91	56.90
รายได้จากการขายและให้บริการ	450.21	122.01	448.60	453.39	459.32	466.41	474.67
ระยะเวลารับชำระหนี้ (วัน)	43.76	46.73	43.76	43.76	43.76	43.76	43.76
สินค้าคงเหลือ	18.83	15.33	13.98	13.28	12.62	11.99	11.39
ต้นทุนจากการขาย	85.60	26.33	83.76	79.57	75.59	71.81	68.22
ระยะเวลาเก็บสินค้า (วัน)	60.92	52.40	60.92	60.92	60.92	60.92	60.92
รวมสินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียน	**78.79**	**78.68**	**67.76**	**67.63**	**67.68**	**67.90**	**68.29**

หมายเหตุ: (1) สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการของ TERA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เว้นแต่การเปลี่ยนแปลงภายในปี 2569

หนี้สินเงินทุนหมุนเวียนของ TERA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	2568	Q1/2569	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	72.30	91.03	78.98	79.85	80.78	81.99	83.18
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	339.99	94.44	342.91	346.67	350.70	355.95	361.12
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	84.07	86.75	84.07	84.07	84.07	84.07	84.07
รวมหนี้สินเงินทุนหมุนเวียน	**72.30**	**91.03**	**78.98**	**79.85**	**80.78**	**81.99**	**83.18**

หมายเหตุ: (1) สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการของ TERA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เว้นแต่การเปลี่ยนแปลงภายในปี 2569

ส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนของ TERA (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2568	Q1/2569	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียน	78.79	78.68	67.76	67.63	67.68	67.90	68.29
หนี้สินเงินทุนหมุนเวียน	(72.30)	(91.03)	(78.98)	(79.85)	(80.78)	(81.99)	(83.18)
สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ	**6.50**	**(12.34)**	**(11.23)**	**(12.22)**	**(13.10)**	**(14.09)**	**(14.89)**
กระแสเงินสดจากส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	**n/a**	**n/a**	**(1.12) [1]**	**0.99**	**0.88**	**0.99**	**0.80**

หมายเหตุ: (1) ส่วนเปลี่ยนแปลงเมื่อเทียบกับ Q1/2569 หรือก็คือในช่วง Q2-Q4/2569

5.11.7 สมมติฐานด้านภาษีเงินได้นิติบุคคล TERA (รวมบริษัทย่อย)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ TERA โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 ซึ่งเป็นอัตราภาษีตามกฎหมาย (Statutory Tax Rate) แทนการใช้อัตราภาษีที่แท้จริงในอดีต (Effective Tax Rate) เนื่องจากอัตราภาษีที่แท้จริงในแต่ละปีได้รับผลกระทบจากรายการที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราวและไม่สม่ำเสมอ เช่น ค่าใช้จ่ายต้องห้าม ผลขาดทุนสะสมยกมา และสิทธิประโยชน์ทางภาษี ซึ่งไม่สะท้อนภาระภาษีปกติในระยะยาวของกิจการ การใช้อัตราภาษีตามกฎหมายจึงสะท้อนภาระภาษีที่กิจการจะต้องรับในสภาวะการดำเนินงานปกติ (Normalized) ได้เหมาะสมกว่าตลอดช่วงประมาณการ

5.11.8 กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

จากประมาณการข้างต้น สามารถสรุปรายละเอียดของกำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ TERA ได้ดังนี้

กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ TERA

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	Q1/2569	Q2-Q4/ 2569F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้จากการขาย	300.89	195.27	109.21	32.34	71.41	103.75	98.56	93.63	88.95	84.50
รายได้จากการให้บริการ	298.57	305.59	341.01	89.67	255.19	344.86	354.83	365.69	377.46	390.16
ต้นทุนจากการขาย	(255.22)	(154.23)	(85.60)	(26.33)	(57.43)	(83.76)	(79.57)	(75.59)	(71.81)	(68.22)
ต้นทุนจากการให้บริการ	(207.34)	(214.20)	(254.38)	(68.11)	(191.04)	(259.15)	(267.10)	(275.11)	(284.14)	(292.90)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	**136.90**	**132.42**	**110.23**	**27.57**	**78.13**	**105.70**	**106.72**	**108.61**	**110.46**	**113.55**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(104.04)	(98.82)	(94.52)	(22.13)	(72.56)	(94.68)	(97.76)	(99.66)	(101.33)	(102.67)
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) อื่น	4.63	4.64	1.15	1.07	-	1.07	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	**37.49**	**38.25**	**16.86**	**6.51**	**5.58**	**12.09**	**8.97**	**8.95**	**9.13**	**10.88**

5.11.9 สมมติฐานด้านอัตราคิดลด (Discount Rate) ของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = Ke \times [E / (D+E)] + Kd \times (1-T) \times [IBD / (IBD+E)]$$

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณค่า Ke ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการดังนี้

$$Ke = Rf + \beta (Rm - Rf)$$

โดยที่:

Rf	=	อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 3.01 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนที่คณะกรรมการของ NEX มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้)
Rm	=	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคา (Capital Gain) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) เฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปีเท่ากับร้อยละ 7.87 ต่อปี
Beta (β)	=	ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนด้านตลาด (Beta) ซึ่งเท่ากับ 0.94 โดยเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569 จากบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายและให้บริการโซลูชันเทคโนโลยีสารสนเทศและดิจิทัล (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี เป็นช่วงเวลาที่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่เป็นปัจจุบันที่สุดของอุตสาหกรรม)

ทั้งนี้ บริษัทจดทะเบียนที่นำมาคำนวณมีรายละเอียดดังนี้

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	Unlevered Beta
บริษัท เทอร์ราไบท์ พลัส จำกัด (มหาชน) (“SET: TERA”) [1]	จัดจำหน่ายและให้บริการระบบโครงสร้างพื้นฐานด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (Information and Communication Technology: ICT) ความปลอดภัยทางไซเบอร์ ซอฟต์แวร์ระบบบริหารจัดการการขนส่งกระจายสินค้าและโลจิสติกส์ และให้บริการ IT Outsourcing สำหรับ บริษัทที่กำลังเตรียมตัว IPO	0.55
บริษัท แอ็ดวานซ์อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“SET: AIT”)	ผู้ออกแบบระบบเครือข่ายและระบบสื่อสารอย่างครบวงจร (System Integrator หรือ SI) ให้บริการในกลุ่มลูกค้าทั้งภาครัฐและเอกชน โดยมีลักษณะการขายเป็นแบบเบ็ดเสร็จ หรือ เทิร์นคีย์ (Turnkey) ตั้งแต่การให้คำปรึกษา การวางแผนงานโครงการ การออกแบบระบบการดำเนินการ การติดตั้ง การฝึกอบรม และการซ่อมบำรุงรักษา	0.49

บริษัท จีเอเบิล จำกัด (มหาชน) ("SET: GABLE")	ให้บริการโซลูชันระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและดิจิทัล ตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ซอฟต์แวร์ และให้บริการซอฟต์แวร์แพลตฟอร์ม	0.55
บริษัท ดิทโต้ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("SET: DITTO")	ประกอบธุรกิจให้บริการทางด้านระบบบริหารจัดการเอกสารและข้อมูลแบบครบวงจร (Data & Document Management) การบริหารระบบงาน (Business Process Outsourcing) Data Security เทคโนโลยีด้านสิ่งแวดล้อมและสภาพอากาศ (Green & Climate Technology) คาร์บอนเครดิต และรับเหมาวิศวกรรมด้านเทคโนโลยี (Technology Devices & Engineering)	1.56
บริษัท เน็ตเบย์ จำกัด (มหาชน) ("SET: NETBAY")	บริษัทประกอบธุรกิจหลักเป็นผู้คิดค้น สร้างสรรค์ และพัฒนา Digital Business Technology Platform ในการทำธุรกรรมทางอิเล็กทรอนิกส์ (Digital Business Services) และนำเสนอผลิตภัณฑ์นั้นแก่ผู้ใช้ในรูปแบบการให้บริการ (SaaS: Software as a Service) อย่างครบวงจรระหว่างภาคธุรกิจและภาครัฐ (B2G) ระหว่างภาคธุรกิจและภาคธุรกิจ (B2B) และระหว่างภาคเอกชนและประชาชนหรือผู้บริโภค (B2C)	0.96
บริษัท โปรเอ็น คอร์ป จำกัด (มหาชน) ("SET: PROEN")	1) ธุรกิจเทคโนโลยีและการสื่อสาร (Information Communication and Technology: ICT) และให้บริการเทคโนโลยีสารสนเทศด้านศูนย์ข้อมูล Data Center และบริการอินเทอร์เน็ต ISP และบริการคลาวด์ (Cloud service)2) ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างสำหรับงานโทรคมนาคมและสาธารณูปโภคพื้นฐาน (Telecommunication and Infrastructure Service)	1.08

ที่มา: www.setsmart.com ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569

ทั้งนี้ ในการคำนวณ Beta (β) มีรายละเอียดดังนี้

$$\text{Unlevered Beta} = \text{Levered Beta} / [1 + \text{IBD/E Ratio} \times (1 - T)]$$

โดยที่ IBD/E Ratio อ้างอิงจากสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ แต่ละบริษัท ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	SET: TERA	SET: AIT	SET: GABLE	SET: DITTO	SET: NETBAY	SET: PROEN
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย						
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	-	-	48.36	-	37.49
ส่วนของหนี้สินระยะยาวส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	179.32	-	11.51	-	112.68
หนี้สินทางการเงินหมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	-	1.59

หนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ	9.18	7.91	18.39	-	8.24	9.68
หนี้สินระยะยาว	-	45.86	-	-	-	127.39
หนี้สินตามสัญญาเช่า สุทธิ	21.86	10.08	78.42	15.88	11.85	3.64
หนี้สินทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	-	-	-	7.79	-	6.63
รวมหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	31.04	243.17	96.81	83.54	20.09	299.10
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	274.93	4,164.04	2,407.90	3,962.62	537.91	572.69
IBD/E Ratio	0.11	0.06	0.04	0.02	0.04	0.52

เมื่อคำนวณตามสมการจะได้ค่า Beta (β) เท่ากับ 0.94

ทั้งนี้ รายละเอียดการคำนวณหา Ke เป็นดังนี้

รายการ	มูลค่า (ร้อยละ)
Rf	3.01
Rm	7.87
Beta (เท่า)	0.94
Cost of Equity หรือ Ke	**7.60**

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

Ke	=	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น คำนวณจากการใช้ทฤษฎี Capital Asset pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 7.60
Kd	=	ต้นทุนทางการเงินของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ TERA (รวมบริษัทย่อย) เท่ากับร้อยละ 5.99 โดยคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมดของบริษัท
E / (IBD+E)	=	ร้อยละ 89.85
IBD / (IBD+E)	=	ร้อยละ 10.15
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20.00

ทั้งนี้ รายละเอียดการคำนวณหา WACC เป็นดังนี้

รายการ	มูลค่า (ร้อยละ)
Cost of Equity หรือ Ke	7.60
Cost of Debt หรือ Kd	5.99
E / (IBD+E)	89.85
IBD / (IBD+E)	10.15
T	20.00
WACC	**7.31**

5.11.10 สมมติฐานด้านมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานในการคำนวณหา Terminal Value ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายหลังจากระยะเวลาประมาณการว่า TERA และบริษัทย่อยของ TERA จะดำเนินกิจการไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern) โดยมีอัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Terminal Growth Rate) เท่ากับร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 - พ.ค. 2569 การคำนวณมูลค่าสุดท้ายหลังช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) สามารถคำนวณได้ดังต่อไปนี้

Terminal Value = FCFF ณ ปีสุดท้ายของการประมาณการ x (1 + g) / (WACC - g)

5.11.11 สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

จากสมมติฐานข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการกระแสเงินสดอิสระ และคิดลดด้วยต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) เพื่อคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดอิสระ และมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA (รวมบริษัทย่อย) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางสรุปการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสดสำหรับ TERA (รวมบริษัทย่อย) (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	5.58	8.97	8.95	9.13	10.88
หัก: ภาษีเงินได้นิติบุคคล	(1.12)	(1.79)	(1.79)	(1.83)	(2.18)
บวกกลับ: ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	13.07	17.43	17.43	16.57	14.74
ส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	(1.12)	0.99	0.88	0.99	0.80
กระแสเงินสดสุทธิของกิจการ	**16.41**	**25.59**	**25.47**	**24.86**	**24.24**
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					405.84
กระแสเงินสดสุทธิของกิจการรวมมูลค่าสุดท้าย	**16.41**	**25.59**	**25.47**	**24.86**	**430.08**
ตัวคูณส่วนลด [1]	0.95	0.88	0.82	0.77	0.72
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ	**15.57**	**22.62**	**20.98**	**19.08**	**307.56**
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ					385.80
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด					200.37
บวก: ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุนที่ถึงกำหนดรับชำระภายในหนึ่งปี สุทธิ					8.35
บวก: สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น					13.72
บวก: เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน					2.00
บวก: ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุน สุทธิ [2]					2.82
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย					(31.05)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA					**582.00**

หมายเหตุ: (1) คิดลดกลับมา ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569

(2) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าลูกหนี้ตามสัญญาเช่าเงินทุนมีลักษณะเป็น รายการเทียบเท่าเงินสด (Cash-like item) เนื่องจากเป็นสิทธิในการรับชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยตามสัญญาที่ชัดเจน จึงนำมาปรับปรุงบวกกลับในการคำนวณมูลค่าส่วนทุนเพื่อให้สะท้อนมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินที่อยู่นอกเหนือจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานหลัก

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA เท่ากับ 582.00 ล้านบาท

5.11.12 การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA (รวมบริษัทย่อย) โดยพิจารณาจากปัจจัยหลักที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของ TERA และบริษัทย่อยของ TERA ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า ธุรกิจให้บริการซอฟต์แวร์มีความอ่อนไหวต่อการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีเป็นอย่างมาก ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อทั้งรายได้จากการให้บริการและต้นทุนที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนผลการดำเนินงานของกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำปัจจัยดังกล่าวมาทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) โดยกำหนดเกณฑ์การเปลี่ยนแปลง ดังนี้ 1.) รายได้จากการบริการคลาวด์ ซอฟต์แวร์ และ T. Support กำหนดให้เพิ่มขึ้น/ลดลงในอัตราร้อยละ 0.50 และ 2.) ต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการ กำหนดให้เพิ่มขึ้น/ลดลงในอัตราร้อยละ 0.50

วิเคราะห์ความอ่อนไหวสำหรับมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA (รวมบริษัทย่อย)

ปัจจัยที่กำหนดให้มีการเปลี่ยนแปลง		รายได้จากการบริการคลาวด์ ซอฟต์แวร์ และ T. Support		
		+0.50%	ไม่เปลี่ยนแปลง	-0.50%
ต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการ	-0.50%	625.71	606.14	587.03
	ไม่เปลี่ยนแปลง	601.20	582.00	563.26
	+0.50%	576.68	557.87	539.50

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ และการวิเคราะห์ความอ่อนไหว จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TERA อยู่ในช่วงระหว่าง 539.50 ถึง 625.71 ล้านบาท

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

5.12 สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ตามวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX โดยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ สามารถแบ่งออกเป็น 2 ส่วนสำคัญได้แก่ 1.) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX เพียงกิจการเดียว โดยไม่รวมมูลค่าเงินลงทุนในบริษัทย่อย/ร่วม และ 2.) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อย/ร่วมตามสัดส่วนการถือหุ้นของ NEX ซึ่งเมื่อนำทั้ง 2 องค์ประกอบมารวมกันแล้วหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของ NEX จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ทั้งนี้รายละเอียดการคำนวณเป็นดังนี้

ลำดับ	บริษัท	วิธีการประเมิน	มูลค่า (ล้านบาท)			การถือหุ้น	มูลค่าตามสัดส่วนการถือหุ้น (ล้านบาท)		
			ต่ำสุด	ค่ากลาง	สูงสุด		ต่ำสุด	ค่ากลาง	สูงสุด
1	NEX [1]	DCF	1,558.76	1,686.34	1,800.35	100.00%	1,558.76	1,686.34	1,800.35
2	EVN	BV	35.29	35.29	35.29	100.00%	35.29	35.29	35.29
3	NEUC	BV	0.97	0.97	0.97	100.00%	0.97	0.97	0.97
4	AAB	BV	440.08	440.08	440.08	45.00%	198.04	198.04	198.04
5	SPPI [1]	BV	1.84	1.84	1.84	100.00%	1.84	1.84	1.84
6	NEXA	BV	118.77	118.77	118.77	100.00%	118.77	118.77	118.77
7	NEXEX	BV	226.90	226.90	226.90	100.00%	226.90	226.90	226.90
8	GSCH	BV	0.02	0.02	0.02	100.00%	0.02	0.02	0.02
9	GT	BV	0.10	0.10	0.10	100.00%	0.10	0.10	0.10
10	BLS	BV	0.12	0.12	0.12	51.00%	0.06	0.06	0.06
11	TERA	DCF	539.50	582.00	625.71	31.88%	171.97	185.51	199.44
12	CLS								
13	SKY								
รวมมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX							2,312.72	2,453.85	2,581.78
จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด [2] (ล้านหุ้น)							5,989.40	5,989.40	5,989.40
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX							0.39	0.41	0.43

หมายเหตุ: (1) มูลค่าเฉพาะกิจการ

(2) จำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จำนวน 5,989,399,273 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX อยู่ในช่วงระหว่าง 0.39 ถึง 0.43 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX อยู่ในช่วงระหว่าง 2,312.72 ถึง 2,581.78 ล้านบาท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ เป็นการประเมินที่พิจารณาจากผลรวมของมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับแต่ละหน่วยธุรกิจที่ NEX ดำเนินการ หรือแต่ละบริษัทที่ NEX ถือหุ้น ซึ่งวิธีดังกล่าวมีความเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับกิจการที่มีโครงสร้างการลงทุนในหลากหลายธุรกิจที่มีลักษณะการดำเนินงานและปัจจัยความเสี่ยงที่แตกต่างกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง โครงสร้างกิจการของ NEX ที่มีการลงทุนในธุรกิจที่หลากหลายและมีบางส่วนงานที่ยุติการดำเนินงานแล้ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแต่ละบริษัทในเครือของ NEX แยกตามความเหมาะสมของแต่ละบริษัท

อย่างไรก็ตาม ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) และของ AAB ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าตลาดรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จะฟื้นตัว/เติบโตในช่วงปี 2569 - 2571 อ้างอิงจากบทวิเคราะห์และการพิจารณาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งเป็นสมมติฐานที่มีข้อจำกัด เนื่องจาก ณ วันที่จัดทำประมาณการ สภาวะตลาดรถโดยสารไฟฟ้า (EV Bus) เป็นผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทได้ชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้การคาดการณ์ความสามารถในการฟื้นตัวอาจมีความไม่แน่นอนสูง การประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอาจไม่สามารถสะท้อนศักยภาพที่แท้จริงของบริษัท และอาจส่งผลให้ไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญของ NEX ได้

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX โดยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum of the Parts) **ไม่เหมาะสม**

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างไว้โดยเจตนา]

6. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเรื่องความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	มูลค่าหุ้นสามัญ [1] (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	0.70	4,214.14	เหมาะสม
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี	0.70	4,214.14	เหมาะสม
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด			
3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี	0.79 - 1.05	4,753.32 - 6,270.65	ไม่เหมาะสม
3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร	n/a	n/a	ไม่สามารถทำได้
4. วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด	1.02 - 1.15	6,113.66 - 6,900.32	ไม่เหมาะสม
5. วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ	0.39 - 0.43	2,312.72 - 2,581.78	ไม่เหมาะสม

หมายเหตุ: (1) ราคาเสนอขายหุ้นสามัญสำหรับรายการในครั้งนี้ ถูกกำหนดโดยอ้างอิงวิธีมูลค่าทางบัญชีของบริษัทที่ 0.72 บาทต่อหุ้น ซึ่งอ้างอิงจากงบการเงินตรวจสอบล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ซึ่งเป็นราคาที่ได้จากการเจรจาต่อรองระหว่างคู่สัญญา

จากการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX แต่ละวิธี จะได้มูลค่าหุ้นสามัญของ NEX ตามวิธีประเมินที่เหมาะสมเท่ากับ 0.70 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX เท่ากับ 4,214.14 ล้านบาท ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญแต่ละวิธีมีข้อดีและข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ NEX หักด้วยภาระหนี้สินตามบัญชีทั้งหมด และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์หนี้สิน และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมของ NEX จากงบการเงินรวมสำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของวิธีการดังกล่าวดังนี้

ความเหมาะสมเมื่อพิจารณาโครงสร้างธุรกิจ

เนื่องจาก 1.) สินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทอ้างอิงจากงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ประกอบไปด้วยสินค้าคงเหลือ สุทธิ และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ ซึ่งรวมกันแล้วคิดเป็นร้อยละ 57.18 ของสินทรัพย์รวม 2.) จากการสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าสินค้าคงเหลือส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต๊อกที่ยังไม่สามารถระบายออกได้ ขณะที่ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ส่งผลให้บริษัทมีความจำเป็นต้องปรับกลยุทธ์โดยการเรียกคืนสินค้ากลับมาเพื่อจัดจำหน่ายเอง ซึ่งในทางปฏิบัติลูกหนี้กลุ่มนี้จึงมีสภาพเสมือนเป็นสินค้าคงเหลือที่รอการเรียกคืน (รวมกันเรียกว่า “**สินทรัพย์ที่คงค้างอยู่อย่างไม่ปกติ**”) และ 3.) ลักษณะการดำเนินงานของ NEX ในปัจจุบัน มีทิศทางที่มุ่งเน้นการระบายสินทรัพย์ที่คงค้างอยู่อย่างไม่ปกติ อันได้แก่ สินค้าคงเหลือและลูกหนี้ดังกล่าว ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่า มูลค่ากิจการและมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX ควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

นอกจากนี้ บริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิงสินทรัพย์อย่างวิธีมูลค่าตามบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่นเนื่องจากมูลค่าดังกล่าวได้สะท้อนการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ 1.) ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) และ 2.) ค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัทฯ ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิงสินทรัพย์ (Asset-based Approach) อย่างวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) จึงถือเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสมที่สุดและสะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทได้อย่างสมเหตุสมผล

ความเหมาะสมเมื่อพิจารณาช่วงเวลาที่ประเมิน

การประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชีเป็นการอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งอาจไม่ได้สะท้อนถึงเหตุการณ์หรือการปรับปรุงรายการภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและพบว่าไม่มีรายการปรับปรุงใด ๆ เพิ่มเติมจากข้อมูล ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 (โปรดพิจารณารายละเอียดภายใต้หัวข้อ 2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value) สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญของ NEX ได้

โดยสรุปแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX โดยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) **เหมาะสม** เนื่องจาก 1.) สอดคล้องกับภาพธุรกิจของ NEX ในปัจจุบัน และ 2.) ไม่มีเหตุการณ์หรือการปรับปรุงรายการใด ๆ ภายหลังวันที่ 31 มีนาคม 2569 ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชี

2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ NEX หักด้วยภาระหนี้สินตามบัญชีทั้งหมด และส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมสำหรับงวด 3 เดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 และผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จากนั้นปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569 หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้มากขึ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและพบว่า ไม่มีรายการปรับปรุงใด ๆ เพิ่มเติมจากวันที่ 31 มีนาคม 2569 และได้พิจารณาความเหมาะสมของวิธีการดังกล่าวดังนี้

ความเหมาะสมเมื่อพิจารณาจากโครงสร้างธุรกิจ

เนื่องจาก 1.) สินทรัพย์ส่วนใหญ่ของบริษัทอ้างอิงจากงบการเงินรวม ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 ประกอบไปด้วยสินค้าคงเหลือ สุทธิ และลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น สุทธิ ซึ่งรวมกันแล้วคิดเป็นร้อยละ 57.18 ของสินทรัพย์รวม 2.) จาก

การสอบถามฝ่ายบริหาร ทราบว่าสินค้าคงเหลือส่วนใหญ่เป็นสินค้าค้างสต็อกที่ยังไม่สามารถระบายออกได้ ขณะที่ลูกหนี้การค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ที่ประสบปัญหาในการระบายสินค้าสู่ผู้ใช้ปลายทาง (End-User) ส่งผลให้บริษัทมีความจำเป็นต้องปรับกลยุทธ์โดยการเรียกคืนสินค้ากลับมาเพื่อจัดจำหน่ายเอง ซึ่งในทางปฏิบัติลูกหนี้กลุ่มนี้จึงมีสภาพเสมือนเป็นสินค้าคงเหลือที่รอการเรียกคืน (รวมกันเรียกว่า "**สินทรัพย์ที่คงค้างอยู่อย่างไม่ปกติ**") และ 3.) ลักษณะการดำเนินงานของ NEX ในปัจจุบัน มีทิศทางที่มุ่งเน้นการระบายสินทรัพย์ที่คงค้างอยู่อย่างไม่ปกติ อันได้แก่ สินค้าคงเหลือและลูกหนี้ดังกล่าว ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่า มูลค่ากิจการและมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX ควรสะท้อนถึงมูลค่าสินทรัพย์สุทธิที่มีอยู่ ณ ปัจจุบัน เนื่องจากมูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนถึงมูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการระบายสินทรัพย์ดังกล่าวได้อย่างเหมาะสม

นอกจากนี้ บริษัทยังมีผลประกอบการขาดทุนอย่างต่อเนื่องจนกว่าการระบายสินค้าคงคลังที่เหลืออยู่และกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) จะกลับเข้าสู่ภาวะการดำเนินธุรกิจปกติ กล่าวคือ เมื่อบริษัทสามารถระบายสินค้าคงคลังที่มีอยู่ทั้งหมดและที่อยู่กับกลุ่มตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ให้อยู่ระดับที่สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงด้านการเสื่อมมูลค่าของสินค้าคงคลังที่มีอยู่ ก่อนที่จะสามารถกลับมาสั่งผลิตสินค้าใหม่เพื่อขายได้เป็นปกติ ดังนั้น <u>การประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิงสินทรัพย์อย่างวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจึงเหมาะสมเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีการประเมินอื่น</u>เนื่องจากมูลค่าดังกล่าวได้สะท้อนการตั้งค่าเผื่อการด้อยค่าทรัพย์สิน ได้แก่ 1.) ค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (Expected Credit Loss : ECL) สำหรับลูกหนี้การค้าของตัวแทนจำหน่ายที่ค้างชำระเกินกำหนดระยะเวลา (คือการตั้งสำรองทางบัญชีเพื่อรองรับความเสี่ยงที่ลูกหนี้หรือคู่ค้าอาจผิดนัดชำระหนี้ ภายใต้มาตรฐานการรายงานทางการเงิน โดยประเมินจากความเป็นไปได้ที่จะเกิดการผิดนัดชำระหนี้ เหตุการณ์ในอดีต สถานการณ์ปัจจุบัน และข้อมูลแนวโน้มในอนาคต) และ 2.) ค่าเผื่อปรับลดมูลค่าของสินค้า (Allowance to Reduce Inventory to NRV) (คือรายการทางบัญชีที่กิจการต้องบันทึกเพื่อปรับมูลค่าสินค้าคงเหลือในบัญชีให้ลดลง กรณีที่ ราคาทุน สูงกว่า มูลค่าสุทธิที่คาดว่าจะได้รับ (Net Realizable Value: NRV) สำหรับสินค้าคงคลังของบริษัทฯ ที่เหลืออยู่เพื่อป้องกันไม่ให้มูลค่าสินทรัพย์แสดงสูงเกินความเป็นจริง ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นโดยอิงสินทรัพย์ (Asset-based Approach) อย่างวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) จึงถือเป็นวิธีการประเมินที่เหมาะสมที่สุดและสะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทได้อย่างสมเหตุสมผล

โดยสรุปแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) **<u>เหมาะสม</u>** เนื่องจากสอดคล้องกับภาพธุรกิจของบริษัท ในปัจจุบัน

3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันควรจะมีอัตราส่วนตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยอัตราส่วนตลาดนั้นสะท้อนถึงกลไกตลาดและมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินโดยใช้ 1.) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV) และ 2.) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio: P/E)

<u>วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี</u> (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าตามบัญชีของบริษัท ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 คูณกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าการประเมินมูลค่าด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) จะมีความเหมาะสมและให้ผลการประเมินที่น่าเชื่อถือหากสามารถระบุกลุ่มบริษัทเทียบเคียง (Comparable Companies) ที่มีลักษณะธุรกิจ โครงสร้างรายได้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมาย และปัจจัยความเสี่ยงที่ใกล้เคียงกับบริษัทที่ถูกประเมินมูลค่าได้อย่างเพียงพอ เนื่องจากอัตราส่วน P/BV ของกลุ่มบริษัทเทียบเคียงจะสะท้อนมุมมองและความคาดหวังของตลาดที่มีต่อธุรกิจในลักษณะเดียวกัน ซึ่งสามารถนำมาประยุกต์ใช้กับบริษัทเป้าหมายได้อย่างสมเหตุสมผล โดยสาระสำคัญของวิธีนี้อยู่ที่การอาศัยมุมมองของนักลงทุนในตลาด (Market Consensus) ต่อบริษัทหลายรายที่ดำเนินธุรกิจในลักษณะเดียวกัน เพื่อให้ได้อัตราส่วนที่สะท้อนการประเมินมูลค่าของอุตสาหกรรมนั้น ๆ อย่างแท้จริง

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ดำเนินการสำรวจบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกอบธุรกิจในลักษณะใกล้เคียงกับ NEX อย่างครอบคลุม โดยพิจารณาจากทั้งลักษณะธุรกิจหลัก โครงสร้างรายได้ และกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ซึ่งผลการสำรวจดังกล่าวปรากฏว่าไม่มีบริษัทจดทะเบียนรายใดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) เป็นธุรกิจหลักในลักษณะเดียวกับ NEX โดยบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าในตลาดล้วนมีโครงสร้างรายได้หลักจากธุรกิจที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าสำหรับผู้บริโภคทั่วไป (Passenger EV) ธุรกิจพลังงาน ธุรกิจให้บริการขนส่ง หรือธุรกิจอื่นที่ไม่เกี่ยวเนื่องกับการผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์โดยตรง ดังที่ได้วิเคราะห์ไว้อย่างละเอียดในตารางข้างต้น

ภายใต้ข้อจำกัดดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณานำอัตราส่วน P/BV ในอดีตของบริษัทเองมาใช้เป็นตัวแทน (Proxy) แทนการใช้กลุ่มบริษัทเทียบเคียง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการใช้อัตราส่วน P/BV ของบริษัทเพียงรายเดียวมาเป็นฐานในการประเมินมูลค่านั้น มีข้อจำกัดเชิงหลักการที่สำคัญ กล่าวคือ วิธีการเทียบเคียงตลาด (Market Comparable Approach) มีวัตถุประสงค์หลักเพื่ออาศัยมุมมองของนักลงทุนในตลาดต่อกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน การนำบริษัทเพียงรายเดียวและเป็นตัวบริษัทเองมาใช้จึงไม่สามารถสร้างมุมมองของนักลงทุนในตลาดต่อกลุ่มบริษัทดังกล่าวได้ อีกทั้งอัตราส่วน P/BV ของบริษัทในแต่ละช่วงเวลายังอาจได้รับอิทธิพลจากปัจจัยเฉพาะของบริษัท (Firm-Specific Factors) เช่น ผลการดำเนินงานที่ขาดทุนต่อเนื่อง ความผันผวนของราคาหุ้น และการเก็งกำไร (Speculative Premium) ของนักลงทุนในตลาดซึ่งไม่ได้สะท้อนพื้นฐานของธุรกิจอย่างแท้จริง ส่งผลให้อัตราส่วนที่ได้อาจไม่ได้เป็นตัวแทนที่เป็นกลางและสะท้อนมูลค่าพื้นฐานของกิจการได้อย่างเพียงพอ

อีกทั้ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่าราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทในช่วง 1 ปีที่ผ่านมามีความผันผวนสูงมาก โดยเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ซึ่งสวนทางกับผลการดำเนินงานจริงของบริษัทที่ยังคงประสบภาวะขาดทุนและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบต่อเนื่องตลอด 2 ปีที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน

ด้วยเหตุผลดังกล่าว ประกอบกับการที่ธุรกิจกำลังอยู่ในสภาวะเร่งแก้ไขปัญหาทั้งเรื่องการระบายสินค้าคงคลังต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วเห็นว่าในสถานการณ์ปัจจุบัน วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market

Comparable Approach) ไม่เหมาะสม การอิงสินทรัพย์ (Asset-based Approach) อาจมีความเหมาะสมมากกว่า เนื่องจากสามารถสะท้อนภาพของธุรกิจในสภาวะดังกล่าวได้อย่างชัดเจน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาให้น้ำหนักกับผลการประเมินมูลค่าตามวิธีนี้ในระดับที่จำกัด และมองว่าอาจ**ไม่เหมาะสม**สำหรับการนำมาประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท

วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากกำไรสุทธิของ NEX สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569 คูณกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณกำไรสุทธิของ NEX สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569 และพบว่า NEX มีผลการดำเนินงานเป็น**ผลขาดทุนสุทธิ** ทำให้ไม่สามารถนำมาอ้างอิงในการคำนวณด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรได้ อีกทั้ง ไม่สามารถคำนวณหา P/E ย้อนหลังของ NEX ได้ เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach) **ไม่สามารถทำได้**

4. **วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Value Approach)**

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด เป็นการประเมินที่อ้างอิงข้อมูลการซื้อขายหุ้นสามัญของ NEX ในอดีต ซึ่งสามารถสะท้อนถึงอุปสงค์และอุปทาน รวมถึงความคาดหวังของนักลงทุนต่อการดำเนินงานของ NEX ณ ช่วงเวลาต่าง ๆ หรือสภาวะอุตสาหกรรมที่ NEX ดำเนินธุรกิจ

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงอัตราการหมุนเวียนการซื้อขาย (Volume Turnover Ratio) ของหุ้นสามัญของ NEX ในช่วง 360 วันทำการที่ผ่านมา และพบว่าหุ้นของบริษัทมีสภาพคล่องในระดับที่เพียงพอ เมื่อเทียบกับภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ ด้วยสภาพคล่องดังกล่าว ราคาตลาดในช่วงที่ผ่านมาจึงอาจมีความสมเหตุสมผลในการนำมาใช้เป็นราคาอ้างอิง เพื่อสะท้อนถึงมูลค่าส่วนที่ตลาดประเมินให้แก่ NEX

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Value Approach) ยังคงมีข้อจำกัดในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทในกรณีนี้อย่างมีนัยสำคัญ ด้วยเหตุผลดังต่อไปนี้

1.) **ราคาตลาดสวนทางกับผลการดำเนินงานพื้นฐาน**

วิธีเปรียบเทียบราคาตลาดตั้งอยู่บนสมมติฐานสำคัญว่าราคาตลาดสะท้อนปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental) ของกิจการอย่างเหมาะสม อย่างไรก็ดี เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงานของ NEX ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา พบว่าบริษัทมีผลขาดทุนสุทธิอย่างต่อเนื่องและมีกระแสเงินสดจากการดำเนินงานติดลบ ทว่าราคาหุ้นในตลาดในช่วง 1 ปีที่ผ่านมากลับเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงระหว่าง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีความผันผวนสูงมาก และไม่สอดคล้องกับทิศทางของผลการดำเนินงานที่แท้จริงแต่อย่างใด ความไม่สอดคล้องดังกล่าวบ่งชี้ว่าราคาตลาดของหุ้น NEX ในช่วงเวลาที่ผ่านมาไม่ได้ถูกขับเคลื่อนด้วยปัจจัยพื้นฐานของกิจการ หากแต่ได้รับอิทธิพลจากการเก็งกำไร (Speculative Trading) เป็นสำคัญ

2.) **ราคาตลาดไม่สะท้อนความเสี่ยงเชิงโครงสร้างที่แท้จริง**
ราคาตลาดในปัจจุบันยังไม่ได้สะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพของสินทรัพย์อย่างครบถ้วน โดยเฉพาะความเสี่ยงจากการด้อยค่าของสินค้าคงเหลือที่อาจเพิ่มขึ้น และความเสี่ยงจากการรับคืนสินค้าจากตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ซึ่งหากนักลงทุนในตลาดรับรู้ข้อมูลดังกล่าวอย่างครบถ้วน ราคาหุ้นที่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานย่อมต้องปรับตัวลดลงตามสัดส่วน อันแสดงให้เห็นว่าราคาตลาดในปัจจุบันอาจสูงเกินกว่ามูลค่าที่แท้จริงของกิจการ

3.) **ลักษณะธุรกิจในสภาวะปัจจุบันไม่เอื้อต่อการใช้ราคาตลาดเป็นฐาน**
ในสภาวะที่บริษัทกำลังเร่งระบายสินค้าคงคลังและยังไม่สามารถสร้างกำไรจากการดำเนินงานได้อย่างสม่ำเสมอ ราคาตลาดที่เคลื่อนไหวตามกระแสการเก็งกำไรจึงไม่อาจใช้เป็นตัวแทนที่เป็นกลางและน่าเชื่อถือสำหรับการประเมินมูลค่าพื้นฐานของกิจการได้ในกรณีนี้

ด้วยเหตุผลดังกล่าว ประกอบกับการที่ธุรกิจกำลังอยู่ในสภาวะเร่งแก้ไขปัญหาทั้งเรื่องการระบายสินค้าคงคลังต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วเห็นว่า วิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Value Approach) ไม่เหมาะสม โดยวิธีอิงสินทรัพย์ (Asset-based Approach) อาจมีความเหมาะสมมากกว่า เนื่องจากสามารถสะท้อนภาพของธุรกิจในสภาวะดังกล่าวได้อย่างชัดเจน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาให้น้ำหนักกับผลการประเมินมูลค่าตามวิธีนี้ในระดับที่จำกัด และมองว่าอาจ**ไม่เหมาะสม**สำหรับการนำมาประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท

5. **วิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ** (Sum of the Parts)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NEX ด้วยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ เป็นการประเมินที่พิจารณาจากผลรวมของมูลค่าที่เหมาะสมสำหรับแต่ละหน่วยธุรกิจที่ NEX ดำเนินการ หรือแต่ละบริษัทที่ NEX ถือหุ้น ซึ่งวิธีดังกล่าวมีความเหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับกิจการที่มีโครงสร้างการลงทุนในหลากหลายธุรกิจที่มีลักษณะการดำเนินงานและปัจจัยความเสี่ยงที่แตกต่างกัน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง โครงสร้างกิจการของ NEX ที่มีการลงทุนในธุรกิจที่หลากหลายและมีบางส่วนงานที่ยุติการดำเนินงานแล้ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาเลือกใช้วิธีการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมที่สุดสำหรับแต่ละบริษัทในเครือของ NEX แยกตามความเหมาะสมของแต่ละบริษัท

อย่างไรก็ตาม ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NEX (เฉพาะกิจการ) และของ AAB ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าตลาดรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จะฟื้นตัว/เติบโตในช่วงปี 2569 - 2571 อ้างอิงจากบทวิเคราะห์และการพิจารณาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งเป็นสมมติฐานที่มีข้อจำกัด เนื่องจาก ณ วันที่จัดทำประมาณการ สภาวะตลาดรถโดยสารไฟฟ้า (EV Bus) เป็นผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทได้ชะลอตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้การคาดการณ์ความสามารถในการฟื้นตัวอาจมีความไม่แน่นอนสูง <u>การประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอาจไม่สามารถสะท้อนศักยภาพที่แท้จริงของบริษัท และอาจส่งผลให้ไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญของ NEX ได้</u>

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ NEX โดยวิธีผลรวมของมูลค่าธุรกิจ (Sum of the Parts) **<u>ไม่เหมาะสม</u>**

เอกสารแนบ 5 : รายงานประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัท ไทยอีวี จำกัด

ในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ Thai EV (TEV) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลผ่านการสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร และพิจารณาเอกสารที่ได้รับจาก TEV ตลอดจนข้อมูลที่เปิดเผยโดยทั่วไป งบการเงินที่ตรวจสอบหรือสอบทานแล้วของ TEV และข้อมูลที่ TEV เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของกรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ (datawarehouse.dbd.go.th) และเว็บไซต์ของ TEV (thai-ev.com) รวมถึงข้อมูลอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล เอกสาร หรือร่างเอกสารต่าง ๆ ที่ได้รับ ตลอดจนการสอบถาม/สัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร และเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน ถูกต้อง และเป็นความจริง ตามสภาวะ และข้อมูลที่รับรู้ได้ในปัจจุบัน หากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ อย่างมีนัยสำคัญ และ/หรือเกิดเหตุการณ์ใด และ/หรือข้อมูลไม่เป็นจริง อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ สมมติฐาน และประมาณการทางการเงินของ TEV การประเมิน และวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมไปถึงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV

ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีการต่าง ๆ จำนวน 4 วิธี ได้แก่

1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach: BV)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach: ABV)
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market Comparable Approach) ซึ่งแบ่งย่อยออกเป็น 2 วิธี ได้แก่
   - 3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)
   - 3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)
4. วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

โดยแต่ละวิธีสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังต่อไปนี้

1. **วิธีมูลค่าตามบัญชี** (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ TEV หักด้วยภาระหนี้สินตามบัญชีทั้งหมดโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงข้อมูลสินทรัพย์ หนี้สินของ TEV จากงบการเงินสำหรับปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีโดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ดังนี้

รายการ	หน่วย	ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568
สินทรัพย์รวม	ล้านบาท	368.62
หัก หนี้สินรวม	ล้านบาท	291.83
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV	**ล้านบาท**	**76.79**
หาร จำนวนหุ้นที่ออก และจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (1)	ล้านหุ้น	5.00
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV	**บาทต่อหุ้น**	**15.36**

หมายเหตุ: (1) จำนวนหุ้นสามัญที่ออก และจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จำนวน 5,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินที่อ้างอิงจากฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่งเท่านั้น มิได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร ศักยภาพในการดำเนินงาน หรือความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชียังคงมีข้อจำกัด เนื่องจากเป็นการประเมินโดยอ้างอิงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 จึงอาจไม่ได้สะท้อนถึงเหตุการณ์ภายหลังจากวันที่ปิดบัญชี ที่ทางบริษัทได้มีการเพิ่มทุนในวันที่ 13 มีนาคม 2569 เพื่อนำมาชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และคำตัดสินของศาลชั้นต้นในวันที่ 9 มีนาคม 2569 ที่ทำให้เกิดรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่ามูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญที่ประเมินจากวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อาจยังไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญของ TEV ได้

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV โดยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) ยังมิได้สะท้อนการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างเงินทุน การเพิ่มขึ้นของหนี้สินรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง หลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568 การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้จึง **ไม่เหมาะสม**

2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าสินทรัพย์ของ TEV หักด้วยภาระหนี้สินตามบัญชีทั้งหมด ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมสำหรับปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี จากนั้นปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ 31 ธันวาคม 2568 หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้มากขึ้น เช่น ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สิน

อย่างไรก็ตาม แม้ TEV จะมิได้ว่าจ้างผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระเพื่อประเมินมูลค่าทรัพย์สินเพิ่มเติมภายหลังงวดงบการเงินดังกล่าว แต่ได้มีการทำรายการออกหุ้นสามัญภายหลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีรายละเอียดที่สำคัญดังนี้

ปัจจัย	รายละเอียด และข้อพิจารณา
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน	จากหมายเหตุประกอบงบการเงินปี 2568 เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเป็นเงินที่กู้ยืมจากกรรมการซึ่งเงินกู้ยืมดังกล่าวไม่มีการทำสัญญา ไม่คิดดอกเบี้ย ครบกำหนดชำระเมื่อทวงคืน จากเงื่อนไขบังคับก่อนตามที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้นสำเร็จเสร็จสิ้น ก่อนที่จะเข้าทำสัญญาซื้อขายหุ้น TEV ซึ่ง ณ วันที่ 13 มีนาคม 2569 TEV ได้ดำเนินการเพิ่มทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 80,000,000 บาท จากทุนจดทะเบียนเดิมจำนวน 50,000,000 บาท เป็นทุนจดทะเบียนใหม่จำนวน 130,000,000 บาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 8,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท ซึ่งจะส่งผลให้จำนวนหุ้นที่บริษัทมีจะมีการเปลี่ยนแปลงเป็นจำนวน 13,000,000 หุ้น เพื่อนำเงินจากการเพิ่มทุนหุ้นสามัญมาจ่ายคืนเงินกู้ยืมกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับ Thai EV แม้ว่าเงินกู้ยืมส่วนนี้จะได้รับการชำระคืนครบถ้วนแล้วตามจำนวนที่ปรากฏในงบการเงิน ณ สิ้นปี 2568 แต่บริษัทยังคงมีการกู้ยืมเพิ่มเติมในปี 2569 ทั้งนี้ บริษัทจะต้องชำระคืนเงินกู้ยืมส่วนนี้ทั้งหมดก่อนเข้าทำรายการ เพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขบังคับที่กำหนดในสัญญาซื้อขายหุ้น
รายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง	วันที่ 9 มีนาคม 2569 ศาลแพ่งกรุงเทพได้มีคำพิพากษาให้ลูกค้ารายหนึ่ง ซึ่งเป็นลูกหนี้การค้าที่ผิดนัดชำระหนี้ดำเนินการชำระค่าเช่าค้างจ่ายคืนให้แก่บริษัท ทั้งนี้ TEV จะไม่ได้รับเงินชำระลูกหนี้การค้าค่าเช่าค้างจ่ายจากลูกค้ารายหนึ่ง เต็มจำนวนเนื่องจากมีค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง ที่ควรส่งมอบในเดือน เม.ย. 2566 แต่ทางบริษัทได้มีการส่งมอบรถล่าช้าไปเดือน พ.ย. 2566 ซึ่งคิดเป็นจำนวนรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ 6.83 ล้านบาท ตามคำตัดสินของศาล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 หรือช่วงเวลาที่ทางบริษัทปิดงบการเงินรายปี TEV ยังไม่ได้มีการบันทึกรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง เนื่องจากผลพิพากษาของศาลยังไม่สิ้นสุดในช่วงเวลาสิ้นปี 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำจำนวนหนี้สินจากค่าปรับที่เกิดขึ้นนี้มาหักลบมูลค่าตามบัญชี (Book Value)

จากการพิจารณารายการที่กล่าวไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV เพื่อสะท้อนมูลค่าหลังการออกหุ้นสามัญด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

รายการ	หน่วย	ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568
สินทรัพย์รวม	ล้านบาท	368.62
หัก หนี้สินรวม	ล้านบาท	291.83
หัก รายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ [1]	ล้านบาท	6.83
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV ก่อนปรับปรุง	**ล้านบาท**	**69.95**
เพิ่ม เงินจากการเพิ่มทุนหุ้นสามัญของ TEV	ล้านบาท	80.00
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV	**ล้านบาท**	**149.95**
หาร จำนวนหุ้นที่ออก และจำนวนหุ้นเพิ่มทุน [2]	ล้านหุ้น	13.00
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV	**บาทต่อหุ้น**	**11.53**

หมายเหตุ: (1) จำนวนรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง จากคำตัดสินของศาลที่ยังไม่ได้มีการบันทึกลงบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

(2) จำนวนหุ้นสามัญที่ TEV ออกเพิ่มจำนวน 8,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท คิดเป็นจำนวนรวม 13,000,000 หุ้น

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV เท่ากับ 11.53 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV เท่ากับ 149.95 ล้านบาท

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินที่อ้างอิงจากฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยมีการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ภายหลังจากการปิดงบการเงิน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 เพื่อให้มูลค่าที่คำนวณได้นั้นสะท้อนมูลค่ายุติธรรมที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าตามบัญชี ซึ่งส่งผลให้มูลค่าที่คำนวณได้สามารถสะท้อนมูลค่ายุติธรรมปัจจุบันของ TEV โดยได้รวมผลกระทบสำคัญจากการออกหุ้นเพิ่มทุนใหม่ไว้ รายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง ครบถ้วนแล้ว

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ได้สะท้อนการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างเงินทุน การเพิ่มขึ้นของรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง หลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568 และสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของกิจการได้มากกว่าวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นตามบัญชี การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้จึง **เหมาะสม**

3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันควรจะมีอัตราส่วนตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยอัตราส่วนตลาดนั้นสะท้อนถึงกลไกตลาด และมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินโดยใช้ 1.) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV) และ 2.) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio: P/E)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อคำนวณอัตราส่วนตลาด โดยจำแนกเป็น 2 กลุ่มหลัก คือ 1.) กลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับ TEV เช่น บริษัทผลิตและจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ การผลิตและจำหน่ายรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์หรือบริการขนส่งสาธารณะ และ 2.) กลุ่มบริษัทในดัชนีหมวดธุรกิจยานยนต์ โดยมีรายละเอียดการพิจารณาดังนี้

รายการ	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณา
1.) กลุ่มบริษัทที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกับ TEV		
บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“SET:NEX”)	บริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัทซึ่งมีรถยนต์ 2 ประเภทกลุ่มยานยนต์โดยสาร (EV Bus) กลุ่มยานยนต์บรรทุกไฟฟ้า (EV Truck) (2) ธุรกิจให้บริการซ่อมบำรุงและจัดจำหน่ายอะไหล่ (3) ธุรกิจให้บริการขนส่ง และ (4) ธุรกิจเกี่ยวกับคอมพิวเตอร์และระบบซอฟต์แวร์	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report ในส่วนของคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการประจำปี พบว่ารายได้หลักของ NEX ในปี 2568 รายได้หลักมาจากให้บริการด้านซอฟต์แวร์ซึ่งมีสัดส่วนเป็นร้อยละ 59.83 และรายได้จากธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์สัดส่วนร้อยละ 30.22 ลดลงจากปี 2567 ที่สัดส่วนร้อยละ 81.87 ถึงแม้สัดส่วนรายได้ของยานยนต์ไฟฟ้าจะลดลง กิจการยังคงดำเนินอยู่ในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ซึ่งมีความเสี่ยง และกลุ่มลูกค้าด้านโลจิสติกส์ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง

รายการ	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณา
บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“SET:AJA”)	บริษัทดำเนินธุรกิจ (1) จัดหาและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้ตราสินค้า AJ จำหน่ายสินค้าประเภทภาพและเสียง จากนั้นทางบริษัทได้เพิ่มกลุ่มสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือน (2) รายได้หลักของกิจการตามข้อมูลรายงานประจำปี 2567 มาจากร้านค้า Outlet Pro จำหน่ายรองเท้ากีฬา ชุดกีฬาและอุปกรณ์ กระเป๋าและอื่นๆ (3) บริษัทได้ทำการขยายกิจการด้านการจำหน่ายรถมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าภายใต้แบรนด์ AJ EV สำหรับการใช้ชีวิตประจำวัน หรือทำงานอาชีพไรเดอร์ ทางบริษัทยังมีบริษัทในด้านการขุดบิตคอยน์และลงทุนในสินทรัพย์ดิจิทัล ธุรกิจการเป็นตัวแทนและให้บริการสมาชิกอาลีบาบา (Alibaba) ในประเทศไทย	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการจำหน่ายรองเท้ากีฬาคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 50.40 มอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 35.11 และรายได้จากสินทรัพย์ดิจิทัลคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 4.73 แม้รายได้จากการจำหน่ายมอเตอร์ไซค์ไฟฟ้าจะมีสัดส่วนที่มีนัยสำคัญ ทว่ากลุ่มลูกค้าหลักยังคงเป็นกลุ่มผู้ใช้ทั่วไป (Non-commercial) ประกอบกับรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากธุรกิจรองเท้ากีฬา ซึ่งมีลักษณะและความเสี่ยงในการดำเนินงานที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจาก TEV ด้วยเหตุนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท ช ทวี จำกัด (มหาชน) (“SET:CHO”)	บริษัทดำเนินธุรกิจ 4 ส่วนหลัก ได้แก่ (1) กลุ่มผลิตภัณฑ์มาตรฐาน ผลิตและจำหน่ายรถบรรทุก รถพ่วง และรถกึ่งพ่วงทั่วไปสำหรับการขนส่ง (2) กลุ่มผลิตภัณฑ์ออกแบบพิเศษ ผลิตยานยนต์เฉพาะทางที่ใช้เทคโนโลยีและวิศวกรรมขั้นสูง เช่น รถใช้งานในสนามบิน ยานยนต์สำหรับกองทัพ และตู้โดยสารรถไฟ (3) กลุ่มบริหารโครงการและงานบริการ รับบริหารโครงการขนาดใหญ่และให้บริการศูนย์ซ่อมบำรุงรถบรรทุกเชิงพาณิชย์แบบครบวงจร และ (4) ธุรกิจบริษัทย่อย ผลิตตู้บรรทุกควบคุมอุณหภูมิไฟเบอร์กลาสน้ำหนักเบา และการบริหารจัดการระบบขนส่งผู้โดยสารด้วยรถประจำทางอัจฉริยะ (Smart Bus)	เมื่อพิจารณาโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2567) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักมาจากการรับจ้างออกแบบและประกอบตัวถังคิดเป็นร้อยละ 76.05 และงานขายและบริการคิดเป็นร้อยละ 17.74 ด้วยลักษณะธุรกิจที่เน้นการต่อตัวถังรถยนต์แบบดั้งเดิม จึงมีลักษณะและความเสี่ยงในการดำเนินงานที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจาก TEV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (“SET:EA”)	บริษัทดำเนินธุรกิจแบ่งออกเป็น 5 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ (1) กลุ่มธุรกิจไบโอดีเซล ผลิตและจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซล (B100) กรีนดีเซล กลีเซอรีนบริสุทธิ์ และผลิตภัณฑ์สารเปลี่ยนสถานะ (PCM) (2) กลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลม (3) กลุ่มธุรกิจแบตเตอรี่ลิเทียมไอออน พัฒนา ผลิต และจำหน่ายแบตเตอรี่สำหรับยานยนต์ไฟฟ้าและระบบกักเก็บพลังงาน (ESS) (4) กลุ่มธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า ดำเนินการผลิตและจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (เช่น รถโดยสาร รถบรรทุก รถหัวลาก) รวมถึงให้บริการสถานีชาร์จยานยนต์ไฟฟ้าแบบครบวงจรภายใต้แบรนด์ "EA Anywhere" และ (5) กลุ่มธุรกิจอื่นๆ ประกอบด้วย ศูนย์ทดสอบแบตเตอรี่และยานยนต์ไฟฟ้า บริการออกแบบก่อสร้างติดตั้งแบบครบวงจร (EPC) และโครงการกำจัดขยะมูลฝอยเพื่อผลิตเป็นพลังงานไฟฟ้า	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของทางบริษัทมาจากกลุ่มธุรกิจพลังงานไบโอดีเซลคิดเป็นร้อยละ 13.39 และโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนคิดเป็นร้อยละ 67.83 ส่วนกลุ่มธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้าคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 8.12 และการผลิตแบตเตอรี่คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 1.93 ทั้งนี้ บริษัทมีการกระจุกตัวอยู่ของรายได้ในกลุ่มธุรกิจพลังงาน ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนและไบโอดีเซลเป็นหลัก ในขณะที่รายได้จากกลุ่มยานยนต์ไฟฟ้ามีสัดส่วนที่น้อยมาก ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงปัจจัยความเสี่ยงและลักษณะธุรกิจที่ผูกติดกับอุตสาหกรรมพลังงานมากกว่า และแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจาก TEV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริษัทดำเนินธุรกิจแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ (1) กลุ่มธุรกิจหนัง ซึ่งประกอบด้วยการผลิตและจำหน่ายหนัง	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมา

รายการ	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณา
("SET:CWT")	สัตว์ฟอก ของเล่นขบเคี้ยวสุนัข เฟอร์นิเจอร์หนัง และผลิตภัณฑ์เบาะหนังและชิ้นส่วนหนังสำหรับรถยนต์ (2) กลุ่มธุรกิจพลังงาน ซึ่งประกอบกิจการคัดแยกขยะ ผลิตและจำหน่ายกระแสไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนและพลังงานขยะและ (3) กลุ่มออกแบบและจัดจำหน่ายยานพาหนะ ซึ่งดำเนินกิจการออกแบบและจัดจำหน่ายเรือและรถโดยสารขนาดเล็กที่ใช้นวัตกรรมการผลิตด้วยอะลูมิเนียม	จากการจำหน่ายกลุ่มผลิตภัณฑ์หนังคิดเป็นสัดส่วนรวมร้อยละ 57.84 และรายได้จากกลุ่มธุรกิจพลังงานคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 42.16 รายได้ส่วนใหญ่ของทางบริษัทมาจากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์หนังและธุรกิจพลังงานทดแทนเป็นหลัก ซึ่งมีความเสี่ยงและลักษณะการดำเนินงานที่แตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจาก TEV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท สหการประมูล จำกัด (มหาชน) ("SET:AUCT")	บริษัทดำเนินธุรกิจเป็นตัวกลางให้บริการจัดการประมูลแบบครบวงจร สามารถสรุปกระชับได้ 4 ส่วนธุรกิจหลัก ได้แก่ (1) ธุรกิจจัดการประมูลรถยนต์ ซึ่งเป็นรายได้หลักโดยมีแหล่งที่มาหลักจากรถยึดและรถปลดระวาง (2) ธุรกิจจัดการประมูลรถจักรยานยนต์ (3) ธุรกิจจัดการประมูลทรัพย์สินอื่นๆ เช่น คลื่นความถี่วิทยุและ 5G อสังหาริมทรัพย์ และสินค้าแบรนด์เนม และ (4) ธุรกิจให้บริการที่เกี่ยวเนื่องกับการประมูล เพื่ออำนวยความสะดวกแบบครบวงจร เช่น บริการขนย้ายรถ (AUCT Serve) บริการสินเชื่อ (AUCT Fin) การประเมินราคา และสถานตรวจสภาพรถเอกชน (ตรอ.)	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการประมูลคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 80.09 และรายได้ค่าขนย้ายและบริการอื่น ๆ คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17.53 ถึงแม้รายได้หลักของบริษัทจะมีความเกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมยานยนต์ แต่บริษัทประกอบธุรกิจเป็นเพียงตัวกลางระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย โดยมีรายได้หลักจากค่าธรรมเนียมและค่าบริการที่เรียกเก็บจากผู้เข้าร่วมประมูลและเจ้าของสินทรัพย์ ซึ่งรูปแบบธุรกิจและโครงสร้างรายได้ดังกล่าว มีความแตกต่างจากธุรกิจของ TEV อย่างมีนัยสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท ซินเนอร์เจติค ออโต้ เพอร์ฟอร์มานซ์ จำกัด (มหาชน) ("SET:ASAP")	บริษัทดำเนินธุรกิจ (1) ให้บริการรถยนต์เช่าแบบครบวงจร ครอบคลุมทั้ง บริการรถเช่าระยะยาวสำหรับลูกค้าองค์กร รถเช่าระยะสั้น และรถเช่าพร้อมคนขับ โดยเมื่อยานพาหนะครบกำหนดอายุสัญญาเช่า บริษัทจะนำมา (2) จัดจำหน่ายเป็นรถยนต์มือสองผ่านศูนย์บริการของบริษัท และเครือข่ายแฟรนไชส์ นอกจากนี้บริษัทได้มีการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทหนึ่ง ซึ่ง (3) ประกอบธุรกิจตัวแทนจัดตั้งดีลเลอร์และจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้ายี่ห้อฉางอาน (Changan) ในประเทศไทย	เมื่อพิจารณาโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการจำหน่ายรถยนต์ใหม่คิดเป็นร้อยละ 75.52 และให้เช่ารถยนต์คิดเป็นร้อยละ 15.05 โดยลักษณะธุรกิจมุ่งเน้นที่กลุ่มรถยนต์นั่งส่วนบุคคล (Passenger EV) เป็นหลัก ไม่ใช่ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายและความเสี่ยงในตลาดที่แตกต่างกับ TEV อย่างชัดเจน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท มิลเลนเนียม กรุ๊ป คอร์ปอเรชั่น (เอเชีย) จำกัด (มหาชน) ("SET:MGC")	บริษัทดำเนินธุรกิจค้าปลีกยานยนต์แบบครบวงจรภายใต้ระบบนิเวศธุรกิจ MGC-ASIA Ecosystem ได้ 4 ส่วนหลัก คือ (1) กลุ่มธุรกิจจำหน่ายยานยนต์ ครอบคลุมการเป็นตัวแทนจำหน่ายรถยนต์ใหม่ รถยนต์ไฟฟ้า รถจักรยานยนต์ เรือ และรถยนต์มือสอง (2) กลุ่มธุรกิจให้บริการหลังการขายและให้บริการซ่อมบำรุงรถยนต์อิสระ (3) กลุ่มธุรกิจให้บริการเช่ารถยนต์และคนขับและ (4) กลุ่มธุรกิจสนับสนุนอื่นๆ เช่น บริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ (IT) บริการทางการเงินและสินเชื่อยานยนต์ นายหน้าประกันภัย และบริการจัดหาเครื่องบินเจ็ทส่วนตัว	เมื่อพิจารณาถึงโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักของบริษัทมาจากการจำหน่ายยานยนต์คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 75.03 ส่วนธุรกิจให้บริการหลังการขายคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 17.12 และธุรกิจให้บริการเช่ารถยนต์และคนขับคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 7.59 ถึงแม้รายได้ของบริษัทจะรวมถึงการจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า (EV) ด้วย แต่ยานพาหนะหลักของทางบริษัทมุ่งเน้นไปที่กลุ่มรถยนต์นั่งส่วนบุคคล (Passenger EV) เป็นหลัก ไม่ใช่ยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายและความเสี่ยงในตลาดที่แตกต่างกับ TEV อย่างชัดเจน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง

รายการ	ลักษณะการดำเนินธุรกิจ	ข้อพิจารณา
บริษัท เอทีพี 30 จำกัด (มหาชน) (“SET:ATP30”)	บริษัทดำเนินธุรกิจให้บริการรถโดยสารรับ-ส่งบุคลากรภาคอุตสาหกรรม สามารถสรุปกระชับได้ 4 ส่วนหลัก ได้แก่ (1) บริการรถรับ-ส่งพนักงานแบบไม่ประจำทาง ภายใต้สัญญาระยะยาวซึ่งเป็นแหล่งรายได้หลัก (2) บริการบริหารจัดการรถไฟฟ้า (EV Management Systems) ครอบคลุมระบบรถและโครงสร้างพื้นฐานสถานีชาร์จ (3) บริการเช่ารถและรถท่องเที่ยว (VVS) สำหรับลูกค้าองค์กรและการเดินทางเฉพาะกิจ และ (4) บริการซ่อมบำรุงและจำหน่ายอะไหล่ (AQS) เพื่อให้บริการแก่ลูกค้าและพันธมิตร	เมื่อพิจารณาโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักร้อยละ 99.86 มาจากการให้บริการรถรับ-ส่งบุคลากร ด้วยลักษณะธุรกิจที่เป็นเพียงผู้ให้บริการขนส่ง และยานพาหนะส่วนใหญ่ยังคงเป็นรถเครื่องยนต์ดีเซล (มีรถ EV เพียง 29 คัน จากทั้งหมด 747 คัน) จึงมีความเสี่ยงและรูปแบบธุรกิจที่แตกต่างจาก TEV อย่างมีนัยสำคัญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
บริษัท คิง เจน จำกัด (มหาชน) (“SET:KGEN”)	บริษัทดำเนินธุรกิจให้บริการขนส่งแบบครบวงจรและขยายการลงทุนสู่ธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า สามารถแบ่งกลุ่มธุรกิจหลักออกเป็น (1) ธุรกิจบริการขนส่งบุคคล ครอบคลุมบริการรถบัสรับส่งนักเรียนและพนักงานโรงงาน รถโดยสารไม่ประจำทาง และรถเช่าเพื่อการท่องเที่ยว (2) ธุรกิจบริการขนส่งสินค้า ครอบคลุมการขนส่งสินค้าอุปโภคบริโภค เม็ดพลาสติก และเคมีภัณฑ์ และ (3) ธุรกิจยานยนต์และยานยนต์ไฟฟ้า ซึ่งเป็นการขยายการลงทุนเพื่อลดการพึ่งพิงธุรกิจขนส่งเพียงอย่างเดียว โดยมีการร่วมทุนผลิตและจำหน่ายรถยนต์แบรนด์ OMODA และ JAECOO รวมถึงการตั้งบริษัทย่อยเพื่อผลิตและจำหน่ายรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์และต่อยอดการลงทุนในอุตสาหกรรม EV	เมื่อพิจารณาโครงสร้างรายได้ล่าสุด (2568) จากรายงานประจำปี 56-1 One Report พบว่ารายได้หลักสูงถึงร้อยละ 95.69 มาจากการให้บริการขนส่งบุคคลและสินค้า แม้ปัจจุบันจะเริ่มขยายการลงทุนไปยังธุรกิจยานยนต์ไฟฟ้า แต่ยังคงอยู่ในระยะเริ่มต้นและยังไม่มีนัยสำคัญต่อโครงสร้างธุรกิจหลักที่เป็นการให้บริการขนส่ง ซึ่งมีรูปแบบการดำเนินงานและความเสี่ยงที่แตกต่างจาก TEV ที่ดำเนินธุรกิจเป็นทั้งผู้ผลิตและผู้จัดจำหน่าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วว่าบริษัทดังกล่าว**ไม่เหมาะสม**ในการนำมาเทียบเคียง
2.) กลุ่มบริษัทในดัชนีหมวดธุรกิจยานยนต์		
ดัชนีหมวดธุรกิจยานยนต์ (“SET:AUTO”)	SET:AUTO เป็นดัชนีที่สะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมรถยนต์ในไทย โดยรวบรวมบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายยานยนต์ รวมถึงกลุ่มผู้ผลิตชิ้นส่วน อะไหล่และอุปกรณ์เสริมต่างๆ เช่น ยางรถยนต์ เบาะที่นั่ง และโครงสร้างตัวถัง นอกจากนี้ยังครอบคลุมไปถึงตัวแทนจำหน่ายรถยนต์และการให้บริการหลังการขาย ซึ่งปัจจุบันบริษัทในกลุ่มนี้กำลังอยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านสำคัญจากการผลิตรถยนต์เครื่องยนต์สันดาปไปสู่เทคโนโลยียานยนต์ไฟฟ้า (EV) ทำให้ภาพรวมของดัชนีสัมพันธ์กับนโยบายสนับสนุนจากภาครัฐ กำลังซื้อของผู้บริโภคในประเทศ และภาวะเศรษฐกิจโลกในฐานะที่เป็นฐานการผลิตเพื่อส่งออกรายใหญ่ของภูมิภาค และสามารถสะท้อนถึงแนวโน้มการคมนาคมขนส่งในอนาคตได้อย่างชัดเจน	แม้ดัชนีดังกล่าวจะสะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมยานยนต์ แต่เนื่องจากบริษัทในดัชนีมีการดำเนินธุรกิจที่หลากหลาย และส่วนใหญ่ยังคงดำเนินธุรกิจเกี่ยวข้องกับรถสันดาป ซึ่งแตกต่างจากลักษณะธุรกิจของ TEV ที่มุ่งเน้นยานยนต์ไฟฟ้า (EV) เป็นสำคัญ ส่งผลให้ดัชนีดังกล่าวสะท้อนความเสี่ยงในภาพกว้างที่ไม่สอดคล้องกับปัจจัยความเสี่ยงเฉพาะของบริษัท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าดัชนีดังกล่าวไม่เหมาะสมสำหรับการนำมาอ้างอิงและพิจารณา**ไม่นำ**มาใช้ในการเทียบเคียง

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รวบรวมข้อมูล P/BV และ P/E ของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบย้อนหลัง 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 90 วันทำการ 180 วันทำการ 270 วันทำการ 360 วันทำการ จากวันที่ 22 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนที่คณะกรรมการของ NEX มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ โดยมีรายละเอียดดังนี้

P/BV [1]	หน่วย	ณ วันที่ 22 มิ.ย. 2569	ย้อนหลังจากวันที่ 22 มิ.ย. 2569						
			7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	270 วันทำการ	360 วันทำการ
NEX	เท่า	1.44	1.45	1.49	1.47	1.44	1.38	1.27	1.13

หมายเหตุ: (1) ที่มา: www.setsmart.com ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569 ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนที่คณะกรรมการของ NEX มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ตาม ไม่สามารถคำนวณหา P/E ย้อนหลังของ NEX ได้ เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในช่วงระยะเวลาย้อนหลังดังกล่าว

3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากมูลค่าตามบัญชี ของ TEV ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ที่ผ่านการปรับปรุงโดยสะท้อนเงื่อนไขบังคับในการออกหุ้นสามัญคูณกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ซึ่งในกรณีนี้ ได้พิจารณาใช้มูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ผ่านการปรับปรุงเพื่อสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างเงินทุน โดยมีรายละเอียดการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ดังนี้

รายการ	หน่วย	ณ วันที่ 22 มิ.ย. 2569	ย้อนหลังจากวันที่ 22 มิ.ย. 2569						
			7 วันทำการ	15 วันทำการ	30 วันทำการ	90 วันทำการ	180 วันทำการ	270 วันทำการ	360 วันทำการ
มูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ผ่านการปรับปรุง (Adjusted Book Value)	ล้านบาท	149.95	149.95	149.95	149.95	149.95	149.95	149.95	149.95
คูณ P/BV	เท่า	1.44	1.45	1.49	1.47	1.44	1.38	1.27	1.13
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV	**ล้านบาท**	**215.93**	**217.00**	**223.13**	**221.08**	**216.58**	**206.65**	**190.89**	**169.14**
หาร จำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่ายได้แล้วทั้งหมดและจำนวนหุ้นสามัญที่ออกใหม่ [1]	ล้านหุ้น	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00	13.00
มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV	**บาทต่อหุ้น**	**16.61**	**16.69**	**17.16**	**17.01**	**16.66**	**15.90**	**14.68**	**13.01**

หมายเหตุ: (1) จำนวนหุ้นสามัญที่ออก และจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จำนวน 5,000,000 หุ้น บวกจำนวนหุ้นสามัญที่ TEV ออกเพิ่มจำนวน 8,000,000 หุ้น คิดเป็นจำนวนรวม 13,000,000 หุ้น

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV อยู่ในช่วงระหว่าง 13.01 ถึง 17.16 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV อยู่ในช่วงระหว่าง 169.14 ถึง 223.13 ล้านบาท

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินที่อ้างอิงจากฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง นำไปคูณกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทเทียบเคียง ซึ่งในกรณีนี้คือ NEX โดยที่อัตราส่วนดังกล่าวสามารถสะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนต่อการดำเนินงานของ TEV ณ ช่วงเวลาต่าง ๆ หรือสภาวะอุตสาหกรรมที่ TEV ดำเนินธุรกิจ

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) เป็นการประเมินที่สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ ปัจจุบันของกิจการ ผนวกเข้ากับความคาดหวังของนักลงทุนที่มีต่อศักยภาพและสภาวะอุตสาหกรรม การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้เป็นวิธีที่มีความเหมาะสม

แต่เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านของจำนวนบริษัทที่นำมาเทียบเคียงในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) ที่มีเพียงแค่ NEX เพียงบริษัทเดียวซึ่งอาจไม่ได้สะท้อนภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์บริษัทที่นำมาเทียบเคียงราคามีความผันผวนที่สูงในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาอยู่ในช่วง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้นและผลการดำเนินงานขาดทุนอย่างต่อเนื่องจาก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการใช้อัตราส่วนที่สะท้อนราคาตลาดในช่วงดังกล่าวสะท้อนปัจจัยเก็งกำไร (Speculative Trading) และอารมณ์ตลาดมากกว่าพื้นฐานทางการเงินที่แท้จริง ซึ่งอาจไม่สามารถสะท้อนมูลค่าพื้นฐาน (Fundamental Value) ของ TEV ได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงสรุปว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) **ไม่เหมาะสม**

3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากกำไรสุทธิของ TEV สำหรับงวด 12 เดือนล่าสุด สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คูณกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงอัตราส่วนราคาต่อกำไรของ NEX สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งกำไรสุทธิของ NEX สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง สามารถคำนวณได้ดังนี้

รายการ	หน่วย	มูลค่า
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2569 [1]	ล้านบาท	(86.22)
บวก ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 12 เดือน ปี 2568 [2]	ล้านบาท	(814.50)
หัก ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 3 เดือน ปี 2568 [1]	ล้านบาท	126.58
ขาดทุนสุทธิสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569	**ล้านบาท**	**(774.14)**

หมายเหตุ: (1) อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมสำหรับงวด 3 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 มีนาคม 2569 และผ่านการสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

(2) อ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินรวมสำหรับงวด 12 เดือน สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 และผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

จากการคำนวณ พบว่า NEX มีการดำเนินงานเป็น**ผลขาดทุนสุทธิ** ทำให้ไม่สามารถนำมาอ้างอิงในการคำนวณด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรได้ อีกทั้ง ไม่สามารถคำนวณหา P/E ย้อนหลังของ NEX ได้ เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach) **ไม่สามารถทำได้**

4. **การประเมินโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ** (Discounted Cash Flow Approach)

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) คือการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญโดยใช้กระแสเงินสดสุทธิ (Free Cash Flow: FCF) และอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่เหมาะสม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหาอัตราต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เพื่อใช้เป็นอัตราคิดลด และคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิจากการประมาณการจากนั้นบวกด้วยเงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด และหักด้วยส่วนของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย และรายการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ในการจัดทำประมาณการทางการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลจริงที่เกิดขึ้นในอดีตตั้งแต่ปี 2566 ถึง 2568 เป็นข้อมูลอ้างอิงในการทำประมาณการในระยะเวลาตั้งแต่ปี 2569 ถึง 2573 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดว่าช่วงระยะเวลาดังกล่าวจะสามารถครอบคลุมวัฏจักรการเติบโต/ฟื้นตัวของแต่ละบริษัท ก่อนที่ธุรกิจจะเข้าสู่สภาวะคงที่ (Steady State) โดยตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าธุรกิจของ TEV จะดำเนินธุรกิจไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกิดขึ้น และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ในปัจจุบัน รวมทั้งไม่มีผลกระทบที่มีนัยสำคัญจากเหตุการณ์ภัยพิบัติทางธรรมชาติในอนาคต

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำประมาณการทางการเงินภายใต้สมมติฐาน และข้อมูลที่ได้รับจาก TEV และกำหนดขึ้นมาภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ปัจจุบัน โดยพิจารณาควบคู่กับข้อมูลในอดีต ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจ และนโยบายต่าง ๆ ของ TEV หรือมีการเปลี่ยนแปลงในภาวะเศรษฐกิจ ทำให้การดำเนินธุรกิจของ TEV เปลี่ยนแปลงไปจากประมาณการ และตัวแปรที่กำหนดไว้ อาจส่งผลกระทบให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทที่ประเมินได้เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

4.1 **สมมติฐานด้านรายได้จากการขายและบริการของ** TEV

ในปัจจุบัน TEV ประกอบธุรกิจนำเข้าจัดจำหน่ายรถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ภายใต้เครื่องหมายการค้า “EVO” และ “JAC” ซึ่งไม่มีเครื่องยนต์ และไม่ใช้น้ำมัน โดยสามารถแบ่งเป็นรถยนต์ 2 ประเภทหลัก ได้แก่

1. **รถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์** (“Commercial EV **หรือ** EV Truck”) โดยแบ่งเป็นขนาดต่าง ๆ เช่น รถไฟฟ้าบรรทุกสินค้า 4 ล้อ (รถบรรทุกสินค้า รถตู้บรรทุกสินค้า) รถบรรทุกไฟฟ้า 6 ล้อ (รถพ่วง รถลาก) และรถบรรทุกไฟฟ้า 10 ล้อ (รถพ่วง รถลาก) ซึ่งถูกจัดอยู่ในประเภทรถบรรทุกไฟฟ้า (EV Truck) ตามกรมการขนส่งทางบก (DLT) ได้จำแนกไว้ในข้อมูลสถิติการจดทะเบียนรถบรรทุก จำแนกตามลักษณะรถ ปี พ.ศ. 2568 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการจำแนกประเภทเพื่อสะท้อนความต่างของราคาในยานยนต์ไฟฟ้าแต่ละขนาด
2. **รถโดยสารไฟฟ้า** (“EV Bus”) โดยแบ่งเป็นขนาดต่าง ๆ เช่น รถโดยสารประจำทาง (E-Bus) และรถมินิบัส (Minibus)

TEV มีการขายสู่ลูกค้าปลายทางโดยตรงเป็นหลัก ในปี 2568 TEV มียอดขายรถ EV ลดลง 83.43 ล้านบาทตามสถานการณ์ของอุตสาหกรรม และการลดลงต่อเนื่องของราคา EV ทำให้ลูกค้าได้ชะลอการซื้อตามการวิเคราะห์อุตสาหกรรมโดยศูนย์วิจัยกรุงศรี และการสัมภาษณ์กับทางผู้บริหาร TEV ได้รับรู้ถึงสถานการณ์นี้จึงได้มีการชะลอการสั่งซื้อสินค้าเข้าคลังในปี 2568 ซึ่งเห็นได้จากการลดลงของสินค้าคงเหลือ 54.85 ล้านบาท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

พิจารณาใช้ปี 2568 เป็นฐานในการประมาณการเพื่อสะท้อนการดำเนินงานในปัจจุบัน ยกเว้นรายการที่มีการดำเนินงานไม่ปกติในปีฐาน ซึ่งรายละเอียดรายได้จากการขายของ TEV ในปี 2566 - 2568 ดังนี้

<u>รายได้จากการขายและการบริการในปี 2566 - 2568</u> (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
รายได้จากการขายรถยนต์ไฟฟ้า	456.73	294.38	195.87
รายได้จากการขายตู้ชาร์จ	36.49	13.19	0.83
รายได้จากการขายอะไหล่	3.26	9.58	10.31
รายได้จากการให้เช่ารถ	28.56	22.10	16.75
รายได้จากการชาร์จไฟฟ้า	0.21	0.43	0.32
รายได้จากการบริการ	11.43	6.81	5.93
ส่วนลดขายและส่วนปรับปรุง [1]	(0.71)	(33.05)	-
รายได้จากการขายของ TEV	**535.98**	**313.44**	**230.00**

<u>หมายเหตุ</u>: (1) ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่น ส่วนลดทางการค้า ส่วนลดชดเชยพิเศษ

ทั้งนี้ ในการประมาณการรายได้จากการขายของ TEV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบ และปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ ดังนี้

รายการ	สมมติฐาน
<u>รายได้จากการขาย Commercial EV</u>	
ยอดขายรถ Commercial EV 4 ล้อ (คัน)	บริษัท TEV ได้จำหน่ายรถยนต์เชิงพาณิชย์ 4 ล้อ (รถแวน รถตู้ รถบรรทุกสินค้า) ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าโลจิสติกส์การขนส่งระยะสุดท้าย (Last Mile Delivery) จากคลังสู่ร้านค้าโดยเฉพาะกลุ่มโมเดิร์นเทรด (Modern Trade) และบริการการขนส่งจากห้างในปี 2568 Commercial EV 4 ล้อ มียอดขายอยู่ที่ 98 คัน เพิ่มขึ้นจากปี 2567 ที่ 51 คัน แสดงถึงความต้องการในตลาดที่สูง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณานำยอดขายดังกล่าวเป็นฐานในการประมาณการ (เนื่องจากเป็นระดับยอดขายที่สะท้อนศักยภาพการดำเนินงานปกติ ซึ่งสอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดได้อย่างเหมาะสม) โดยกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 13.72 ตลอดช่วงปี 2569 – 2571 อ้างอิงจากประมาณการเติบโตของยอดจดทะเบียนใหม่ของ Commercial EV (หรือ EV Truck ตามการจำแนกประเภทรถของ DLT) โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี และการพิจารณาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งเป็นการฟื้นตัวจากราคารถยนต์ EV ที่เริ่มคงตัว และความพร้อมเชิงโครงสร้างที่ชาร์จทำให้มีอุปสงค์ที่เริ่มกลับมา (รายละเอียดปรากฏในเอกสารแนบ 3: สรุปข้อมูลภาพรวมอุตสาหกรรมรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์) จะได้จำนวนรถยนต์ที่ขายได้เพิ่มเท่ากับ 143 คันในปี 2571 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนรถยนต์ที่ขายได้ในช่วงปี 2572 – 2573 คงที่ไม่เปลี่ยนแปลงที่ 143 คัน ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เนื่องจากแหล่งข้อมูลอ้างอิงได้ประเมินแนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมไว้ในกรอบเวลาที่จำกัด ประกอบกับการประเมินทิศทางอุตสาหกรรมในระยะยาวอาจมีความไม่แน่นอนสูง
ราคาต่อหน่วย Commercial EV 4 ล้อ (ล้านบาท)	จากการสัมภาษณ์ ฝ่ายบริหารของ TEV มีนโยบายในการกำหนดราคาโดยพิจารณาจากราคาตลาด (Market Price) และสภาวะการแข่งขัน จากการคำนวณรายได้จากการขายรถ Commercial EV 4 ล้อ และจำนวนรถที่ขายได้ในปี 2568 ซึ่งได้ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 0.98 ล้านบาทต่อคัน

รายการ	สมมติฐาน
	ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการตั้งสมมติฐานราคาขายคงที่จากปี 2568 ที่ 0.98 ล้านบาทต่อคันโดยมีการคาดการณ์ว่าสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ (Product Mix) ในอนาคตจะสอดคล้องกับสัดส่วนการขายสินค้าในปี 2568 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ราคาขายเฉลี่ยคงที่ ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เนื่องจากเป็นราคาที่กำหนดโดยฝ่ายบริหาร ซึ่งได้พิจารณาอ้างอิงให้สอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดอย่างเหมาะสมแล้ว อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วย 1.) ราคาสินค้าอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดช่วงระยะเวลาที่ประมาณการ และ 2.) โดยปกติแล้ว บริษัทจะพิจารณาปรับราคาสินค้าเป็นครั้งคราว และจะไม่มีนโยบายการปรับราคาสินค้าในระยะยาวที่แน่นอน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาแล้วเห็นว่าปัจจัยทางด้านราคาสินค้าอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินได้ จึงกำหนดให้ราคาสินค้าคงที่ในเบื้องต้นตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) (เนื่องด้วยการคาดการณ์ราคาสินค้าในระยะยาวมีความไม่แน่นอนสูง) และทำการทดสอบความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ภายใต้หัวข้อ 4.12 ของเอกสารแนบฉบับนี้
ยอดขายรถ Commercial EV 6 ล้อ (คัน)	รถยนต์เชิงพาณิชย์ 6 ล้อ (รถบรรทุก รถพ่วงที่สามารถบรรทุกน้ำหนัก 5.8 ตัน – 10.5 ตัน) ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักเป็นกลุ่มโลจิสติกส์การขนส่งระยะกลาง และระยะท้าย (Mid Mile and Last Mile) เป็นการส่งสินค้าระหว่างคลังสินค้าในปี 2568 ยอดขายของ Commercial EV 6 ล้อ มียอดขายทั้งหมด 6 คัน ลดลงจากปี 2567 ที่มียอดขาย 43 คัน ทั้งนี้จากการสัมภาษณ์กับทางผู้บริหารของ TEV และการสอบถามกับทางบริษัทยอดขายที่ลดลงของรถ 6 ล้อ เกิดจากการเน้นการทำตลาดของรถ 4 ล้อ และการเลื่อนการนำเข้ารถมาอยู่ในคลังเห็นได้จากการลดลงของสินค้าคงเหลือ 54.85 ล้านบาท โดยการลดลงในการขายรถ 6 ล้อ ซึ่งเป็นเรื่องชั่วคราวทาง TEV ขายรถแต่ละประเภทตามอุปสงค์ในการประมาณการรายได้ของรถ 6 ล้อที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ยอดขายรถเฉลี่ย 3 ปี 2566 – 2568 เป็นยอด 21 คัน 43 คัน และ 6 คัน ตามลำดับเพื่อสะท้อนฐานยอดขายในสถานการณ์ตามอุปสงค์ปกติของอุตสาหกรรมที่ยอดขาย 23 คัน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณานำยอดขายดังกล่าวเป็นฐานในการประมาณการ (เนื่องจากเป็นระดับยอดขายที่สะท้อนศักยภาพการดำเนินงานตามปกติ ซึ่งสอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุด และสามารถสะท้อนการดำเนินที่ปกติได้มากกว่าการใช้ปี 2568 เป็นปีฐานเพียงปีเดียว) โดยกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 13.72 ตลอดช่วงปี 2569 – 2571 อ้างอิงจากประมาณการเติบโตของยอดจดทะเบียนใหม่ของ Commercial EV (หรือ EV Truck ตามการจำแนกประเภทรถของ DLT) โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี และการพิจารณาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะได้จำนวนรถยนต์ที่ขายได้เพิ่มเท่ากับ 30 คัน ในปี 2571 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนรถยนต์ที่ขายได้ในช่วงปี 2572 – 2573 คงที่ไม่เปลี่ยนแปลงที่ 30 คัน ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เนื่องจากแหล่งข้อมูลอ้างอิงได้ประเมินแนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมไว้ในกรอบเวลาที่จำกัด ประกอบกับการประเมินทิศทางอุตสาหกรรมในระยะยาวอาจมีความไม่แน่นอนสูง
ราคาต่อหน่วย Commercial EV 6 ล้อ (ล้านบาท)	จากการสัมภาษณ์ ฝ่ายบริหารของ TEV มีนโยบายในการกำหนดราคาโดยพิจารณาจากราคาตลาด (Market Price) และสภาวะการแข่งขัน จากการคำนวณรายได้จากการขายรถ Commercial EV 6 ล้อ และจำนวนรถที่ขายได้ในปี 2568 ซึ่งได้ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 3.09 ล้านบาทต่อคัน

รายการ	สมมติฐาน
	ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการตั้งสมมติฐานราคาขายคงที่จากปี 2568 ที่ 3.09 ล้านบาทต่อคันโดยมีการคาดการณ์ว่าสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ (Product Mix) ในอนาคตจะสอดคล้องกับสัดส่วนการขายสินค้าในปี 2568 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ราคาขายเฉลี่ยคงที่ ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เนื่องจากเป็นราคาที่กำหนดโดยฝ่ายบริหาร ซึ่งได้พิจารณาอ้างอิงให้สอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดอย่างเหมาะสมแล้ว อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วย 1.) ราคาสินค้าอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดช่วงระยะเวลาที่ประมาณการ และ 2.) โดยปกติแล้ว บริษัทจะพิจารณาปรับราคาสินค้าเป็นครั้งคราว และจะไม่มีนโยบายการปรับราคาสินค้าในระยะยาวที่แน่นอน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาแล้วเห็นว่าปัจจัยทางด้านราคาสินค้าอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินได้ จึงกำหนดให้ราคาสินค้าคงที่ในเบื้องต้นตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) (เนื่องด้วยการคาดการณ์ราคาสินค้าในระยะยาวมีความไม่แน่นอนสูง) และทำการทดสอบความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ภายใต้หัวข้อ 4.12 ของเอกสารแนบฉบับนี้
ยอดขายรถ Commercial EV 10 ล้อ (คัน)	รถยนต์เชิงพาณิชย์ 10 ล้อ (รถบรรทุก รถพ่วง รถหัวลากที่สามารถบรรทุกน้ำหนัก 15.7 – 40.6 ตัน) ซึ่งมีกลุ่มลูกค้าหลักเป็นกลุ่มโลจิสติกส์การขนส่งระยะกลาง และระยะท้าย (Mid Mile and Last Mile) เป็นการส่งสินค้าระหว่างคลังสินค้าในปี 2568 ยอดขายของ Commercial EV 10 ล้อ มียอดขายทั้งหมด 17 คัน ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณานำยอดขายดังกล่าวเป็นฐานในการประมาณการ (เนื่องจากเป็นระดับยอดขายที่สะท้อนศักยภาพการดำเนินงานตามปกติ ซึ่งสอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุด) โดยกำหนดให้เติบโตที่อัตราร้อยละ 13.72 ตลอดช่วงปี 2569 – 2571 อ้างอิงจากประมาณการเติบโตของยอดจดทะเบียนใหม่ของ Commercial EV (หรือ EV Truck ตามการจำแนกประเภทรถของ DLT) โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี และการพิจารณาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งจะได้จำนวนรถยนต์ที่ขายได้เพิ่มเท่ากับ 25 คันในปี 2571 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนรถยนต์ที่ขายได้ในช่วงปี 2572 – 2573 คงที่ไม่เปลี่ยนแปลงที่ 25 คัน ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เนื่องจากแหล่งข้อมูลอ้างอิงได้ประเมินแนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมไว้ในกรอบเวลาที่จำกัด ประกอบกับการประเมินทิศทางอุตสาหกรรมในระยะยาวอาจมีความไม่แน่นอนสูง
ราคาต่อหน่วย Commercial EV 10 ล้อ (ล้านบาท)	จากการสัมภาษณ์ ฝ่ายบริหารของ TEV มีนโยบายในการกำหนดราคาโดยพิจารณาจากราคาตลาด (Market Price) และสภาวะการแข่งขัน จากการคำนวณรายได้จากการขายรถ Commercial EV 10 ล้อ และจำนวนรถที่ขายได้ในปี 2568 ซึ่งได้ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 4.76 ล้านบาทต่อคัน ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการตั้งสมมติฐานราคาขายคงที่จากปี 2568 ที่ 4.76 ล้านบาทต่อคันโดยมีการคาดการณ์ว่าสัดส่วนการขายผลิตภัณฑ์ (Product Mix) ในอนาคตจะสอดคล้องกับสัดส่วนการขายสินค้าในปี 2568 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ราคาขายเฉลี่ยคงที่ ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ เนื่องจากเป็นราคาที่กำหนดโดยฝ่ายบริหาร ซึ่งได้พิจารณาอ้างอิงให้สอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดอย่างเหมาะสมแล้ว อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วย 1.) ราคาสินค้าอาจเปลี่ยนแปลงได้ตลอดช่วงระยะเวลาที่ประมาณการ และ 2.) โดยปกติแล้ว บริษัทจะพิจารณาปรับราคาสินค้าเป็นครั้งคราว และจะไม่มีนโยบายการปรับราคาสินค้าในระยะยาวที่แน่นอน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้พิจารณาแล้วเห็นว่าปัจจัย

รายการ	สมมติฐาน
	ทางด้านราคาสินค้าอาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าที่ประเมินได้ จึงกำหนดให้ราคาสินค้าคงที่ในเบื้องต้นตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) (เนื่องด้วยการคาดการณ์ราคาสินค้าในระยะยาวมีความไม่แน่นอนสูง) และทำการทดสอบความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ภายใต้หัวข้อ 4.12 ของเอกสารแนบฉบับนี้
สรุปยอดขายรวม Commercial EV (คัน)	จากการประมาณการของทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยอดขายรถรวมของ Commercial EV (หรือ EV Truck ตามการจำแนกประเภทรถของ DLT) ในปี 2571 เท่ากับ 198 คัน จะคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 12.38 จากการคาดการณ์ Commercial EV ที่ 1,600 คันจากการคาดการณ์โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี
ยอดขายรถตู้ไฟฟ้า	TEV ไม่มียอดขายของรถตู้ไฟฟ้า สำหรับการโดยสารในปี 2568 เนื่องจากทางบริษัทไม่ได้มีแผนในการขายนอกจากจะมีออเดอร์ ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ทำการประมาณการยอดขายในอนาคตเนื่องจากความไม่ชัดเจนที่ทางบริษัทจะกลับมาขายในปี 2569 เป็นต้นไป
<u>รายได้จากการขาย EV Bus</u>	
ยอดขายรถบัส	TEV ไม่มียอดขายของรถ EV Bus สำหรับการโดยสารในปี 2568 เนื่องจากทางบริษัทไม่ได้มีแผนในการขายนอกจากจะมีออเดอร์ ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ทำการประมาณการยอดขายในอนาคตเนื่องจากความไม่ชัดเจนที่ทางบริษัทจะกลับมาขายในปี 2569 เป็นต้นไป
<u>รายได้จากการขายตู้ชาร์จ</u>	
รายได้จากการขายตู้ชาร์จ	การขายตู้ชาร์จของ TEV หลักมาจากการที่ทางบริษัทขายพ่วงไปกับรถยนต์ที่ทางบริษัทได้จำหน่าย แต่ในปี 2568 รายได้จากการขายลดลงจากปี 2567 13.65 ล้านบาท ทางบริษัทได้มีการลดการจำหน่ายลงเนื่องจากคู่แข่งที่เพิ่มแล้วยังไม่มีช่างที่ชำนาญในเรื่องการดูแลในการรับซ่อมบำรุงจึงลดสัดส่วนในการขายให้น้อยลงแต่ยังมีการขายให้กับลูกค้าพ่วงกับการขายรถต่อไป ในอนาคตทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ทำการประมาณการเป็นสัดส่วนการขายตู้ชาร์จไฟฟ้าเฉลี่ยโดยใช้รายได้ปีล่าสุดตามยอดขายรถในปีที่สัดส่วนร้อยละ 0.42 เพื่อสะท้อนยอดขายตู้ชาร์จที่พ่วงขายพร้อมกับรถยนต์ไฟฟ้าที่บริษัทจำหน่ายในสัดส่วนที่ลดลงในปีล่าสุดของยอดขาย และแผนงานในอนาคตตลอดระยะเวลาประมาณการ
<u>รายได้จากการขายอะไหล่</u>	
รายได้จากการขายอะไหล่	การขายอะไหล่ของ TEV เป็นการขายให้กับลูกค้าที่ได้ซื้อยานยนต์ไฟฟ้ากับทางบริษัทซึ่งเป็นการซื้อเพื่อนำไปซ่อมบำรุงซึ่งในปี 2568 รายได้จากการขายอะไหล่อยู่ที่ 10.31 ล้านบาทซึ่งมีรายได้คงตัวจากปี 2567 ที่ 10.30 ล้านบาททางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ทำการประมาณการเป็นสัดส่วนการขายอะไหล่เฉลี่ยปีล่าสุดตามยอดขายรถในปีที่สัดส่วนร้อยละ 5.26 เพื่อสะท้อนความต้องการของอะไหล่ต่อสัดส่วนการขายรถ
ส่วนลดขายและส่วนปรับปรุง	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดระยะเวลาประมาณการ

จากสมมติฐานข้างต้น สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการรายได้จากการขายของ TEV ได้ดังนี้

<u>รายได้จากการขายของ TEV</u> (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้จากการขาย EV 4 ล้อ	71.96	69.23	96.47	109.26	124.03	140.76	140.76	140.76
ยอดขายรถ EV 4 ล้อ (คัน)	49.00	51.00	98.00	111.00	126.00	143.00	143.00	143.00
ราคาขายต่อหน่วย (ล้านบาท)	1.47	1.36	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98	0.98
รายได้จากการขาย EV 6 ล้อ	58.90	100.23	18.55	71.10	80.37	92.74	92.74	92.74

รายได้จากการขายของ TEV (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ยอดขายรถ EV 6 ล้อ (คัน)	21.00	43.00	6.00	23.00	26.00	30.00	30.00	30.00
ราคาขายต่อหน่วย (ล้านบาท)	2.80	2.33	3.09	3.09	3.09	3.09	3.09	3.09
รายได้จากการขาย EV 10 ล้อ	218.47	74.70	80.85	90.37	104.64	118.90	118.90	118.90
ยอดขายรถ EV 10 ล้อ (คัน)	31.00	16.00	17.00	19.00	22.00	25.00	25.00	25.00
ราคาขายต่อหน่วย (ล้านบาท)	7.05	4.67	4.76	4.76	4.76	4.76	4.76	4.76
รายได้จากการขายรถตู้	4.18	20.39	-	-	-	-	-	-
รายได้จากการขายรถบัส [1]	103.22 [1]	29.82	-	-	-	-	-	-
รายได้จากการขายตู้ชาร์จ	36.49	13.19	0.83	1.15	1.31	1.50	1.50	1.50
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายรถ	7.99%	4.48%	0.42%	0.42%	0.42%	0.42%	0.42%	0.42%
รายได้จากการขายอะไหล่	3.26	9.58	10.31	14.25	16.26	18.55	18.55	18.55
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายรถ	0.71%	3.25%	5.26%	5.26%	5.26%	5.26%	5.26%	5.26%
ส่วนลดขายและส่วนปรับปรุง [2]	(0.71)	(33.05)	-	-	-	-	-	-
รายได้จากการขายสินค้า	**495.78**	**284.10**	**207.01**	**286.13**	**326.61**	**372.45**	**372.45**	**372.45**

หมายเหตุ: (1) Thai EV ได้ยกเลิกการขายรถโดยสารสันดาปในปี 2566 อย่างไรก็ตามเนื่องจากข้อจำกัดของข้อมูลที่ได้รับ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถจำแนกยอดขายรถระหว่าง EV Bus และ รถโดยสารสันดาปได้

(2) ส่วนลดหรือรายการปรับปรุงอื่น เช่น ส่วนลดทางการค้า ส่วนลดชดเชยพิเศษ

ทางบริษัท TEV มีรายได้จากการบริการ 3 ส่วนหลักคือการปล่อยเช่ายานยนต์ไฟฟ้าจำพวก รถบรรทุก รถแวน รถตู้ รถบัสให้กับลูกค้ากลุ่มโดยสาร และกลุ่มโลจิสติกส์ การให้บริการสถานีชาร์จไฟฟ้า และการบริการต่าง ๆ เช่นการซ่อมบำรุง การสร้างสถานีชาร์จให้กับลูกค้าของทางบริษัท

รายการ	สมมติฐาน
การปล่อยเช่ายานยนต์ไฟฟ้า	บริษัทมีบริการให้เช่ายานยนต์ไฟฟ้าสำหรับการโดยสารอย่างรถบัสไฟฟ้า และยานยนต์สำหรับกลุ่มโลจิสติกส์ เช่น มอเตอร์ไซค์ไฟฟ้า Robo สำหรับลูกค้าจำพวกโมเดิร์นเทรด (Modern Trade) รถตู้สินค้า รถบรรทุกสินค้า และรถกระบะในปีที่ผ่านมารายได้รถเช่าลดลงจากรายได้หลักส่วนใหญ่ที่เป็นโครงการประมูลของราชการ หรือโครงการที่ใหญ่เกินไปที่บริษัทไม่ได้ร่วมประมูล เช่น โครงการรถขยะ ทาง TEV ได้มีการมุ่งเป้าในกลุ่มของเอกชนมากขึ้นในการให้เช่า Commercial EV แทนที่กลุ่ม EV Bus ที่เป็นกลุ่มราชการในปี 2568 รายได้จากการปล่อยเช่าเท่ากับ 16.75 ล้านบาท ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้รายได้ในปี 2568 ในการเป็นฐานในการประมาณการรายได้ และให้อัตราการเติบโตที่อัตราร้อยละ 13.72 ตลอดช่วงปี 2569 – 2571 อ้างอิงการเติบโตของ Commercial EV (EV Truck) โดยศูนย์วิจัยกรุงศรี จากการที่ทางบริษัทไม่ได้มีการปล่อยเช่าให้งานประมูลของราชการ หรือทางภาครัฐแล้วในปี 2568 แต่เป็นการเน้นกลุ่มลูกค้า Commercial EV ที่เลือกการเช่าแทนการซื้อซึ่งรายได้จากการปล่อยเช่า Commercial EV ทำให้การประมาณการของรายได้จากการปล่อยเช่ายานยนต์ไฟฟ้าที่สะท้อนการเติบโตของอุตสาหกรรม Commercial EV (EV Truck) เพื่อสะท้อนอุปสงค์ของบริษัทที่ทดแทนส่วนของรถสันดาปด้วย Commercial EV มีความเหมาะสม ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการเช่ายานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ในช่วงปี 2572 – 2573 คงที่ไม่เปลี่ยนแปลง เพื่อให้สอดคล้องกับสมมติฐานการเข้าสู่สภาวะคงที่ (Steady State) ของธุรกิจ
สถานีชาร์จไฟฟ้า	จากการสอบถามทาง TEV บริษัทมีจำนวนตู้ชาร์จไฟฟ้าทั้งหมด 2 ตู้โดยเป็นการให้บริการกลุ่มลูกค้าในช่วงแรกที่มีตู้ชาร์จไฟฟ้าไม่เพียงพอสำหรับรถยนต์ไฟฟ้า ทางบริษัทไม่มีแผนในการ

รายการ	สมมติฐาน
	ขยายตู้ชาร์จเพิ่ม แต่ยังคงการดำเนินการไว้โดยในปี 2568 บริษัทมีรายได้จากสถานีชาร์จอยู่ที่ 3.17 แสนบาท ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการรายได้ด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 – พ.ค. 2569 สำหรับช่วงปี 2569 – 2571 ในช่วงปี 2572 – 2573 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการชาร์จไฟฟ้าคงที่ เพื่อให้สอดคล้องกับการประมาณการของยอดขายอุตสาหกรรม Commercial EV ที่มีกรอบเวลาที่จำกัด ประกอบกับการประเมินทิศทางอุตสาหกรรมในระยะยาวอาจมีความไม่แน่นอนสูง ซึ่งสถานีชาร์จมีความเกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมนี้โดยตรง
รายได้จากการบริการ	บริษัทมีการให้บริการหลักคือการซ่อมแซมรถยนต์ไฟฟ้า และการสร้างสถานีชาร์จไฟฟ้าให้กับลูกค้าแต่ในปี 2566 ทางบริษัทได้มีการยกเลิกบริการสร้างสถานีชาร์จทำให้รายได้มีการลดลงในปี 2567 และในปี 2568 การบริการหลักเป็นการซ่อมแซมเป็นหลักที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการรายได้ของค่าบริการเป็นสัดส่วนต่อรายได้การขายรถในปี 2568 เนื่องจากเป็นปีที่ไม่มีบริการการสร้างสถานีชาร์จซึ่งทางบริษัทได้มีการเลิกให้บริการในส่วนนั้น รายได้จากการบริการปัจจุบันในปี 2568 จึงเหมาะสมในการสะท้อนการดำเนินงานของรายได้บริการในอนาคต คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 3.03 ตลอดการประมาณการ

จากสมมติฐานข้างต้น สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการรายได้จากการบริการของ TEV

<u>รายได้จากการบริการของ TEV</u> (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
การปล่อยเช่ายานยนต์ไฟฟ้า	28.56	22.10	16.75	19.04	21.65	24.63	24.63	24.63
อัตราการเติบโตร้อยละของอุตสาหกรรม Commercial EV	n/a	-22.61%	-24.23%	13.72%	13.72%	13.72%	13.72%	13.72%
สถานีชาร์จไฟฟ้า	0.21	0.43	0.32	0.32	0.33	0.33	0.33	0.33
อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย	n/a	107.53%	-26.22%	1.27%	1.27%	1.27%	0.00%	0.00%
รายได้จากการบริการ	11.43	6.81	5.93	8.20	9.36	10.67	10.67	10.67
สัดส่วนต่อรายได้จากการขายรถ	2.50%	2.31%	3.03%	3.03%	3.03%	3.03%	3.03%	3.03%
รายได้จากการบริการรวม	**40.20**	**29.34**	**23.00**	**27.56**	**31.34**	**35.63**	**35.63**	**35.63**

4.2 สมมติฐานด้านรายได้อื่นของ TEV

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายได้อื่นของ TEV พบว่าโดยส่วนใหญ่ประกอบไปด้วยกำไรจากอัตราการแลกเปลี่ยน รายได้จากการจำหน่ายเงินลงทุน รายได้จากการจำหน่ายสินทรัพย์ ดอกเบี้ยรับจากหนี้สินระยะสั้น รายได้จากการสนับสนุน และรายได้อื่น ๆ จากการสอบถามทางบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินได้ทราบว่ารายการเหล่านี้แต่ละรายการไม่ได้เกิดขึ้นเป็นประจำทุกปี และไม่ได้มีสัดส่วนที่มีนัยสำคัญที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ TEV ไม่มีรายได้อื่นตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

4.3 สมมติฐานด้านต้นทุนของ TEV

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาต้นทุนจากการขายของ TEV ในปี 2566 - 2568 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ต้นทุนจากการขายในปี 2566 - 2568 (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568
ต้นทุนสินค้า	460.40	236.98	169.26
ต้นทุนการปล่อยเช่ารถ	0.52	0.37	1.14
ต้นทุนสถานีชาร์จไฟฟ้า	0.51	0.62	0.54
ต้นทุนการบริการ	14.33	3.93	2.44
ค่าเสื่อมต้นทุนขาย	9.13	16.43	15.85
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ [(1)]	(39.01)	(4.42)	(0.02)
ต้นทุนการขายของ TEV	**445.88**	**253.91**	**189.21**

หมายเหตุ: (1) ส่วนลดรับและค่าชดเชยความเสียหาย

ทั้งนี้ ในการประมาณการต้นทุนจากการขายของ TEV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบและปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการดังนี้

รายการ	สมมติฐาน
ต้นทุนจากการขาย	
ต้นทุนสินค้า (รถยนต์ไฟฟ้า ตู้ชาร์จ และอะไหล่)	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนของสินค้าเป็นจำนวนสัดส่วนร้อยละของรายได้จากการขาย อัตรากำไรขั้นต้นของ TEV ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลักจากราคาตลาด (Market Price) ถึงแม้ราคารถ EV จะลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงที่ผ่านมา เมื่อดูสัดส่วนร้อยละต้นทุนสินค้าต่อรายได้จากการขายในอดีตจากปี 2566 – 2568 ถึงแม้ราคาตลาดจะลดลงทางบริษัทมีการพัฒนาในส่วนของต้นทุนจากสัดส่วนร้อยละ 92.86 ลดลงมาเหลือสัดส่วนร้อยละ 81.76 ด้วยแนวโน้มการพัฒนาของอัตรากำไรขั้นต้น และการชะลอตัวของการลดลงของราคา EV โดยบทวิเคราะห์ด้านการแข่งขันของราคา EV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการต้นทุนสินค้าเป็นสัดส่วนร้อยละ 81.76 ต่อรายได้จากการขายไปตลอดระยะเวลาประมาณการปี 2569 – 2573 (เนื่องจากเป็นระดับต้นทุนขายที่สะท้อนศักยภาพการดำเนินงาน ซึ่งสอดคล้องกับสภาวะอุตสาหกรรมล่าสุดที่มีการชะลอตัวการลดลงของราคารถยนต์ไฟฟ้า)
ต้นทุนจากการขายบริการ	
ต้นทุนการปล่อยเช่ารถ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายประกันภัยรถเช่าที่บริษัทเริ่มดำเนินการในปีดังกล่าว) ต้นทุนหลักของการปล่อยเช่ารถนอกจากค่าเสื่อมของรถเช่าคือค่าประกันภัยให้เช่า ซึ่งมีมูลค่า 1.14 ล้านบาท ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ทำการประมาณการต้นทุนการปล่อยเช่ารถด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 – พ.ค. 2569 (ซึ่งสะท้อนแผนการดำเนินงานที่จะไม่มีการเพิ่มค่าประกันในส่วนนี้นอกเหนือจากค่าเสียอุบัติเหตุที่อาจเกินทุนประกันภัย)
ต้นทุนสถานีชาร์จไฟฟ้า	ต้นทุนหลักนอกจากค่าเสื่อมของตู้ชาร์จคือค่าไฟฟ้าในการชาร์จซึ่งมีค่าใช้จ่ายเท่ากับ 5.35 แสนบาทในปี 2568 หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 168.74 ซึ่งสัดส่วนที่สูงเกิดจากการที่ทางบริษัทให้บริการตู้ชาร์จในช่วงแรกสำหรับกลุ่มลูกค้าแรก ที่กังวลเรื่องจุดการชาร์จที่ไม่เพียงพอทางบริษัทไม่มีแผนในการคุมต้นทุนในส่วนนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ทำการประมาณการต้นทุนสถานีชาร์จไฟฟ้าตามสัดส่วนร้อยละต้นทุนของปี 2568 ซึ่งสะท้อนแผนงานที่ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงและจุดประสงค์ในการติดตั้งสถานีชาร์จไฟฟ้าตลอดระยะเวลาประมาณการ
ต้นทุนการบริการ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้การประมาณการต้นทุนการบริการโดยอ้างอิงจากสัดส่วนร้อยละของรายได้จากการบริการของปีนั้น ๆ ในปี 2568 เนื่องจากปี 2568 ที่ไม่มีค่าใช้จ่ายจากการให้บริการ

รายการ	สมมติฐาน
	ติดตั้งสถานีชาร์จไฟฟ้าในปี 2566 และ 2567 ที่บริษัทได้เลิกดำเนินการไปซึ่งมีต้นทุนคิดเป็น 2.44 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 41.15 ซึ่งใช้ในการประมาณการต้นทุนการบริการตลอดระยะเวลาประมาณการ
ค่าเสื่อมต้นทุนขาย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภทด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ระบุไว้ตามมาตรฐานบัญชีดังที่แสดงในงบการเงินของ TEV โดยมีรายละเอียดดังนี้
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	เป็นส่วนลดรับและค่าชดเชยความเสียหายที่ไม่เกิดขึ้นเป็นประจำ (Non-recurring) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดระยะเวลาประมาณการ

รายการ	อายุการใช้ประโยชน์ (ปี)
รถไฟฟ้าสำหรับการปล่อยเช่า	10
เครื่องมือเครื่องใช้ (เครื่องจักร เครื่องมือซ่อม ตู้ชาร์จไฟฟ้า)	5

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการต้นทุนจากการขายและบริการของ TEV ได้ดังนี้

ต้นทุนจากการขายของ TEV

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ต้นทุนสินค้า	460.40	236.98	169.26	233.95	267.05	304.53	304.53	304.53
สัดส่วนร้อยละต่อรายได้สินค้า	92.86%	83.41%	81.76%	81.76%	81.76%	81.76%	81.76%	81.76%
ต้นทุนการปล่อยเช่ารถ	0.52	0.37	1.14	1.16	1.17	1.18	1.20	1.21
อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย	n/a	(28.93%)	206.92%	1.27%	1.27%	1.27%	1.27%	1.27%
ต้นทุนสถานีชาร์จไฟฟ้า	0.51	0.62	0.54	0.54	0.55	0.56	0.56	0.56
สัดส่วนร้อยละรายได้ชาร์จไฟฟ้า	248.00%	144.23%	168.74%	168.74%	168.74%	168.74%	168.74%	168.74%
ต้นทุนการบริการ	14.33	3.93	2.44	3.37	3.85	4.39	4.39	4.39
สัดส่วนต้นทุนจากการบริการ	125.29%	57.75%	41.15%	41.15%	41.15%	41.15%	41.15%	41.15%
ค่าเสื่อมต้นทุนขาย	9.13	16.43	15.85	15.85	15.85	15.85	14.86	7.54
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	(39.01)	(4.42)	(0.02)	-	-	-	-	-
ต้นทุนจากการขายและบริการ	**445.88**	**253.91**	**189.21**	**254.88**	**288.48**	**326.52**	**325.54**	**318.24**

4.4 สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายในการขาย และบริหารของ TEV

ในการประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ TEV ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาองค์ประกอบและปัจจัยต่าง ๆ โดยมีรายละเอียดสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการ ดังนี้

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
ค่าใช้จ่ายในการขาย		
ค่าใช้จ่ายในการขาย	ค่าคอมมิชชั่น ค่าขนส่ง ค่าธรรมเนียมอื่น	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นสัดส่วนร้อยละของรายได้จากการขายและบริการเฉลี่ย 3 ปี 2566 – 2568 เพื่อสะท้อนค่าโฆษณาและส่งเสริมการขายที่เพิ่มลดตามยอดขายซึ่งในปี 2568 มีค่าเท่ากับ 2.13 ล้านบาท และสัดส่วนร้อยละของรายได้เฉลี่ย 3 ปีเท่ากับ 0.83 และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ (ซึ่งสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานปกติที่ไม่ได้มีสินค้าใหม่ออกอย่างในปี 2566 ที่บริษัทได้เริ่มจำหน่าย Commercial EV แบบเต็มรูปแบบ และ 2568 ที่ใช้ค่าโฆษณาสูงในการขายสินค้ารถ 4 ล้อ ที่มีการเติบโตสูง)
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขาย	เช่น เงินเดือนและค่าจ้างพนักงานขาย ค่าสวัสดิการ และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ โดยไม่รวมค่าเบี้ยเลี้ยง ค่าคอมมิชชั่น	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานล่าสุด ซึ่งเท่ากับ 0.87 ล้านบาท (ซึ่งสอดคล้องกับแผนการดำเนินงานของบริษัทที่ลดค่าใช้จ่ายของที่ปรึกษาทางการตลาด) ที่อัตราร้อยละ 4.40 ต่อปี ตามอัตราการปรับขึ้นเงินเดือนในปี 2569 ที่สำรวจและคาดการณ์โดยสมาคมการจัดการงานบุคคลแห่งประเทศไทย (PMAT) และกำหนดให้อัตราดังกล่าวคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
ค่าโฆษณาและค่าส่งเสริมการขาย	ค่าโฆษณา ค่ารับรอง ค่าจัดบูธ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานล่าสุด) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.80 ล้านบาท (ซึ่งลดลงจากปี 2567 เนื่องจาก TEV ได้มีการลงทุนทางด้านการตลาดสูงในปีที่ผ่านมา เพื่อให้ตราสินค้าของ TEV เป็นที่รู้จัก ทั้งนี้หลังจากที่ได้กลุ่มลูกค้าทางบริษัทมีแผนในการลดค่าใช้จ่ายทางการตลาด) ด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 – พ.ค. 2569
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร		
เงินเดือนฝ่ายบริหาร	เงินเดือนและค่าตอบแทนฝ่ายบริหาร ค่าสวัสดิการ ค่าล่วงเวลา	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 ที่ได้มีการหักค่าใช้จ่ายเงินเดือนอดีตประธานเจ้าหน้าที่บริหารที่ได้ออกไปในปี 2568 ซึ่งผู้บริหารใหม่ได้ขึ้นมาแทนตำแหน่งมาจากกลุ่มบริหารเดิมทำให้ TEV ลดค่าใช้จ่ายเงินเดือนในส่วนนี้ 1.44 ล้านบาทต่อปี ซึ่งมีค่าเท่ากับ 37.60 ล้านบาท ก่อนที่จะนำไปประมาณการเติบโตด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 – พ.ค. 2569

รายการ	รายละเอียด	สมมติฐาน
ค่าใช้จ่ายสำนักงานและสาธารณูปโภค	เช่น ค่าไฟฟ้า ค่าน้ำประปา ค่าเลี้ยงรับรอง ค่าเบี้ยประกันภัย ค่าวัสดุสิ้นเปลือง	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 6.16 ล้านบาท ด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 – พ.ค. 2569
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	เช่น ค่าสอบบัญชี ค่าที่ปรึกษา ค่าธรรมเนียมธนาคาร	ในปี 2568 ทางบริษัทได้มีการลดค่าธรรมเนียมและค่าบริการจากการลดค่าที่ปรึกษาต่าง ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าวโดยกำหนดให้เติบโตจากฐานในปี 2568 (เพื่อสะท้อนโครงสร้างในการดำเนินงานล่าสุด) ซึ่งเท่ากับ 7.81 ล้านบาท ด้วยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อัตราร้อยละ 1.27 ต่อปี ของประเทศไทยเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 – พ.ค. 2569
ค่าใช้จ่ายที่ไม่เกิดขึ้นอีก	ขาดทุนจากการจำหน่ายสินทรัพย์ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน ค่าใช้จ่ายต้องห้าม ค่าปรับต่าง ๆ	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ไม่มีค่าใช้จ่ายดังกล่าวตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ
ค่าเสื่อม / ค่าตัดจำหน่าย	ค่าเสื่อม / ค่าตัดจำหน่าย	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์แต่ละประเภทด้วยวิธีเส้นตรง อ้างอิงจากประมาณการอายุการใช้ประโยชน์ของสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ระบุไว้ตามมาตรฐานบัญชีดังที่แสดงในงบการเงินของ TEV โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	อายุการใช้ประโยชน์ (ปี)
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	5 ถึง 20
รถ Demo	5 ถึง 10
ยานพาหนะผู้บริหาร	5
เครื่องใช้สำนักงาน	5
เครื่องตกแต่งสำนักงาน	5

ทั้งนี้ สามารถสรุปรายละเอียดการประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ TEV ได้ดังนี้

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ TEV (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าใช้จ่ายในการขาย								
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4.73	2.16	2.13	2.61	2.98	3.40	3.40	3.40
ค่าใช้จ่ายพนักงานฝ่ายขาย	1.48	2.12	0.87	0.91	0.95	1.00	1.04	1.09
ค่าโฆษณาและค่าส่งเสริมการขาย	3.50	4.90	1.80	1.83	1.85	1.87	1.90	1.92
ค่าใช้จ่ายในการขาย	**9.72**	**9.18**	**4.81**	**5.35**	**5.79**	**6.27**	**6.34**	**6.41**

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารของ TEV (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร								
เงินเดือนฝ่ายบริหาร	28.91	35.03	39.04	38.08	38.56	39.05	39.54	40.04
ค่าใช้จ่ายสำนักงานและสาธารณูปโภค	8.82	8.20	6.16	6.24	6.31	6.39	6.48	6.56
ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	12.51	15.19	7.81	7.90	8.01	8.11	8.21	8.31
ค่าใช้จ่ายที่ไม่เกิดขึ้นอีก	11.17	15.70	1.41	-	-	-	-	-
ค่าเสื่อม / ค่าตัดจำหน่าย	5.02	5.28	6.21	6.21	6.21	5.00	2.50	1.70
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	**66.42**	**79.39**	**60.62**	**59.87**	**59.09**	**58.55**	**56.73**	**56.62**

4.5 สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายลงทุนของ TEV

ณ วันที่จัดทำประมาณการ TEV ไม่มีแผนการลงทุนในสินทรัพย์ถาวร ไม่มีรายการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ (Major Maintenance) เนื่องจากลักษณะธุรกิจของบริษัทเป็นการนำเข้ารถ โดยมีสินทรัพย์หลักเป็นอาคารสำนักงาน โดยค่าใช้จ่ายในการซ่อมแซมบำรุงรักษาสินทรัพย์/อุปกรณ์ได้ถูกคาดการณ์ไว้ภายใต้ค่าใช้จ่ายสำนักงานเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้ค่าใช้จ่ายลงทุนของ TEV เป็นศูนย์ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

4.6 สมมติฐานด้านเงินทุนหมุนเวียนของ TEV

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาสินทรัพย์และหนี้สินของ TEV ซึ่งมีรายละเอียดและสมมติฐานที่ใช้ในการประมาณการดังนี้

รายการ	ณ 31 ธ.ค. 68 (ล้านบาท)	รายละเอียดและสมมติฐาน
สินทรัพย์		
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	139.98	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการคำนวณรอบการรับชำระหนี้ (Days Sales Outstanding: DSO) ในปี 2568 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 170.80 วัน (การคำนวณจากเลขยอดรวมลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น) เป็นผลกระทบจากรายการพิเศษกรณีลูกหนี้ที่เกิดจากรายการค้างชำระของลูกค้ารายหนึ่ง ซึ่งปัจจุบันศาลได้มีการพิพากษา (9 มีนาคม 2569) ให้ลูกค้ารายหนึ่ง ชำระเงินคืนแก่ TEV แล้ว ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ว่า จำนวนวันการรับชำระหนี้ในปี 2568 ไม่ได้สะท้อนการดำเนินงานปกติของกิจการ เพื่อให้สะท้อนการดำเนินงานปกติ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ตั้งสมมติฐานประมาณการของ DSO ให้ดูเข้าสู่ค่าเฉลี่ยของอุตสาหกรรม โดยอ้างอิงระยะเวลารับชำระหนี้จากบริษัทเทียบเคียง และใช้วิธีเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนรายได้ (Revenue-Weighted Average) เนื่องจากบริษัทมีฐานลูกค้าและเผชิญสภาพแวดล้อมการแข่งขันในตลาดที่คล้ายคลึงกัน ทั้งนี้ รายละเอียดของบริษัทเทียบเคียงและการคำนวณระยะเวลารับชำระหนี้เป็นดังนี้ 1. **บริษัท ไมน์ โมบิลิตี คอร์ปอเรชั่น จำกัด** (“MINE”) ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายรถไฟฟ้า และรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ 2. **บริษัท รถไฟฟ้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)** (“EVT”) ประกอบธุรกิจพัฒนา ผลิต และจัดจำหน่ายยานยนต์ไฟฟ้า โดยเฉพาะรถโดยสารไฟฟ้า

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>ณ 31 ธ.ค. 68 (ล้านบาท)</th><th>รายละเอียดและสมมติฐาน</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td>
3. บริษัท ซีพี โฟตอน เซลส์ จำกัด (“CPFS”) ประกอบธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายรถบรรทุก และรถหัวลาก ทั้งประเภทสันดาปและไฟฟ้า
4. บริษัท เรเว่ คอมเมอร์เชียล วีฮิเคิลส์ จำกัด (“REVER”) ประกอบธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายรถโดยสารไฟฟ้า รถหัวลากไฟฟ้า รถบรรทุกไฟฟ้า และรถโฟล์คลิฟต์ไฟฟ้า ภายใต้แบรนด์ BYD
5. บริษัท พนัส แอสเซมบลีย์ จำกัด (“PANUS”) ประกอบธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถบรรทุกไฟฟ้า รถพ่วงไฟฟ้า สำหรับงานโลจิสติกส์
6. บริษัท ไทยอีวี จำกัด (“TEV”) ประกอบธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายรถบรรทุกไฟฟ้า และรถโดยสารไฟฟ้าขนาดเล็ก
<table>
<tr><th>บริษัท</th><th>รายได้ปีล่าสุด (1)</th><th>DSO (วัน)</th></tr>
<tr><td>MINE</td><td>78.26</td><td>1,637.74</td></tr>
<tr><td>EVT</td><td>158.62</td><td>38.59</td></tr>
<tr><td>CPFS</td><td>867.06</td><td>96.72</td></tr>
<tr><td>REVER</td><td>1,651.41</td><td>158.81</td></tr>
<tr><td>PANUS</td><td>1,217.29</td><td>51.38</td></tr>
<tr><td>TEV</td><td>230.00</td><td>104.30</td></tr>
<tr><td colspan="2">ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนรายได้</td><td>134.90</td></tr>
</table>
<u>หมายเหตุ</u>: (1) อ้างอิงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบล่าสุด ซึ่งเป็นงบการเงินสำหรับปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ยกเว้น PANUS ซึ่งใช้งบการเงินสำหรับปี 2567 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณานำข้อมูลของ PANUS มาใช้ในการคำนวณด้วย เพื่อให้วงจรการค้าที่คำนวณได้ สามารถสะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมได้มากยิ่งขึ้น (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า PANUS เป็นหนึ่งในผู้เล่นหลักในอุตสาหกรรม) ถึงแม้ว่าข้อมูลล่าสุดจะเป็นข้อมูลช่วงปี 2567

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การอ้างอิงข้อมูลจากกลุ่มบริษัทเทียบเคียงดังกล่าวรวมถึง TEV เองซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทในอุตสาหกรรม Commercial EV เป็นแนวทางที่เหมาะสมในการประมาณการวงจรการค้า เนื่องจาก 1.) บริษัทดังกล่าวดำเนินธุรกิจจัดจำหน่าย EV Bus และ/หรือ EV Truck ซึ่งเผชิญกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและปัจจัยเสี่ยงในทิศทางเดียวกันกับ TEV และ 2.) สามารถสะท้อนความหลากหลายของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลของ TEV เพียงรายเดียว ซึ่งจะสะท้อนเพียงปัจจัยเฉพาะตัวของฐานลูกค้าของ TEV ในอดีตเท่านั้น ทั้งนี้ การรวมข้อมูลของ TEV ไว้ในกลุ่มบริษัทเทียบเคียงด้วย เนื่องจาก TEV เป็นผู้ประกอบการจริงรายหนึ่งในอุตสาหกรรม Commercial EV จึงทำให้ค่าเฉลี่ยที่ได้ยังคงสอดคล้องกับลักษณะการประกอบธุรกิจของ TEV ในขณะที่การถ่วงน้ำหนักร่วมกับบริษัทเทียบเคียงรายอื่นช่วยให้ค่าเฉลี่ยมีความเป็นตัวแทนของอุตสาหกรรมมากขึ้น และลดความผันผวนจากปัจจัยเฉพาะของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง ส่งผลให้วงจรการค้าที่ประมาณการได้มีความสมดุลและสะท้อนบริบทของ TEV ได้เหมาะสมยิ่งขึ้น

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้จำนวนวันดังกล่าวควบคู่กับรายได้จากการขายและบริการรวม
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>รายการ</th><th>ณ 31 ธ.ค. 68 (ล้านบาท)</th><th>รายละเอียดและสมมติฐาน</th></tr>
<tr><td>สินค้าคงเหลือ</td><td>76.14</td><td>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาเรื่องของสินค้าคงเหลือของ TEV พบว่า วงจรการซื้อ (Lead Time) ของบริษัทตั้งแต่การสั่งซื้อจนถึงการส่งมอบซึ่งมีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 98 - 155 วัน ถึงแม้ในปัจจุบันรอบระยะเวลาการเก็บสินค้า (Days Inventory Outstanding: DIO) จะมีจำนวนเท่ากับ 199.80 วัน แต่ยอดมูลค่าของสินค้าคงเหลือลดลงจาก 131.00 ล้านบาทในปี 2567 ลดเหลือ 76.14 ล้านบาท ตรงตามแผนการบริหารจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารในการชะลอการซื้อ นโยบายการสั่งซื้อของบริษัทเป็นการสั่งซื้อแบบมีคำสั่งซื้อแล้วค่อยนำเข้า และแผนในการลดสต็อกสินค้าให้เข้ากับสถานการณ์ของอุตสาหกรรมซึ่งจากการวิเคราะห์การเพิ่มขึ้นของ DIO ในปี 2568 เกิดจากการที่บริษัทเน้นจำหน่ายรถบรรทุกขนาดเล็ก ส่งผลให้รถบรรทุกไฟฟ้าขนาดใหญ่ซึ่งมีราคาสูงยังคงค้างอยู่ในคลังสินค้า จึงทำให้สัดส่วนรถบรรทุกขนาดใหญ่ค้างสต็อกและจำนวนวันจัดเก็บสินค้า (DIO) สูงขึ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการด้วยสมมติฐานให้ มีรอบระยะเวลาการเก็บสินค้ากลับไปสู่ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม เท่ากับบริษัทเทียบเคียง โดยใช้วิธีเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนต้นทุนขาย (Cost-Weighted Average) เนื่องจากบริษัทมีฐานลูกค้าและเผชิญสภาพแวดล้อมการแข่งขันในตลาดที่คล้ายคลึงกัน ทั้งนี้ รายละเอียดของบริษัทเทียบเคียงและการคำนวณการเก็บสินค้าเป็นดังนี้
<table>
<tr><th>บริษัท</th><th>ต้นทุนขายปีล่าสุด (1)</th><th>DIO (วัน)</th></tr>
<tr><td>MINE</td><td>190.20</td><td>517.93</td></tr>
<tr><td>EVT</td><td>116.31</td><td>93.99</td></tr>
<tr><td>CPFS</td><td>741.23</td><td>187.69</td></tr>
<tr><td>REVER</td><td>1,621.07</td><td>36.95</td></tr>
<tr><td>PANUS</td><td>1,209.85</td><td>200.13</td></tr>
<tr><td>TEV</td><td>189.21</td><td>199.80</td></tr>
<tr><td colspan="2">ค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักตามสัดส่วนรายได้</td><td>144.64</td></tr>
</table>
<u>หมายเหตุ</u>: (1) อ้างอิงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบล่าสุด ซึ่งเป็นงบการเงินสำหรับปี 2568 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ยกเว้น PANUS ซึ่งใช้งบการเงินสำหรับปี 2567 สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณานำข้อมูลของ PANUS มาใช้ในการคำนวณด้วย เพื่อให้วงจรการค้าที่คำนวณได้ สามารถสะท้อนภาพรวมของอุตสาหกรรมได้มากยิ่งขึ้น (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาแล้วเห็นว่า PANUS เป็นหนึ่งในผู้เล่นหลักในอุตสาหกรรม) ถึงแม้ว่าข้อมูลล่าสุดจะเป็นข้อมูลช่วงปี 2567

อย่างไรก็ดี เนื่องจากระยะเวลาในการระบายสินค้าเป็นปัจจัยที่แปรผันกับอุปสงค์ของลูกค้าในอุตสาหกรรม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การอ้างอิงข้อมูลจากกลุ่มบริษัทเทียบเคียงดังกล่าวรวมถึง TEV เองซึ่งเป็นหนึ่งในบริษัทในอุตสาหกรรม Commercial EV เป็นแนวทางที่เหมาะสมในการประมาณการวงจรการค้า เนื่องจาก 1.) บริษัทดังกล่าวดำเนินธุรกิจจัดจำหน่าย EV Bus และ/หรือ EV Truck ซึ่งเผชิญกับสภาพแวดล้อมทางธุรกิจและปัจจัยเสี่ยงในทิศทางเดียวกันกับ TEV และ 2.) สามารถสะท้อนความหลากหลายของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายตลอดจนอุปสงค์และอัตราการระบายสินค้าโดยเฉลี่ย ได้ดีกว่าการใช้ข้อมูลของ TEV เพียงรายเดียว ซึ่งจะสะท้อนเพียงปัจจัยเฉพาะตัว TEV ในอดีตเท่านั้น ทั้งนี้ การรวมข้อมูลของ TEV ไว้ในกลุ่มบริษัทเทียบเคียงด้วย เนื่องจาก TEV เป็นผู้ประกอบการจริงรายหนึ่งในอุตสาหกรรม Commercial EV จึงทำให้ค่าเฉลี่ยที่ได้ยังคงสอดคล้องกับลักษณะการประกอบธุรกิจของ TEV ในขณะที่การถ่วงน้ำหนักร่วมกับบริษัทเทียบเคียงรายอื่นช่วยให้ค่าเฉลี่ยมีความเป็นตัวแทน</td></tr>
</table>

รายการ	ณ 31 ธ.ค. 68 (ล้านบาท)	รายละเอียดและสมมติฐาน
		ของอุตสาหกรรมมากขึ้น และลดความผันผวนจากปัจจัยเฉพาะของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง ส่งผลให้วงจรการค้าที่ประมาณการได้มีความสมดุลและสะท้อนบริบทของ TEV ได้เหมาะสมยิ่งขึ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้จำนวนวันดังกล่าวควบคู่กับต้นทุนขายสินค้าและบริการ
หนี้สิน		
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	70.66	ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้จำนวนวันชำระหนี้ (Days Payable Outstanding: DPO) สำหรับปี 2568 ซึ่งเท่ากับ 177.16 วัน เพื่อสะท้อนในเงื่อนไขการค้าและสภาวะปัจจุบัน และสอดคล้องกับลักษณะเฉพาะตัวของธุรกิจ ซึ่งเป็นผู้นำเข้ารถยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์จากจีน โครงสร้างซัพพลายเชนเฉพาะตัว และอำนาจต่อรองที่บริษัทมีต่อผู้ผลิตในจีน ซึ่งเป็นรูปแบบธุรกิจที่แตกต่างจากบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมที่อาจมีแหล่งที่มาของสินค้าหรือนโยบายการจัดซื้อที่ต่างออกไป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำจำนวนวันชำระหนี้ของปีล่าสุดเพื่อสะท้อนลักษณะเฉพาะตัวของกิจการในการประมาณการปี 2569 – 2573 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมิได้นำข้อมูลรอบชำระหนี้ของกลุ่มบริษัทเทียบเคียงมาพิจารณา เนื่องจากแต่ละบริษัทมีเครือข่ายผู้จัดจำหน่าย (Suppliers) ที่เฉพาะตัว ซึ่ง TEV อาจไม่มีช่องทางหรือไม่สามารถเข้าถึงเพื่อจัดซื้อสินค้าจากกลุ่มผู้จัดจำหน่ายของบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาแล้วเห็นว่าการใช้ข้อมูลของ TEV อาจสะท้อนวงจรการชำระหนี้ได้เหมาะสมกว่า ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาใช้จำนวนวันดังกล่าวควบคู่กับต้นทุนขายสินค้าและบริการ

สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนของ TEV (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	139.98	115.94	132.30	150.41	150.82	150.82
รายได้จากการขายและให้บริการ	230.00	313.69	357.95	408.07	408.07	408.07
ระยะเวลารับชำระหนี้ (วัน)	170.80	134.90	134.90	134.90	134.90	134.90
สินค้าคงเหลือ	76.14	101.00	114.32	129.04	129.00	126.11
ต้นทุนจากการขายและบริการ	189.21	254.88	288.48	326.52	325.54	318.24
ระยะเวลาเก็บสินค้า (วัน)	199.80	144.64	144.64	144.64	144.64	144.64
รวมสินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียน	**216.12**	**216.94**	**246.62**	**279.45**	**279.83**	**276.93**

หมายเหตุ: (1) สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

หนี้สินเงินทุนหมุนเวียนของ TEV (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	70.66	123.71	140.02	158.04	158.00	154.46

หนี้สินเงินทุนหมุนเวียนของ TEV (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ [1]	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ต้นทุนจากการขายและให้บริการ	189.21	254.88	288.48	326.52	325.54	318.24
ระยะเวลาชำระหนี้ (วัน)	177.16	177.16	177.16	177.16	177.16	177.16
รวมหนี้เงินทุนหมุนเวียน	70.66	123.71	140.02	158.04	158.00	154.46

หมายเหตุ: (1) สำหรับสินทรัพย์และหนี้สินอื่น ๆ ที่ไม่ได้มีนัยสำคัญต่อการดำเนินกิจการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาที่ประมาณการ

ส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียนของ TEV (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียน	216.12	216.94	246.62	279.45	279.83	276.93
หนี้สินเงินทุนหมุนเวียน	70.66	123.71	140.02	158.04	158.00	154.46
สินทรัพย์เงินทุนหมุนเวียนสุทธิ	145.47	93.23	106.60	121.40	121.82	122.48
กระแสเงินสดส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	n/a	52.23	(13.37)	(14.80)	(0.42)	(0.65)

4.7 สมมติฐานด้านภาษีเงินได้นิติบุคคลของ TEV

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ TEV โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 ซึ่งเป็นอัตราภาษีตามกฎหมาย (Statutory Tax Rate) แทนการใช้อัตราภาษีที่แท้จริงในอดีต (Effective Tax Rate) เนื่องจากอัตราภาษีที่แท้จริงในแต่ละปีได้รับผลกระทบจากรายการที่เกิดขึ้นเพียงชั่วคราวและไม่สม่ำเสมอ เช่น ค่าใช้จ่ายต้องห้าม ผลขาดทุนสะสมยกมา และสิทธิประโยชน์ทางภาษี ซึ่งไม่สะท้อนภาระภาษีปกติในระยะยาวของกิจการ การใช้อัตราภาษีตามกฎหมายจึงสะท้อนภาระภาษีที่กิจการจะต้องรับในสภาวะการดำเนินงานปกติ (Normalized) ได้เหมาะสมกว่าตลอดช่วงประมาณการ

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างโดยเจตนา]

4.8 กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ TEV

จากประมาณการข้างต้น สามารถสรุปรายละเอียดของกำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ TEV ได้ดังนี้

กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงานของ TEV (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2566	2567	2568	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
รายได้จากการขายและบริการ	535.98	313.44	230.00	313.69	357.95	408.07	408.07	408.07
ต้นทุนจากการขาย	(445.88)	(253.91)	(189.21)	(254.88)	(288.48)	(326.52)	(325.54)	(318.24)
กำไร (ขาดทุน) ขั้นต้น	90.10	59.52	40.80	58.81	69.47	81.56	82.54	89.84
รวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ	(76.14)	(88.58)	(65.43)	(65.22)	(64.87)	(64.82)	(63.06)	(63.02)
รายได้อื่น [(1)]	1.50	48.51	36.57	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	15.46	19.46	11.94	(6.41)	4.60	16.74	19.47	26.82

หมายเหตุ: (1) ไม่รวมรายได้อื่นในประมาณการ เนื่องจากเป็นรายการที่เกิดขึ้นไม่สม่ำเสมอและมิใช่รายได้จากการดำเนินงานปกติของกิจการ เช่น รายได้จากการขายเงินลงทุน รายได้จากการขายสินทรัพย์

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างโดยเจตนา]

4.9 สมมติฐานด้านอัตราคิดลด (Discount Rate) ของ TEV

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกิจการ (Weighted Average Cost of Capital: WACC) เป็นอัตราคิดลดในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการ ซึ่งสามารถคำนวณได้ตามสมการดังนี้

$$WACC = Ke \times [E / (D+E)] + Kd \times (1-T) \times [IBD / (IBD+E)]$$

อย่างไรก็ตาม ในการคำนวณหาต้นทุนทางการเงินเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักจำเป็นต้องคำนวณค่า Ke ซึ่งคำนวณได้จากสมการ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยมีรายละเอียดตามสมการดังนี้

$$Ke = Rf + \beta (Rm - Rf)$$

โดยที่:

Rf	=	อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 20 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 3.01 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569) ซึ่งเป็นหนึ่งวันทำการก่อนที่คณะกรรมการของ NEX มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้
Rm	=	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบด้วยอัตราผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคา (Capital Gain) และอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) เฉลี่ยย้อนหลัง 20 ปีเท่ากับร้อยละ 7.87 ต่อปี
Beta (β)	=	ค่าสัมประสิทธิ์ความแปรปรวนด้านตลาด (Beta) ซึ่งเท่ากับ 2.33 โดยเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี สิ้นสุด ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569 จากบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจผลิต และ/หรือจัดจำหน่ายยานยนต์ (ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า ระยะเวลาเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี เป็นช่วงเวลาที่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานที่เป็นปัจจุบันที่สุดของอุตสาหกรรม)

ทั้งนี้ บริษัทจดทะเบียนที่นำมาคำนวณมีรายละเอียดดังนี้

ชื่อบริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	Unlevered Beta
บริษัท เน็กซ์ พอยท์ จำกัด (มหาชน) (“SET:NEX”)	บริษัทดำเนินธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ (1) ธุรกิจผลิตและจัดจำหน่ายรถโดยสารและรถบรรทุกไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท (2) ธุรกิจให้บริการซ่อมบำรุงและจัดจำหน่ายอะไหล่ (3) ธุรกิจให้บริการขนส่ง และ (4) การลงทุนในบริษัทย่อย	1.45

ที่มา: www.setsmart.com ณ วันที่ 22 มิถุนายน 2569

ทั้งนี้ ในการคำนวณ Beta (β) มีรายละเอียดดังนี้

$$Unlevered\ Beta = Levered\ Beta / [1 + IBD/E\ Ratio \times (1 - T)]$$

โดยที่ IBD/E Ratio อ้างอิงจากสัดส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV (เฉพาะกิจการ) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายการ	มูลค่า (ล้านบาท)
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมธนาคาร	58.86
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	16.86
หนี้สินตามสัญญาเช่าซื้อ สุทธิ	42.67
รวมหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	**118.39**
ส่วนของผู้ถือหุ้น	
ส่วนของผู้ถือหุ้น	76.79
ส่วนของผู้ถือหุ้นจากการออกหุ้นเพิ่มทุน [1]	80.00
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นหลังการปรับปรุง	**156.79**
IBD/E Ratio	0.76

หมายเหตุ: (1) ณ วันที่ 13 มีนาคม 2569 ที่ปรึกษาทางการเงินได้รับแจ้งจาก TEV ว่าได้ไปจดทะเบียนเพิ่มทุนจำนวนทั้งสิ้น 80.00 ล้านบาท

เมื่อคำนวณตามสมการจะได้ค่า Beta (β) เท่ากับ 2.33

ทั้งนี้ รายละเอียดการคำนวณหา Ke เป็นดังนี้

รายการ	มูลค่า (ร้อยละ)
Rf	3.01
Rm	7.87
Beta (เท่า)	2.33
Cost of Equity **หรือ** Ke	14.32

จาก Ke ดังแสดงข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหา WACC โดยมีรายละเอียดดังนี้

Ke	=	อัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น คำนวณจากการใช้ทฤษฎี Capital Asset pricing Model (CAPM) เท่ากับร้อยละ 14.32
Kd	=	ต้นทุนทางการเงินของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของ TEV เท่ากับร้อยละ 6.95 โดยคำนวณจากอัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมดของบริษัท
E / (IBD+E)	=	0.57
IBD / (IBD+E)	=	0.43
T	=	อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลเท่ากับร้อยละ 20.00

ทั้งนี้ รายละเอียดการคำนวณหา WACC เป็นดังนี้

รายการ	มูลค่า (ร้อยละ)
Cost of Equity หรือ Ke	14.32%
Cost of Debt หรือ Kd	6.95%
E / (IBD+E)	0.57
IBD / (IBD+E)	0.43
T	20.00%
WACC	10.55%

4.10 สมมติฐานด้านมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) ของ TEV

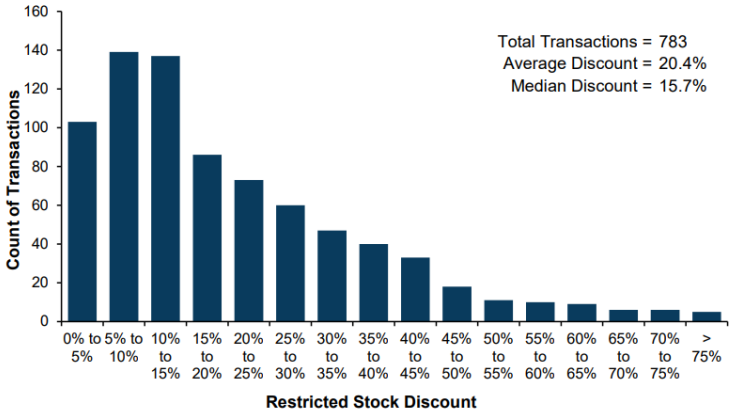
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งสมมติฐานในการคำนวณหา Terminal Value ของกระแสเงินสดจากการดำเนินงานภายหลังจากระยะเวลาประมาณการว่า TEV จะดำเนินกิจการไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern) โดยมีอัตราการเติบโตระยะยาวของกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (Terminal Growth Rate) เท่ากับร้อยละ 1.27 ต่อปี ตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไปของประเทศไทย 10 ปี ตั้งแต่เดือน พ.ค. 2559 – พ.ค. 2569 ทั้งนี้การคำนวณมูลค่าสุดท้ายหลังช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value) สามารถคำนวณได้ดังต่อไปนี้

Terminal Value = FCFF ณ ปีสุดท้ายของการประมาณการ x (1 + g) / (WACC - g)

4.11 ส่วนลดสภาพคล่อง (Discounts for Lack Of Marketability: DLOM) สำหรับ TEV

นอกจากนี้ เนื่องจาก TEV ไม่ได้เป็นบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงอาจมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องหรือความสามารถที่จะเปลี่ยนหุ้นเป็นเงินสดได้และไม่เสียมูลค่า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาปรับลดมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV ที่จะประเมินจากวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) โดยใช้อัตราส่วนลดสภาพคล่อง (DLOM) โดยมีกรณีฐานเท่ากับร้อยละ 15.70 อ้างอิงจากค่ามัธยฐานจาก Stout Restricted Stock Study Companion Guide ฉบับปี 2568 ซึ่ง Stout เป็นองค์กรที่ปรึกษาระดับโลกที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านในงานวาณิชธนกิจ (Corporate Finance), การประเมินมูลค่าธุรกิจ (Valuation), การให้คำปรึกษาด้านบัญชีและธุรกรรมทางการเงิน และกลยุทธ์องค์กรมีสำนักงานใหญ่อยู่ที่ชิคาโก้ ประเทศสหรัฐอเมริกา โดย Stout Restricted Stock Study เป็นฐานข้อมูลส่วนลดจากการขาดสภาพคล่อง (DLOM) ที่ได้รับการยอมรับและใช้กันอย่างแพร่หลายในระดับสากล เนื่องจากการขาดสภาพคล่องส่งผลให้มูลค่าลดลงในลักษณะเดียวกันไม่ว่ากิจการจะอยู่ในตลาดใด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำมาปรับใช้กับ TEV ซึ่งเป็นบริษัทจำกัดที่หุ้นสามัญมิได้จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงมีข้อจำกัดด้านสภาพคล่องในลักษณะเดียวกับกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาดังกล่าว โดยการศึกษาดังกล่าวได้ศึกษาจากธุรกรรมเสนอขายแบบเฉพาะเจาะจง (Private Placement) ทั้งสิ้น 783 ธุรกรรม มาทำการศึกษา ซึ่งเป็นธุรกรรมของหุ้นสามัญที่ยังไม่จดทะเบียนซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกา ในช่วงปี 2523 ถึงไตรมาสที่ 1 ปี 2568 และได้ผ่านการคัดกรองแล้วเพื่อให้เหลือเฉพาะธุรกรรมที่มีลักษณะมาตรฐานและสามารถนำมาเปรียบเทียบได้ (มีการตัดธุรกรรมที่มีเงื่อนไขพิเศษหรือมีความซับซ้อนออก เพื่อให้เหลือเฉพาะธุรกรรมเสนอขายหุ้นสามัญในลักษณะพื้นฐานทั่วไป) จากเหตุผลข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการอ้างอิงอัตราส่วนลดสภาพคล่อง (DLOM) จากการศึกษาดังกล่าวมีความเหมาะสม ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เลือกใช้ค่ามัธยฐานที่ร้อยละ 15.70 เนื่องจากค่าสถิติอัตราส่วนสภาพคล่องดังกล่าวมีการแจกแจงแบบไม่ปกติ ค่าเฉลี่ยจากกลุ่มตัวอย่างดังกล่าวมิอาจสะท้อนค่ากลาง

ของชุดข้อมูลได้ เนื่องจากมีบางกรณีที่มีส่วนลดสูงผิดปกติ (Outlier) และอาจส่งผลให้ค่าเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงขึ้นกว่าความเป็นจริง โดยสถิติอัตราส่วนลดสภาพคล่องเป็นดังนี้



ที่มา: Stout Restricted Stock Study Companion Guide ฉบับปี 2568

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างโดยเจตนา]

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV

ตารางสรุปการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสดสำหรับ TEV (เฉพาะกิจการ) (หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(6.41)	4.60	16.74	19.47	26.82
หัก: ภาษีเงินได้นิติบุคคล	-	(0.92)	(3.35)	(3.89)	(5.36)
บวกกลับ: ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	22.06	22.06	20.86	17.36	9.25
ส่วนเปลี่ยนแปลงในเงินทุนหมุนเวียน	52.23	(13.37)	(14.80)	(0.42)	(0.65)
กระแสเงินสดสุทธิของกิจการ	**67.89**	**12.38**	**19.44**	**32.52**	**30.05**
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					327.81
กระแสเงินสดสุทธิของกิจการรวมมูลค่าสุดท้าย	**67.89**	**12.38**	**19.44**	**32.52**	**357.86**
ตัวคูณส่วนลด [1]	0.90	0.82	0.74	0.67	0.61
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ	**61.41**	**10.13**	**14.39**	**21.77**	**216.74**
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ					324.44
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด					6.75
บวก: เงินฝากสถาบันการเงินที่ใช้เป็นหลักประกัน					0.12
บวก: เงินลงทุนในบริษัทย่อย [2]					3.59
บวก: เงินจากการขายเงินลงทุนค้างรับ [3]					7.34
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย					(118.39)
หัก: รายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ [4]					(6.83)
มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นก่อนหัก DLOM					**217.01**
ส่วนลดชดเชยความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่อง (DLOM)					15.70
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น TEV					**182.94**
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วรวมหุ้นสามัญออกใหม่ [5]					13.00
มูลค่าหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น)					**14.07**

หมายเหตุ: (1) คิดลดกลับมา ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่าได้สะท้อนถึงการเปลี่ยนจากงบการเงินปี 2568 ในเรื่องของการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างเงินทุน และการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างการถือบริษัทย่อยเพื่อสะท้อนมูลค่า ณ วันที่ทำการประเมินมูลค่า

(2) มูลค่าเงินลงทุนตามบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 ทั้งนี้ จากการสอบถามฝ่ายบริหารของ TEV พบว่า ภายหลังช่วงเวลาของวันที่ 31 ธันวาคม 2568 บริษัทได้มีการขายเงินลงทุนดังกล่าวทั้งหมดในราคามูลค่าเงินลงทุนตามบัญชีทางที่ปรึกษาจึงนำมาบวกกลับ

(3) เงินจากการขายเงินลงทุนค้างรับ มีการบันทึกตามงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบว่า ลูกหนี้ไม่หมุนเวียนอื่นเป็นลูกหนี้จากการจำหน่ายเงินลงทุนไม่ถือเป็นสินทรัพย์สำหรับการดำเนินงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำรายการดังกล่าวมาบวกกลับ

(4) จำนวนรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง จากคำตัดสินของศาลที่ยังไม่ได้มีการบันทึกลงบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568

(5) จำนวนหุ้นสามัญที่ออก และจำหน่ายได้แล้วทั้งหมด จำนวน 5,000,000 หุ้น บวกจำนวนหุ้นสามัญที่ TEV ออกเพิ่มจำนวน 8,000,000 หุ้น รวมเป็นหุ้นจำนวน 13,000,000 หุ้น

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV เท่ากับมูลค่าหุ้นละ 14.07 บาทต่อหุ้น หรือ 182.94 ล้านบาท

4.12 การวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV โดยพิจารณาจากปัจจัยที่คาดว่าจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของ TEV ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาแล้วเห็นว่า ราคาขายและต้นทุนขายเป็นปัจจัยหลัก (Key Drivers) ที่ส่งผลกระทบโดยตรงและมีนัยสำคัญต่ออัตรากำไรขั้นต้นและความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดของบริษัท อีกทั้งยังเป็นปัจจัยที่ยากต่อการคาดการณ์แนวโน้มได้อย่างแม่นยำตลอดช่วงระยะเวลาประมาณการ (ดังที่ได้อธิบายไว้ในหัวข้อ 4.1 และ 4.3) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำปัจจัยดังกล่าวมาทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) โดยกำหนดเกณฑ์การเปลี่ยนแปลง ดังนี้ 1.) ราคาขายรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ กำหนดให้เพิ่มขึ้น/ลดลงในอัตราร้อยละ 0.50 และ 2.) ต้นทุนการขายสินค้า กำหนดให้เพิ่มขึ้น/ลดลงในอัตราร้อยละ 0.50

วิเคราะห์ความอ่อนไหวสำหรับมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV

ปัจจัยที่กำหนดให้มีการเปลี่ยนแปลง		ต้นทุนการขายสินค้า		
		81.26% (-0.50)	81.76% (ไม่เปลี่ยนแปลง)	82.26% (+0.50)
ราคาขายรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	+0.50%	201.33	188.36	175.40
	0% (ไม่เปลี่ยนแปลง)	195.64	182.94	170.24
	-0.50%	189.99	177.55	165.12

วิเคราะห์ความอ่อนไหวสำหรับมูลค่าหุ้นสามัญ (บาท/หุ้น) ของ TEV

ปัจจัยที่กำหนดให้มีการเปลี่ยนแปลง		ต้นทุนการขายสินค้า		
		81.26% (-0.50)	81.76% (ไม่เปลี่ยนแปลง)	82.26% (+0.50)
ราคาขายรถไฟฟ้าเชิงพาณิชย์	+0.50%	15.49	14.49	13.49
	0% (ไม่เปลี่ยนแปลง)	15.05	14.07	13.10
	-0.50%	14.61	13.66	12.70

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ และการวิเคราะห์ความอ่อนไหว จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV อยู่ในช่วงระหว่าง 12.70 ถึง 15.49 บาทต่อหุ้น หรือ 165.12 ถึง 201.33 ล้านบาท

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) ในการจัดทำ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงผลการดำเนินงานในอดีต แผนการดำเนินงานในอนาคต รูปแบบลักษณะการประกอบธุรกิจ ตลอดจนปัจจัยอื่นซึ่งเป็นลักษณะเฉพาะของกิจการ รวมไปถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจ ทำให้การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้สามารถสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทได้อย่างเหมาะสม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของ กระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) **เหมาะสมที่สุด**

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเรื่องความเหมาะสมของวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้น	มูลค่าหุ้นสามัญ (บาทต่อหุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	15.36	76.79	ไม่เหมาะสม
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (1)	**11.53**	**149.95**	**เหมาะสม**
3. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด			
3.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (2)	13.01 - 17.16	169.14 - 223.13	ไม่เหมาะสม
3.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร	n/a	n/a	ไม่สามารถทำได้
4. วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (3)	**12.70 - 15.49**	**165.12 - 201.33**	**เหมาะสมที่สุด**

หมายเหตุ: (1) วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นตัวเลขหลังบริษัทออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน 8,000,000 หุ้น มูลค่า 80,000,000 บาท

(2) PBV ใช้ส่วนของผู้ถือหุ้นและจำนวนหุ้นหลังการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

(3) วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดหลังการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน

จากการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV แต่ละวิธี จะได้มูลค่าหุ้นสามัญของ TEV ตามวิธีประเมินที่เหมาะสมอยู่ในช่วงระหว่าง 11.53 ถึง 15.49 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็นส่วนของผู้ถือหุ้นของ TEV อยู่ในช่วงระหว่าง 149.95 ถึง 201.33 ล้านบาท ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญแต่ละวิธีมีข้อดีและข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

1. **วิธีมูลค่าตามบัญชี** (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินที่อ้างอิงจากฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่งเท่านั้น มิได้สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไร ศักยภาพในการดำเนินงาน หรือความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดในอนาคต

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชียังคงมีข้อจำกัด เนื่องจากเป็นการประเมินโดยอ้างอิงจากงบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 จึงอาจไม่ได้สะท้อนถึงเหตุการณ์ภายหลังจากวันที่ปิดบัญชี ที่ทางบริษัทได้มีการเพิ่มทุนในวันที่ 13 มีนาคม 2569 เพื่อนำมาชำระคืนเงินกู้ยืมระยะสั้นจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน และคำตัดสินของศาลชั้นต้นในวันที่ 9 มีนาคม 2569 ที่ทำให้เกิดรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่ามูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญที่ประเมินจากวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อาจยังไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญของ TEV ได้

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV โดยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) ยังมิได้สะท้อนการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างเงินทุน การเพิ่มขึ้นของรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง หลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568 การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้จึง **ไม่เหมาะสม**

2. **วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี** (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินที่อ้างอิงจากฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยมีการปรับปรุงรายการต่าง ๆ ภายหลังวันที่ในงบการเงิน เพื่อให้มูลค่าที่คำนวณ

ได้นั้นสะท้อนมูลค่ายุติธรรมที่เป็นปัจจุบันได้มากกว่าวิธีมูลค่าตามบัญชี ทั้งนี้วิธีดังกล่าวได้สะท้อนมูลค่ายุติธรรมปัจจุบันโดยได้รวมผลกระทบสำคัญจากการออกหุ้นเพิ่มทุนใหม่ไว้ครบถ้วนแล้ว

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV โดยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ได้สะท้อนการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างเงินทุน การเพิ่มขึ้นของรายการปรับลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิจากค่าปรับการส่งมอบรถล่าช้าให้แก่ลูกค้ารายหนึ่ง หลังวันที่ 31 ธันวาคม 2568 และสะท้อนมูลค่าปัจจุบันของกิจการได้มากกว่าวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นตามบัญชี การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้จึง **<u>เหมาะสม</u>**

3. **วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด** (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจคล้ายคลึงกันควรจะมีอัตราส่วนตลาดที่ใกล้เคียงกัน โดยอัตราส่วนตลาดนั้นสะท้อนถึงกลไกตลาดและมุมมองของนักลงทุนที่มีต่อบริษัท ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ทั้งนี้ ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินโดยใช้ 1.) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV) และ 2.) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio: P/E)

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio: P/BV) เป็นการประเมินที่อ้างอิงจากฐานะทางการเงิน ณ ขณะใดขณะหนึ่ง นำไปคูณกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทเทียบเคียง ซึ่งในกรณีนี้คือ NEX โดยที่อัตราส่วนดังกล่าวได้สะท้อนความคาดหวังของนักลงทุนต่อการดำเนินงานของ TEV ณ ช่วงเวลาต่าง ๆ หรือสภาวะอุตสาหกรรมที่ TEV ดำเนินธุรกิจ

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) เป็นการประเมินที่สะท้อนฐานะทางการเงิน ณ ปัจจุบันของกิจการ ผนวกเข้ากับความคาดหวังของนักลงทุนที่มีต่อศักยภาพและสภาวะอุตสาหกรรม การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้เป็นวิธีที่มีความเหมาะสม

แต่เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านของจำนวนบริษัทที่นำมาเทียบเคียงในอุตสาหกรรมยานยนต์ไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ (Commercial EV) ที่มีเพียงแค่ NEX เพียงบริษัทเดียวซึ่งอาจไม่ได้สะท้อนภาพรวมทั้งอุตสาหกรรม ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์บริษัทที่นำมาเทียบเคียงราคามีความผันผวนที่สูงในช่วง 1 ปีที่ผ่านมาอยู่ในช่วง 0.68 - 1.48 บาทต่อหุ้น และผลการดำเนินงานขาดทุนอย่างต่อเนื่อง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าการใช้อัตราส่วนที่สะท้อนราคาตลาดในช่วงดังกล่าวสะท้อนปัจจัยเก็งกำไร (Speculative Trading) และอารมณ์ตลาดมากกว่าพื้นฐานทางการเงินที่แท้จริง ซึ่งอาจไม่สามารถสะท้อนมูลค่าพื้นฐาน (Fundamental Value) ของ TEV ได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงสรุปว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) **<u>ไม่เหมาะสม</u>**

สำหรับวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach) การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีนี้ จะพิจารณาจากกำไรสุทธิของ TEV สำหรับงวด 12 เดือนล่าสุด สิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คูณกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรของบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงอัตราส่วนราคาต่อกำไรของ NEX สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังจากวันที่ 31 มีนาคม 2569 ซึ่งผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. จากการคำนวณ พบว่า NEX มีการดำเนินงานเป็น**<u>ผลขาดทุนสุทธิ</u>** ทำให้ไม่สามารถ

นำมาอ้างอิงในการคำนวณด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรได้ อีกทั้ง ไม่สามารถคำนวณหา P/E ย้อนหลังของ NEX ได้ เนื่องจากบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในช่วงระยะเวลาย้อนหลัง

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสรุปความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio Approach) **ไม่สามารถทำได้**

4. **การประเมินโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ** (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ TEV ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) ในการจัดทำ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาถึงผลการดำเนินงานในอดีต แผนการดำเนินงานในอนาคต รูปแบบลักษณะการประกอบธุรกิจ ตลอดจนปัจจัยอื่นซึ่งเป็นลักษณะเฉพาะของกิจการ รวมไปถึงแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจ ทำให้การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้สามารถสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทได้อย่างเหมาะสม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ TEV โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของ กระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) **เหมาะสมที่สุด**

[พื้นที่ที่เหลือถูกเว้นว่างโดยเจตนา]