

รายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ
รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

สำหรับ

TRITON

บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
TRITON HOLDING PUBLIC COMPANY LIMITED

จัดทำโดย



บริษัท แอแคป คอร์ปอเรท เซอร์วิสเซส จำกัด
Acap Coporate Services Company Limited

วันที่ 1 เมษายน 2559

สารบัญ

บทสรุปสำหรับผู้บริหาร.....	5
1. ลักษณะโดยทั่วไป ประเภท และขนาดของรายการ.....	9
1.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ.....	9
1.2 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง.....	9
1.3 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ.....	9
1.4 รายละเอียดเบื้องต้นของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป.....	12
1.5 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน.....	15
1.6 มูลค่าของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป.....	15
1.7 ผลประโยชน์และผลกระทบที่คิดว่าจะเกิดขึ้นจากผลของการทำรายการ.....	15
1.8 โครงสร้างการประกอบธุรกิจก่อนและหลังการทำรายการขาย.....	16
1.9 การดำเนินการของสเตรกาในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์.....	20
1.10 แผนการใช้จ่ายเงินที่ได้รับจากการเสนอขาย.....	20
1.11 เงื่อนไขการเข้าทำรายการ.....	21
2. วัตถุประสงค์ ประโยชน์/ข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงของรายการ.....	22
2.1 วัตถุประสงค์และที่มาของการเข้าทำรายการ.....	22
2.2 ประโยชน์ในการเข้าทำรายการ.....	22
2.3 ข้อเสียของการทำรายการ.....	23
2.4 ปัจจัยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นหากการเข้าทำรายการไม่สำเร็จ.....	23
2.5 สิทธิของผู้ถือหุ้นของไทรทันในการจองซื้อหุ้นสามัญ (Pre-emptive Right).....	23
2.6 แผนการใช้จ่ายเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสเตรกา.....	24
2.7 ปัจจัยควรพิจารณาในการทำ Spin-off สเตรกา.....	25
3. การประเมินมูลค่าและเงื่อนไขของรายการ.....	27
3.1 มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป (FAIR VALUE).....	27
4. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ.....	48
เอกสารแนบ.....	51
สรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินของ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน).....	52
คุณสมบัติของการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai).....	55
รายละเอียดการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน).....	57
รายละเอียดการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน).....	66

คำย่อ หรือ คำนิยาม

“กลต.”, “สำนักงาน ก.ล.ต.”, “SEC”	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
“ตลาดหลักทรัพย์”	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
“mai”	ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
“สเตรกา”	บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)
“บริษัทฯ” หรือ “ไทรทัน”	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงิน”	บริษัท เอแคป คอร์ปอเรท เซอร์วิสเชส จำกัด
“IPO”	Initial Public Offering การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่และการเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไป
“Spin-off”	เป็นกระบวนการนำบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมของบริษัทจดทะเบียน (บริษัทแม่) แยกออกมาเสนอขายหุ้นต่อประชาชน (Initial Public Offering : IPO) และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่ง ภายหลังจากการนำบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมเข้าจดทะเบียนแล้ว บริษัทแม่ต้องมีคุณสมบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะในการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ที่ ACS/001/2559

วันที่ 1 เมษายน 2559

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

เรียน คณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้น
บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

อ้างอิง

1. มติที่ประชุมคณะกรรมการของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 3/2559 ซึ่งประชุม เมื่อ วันที่ 11 มีนาคม 2559 อนุมัติการนำสเตอร์กาเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และการจำหน่ายไปซึ่งหุ้นของสเตอร์กา บางส่วนที่ไทรทันถืออยู่ และได้มีการแก้ไขเพิ่มเติมและได้เปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ 17 มีนาคม 2559
2. สารสนเทศการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ การลดสัดส่วนการถือหุ้นใน บริษัท สเตอร์กา จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็น บริษัทย่อยของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
3. งบการเงินของไทรทันและบริษัทย่อย ตรวจสอบโดย บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอเอส จำกัด สิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 วันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ วันที่ 31 ธันวาคม 2558
4. งบการเงินของสเตอร์กา ตรวจสอบโดย บริษัท ไพร์ชวอเตอร์เฮาส์คูเปอร์ส เอบีเอเอส จำกัด สิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2556 วันที่ 31 ธันวาคม 2557 และ วันที่ 31 ธันวาคม 2558
5. รายงานประเมินสินทรัพย์โดย บริษัท ซาเตอร์ แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด ลงวันที่ 14 ตุลาคม 2558 และ วันที่ 15 ตุลาคม 2558
6. หนังสือรับรอง หนังสือบริคณห์สนธิ ข้อมูลเอกสารสัญญาว่าจ้าง และข้อมูลเอกสารอื่นๆตลอดจนการสัมภาษณ์ ผู้บริหารของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) และ บริษัท สเตอร์กา จำกัด (มหาชน) เจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้องของไทรทันและสเตอร์กา

คำเตือน

1. ผลการศึกษาและความคิดเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ ตั้งอยู่บนพื้นฐานของข้อมูลและสมมติฐานที่ได้รับจากผู้บริหารของไทรทันและสเตอร์กาและข้อมูลที่เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)
2. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่รับผิดชอบต่อผลกำไรหรือขาดทุนและผลกระทบต่างๆ อันเกิดจากการทำรายการในครั้งนี้ และ/หรือ ผลการดำเนินงานในอนาคตของไทรทันหรือสเตอร์กาจากการทำรายการในครั้งนี้
3. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการศึกษาโดยใช้ความรู้ ความสามารถ และความระมัดระวัง โดยตั้งมั่นอยู่บนพื้นฐานเยี่ยงผู้ประกอบการวิชาชีพ
4. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและได้วิเคราะห์รายการภายใต้สถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน หากสถานการณ์และข้อมูลมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้
5. รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่นำเสนอต่อคณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้นของไทรทันฉบับนี้ มิได้วิเคราะห์ถึงความสำเร็จของการดำเนินการให้รายการสำเร็จสมบูรณ์ได้ทั้งหมดหรือไม่อย่างไร รวมถึงความสำเร็จของสเตอร์กาในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่และเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไป และ/หรือ การได้รับการอนุมัติให้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จากหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอาจจะมี/ไม่มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของสเตอร์กาในอนาคตหรือไม่อย่างไร

บทสรุปสำหรับผู้บริหาร

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2559 ของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ("ไทรทัน") เมื่อวันที่ 11 มีนาคม 2559 ได้มีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของไทรทันเพื่อพิจารณาเปลี่ยนแปลงแผนการการนำบริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) ("สเตรกา") (ปัจจุบันเป็นบริษัทย่อยที่ไทรทันถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 84.21 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว) เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1. สเตรกาจะเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป เพื่อนำเงินเพิ่มทุนที่ได้ไปใช้ในการเสริมสร้างความแข็งแกร่งและรองรับการขยายธุรกิจในอนาคต โดยสเตรกาจะเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 190 ล้านบาท เป็น 223.5 – 253.3 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 335 - 633 ล้านหุ้น
2. ไทรทันจะเสนอขายหุ้นของสเตรกาที่ถืออยู่ในจำนวน 0 - 224 ล้านหุ้น เพื่อเสนอขายให้กับประชาชนทั่วไป พร้อมกับการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของสเตรกาให้กับประชาชนทั่วไป ในราคาเสนอขายและในคราวเดียวกับการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปของสเตรกา

รวมเป็นจำนวนหุ้นที่จะนำมาจัดสรรทั้งสิ้นอยู่ในระหว่าง 559 – 633 ล้านหุ้น

โดยจะจัดสรรหุ้นจากทั้ง 2 ส่วน ดังนี้

1. จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของสเตรกา ซึ่งได้แก่ผู้ถือหุ้นของไทรทันตามสัดส่วนการถือหุ้น (Pre-emptive Right) ในสัดส่วนระหว่างร้อยละ 0 – 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จะนำมาจัดสรร (คิดเป็นจำนวนหุ้นระหว่าง 0 – 158 ล้านหุ้น)
2. จัดสรรให้แก่ประชาชนทั่วไปในสัดส่วนระหว่างร้อยละ 75 – 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จะนำมาจัดสรร (คิดเป็นจำนวนหุ้นระหว่าง 419 – 633 ล้านหุ้น)

จำนวนหุ้นของสเตรกาที่จะทำการเพิ่มทุนขึ้นอยู่กับสถานะตลาดหลักทรัพย์และความต้องการใช้เงินทุนของสเตรกา รวมไปถึงแนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมธุรกิจของสเตรกา ขณะที่จำนวนหุ้นเดิมของสเตรกาที่ไทรทันถืออยู่ที่จะนำมาเสนอขาย IPO จะกำหนดให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์การเสนอขายหุ้น IPO ในสัดส่วนที่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วภายหลังการเพิ่มทุนของสเตรกา รวมไปถึงความต้องการใช้เงินของไทรทันด้วย

คณะกรรมการของไทรทันจะเป็นผู้พิจารณากำหนดสัดส่วนการให้สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของสเตรกาตามสัดส่วน Pre-emptive Right และจำนวนหุ้นเดิมของสเตรกาที่ไทรทันจะนำมาขายให้เป็นที่ยืนยันอีกครั้งในภายหลัง เนื่องจากคณะกรรมการไทรทันตระหนักถึงความต้องการในการจองซื้อหุ้น IPO ขึ้นอยู่กับภาวะตลาดหลักทรัพย์เป็นสำคัญ คณะกรรมการไทรทันจึงได้มีมติว่าจะกำหนดสัดส่วน Pre-emptive Right ให้เป็นที่ยืนยันหลังจากที่ทราบกำหนดเวลาที่แน่นอนของการเสนอขายหุ้นสเตรกา ซึ่งจะช่วยให้สามารถพิจารณาถึงภาวะของตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างชัดเจน

ทั้งนี้ภายหลังการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนและการขายหุ้นดังกล่าวของสเตรกาทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของไทรทันในสเตรกาลดลงจากร้อยละ 84.21 ของทุนจดทะเบียนปัจจุบันของสเตรกาลดลงเป็น 61.58 – 63.16 ของทุนจดทะเบียนของสเตรกาภายหลังการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปและผู้ถือหุ้นของไทรทันตามสัดส่วนถือหุ้น ดังนั้นสัดส่วนการถือหุ้นจึงลดลงร้อยละ 21.05 - 22.63 การเข้าทำรายการในครั้งนี้จึงมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 110.07 และเมื่อรวมกับขนาดรายการในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งไทรทันมีรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 3.54 เป็นขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 113.61 ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามวิธีการคำนวณขนาดรายการโดยใช้เกณฑ์กำไรสุทธิ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มี

นัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 โดยไทรทันจะต้องขอความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะสำเร็จได้ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขต่างๆ ดังนี้

- ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของไทรทันมีมติอนุมัติการนำสเตอร์กาเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของสเตอร์กามีมติอนุมัติการนำสเตอร์กาเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และอนุมัติการเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป

โดยสเตอร์กาจะนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้เพื่อใช้ลงทุนในเครื่องจักร เครื่องมือ และอุปกรณ์ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตสำหรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต และใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของสเตอร์กาในการดำเนินธุรกิจ ขณะที่ไทรทันจะนำเงินที่ได้จากการขายหุ้นของสเตอร์กาไปใช้ในการเพิ่มทุนหมุนเวียนของไทรทันหรือบริษัทย่อยเพื่อการรองรับการทำธุรกิจ ตลอดจนลดภาระหนี้ที่มีต่อสถาบันการเงิน

ทั้งนี้ภายหลังการทำรายการแล้วเสร็จ ไทรทันจะยังคงประกอบธุรกิจด้านการลงทุน โดยการถือหุ้นและบริหารงานบริษัทในกลุ่มธุรกิจ 4 สายธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจสื่อ ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจพลังงาน และเหมืองแร่ เช่นเดียวกับที่สเตอร์กาจะยังคงประกอบธุรกิจเป็นผู้รับเหมาก่อสร้างเพื่อการวางท่อใต้ดินต่อไปเช่นเดิม

สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน

ความเหมาะสมในเรื่องราคายุติธรรม

รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของไทรทันในครั้งนี้เป็นการลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตอร์กาและการขายหุ้นที่ไทรทันถืออยู่ในสเตอร์กา โดยสเตอร์กาจะขออนุญาตเสนอขายหุ้นสามัญและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ซึ่งการทำรายการดังกล่าวจะเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้เพื่อกำหนดราคาดังกล่าว สเตอร์กาจะทำการจัดตั้งบริษัทผู้ประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ให้แก่ประชาชนทั่วไป โดยทั่วไปขั้นตอนการกำหนดราคาเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปจะผ่านขั้นตอนกำหนดราคาในลักษณะ Book Building Process หรือ วิธีการกำหนดราคาโดยวิธีการสำรวจปริมาณความต้องการซื้อหน่วยลงทุนของนักลงทุนสถาบัน หรือ วิธีการอื่นใด ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของขนาดมูลค่าการระดมทุน สภาพตลาดหลักทรัพย์ และผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย นอกจากนี้ อาจกำหนดราคาเสนอขายได้จากรูปแบบอื่นๆ เช่น การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับบริษัทที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายกับสเตอร์กา และการประเมินมูลค่าด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ดังนั้นด้วยเหตุผลต่างๆดังกล่าว จึงทำให้ไม่สามารถกำหนดราคาขายหุ้นสเตอร์กาให้แก่ประชาชนโดยทั่วไปได้ ณ ปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินเปรียบเทียบกับราคาสเตอร์กาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมกับราคาขายหุ้นสเตอร์กาให้กับประชาชนได้

จากการประเมินมูลค่าของสเตอร์กา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าของสเตอร์กาในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดซึ่งจะได้ราคาหุ้นสเตอร์กาเท่ากับ 1.41 บาทต่อหุ้น และราคาที่ได้จากการวิเคราะห์ความอ่อนไหวอยู่ระหว่าง 0.97 – 1.72 บาทต่อหุ้น ทั้งนี้ราคาหุ้นของสเตอร์กาจะแปรผันไปตามความสามารถในการประมูลงานได้ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

ประโยชน์ในการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของไทรทันหลายประการ คือ หุ้นไทรทันมีโอกาสที่จะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงได้มากขึ้น เนื่องจากราคาหุ้นของไทรทันจะสะท้อนราคาหุ้นของสเตอร์กาได้มากขึ้นจากการมีราคาตลาดอ้างอิง และเงินที่ไทรทันจะได้รับจากการขายหุ้นสเตอร์กาจะสามารถนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจต่างๆที่ไทรทันถือหุ้นอยู่

สำหรับประโยชน์ต่อไทรทัน สามารถสรุปได้ดังนี้ ไทรทันจะสามารถลดภาระการให้ความช่วยเหลือแก่สเตอร์กา เนื่องจากสเตอร์กาจะมีความสามารถในการระดมเงินทุนได้ด้วยตัวเองเพิ่มมากขึ้น มูลค่าเงินลงทุนในสเตอร์กาของไทรทันจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้นจากการมีราคาในตลาดหลักทรัพย์อ้างอิง ไทรทันอาจสามารถจำหน่ายหุ้นสเตอร์กาและได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคาขายและราคาต้นทุนทางบัญชีเงินลงทุนในสเตอร์กาของไทรทัน และเงินที่ได้จากการขายหุ้นจะสามารถนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจต่างๆที่ไทรทันถือหุ้นอยู่

สำหรับประโยชน์ต่อสเตอร์กา สามารถสรุปได้ดังนี้ สเตอร์กาจะได้รับเงินจากการออกและเสนอขายหุ้นเพื่อมาใช้ในการลงทุนซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์เพิ่มเติม รองรับการแข่งขันความสามารถในการรับงาน รวมทั้งมีเงินทุนหมุนเวียนในการรองรับต่อความผันผวนของสถานะเศรษฐกิจและการชะลอโครงการของลูกค้า สเตอร์กาจะมีทางเลือกเพิ่มขึ้นในการระดมเงินทุน และได้รับความไว้วางใจและการยอมรับมากขึ้นจาก เจ้าหนี้การค้า ลูกหนี้การค้า และเจ้าหนี้ธนาคาร เนื่องจากสเตอร์กาจะมีการเปิดเผยข้อมูลที่มีความชัดเจนและมีความโปร่งใสมากขึ้น ฐานะทางการเงินของสเตอร์กาจะปรับตัวดีขึ้นหลังการเพิ่มทุนโดยการออกและเสนอขายให้แก่ประชาชนโดยทั่วไป เป็นการเพิ่มความสามารถในการระดมเงินทุน

ข้อเสียของการทำรายการ

ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นของไทรทัน จากการเข้าทำรายการ สามารถสรุปได้ดังนี้ ไทรทันจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตอร์กาจากร้อยละ 84.21 เป็นร้อยละ 61.58 – 63.16 ทำให้การรับรู้ผลการดำเนินงานของสเตอร์กาลดลงและอาจส่งผลกระทบต่อราคาของหุ้นไทรทัน

สำหรับผลกระทบต่อไทรทัน สามารถสรุปได้ดังนี้ การลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตอร์กาลงทำให้ผลการดำเนินงานรวมที่จะได้รับมาจากสเตอร์กาจะถูกลดลง นอกจากนั้นเงินที่ได้จากการทำรายการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนโดยทั่วไปไม่ได้เข้าสู่ไทรทัน แต่อย่างไรก็ตามไทรทันจะได้รับเงินจากการขายหุ้นที่ไทรทันถืออยู่ในสเตอร์กา รวมถึงการลดสัดส่วนลงต่ำกว่าร้อยละ 75 ทำให้ไทรทันไม่สามารถลงคะแนนเสียงสำหรับวาระที่ต้องใช้คะแนนเสียง 3 ใน 4 ให้ผ่านได้ด้วยคะแนนเสียงที่ไทรทันมีอยู่

ปัจจัยความเสี่ยงหากเข้าทำรายการไม่สำเร็จ

ไทรทันและสเตอร์กาจะไม่ได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้น ซึ่งอาจจะกระทบต่อแผนการดำเนินธุรกิจของไทรทันและสเตอร์กา แต่อย่างไรก็ตามไทรทันและสเตอร์กายังมีความสามารถในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินได้ นอกจากนั้นไทรทันยังสามารถระดมเงินทุนผ่านช่องทางตลาดหลักทรัพย์ได้ด้วย ดังนั้นผลกระทบที่จะเกิดขึ้นหากการเข้าทำรายการไม่สำเร็จจึงอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก

Pre-emptive Right

สเตอร์กาได้ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นไทรทันในการซื้อหุ้นที่จะเสนอขายให้แก่ประชาชนในสัดส่วนไม่เกินกว่าร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จะนำมาเสนอขายให้แก่ประชาชน ซึ่งยังไม่ได้มีการสรุปสัดส่วน Pre-emptive Right ที่แน่ชัด อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าไทรทันควรพิจารณาขอสิทธิ Pre-emptive Right ให้แก่ผู้ถือหุ้นของไทรทันเพื่อเป็นการชดเชยถึงผลกระทบด้านการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้นในสเตอร์กา โดยสัดส่วนที่ไม่เกินกว่าร้อยละ 25

ดังกล่าวถือว่าเป็นสัดส่วนสูงสุดแล้วตามเกณฑ์การจัดสรรหุ้นให้แก่ผู้มีอุปการคุณของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างการรับฟังความคิดเห็น

ปัจจัยที่ควรพิจารณาของการ Spin-off

- ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าภายหลังการ Spin-off ไทรทันและสเตอร์กาจะไม่เข้าข่ายลักษณะที่จะก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เนื่องจากไทรทันและสเตอร์กาประกอบธุรกิจที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน ไม่ได้เป็นคู่แข่งทางการทำธุรกิจ ขณะที่สเตอร์กามีรายการระหว่างกันกับไทรทันลดลงอย่างชัดเจนในปี 2558 แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจที่ไม่ต้องอาศัยการสนับสนุนจากไทรทัน โอกาสที่จะเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์จึงอยู่ในระดับต่ำ รวมถึงภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สเตอร์กาจะต้องปฏิบัติตามนโยบายการเข้าทำรายการระหว่างกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องซึ่งจะต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของทางตลาดหลักทรัพย์และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. อีกด้วย

- การพึ่งพิงทรัพยากรหลักของสเตอร์กา

ปัจจุบันทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของสเตอร์กาล้วนแต่เป็นกรรมสิทธิ์ของสเตอร์กา ขณะที่สเตอร์กามีการแต่งตั้งทีมงานคณะกรรมการต่าง ๆ เพื่อทำหน้าที่ในการบริหารงานและการกำหนดนโยบายต่าง ๆ อย่างชัดเจน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ในเบื้องต้นสเตอร์กาไม่ได้มีการพึ่งพิงทรัพยากรจากไทรทันทั้งในด้านทรัพย์สินที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ทีมงานบุคลากร รวมถึงการได้รับการสนับสนุนด้านเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามสเตอร์กาจะมีคุณสมบัติในด้านดังกล่าวครบถ้วนตามเกณฑ์การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ ที่ปรึกษาทางการเงินและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะต้องเป็นผู้พิจารณาในรายละเอียดอีกครั้งในภายหลัง

- สถานะของบริษัทแม่ (ไทรทัน)

ไทรทันมีลักษณะการดำเนินธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่น ๆ (Holding Company) ปัจจุบันไทรทันยังคงถือหุ้นอยู่ในบริษัทย่อยอื่น ๆ ที่สามารถสร้างรายได้ให้กับไทรทันอย่างต่อเนื่องมากกว่าร้อยละ 50 ทำให้ภายหลังการ Spin-off ไทรทันยังคงมีรายได้จากธุรกิจอื่น ๆ ของบริษัทย่อย และยังคงมีคุณสมบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนอยู่

ดังนั้น เมื่อพิจารณาถึงข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของไทรทันควรมีมติอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว รวมถึงคณะกรรมการบริษัทของไทรทันควรนำราคาที่ได้จากการประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ไปใช้พิจารณาร่วมกับการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสเตอร์กาให้กับประชาชนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

อย่างไรก็ตาม การพิจารณามติให้ไทรทันเข้าทำรายการดังกล่าวหรือไม่ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาได้จากเอกสารสำคัญของไทรทันอื่น ๆ และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1. ลักษณะโดยทั่วไป ประเภท และขนาดของรายการ

1.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

การนำสเตอร์กาเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไป ("IPO") และ ผู้ถือหุ้นของไทรทันตามสัดส่วนการถือหุ้น (Pre-emptive Right) และการขายหุ้นสเตอร์กาของไทรทันจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่สเตอร์กาได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

1.2 คู่สัญญาที่เกี่ยวข้อง

ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ : บริษัท สเตอร์กา จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) โดย ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2558 ไทรทัน ถือหุ้นสเตอร์กาจำนวน 1,599,999,986 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 84.21 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของสเตอร์กา

ผู้ซื้อหลักทรัพย์ : ประชาชนทั่วไปและผู้ถือหุ้นของไทรทัน

1.3 ลักษณะโดยทั่วไปของรายการ

ด้วยที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 3/2559 ของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ("ไทรทัน") เมื่อวันที่ 11 มีนาคม 2559 ได้มีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทไทรทันเพื่อพิจารณาเปลี่ยนแปลงแผนการการนำ บริษัท สเตอร์กา จำกัด (มหาชน) ("สเตอร์กา") เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1. สเตอร์กาซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ไทรทันถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 84.21 ของทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว จะเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เพื่อระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป เพื่อนำเงินเพิ่มทุนที่ได้ไปใช้ในการเสริมสร้างความแข็งแกร่งและรองรับการขยายธุรกิจในอนาคต โดยสเตอร์กาจะเพิ่มทุนจดทะเบียนจาก 190 ล้านบาท เป็น 223.5 – 253.3 ล้านบาท โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 335 - 633 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท หรือคิดเป็นการเพิ่มทุนจดทะเบียนจำนวน 33.5 - 63.3 ล้านบาท
2. ไทรทันจะเสนอขายหุ้นของสเตอร์กาที่ถืออยู่ในจำนวน 0 - 224 ล้านหุ้น เพื่อเสนอขายให้กับประชาชนทั่วไป พร้อมกับการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของสเตอร์กาให้กับประชาชนทั่วไป ในราคาเสนอขายและในคราวเดียวกับการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปของสเตอร์กา

รวมเป็นจำนวนหุ้นที่จะนำมาจัดสรรทั้งสิ้นอยู่ในระหว่าง 559 – 633 ล้านหุ้น

โดยจะจัดสรรหุ้นจากทั้ง 2 ส่วน ดังนี้

1. จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของสเตอร์กา ซึ่งได้แก่ผู้ถือหุ้นของไทรทันตามสัดส่วนการถือหุ้น (Pre-emptive Right) ในสัดส่วนระหว่างร้อยละ 0 – 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จะนำมาจัดสรร (คิดเป็นจำนวนระหว่าง 0 – 158 ล้านหุ้น)
2. จัดสรรให้แก่ประชาชนทั่วไปในสัดส่วนระหว่างร้อยละ 75 – 100 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จะนำมาจัดสรร (คิดเป็นจำนวนระหว่าง 419 – 633 ล้านหุ้น)

สรุปรายละเอียดการเพิ่มทุนและการจัดสรรได้ ดังนี้

แหล่งที่มาของหุ้นที่นำมาจัดสรรให้แก่ประชาชน (ล้านหุ้น)	
1. หุ้นเพิ่มทุน	335 – 633
2. หุ้นเดิมที่ไทรทันถืออยู่	0 – 224
รวม	559 – 633
สรุปการจัดสรรหุ้นให้แก่ประชาชน	
ผู้ถือหุ้นไทรทัน ตามสิทธิ Pre-emptive Right (ของจำนวนหุ้นที่จะนำมาจัดสรร)	0% - 25%
คิดเป็นจำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	0 - 158
ประชาชนทั่วไป (ของจำนวนหุ้นที่จะนำมาจัดสรร)	75% - 100%
คิดเป็นจำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	419 - 633

ที่มาของการกำหนดจำนวนหุ้นเพิ่มทุนสเตรกาและจำนวนหุ้นเดิมของสเตรกาที่ไทรทันจะนำมาเสนอขาย

หน่วย : ล้านหุ้น	กรณีที่ 1	กรณีที่ 2
สเตรกาเพิ่มทุนขายหุ้น IPO	335	633
จำนวนหุ้นเดิมของสเตรกาที่ไทรทันจะนำมาขาย IPO	224	0
รวมเป็นจำนวนเสนอขายหุ้น IPO	559	633
จำนวนหุ้น ณ ปัจจุบันของสเตรกา	1,900	1,900
สเตรกาเพิ่มทุนขายหุ้น IPO	335	633
จำนวนหุ้นสเตรกาหลังการเพิ่มทุน	2,235	2,533
ร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นสเตรกาหลังการเพิ่มทุน	559	633

ทั้งนี้จำนวนหุ้นของสเตรกาที่จะทำการเพิ่มทุนขึ้นอยู่กับสถานะตลาดหลักทรัพย์และความต้องการใช้เงินทุนของสเตรการวมไปถึงแนวโน้มภาวะอุตสาหกรรมธุรกิจของสเตรกา ขณะที่จำนวนหุ้นเดิมของสเตรกาที่ไทรทันถืออยู่ที่จะนำมาเสนอขาย IPO จะกำหนดให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์การเสนอขายหุ้น IPO ในสัดส่วนที่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 25 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วภายหลังการเพิ่มทุนของสเตรกา รวมไปถึงความต้องการใช้เงินของไทรทันด้วย

ตัวอย่างการคำนวณการจัดสรรหุ้นสเตอร์กาให้แก่ผู้ถือหุ้นไทรทันตามสิทธิ Pre-emptive Right และ ประชาชนทั่วไปในกรณีต่าง ๆ

	กรณีที่ 1	กรณีที่ 2	กรณีที่ 3	กรณีที่ 4	กรณีที่ 5	กรณีที่ 6
จำนวนหุ้นที่จะนำมาเสนอขาย IPO	559	559	559	633	633	633
การจัดสรรหุ้นให้แก่ประชาชน						
<ul style="list-style-type: none"> ผู้ถือหุ้นไทรทันตามสิทธิ Pre-emptive Right ในสัดส่วน(ของจำนวนหุ้นที่จะนำมาจัดสรร) 	10%	15%	25%	10%	15%	25%
คิดเป็นจำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	56	84	140	63	95	158
<ul style="list-style-type: none"> ประชาชนทั่วไปในสัดส่วน (ของจำนวนหุ้นที่จะนำมาจัดสรร) 	90%	85%	75%	90%	85%	75%
คิดเป็นจำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	503	475	419	570	538	475

โดยคณะกรรมการของไทรทันจะเป็นผู้พิจารณากำหนดสัดส่วนการให้สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของสเตอร์กาตามสัดส่วน Pre-emptive Right และจำนวนหุ้นเดิมของสเตอร์กาที่ไทรทันจะนำมาขายให้เป็นที่แน่นอนอีกครั้งในภายหลังเนื่องจากคณะกรรมการไทรทันตระหนักดีว่าความต้องการในการจองซื้อหุ้น IPO ขึ้นอยู่กับภาวะตลาดหลักทรัพย์เป็นสำคัญ คณะกรรมการไทรทันจึงได้มีมติว่าจะกำหนดสัดส่วน Pre-emptive Right ให้เป็นที่แน่ชัดหลังจากที่ทราบกำหนดเวลาที่แน่นอนของการเสนอขายหุ้นสเตอร์กา ซึ่งจะทำให้สามารถพิจารณาถึงภาวะของตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างชัดเจน

ทั้งนี้ภายหลังการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนและการขายหุ้นดังกล่าวของสเตอร์กาทำให้สัดส่วนการถือหุ้นของไทรทันในสเตอร์กาลดจากร้อยละ 84.21 ของทุนจดทะเบียนปัจจุบันของสเตอร์กาลดลงเป็น 61.58 – 63.16 ของทุนจดทะเบียนของสเตอร์กาภายหลังการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปและผู้ถือหุ้นของไทรทันตามสัดส่วนถือหุ้น ดังนั้นสัดส่วนการถือหุ้นจึงลดลงร้อยละ 21.05 – 22.63 สัดส่วนการถือหุ้นที่ลดลงมากที่สุดจึงเท่ากับร้อยละ 22.63 และเป็นสัดส่วนที่จะนำไปใช้คำนวณขนาดรายการ

เกณฑ์คำนวณ

1. เกณฑ์สินทรัพย์สุทธิ = มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของสเตอร์กาที่จำหน่ายไปตามสัดส่วน / มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของไทรทัน

$$= \frac{22.63\% \times 399.96}{1,187.52}$$

$$= 7.62 \%$$

$$= 7.62 \%$$

2. เกณฑ์กำไรสุทธิ = กำไรสุทธิของสเตอร์กาที่จำหน่ายไปตามสัดส่วน / กำไรสุทธิของไทรทัน

$$= \frac{22.63\% \times 89.74}{18.45}$$

$$= 110.07 \%$$

$$= 110.07 \%$$

3. เกณฑ์มูลค่าสิ่งตอบแทน = มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน / สินทรัพย์รวมของบริษัท

เนื่องจากราคาเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนดังกล่าวยังไม่ได้กำหนด ดังนั้นจึงคำนวณราคาเสนอขายจากมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของสเตรกตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 ที่ 0.21 บาทต่อหุ้น และจำนวนหุ้นที่ไทรทันจะเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นของไทรทันและประชาชนทั่วไปจำนวน 559 – 633 ล้านหุ้น ดังนั้นคาดว่าจะมีมูลค่าสิ่งตอบแทนตั้งแต่ 117.74 ถึง 133.37 ล้านบาท

$$= \frac{133.37}{2,074.76} = 6.43 \%$$

4. เกณฑ์มูลค่าหลักทรัพย์ = ไม่มี

จากการคำนวณข้างต้น เกณฑ์ที่ให้ค่าสูงสุดคือเกณฑ์กำไรสุทธิ ซึ่งมีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 110.07 และเมื่อรวมกับขนาดรายการในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งไทรทันมีรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 3.54 จะได้เป็นขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 113.61 ดังนั้น รายการดังกล่าวจึงเข้าข่ายเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามวิธีการคำนวณขนาดรายการโดยใช้เกณฑ์กำไรสุทธิ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 โดยไทรทันจะต้องขอมติความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

1.4 รายละเอียดเบื้องต้นของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป

รายละเอียดการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของสเตรกาให้กับประชาชนทั่วไป

ผู้เสนอขายหลักทรัพย์	บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)
ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของสเตรกา
จำนวนหุ้นที่เสนอขาย	จำนวน 335 - 633 ล้านหุ้น
มูลค่าที่ตราไว้	หุ้นละ 0.10 บาท
ราคาเสนอขาย	ปัจจุบันยังไม่มีกำหนดราคาเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป
ระยะเวลาการเสนอขาย	ปัจจุบันยังไม่มีกำหนดระยะเวลาการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป

รายละเอียดหุ้นของสเตรกาที่ไทรทันจะเสนอขาย

ประเภทหลักทรัพย์ที่เสนอขาย	หุ้นสามัญของสเตรกา
จำนวนหุ้นที่ขาย	จำนวน 0 - 224 ล้านหุ้น
มูลค่าที่ตราไว้	หุ้นละ 0.10 บาท
ราคาเสนอขาย	เท่ากับราคาเสนอขายของหุ้นสามัญใหม่ให้กับประชาชนทั่วไป โดย

	ปัจจุบันยังไม่มีกำหนดราคาเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป
ระยะเวลาการเสนอขาย	เสนอขายพร้อมกับการเสนอขายหุ้นสเตรกาแก่ประชาชน

รายละเอียดของ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)

ชื่อกิจการ	บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)		
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	เลขที่ 8/58 หมู่ที่ 8 ตำบลบึงคำพร้อย อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี		
การประกอบธุรกิจ	รับเหมาวางท่อใต้ดิน โดยระบบการเจาะในแนวราบใต้พื้นดิน (Horizontal Directional Drilling) โดยไม่เปิดหน้าดิน		
โครงสร้างเงินทุน	ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2558 สเตรกามีทุนจดทะเบียนจำนวน 190 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,900 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท		
รายชื่อผู้ถือหุ้น	รายชื่อผู้ถือหุ้นสเตรกา ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2558		
	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
	1 บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	1,599,999,986	84.21%
	2 นาย กลวัชร ตั้งจารุ	90,000,000	4.74%
	3 นาง กิตติพร ตั้งจารุ	90,000,000	4.74%
	4 นางสาว กัลยารัตน์ เครือวัลย์	80,000,000	4.21%
	5 นาย พงศ์พลชัย ทวีเจริญกิจ	10,000,000	0.53%
	6 นาย ชัยภัทร ผลิตทองธนารัตน์	10,000,000	0.53%
	7 นางสาว นันทพร ทองสองสี	10,000,000	0.53%
	8 นาย วรงค์ ภัทรชัยกุล	10,000,000	0.53%
	9 อื่นๆ	14	0.00%
	รวม	1,900,000,000	100.00%
	รายชื่อผู้ถือหุ้นไทรทัน (ณ วันที่ 2 ตุลาคม 2558)		
	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
	1 ม.ล.ศานตติศ ดิศกุล	574,000,000	7.97 %
	2 BANK JULIUS BAER & CO. LTD, SINGAPORE	560,476,487	7.78 %
	3 นางธนุดี สิงหเสนี	420,339,305	5.84 %
	4 น.ส.วรพรรณ จิ่งทรัพย์ไพศาล	360,000,000	5.00 %
	5 นายทวีศักดิ์ ศรีประจิตติชัย	358,800,000	4.98 %
	6 นายณัฐพงษ์ ปัญจวรรณ	300,000,000	4.17 %
	7 นายสยาม ภูพกสกุล	300,000,000	4.17 %
	8 บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	213,286,690	2.96 %
	9 นายสินโชค พิริโยทัยสกุล	193,261,100	2.68 %
	10 UBS AG HONG KONG BRANCH	167,739,700	2.33 %

คณะกรรมการ	คณะกรรมการจำนวน 9 คน ดังนี้ 1) นาย ชูชัย วณิชเรืองชัย 2) นาย เซาวลิต ศุภนคร 3) นาย วิชัย ไบประเสริฐ 4) พลโท ไสยสิทธิ์ บุญยรัตพันธุ์ 5) นาง สมฤดี ธรรมวรารณะ 6) นาย ปัญญา จั่นสกุล 7) นาย สมชาย ศิริวิชัยกุล 8) นาย ประเสริฐ ตรงเจริญเกียรติ 9) นาง ผานิต ศุภกิจวิเลขาการ
------------	---

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ สเตรกา

หน่วย : บาท	2556	2557	2558
สินทรัพย์หมุนเวียน	103,574,228	257,897,474	123,284,114
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	289,283,537	460,982,017	373,594,197
รวมสินทรัพย์	392,857,765	718,879,491	496,878,311
หนี้สินหมุนเวียน	155,056,462	244,655,256	33,352,245
หนี้สินไม่หมุนเวียน	155,120,633	209,721,832	63,216,112
หนี้สินรวม	310,177,095	454,377,088	96,568,357
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	55,000,000	150,000,000	190,000,000
กำไรสะสม	27,680,670	114,502,403	210,309,954
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	82,680,670	264,502,403	400,309,954
รายได้งานก่อสร้าง	160,147,628	722,397,160	544,926,684
ต้นทุนก่อสร้าง	107,371,505	501,427,138	378,128,087
รายได้อื่น	951,194	205,238	5,152,035
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	27,278,868	48,356,689	35,451,120
หนี้สงสัยจะสูญ	-	13,515,850	13,233,539
ค่าใช้จ่ายอื่น	84,028	-	674,773
ต้นทุนทางการเงิน - ดอกเบี้ยจ่าย	5,231,525	17,141,286	15,038,113
กำไรสุทธิสำหรับปี	13,371,988	106,821,733	89,736,423
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	13,371,988	106,821,733	95,807,551

สเตรกาดำเนินธุรกิจรับขุดเจาะอุโมงค์ใต้ดินด้วยวิธีเจาะในแนวราบใต้พื้นดิน (Horizontal Directional Drilling) โดยไม่เปิดหน้าดินเพื่อการวางท่อประเภทต่างๆ เช่น ท่อส่งก๊าซ ท่อส่งน้ำมัน หรือ ท่อสายไฟ เป็นต้น ทั้งนี้รายได้ในปี 2557 เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากจากในปี 2556 เนื่องจากสเตรกามีการรับเหมาช่วงจากงานวางท่อก๊าซธรรมชาติ มูลค่างาน 850 ล้านบาท เส้นทางวงน้อยถึงนครสวรรค์ ของ บริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน) ซึ่งผู้รับเหมาหลักของโครงการ คือ บริษัท ไชน่าปิโตรเลียม ไปป์ไลน์ บูโร จำกัด และสเตรกาได้รับรายได้จากการส่งมอบงานในปี 2557 ขณะที่รายได้ในปี 2558 ลดลงจากปี 2557 ค่อนข้างมากเนื่องจากงานโครงการขนาดใหญ่ 2 โครงการดำเนินการแล้วเสร็จและส่งมอบงานเรียบร้อยแล้วในช่วงไตรมาส 2 ปี 2558 สำหรับในช่วงไตรมาส 3 และ 4 ปี 2558 จะเป็นการดำเนินงานในส่วนของโครงการขนาดเล็กแต่เพียงเท่านั้น ทำให้รายได้ของสเตรกาลดลงค่อนข้างมากในปี 2558 ที่ผ่านมา ดังนั้นจะสังเกตได้ว่ารายได้ของสเตรกาค่อนข้างที่จะขึ้นอยู่กับงบประมาณการขยายโครงการหรือการขยายการทำธุรกิจของผู้ประกอบการในกลุ่มอุตสาหกรรมผลิตก๊าซและน้ำมัน (รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับสเตรกาดังแสดงไว้ใน เอกสารแนบ รายละเอียดการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน))

1.5 มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน

สเตรกาจะเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมดให้กับประชาชนทั่วไป โดยปัจจุบันยังไม่มีกำหนดราคาเสนอขายหุ้นดังกล่าว

ไทรทันจะเสนอขายหุ้นของสเตรกาในราคาเสนอขายและในคราวเดียวกับการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไปของ สเตรกา ปัจจุบันยังไม่มีกำหนดราคาเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป

1.6 มูลค่าของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นของสเตรกาตามงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เท่ากับ 0.21 บาทต่อหุ้น เมื่อคำนวณรวมกับจำนวนหุ้นเพิ่มทุนของสเตรกาที่จะเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปและจำนวนหุ้นที่ไทรทันจะขายหุ้นของสเตรกา รวมเป็นจำนวน 559 - 633 ล้านหุ้น ที่มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท มูลค่าของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไปคำนวณโดยวิธีมูลค่าตามบัญชี เท่ากับ 117.74 – 133.37 ล้านบาท

1.7 ผลประโยชน์และผลกระทบที่คิดว่าจะเกิดขึ้นจากผลของการทำรายการ

ประโยชน์จากการลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตรกา (การ Spin-off และ การขายหุ้นบางส่วนที่ไทรทันถือในสเตรกา)

ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของไทรทัน	ประโยชน์ต่อไทรทัน	ประโยชน์ต่อสเตรกา
<ul style="list-style-type: none"> • มูลค่ากิจการของไทรทันมีโอกาสสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้นจากการที่ราคาหุ้นของสเตรกามีราคาตลาดอ้างอิง • เพิ่มทางเลือกการลงทุนในไทรทัน หรือ สเตรกา ตามแต่นโยบายการลงทุนของนักลงทุน 	<ul style="list-style-type: none"> • ลดภาระในการสนับสนุนด้านการเงินเนื่องจากสเตรกาจะสามารถระดมเงินทุนได้เองจาก IPO และสามารถระดมทุนเองได้ด้วยเครื่องมือทางการเงินอื่นๆ ภายหลังเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เรียบร้อยแล้ว • ราคาหุ้นของไทรทันจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น จากการที่ 	<ul style="list-style-type: none"> • เพิ่มช่องทางในการระดมทุนให้กับสเตรกา • สเตรกามีเงินทุนจากการระดมทุนเพียงพอในการที่จะนำมาขยายธุรกิจและเป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการ ซึ่งจะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันในอนาคต • เพิ่มมูลค่าและสภาพคล่องให้แก่หุ้นสามัญของสเตรกา

ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของไทรทัน	ประโยชน์ต่อไทรทัน	ประโยชน์ต่อสเตรกา
	<p>ราคาหุ้นของสเตรกามีราคาตลาดอ้างอิง</p> <ul style="list-style-type: none"> เงินลงทุนในสเตรกาของไทรทันจะสะท้อนมูลค่าตลาด ซึ่งมีโอกาสเพิ่มมูลค่าที่สูงกว่ามูลค่าตามบัญชี สเตรกาจะกลายเป็นบริษัทที่มีการบริหารจัดการอย่างมีประสิทธิภาพและโปร่งใสเทียบเท่าบริษัทจดทะเบียน เงินที่ได้รับจากการขายหุ้นสเตรกาบางส่วนที่ไทรทันถืออยู่ จะนำมาใช้เป็นทุนสำรองหมุนเวียนในธุรกิจอื่นๆของไทรทัน รวมถึงการนำไปใช้ชำระคืนหนี้ต่างๆที่ไทรทันมีอยู่ในปัจจุบัน 	<ul style="list-style-type: none"> ส่งเสริมภาพลักษณ์ของสเตรกาให้เป็นที่รู้จักมากขึ้น

ผลกระทบจากการลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตรกา (การ Spin-off และ การขายหุ้นบางส่วนที่ไทรทันถือในสเตรกา)

ผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไร (EPS Dilution) และสิทธิออกเสียง (Control Dilution)	ผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญของไทรทัน (Price Dilution)
<p>ในกรณีที่สเตรกาเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ ประชาชนทั่วไป (IPO) และขายหุ้นสเตรกาที่ไทรทันถืออยู่รวมจำนวน 559 – 633 ล้านหุ้น จะส่งผลให้ส่วนแบ่งกำไรและสิทธิในการออกเสียงของไทรทันในสเตรกาลดลงจากร้อยละ 84.21 ระหว่างร้อยละ 61.58 ถึง 63.16 ของทุนจดทะเบียนของสเตรกาหลังการเพิ่มทุน หรือ ลดลงคิดเป็นสัดส่วนระหว่างร้อยละ 21.05 - 22.63</p>	<p>เนื่องจากหุ้นสามัญที่เสนอขายเป็นหุ้นสามัญของสเตรกา จึงไม่เกิดผลกระทบต่อราคาตลาดของหุ้นสามัญของไทรทัน (Price Dilution) อย่างไรก็ตาม การลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตรกาจะส่งผลให้สัดส่วนการรับรู้กำไรของไทรทันในสเตรกาลดลง</p>

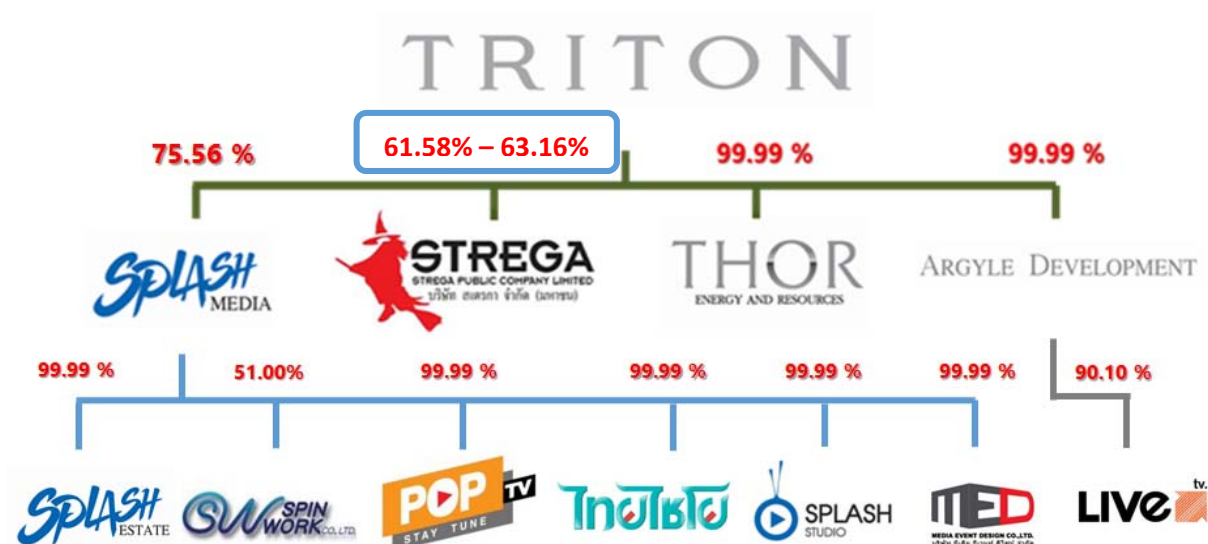
1.8 โครงสร้างการประกอบธุรกิจก่อนและหลังการทำรายการขาย

บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนและบริหารงานด้วยการถือหุ้นในบริษัทต่าง ๆ โดยมีนโยบายในการกระจายการลงทุนในกลุ่มธุรกิจที่หลากหลาย ทั้งนี้ไทรทันแบ่งการดำเนินงานโดยแยกตามประเภทของธุรกิจออกเป็น 4 กลุ่มธุรกิจ ซึ่งมีรายละเอียดสัดส่วนการถือหุ้น ดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนทำรายการ



โครงสร้างการถือหุ้นหลังทำรายการ



บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
บริษัท สแพลช มีเดีย จำกัด (มหาชน)	ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 29 เมษายน 2552 ให้บริการแบบครบวงจร ตั้งแต่การวางกลยุทธ์ การวางแผนโฆษณา กิจกรรมโปรโมท งานส่งเสริมกิจกรรม งานด้านสื่อ บริการด้านการออกอากาศ ธุรกิจให้เช่าป้ายโฆษณา บริการบริหารจัดการช่องสัญญาณดาวเทียม ตลอดไปถึงการผลิตรายการทีวี ทั้งนี้ป้ายโฆษณาประกอบไปด้วย ป้ายโฆษณา ป้ายโฆษณาดิจิทัล ป้ายแอลอีดี ซึ่งล้วนแล้วแต่ตั้งอยู่ในพื้นที่สำคัญทั่วประเทศ โดยกลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่จะเป็นกลุ่มเจ้าของผลิตภัณฑ์สินค้าที่ต้องการกระตุ้นการรับรู้ของผู้บริโภคผ่านช่องทางโฆษณาต่างๆ ทั้งในกลุ่มของเครื่องใช้อุปโภค บริโภค หรือ เครื่องใช้ไฟฟ้าประเภทต่างๆ ทั้งนี้รายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับภาวะอุตสาหกรรมสื่อตั้งแสดงในส่วนของเอกสารแนบ รายละเอียดการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของ บริษัท ไทรทัน จำกัด (มหาชน)
บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)	รับเหมาก่อสร้างของเอเชีย ที่ได้รับการยอมรับในระดับสากล ถึงความเชี่ยวชาญเกี่ยวกับการให้บริการรับเหมาขุดเจาะในแนวราบ (Horizontal Directional Drilling- HDD) ด้วยการให้บริการที่ได้มาตรฐานและมีคุณภาพ ประกอบด้วยการใช้เทคนิคขั้นสูงในการปฏิบัติงาน รวมทั้งมีเครื่องจักรทุกขนาดที่ได้มาตรฐาน จึงสามารถขุดเจาะวางท่อได้อย่างหลากหลายขนาด ทั้งระยะทางและความลึก นอกจากนี้ยังสามารถรับงานได้หลาย ๆ แห่งในเวลาเดียวกัน (รายละเอียดเพิ่มเติมตั้งแสดงในส่วนของเอกสารแนบ รายละเอียดการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน))
บริษัท อาร์ไจล์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด	ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 25 กุมภาพันธ์ 2557 ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการพัฒนาที่อยู่อาศัยและพัฒนาพื้นที่เชิงพาณิชย์ ซึ่งปัจจุบันอยู่ในช่วงเริ่มศึกษารายละเอียดของโครงการ
บริษัท ธอร์ เอนเนอร์จี แอนด์ รีซอร์สเซส จำกัด	ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 1 กรกฎาคม 2558 ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับการลงทุนในกลุ่มธุรกิจพลังงานและ เหมืองแร่ ซึ่งปัจจุบันอยู่ในช่วงเริ่มศึกษารายละเอียดของโครงการ

ก่อนการทำรายการ

โครงสร้างรายได้ตามงบการเงินรวมในระยะเวลา 3 ปี ที่ผ่านมา เป็นดังนี้

สายธุรกิจ	2558		2557		2556	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
ธุรกิจสื่อ						
- ธุรกิจสื่อ	105.20	11.60	114.06	39.14	159.58	50.26
- ธุรกิจสื่อรายการโทรทัศน์	9.67	1.07	35.73	12.26	38.50	12.12
- ธุรกิจสื่อรายการโทรทัศน์และให้เช่าช่วงเวลา รายการโทรทัศน์	5.57	0.61	13.95	4.79	9.23	2.91
- ธุรกิจให้บริการจัดการช่องสัญญาณและ สื่อรายการโทรทัศน์	3.67	0.40	18.83	6.46	27.56	8.68

สายธุรกิจ	2558		2557		2556	
	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%	ล้านบาท	%
- ธุรกิจให้เช่าพื้นที่โฆษณา	0.31	0.03	-	-	-	-
- ธุรกิจให้บริการเช่าพื้นที่โฆษณาและผลิตสื่อโฆษณา	102.43	11.30	61.90	21.24	62.07	19.55
- ธุรกิจตัวแทนสื่อโฆษณา	311.05	34.31	-	-	-	-
รวม	537.90	59.32	244.47	83.89	296.94	93.52
ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)*						
- รายได้จากการเป็นบริษัทย่อย	215.33	23.75	-	-	-	-
- ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุนในบริษัทร่วม	16.67	1.84	36.41	12.50	-0.69	-0.22
- รายได้อื่นๆ	34.90	3.85	-	-	-	-
รวม	266.90	29.44	36.41	12.50	-0.69	-0.22
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จากการลงทุนในบริษัทร่วม	-	-	-0.10	-0.03	-	-
รายได้อื่นๆ	101.87	11.24	10.62	3.65	21.28	6.70
รวมทั้งหมด	906.67	100	291.40	100	317.53	100

*หมายเหตุ : ในปี 2557 ไทรันทันถือหุ้นในสเตรกาในสัดส่วนร้อยละ 40 ซึ่งถือเป็นบริษัทร่วมและได้ลงทุนเพิ่มในปี 2558 เป็นร้อยละ 52.63 และเพิ่มเป็นร้อยละ 84.21 ทำให้สเตรกาเปลี่ยนสถานะจากการเป็นบริษัทร่วมมาเป็นบริษัทย่อย ณ วันที่ 27 มีนาคม 2558

จากตารางข้างต้น ไทรันทันรับรู้รายได้จากสเตรกาในปี 2556 - 2558 ที่ผ่านมาในระหว่าง -0.69 – 266.90 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ -0.22 – 29.44 ของรายได้รวมทั้งหมดของไทรันทัน

รายได้จากธุรกิจสื่อของไทรันทันในปี 2557 มีการเปลี่ยนแปลงลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับในปี 2556 ขณะที่รายได้ในปี 2558 เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก เนื่องมาจากการเติบโตของสื่อโฆษณานอกบ้านและสื่อดิจิทัลของ บริษัท สแพลช มีเดีย จำกัด (มหาชน) และ การรับรู้รายได้จากการที่ บริษัท สแพลช มีเดีย จำกัด (มหาชน) เข้าซื้อหุ้นของ บริษัท สปินเวิร์ค จำกัด ทำให้มีสถานะเป็นบริษัทลูก ขณะที่รายได้จากธุรกิจสื่อทางทีวีของ บริษัท ป๊อบ ทีวี จำกัด และ บริษัท ไทยไซโยทีวี จำกัด มีรายได้ลดลง ทั้งนี้การเติบโตและการลดลงของรายได้ดังกล่าวเป็นไปตามเปลี่ยนแปลงของภาวะอุตสาหกรรมของสื่อในแต่ละประเภท

รายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของไทรันทันในปี 2558 เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากจากในปี 2556 และ ปี 2557 เนื่องจากการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามสัดส่วนการถือหุ้นของไทรันทันในสเตรกาที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่รายได้ในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของสเตรกามีแนวโน้มเติบโตเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

หลังการทำรายการ

ภายหลังการทำรายการ ไทรันทันจะยังคงประกอบธุรกิจด้านการลงทุน โดยการถือหุ้นและบริหารงานบริษัทในกลุ่มธุรกิจดังกล่าวข้างต้นเช่นเดิม แต่สัดส่วนการรับรู้รายได้ของไทรันทันจากสเตรกาจะลดลงตามสัดส่วนการถือหุ้นในสเตรกาที่

ลดลงจากร้อยละ 84.21 เป็นร้อยละ 61.58 – 63.16 ขณะที่สเตรกาจะยังคงดำเนินธุรกิจรับเหมาวางท่อใต้ดินโดยการเจาะในแนวราบใต้พื้นดินเช่นเดิม

1.9 การดำเนินการของสเตรกาในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

การดำเนินการ	คาดการณ์ช่วงเวลา
1. คณะกรรมการบริษัทของสเตรกามีมติอนุมัติแผนการนำสเตรกาเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	ไตรมาสที่ 2 ปี 2559
2. ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นสเตรกาประจำปี 2559 เพื่ออนุมัติแผนการดังกล่าว	ไตรมาสที่ 2 ปี 2559
3. สเตรกายื่นขอจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ไตรมาสที่ 3 - 4 ปี 2559
4. สเตรกาได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ให้กับประชาชนทั่วไป และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอนุมัติรับหลักทรัพย์ของสเตรกา เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)	ไตรมาสที่ 4 ปี 2559 - ไตรมาสที่ 1 ปี 2560
5. หุ้นของสเตรกาเริ่มการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์	ไตรมาสที่ 4 ปี 2559 - ไตรมาสที่ 1 ปี 2560

ทั้งนี้ การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของสเตรกาจะประสบผลสำเร็จหรือไม่ ขึ้นอยู่กับการได้รับอนุมัติจากที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นไตรมาสที่ 2559 รวมทั้ง คุณสมบัติของสเตรกาที่จะต้องเป็นไปตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงความเห็นของที่ปรึกษาอื่นๆ ซึ่งรวมถึงผู้สอบบัญชีและผู้ตรวจสอบระบบควบคุมภายใน

1.10 แผนการใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขาย

สเตรกาจะนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้เพื่อการดำเนินการดังนี้

- ใช้ลงทุนในเครื่องจักร เครื่องมือ และอุปกรณ์ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตสำหรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต โดยจะเป็นการลงทุนซื้อเครื่องจักรประเภทเครื่องขุดเจาะ รถ Backhoe และเครื่องจักรอื่นๆที่ใช้สนับสนุนการดำเนินธุรกิจขุดเจาะของสเตรกา ทั้งนี้คาดว่าจะใช้เงินลงทุนอยู่ที่ประมาณสัดส่วนร้อยละ 60 - 80 ของจำนวนเงินที่จะได้จากการขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชน
- ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของสเตรกาในการดำเนินธุรกิจจำนวนประมาณร้อยละ 20 – 40 ของจำนวนเงินที่จะได้จากการขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชน

ส่วนไตรมาสจะนำเงินที่ได้จากการขายหุ้นของสเตรกาไปใช้ในการเพิ่มทุนหมุนเวียนของไตรมาสหรือบริษัทย่อยของไตรมาสในการรองรับการทำธุรกิจ และหากมีเงินคงเหลือจะนำมาพิจารณาตลาดภาวะหนี้ที่มีต่อสถาบันการเงิน

ทั้งนี้หากแผนการขายหุ้นสเตอร์กาให้แก่ประชาชนไม่ประสบผลสำเร็จ สเตอร์กายังสามารถระดมเงินทุนผ่านการกู้ยืมจากสถาบันการเงินได้ ขณะที่ไทรทันอาจจะใช้วิธีการระดมทุนผ่านทางตลาดหลักทรัพย์รวมถึงการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินด้วยเช่นกัน จึงคาดว่าจะมีผลกระทบไม่มากนักต่อแผนการดำเนินธุรกิจตามที่ได้ระบุไว้ข้างต้นหากแผนการขายหุ้นไม่ประสบผลสำเร็จ

1.11 เงื่อนไขการเข้าทำรายการ

- ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของไทรทันมีมติอนุมัติการนำสเตอร์กาเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของสเตอร์กามีมติอนุมัติการนำสเตอร์กาเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ และอนุมัติการเพิ่มทุนเพื่อเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนทั่วไป

2. วัตถุประสงค์ ประโยชน์/ข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงของรายการ

2.1 วัตถุประสงค์และที่มาของการเข้าทำรายการ

ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทครั้งที่ 3/2559 ของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ("ไทรทัน") เมื่อวันที่ 11 มีนาคม 2559 ได้มีมติอนุมัติให้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นของไทรทันเพื่อการพิจารณาเปลี่ยนแปลงแผนการนำ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) ("สเตรกา") เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ดังมีรายละเอียดที่ได้กล่าวไปแล้วในหัวข้อ 1 ลักษณะโดยทั่วไป ประเภท และขนาดของรายการ

2.2 ประโยชน์ในการเข้าทำรายการ

รายการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแก่ประชาชนทั่วไป และการขายหุ้นสเตรกาที่ไทรทันถืออยู่ให้แก่ประชาชนทั่วไปมีประโยชน์ ดังสามารถสรุปได้ดังนี้

ประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของไทรทัน

1. โอกาสที่มูลค่ากิจการของไทรทันจะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงได้มากขึ้น เนื่องจากราคาหุ้นของสเตรกาจะมีราคาตลาดอ้างอิง
2. เงินที่ไทรทันได้รับจากการขายหุ้นสเตรกาในส่วนของไทรทันถืออยู่จะสามารถนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจต่างๆที่ไทรทันถืออยู่ อันจะเป็นการทำให้มูลค่าหุ้นไทรทันเพิ่มสูงขึ้นด้วย

ประโยชน์ต่อไทรทัน

1. ไทรทันจะสามารถลดภาระการลงทุนเพิ่มเติมในธุรกิจของสเตรกา เนื่องจากสเตรกาจะสามารถระดมเงินทุนได้ด้วยตัวเองผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น การออกหุ้นกู้ การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่บุคคลในวงจำกัด เนื่องจากหุ้นของสเตรกาจะมีสภาพคล่องจากการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
2. มูลค่าเงินลงทุนในสเตรกาของไทรทันจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงเนื่องจากการมีราคาในตลาดหลักทรัพย์ฯเป็นราคาอ้างอิง ทำให้ราคาหุ้นของไทรทันจะสะท้อนราคาหุ้นของสเตรกา
3. ไทรทันอาจสามารถจำหน่ายหุ้นสเตรกา และได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และต้นทุนทางบัญชีเงินลงทุนในสเตรกาของไทรทันในอนาคต
4. ไทรทันได้รับเงินจากการขายหุ้นบางส่วนที่ถืออยู่ในสเตรกา เพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจต่างๆที่ถืออยู่

ประโยชน์ต่อสเตรกา

1. สเตรกาจะได้รับเงินจากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนโดยทั่วไป หรือ IPO เพื่อมาใช้ในการลงทุนซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์เพิ่มเติม โดยจะเป็นเครื่องจักรที่เกี่ยวข้องกับการขุดเจาะอุโมงค์ใต้ดิน ทั้งเป็นการซื้อเพื่อขยายความสามารถในการรับงาน และซื้อเพื่อทดแทนเครื่องจักรเก่าที่ไม่สามารถใช้งานได้แล้ว
2. สเตรกาจะมีเงินทุนในการขยายความสามารถในการรับงาน รวมทั้งมีเงินทุนหมุนเวียนในการรองรับต่อความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจ และการชะลอโครงการของลูกค้า
3. สเตรกาจะได้รับประโยชน์จากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นการเพิ่มทางเลือกในการระดมเงินทุนจากช่องทางของการออกตราสารทุนและตราสารหนี้ โดยจะมีกลุ่มนักลงทุนที่สนใจหลากหลายมากขึ้นในอนาคต
4. การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทำให้การเปิดเผยข้อมูลของสเตรกามีความโปร่งใสมากขึ้น

สเตอร์กาจะได้รับการยอมรับจาก เจ้าหนี้การค้า ลูกหนี้การค้า เจ้าหนี้ธนาคาร มากขึ้น

5. หลังการเพิ่มทุนโดยการออกและเสนอขายให้แก่ประชาชนโดยทั่วไป สเตอร์กาจะมีสถานะทางการเงินที่ดีขึ้น มีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้นลดลง เป็นการเพิ่มความสามารถในการระดมเงินทุนได้มากขึ้น

2.3 ข้อเสียของการทำรายการ

ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นของไทรทัน

1. ไทรทันจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตอร์กาจากร้อยละ 84.21 เป็นร้อยละ 61.58 – 63.16 ผู้ถือหุ้นของไทรทันจะได้รับผลกระทบจากทั้ง Earning Dilution และ Controlling Dilution ทั้งในด้านราคาหุ้นและผลการดำเนินงานในอนาคตของไทรทัน

ผลกระทบต่อไทรทัน

1. ไทรทันจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตอร์กาทำให้มีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของไทรทัน โดยผลการดำเนินงานรวมที่จะได้รับมาจากสเตอร์กาจะถูกลดสัดส่วนลงจากร้อยละ 84.21 เป็นร้อยละ 61.58 – 63.16 (Earning Dilution) หลังการเข้าทำรายการดังกล่าว
2. เงินที่ได้จากการทำรายการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนโดยทั่วไป หรือ IPO ไม่ได้เข้าสู่ไทรทัน อย่างไรก็ตามไทรทันจะได้รับเงินจากการขายหุ้นที่ไทรทันถืออยู่ในสเตอร์กา
3. การลดสัดส่วนลงต่ำกว่าร้อยละ 75 จะทำให้ไทรทันไม่สามารถลงคะแนนเสียงสำหรับการลงมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ต้องใช้คะแนนเสียง 3 ใน 4 ของผู้ถือหุ้น ผ่านได้ด้วยคะแนนเสียงที่ไทรทันมีอยู่

ทั้งนี้มติที่ต้องใช้คะแนนเสียง 3 ใน 4 เพื่อการอนุมัติ เช่น การเปลี่ยนแปลงหนังสือบริคณห์สนธิหรือเปลี่ยนแปลงข้อบังคับของบริษัท การออกหุ้นเพิ่มทุน การลดทุนบริษัท การควบกิจการ การขายหรือโอนกิจการของบริษัททั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญให้แก่บุคคลอื่น การซื้อหรือรับโอนกิจการของบริษัทอื่นหรือบริษัทเอกชนมาเป็นของบริษัท การทำแก้ไข หรือเลิกสัญญาเกี่ยวกับการให้เชากิจการของบริษัททั้งหมดหรือบางส่วนที่สำคัญ การมอบหมายให้บุคคลอื่นเข้าจัดการธุรกิจของบริษัท หรือการรวมกิจการกับบุคคลอื่นโดยมีวัตถุประสงค์จะแบ่งกำไรขาดทุนกัน รายการเกี่ยวโยง การได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ เป็นต้น

ผลกระทบต่อสเตอร์กา

1. การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทำให้สเตอร์กามีภาระในการเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นแก่สาธารณะ

2.4 ปัจจัยความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นหากการเข้าทำรายการไม่สำเร็จ

ไทรทันและสเตอร์กาจะไม่ได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้น ซึ่งอาจจะกระทบต่อแผนการดำเนินธุรกิจของไทรทันและสเตอร์กา แต่อย่างไรก็ตามไทรทันและสเตอร์กายังมีความสามารถในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินได้อยู่ นอกจากนั้นไทรทันยังสามารถระดมเงินทุนผ่านช่องทางตลาดหลักทรัพย์ได้ด้วย ดังนั้นผลกระทบที่จะเกิดขึ้นหากการเข้าทำรายการไม่สำเร็จจึงอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก

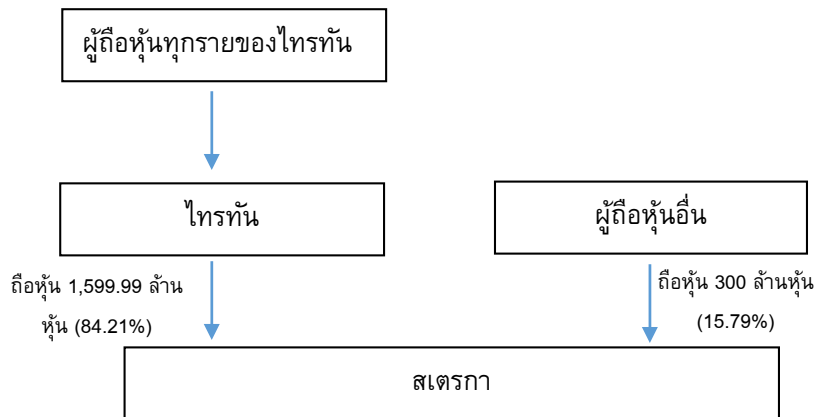
2.5 สิทธิของผู้ถือหุ้นของไทรทันในการจองซื้อหุ้นสามัญ (Pre-emptive Right)

สเตอร์กาได้ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นไทรทันในการซื้อหุ้นที่จะเสนอขายให้แก่ประชาชนในสัดส่วนไม่เกินกว่าร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จะนำมาเสนอขายให้แก่ประชาชน ซึ่งยังไม่ได้มีการสรุปสัดส่วน Pre-emptive Right ที่แน่ชัด อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าไทรทันควรพิจารณาขอสิทธิ Pre-emptive Right ให้แก่ผู้ถือหุ้นของไทรทัน

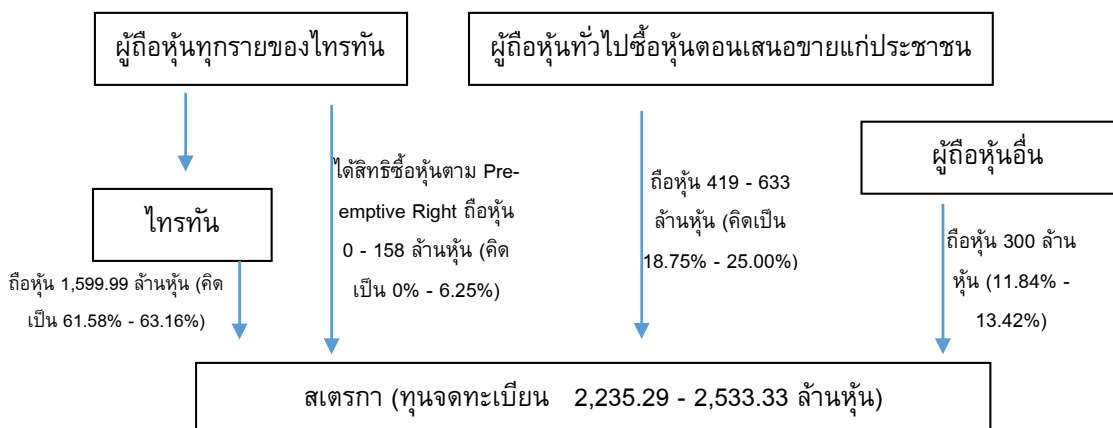
เพื่อเป็นการชดเชยถึงผลกระทบต่อด้านการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้นในสเตรกา โดยสัดส่วนที่ไม่เกินกว่าร้อยละ 25 ดังกล่าวถือว่าเป็นสัดส่วนสูงสุดแล้วตามเกณฑ์การจัดสรรหุ้นให้แก่ผู้มีอุปการคุณของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างการรับฟังความคิดเห็น

ทั้งนี้สามารถสรุปโครงสร้างการถือหุ้นก่อนและหลังการเสนอขายหุ้นให้แก่ประชาชนและการใช้สิทธิตาม Pre-emptive Right ที่สัดส่วนร้อยละ 25 ได้ดังนี้

ก่อนการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน



หลังทำการเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน



ดังนั้นสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นไทรทันในสเตรกา (รวมจากที่ถือผ่านไทรทัน และถือเองโดยตรง) จะเท่ากับร้อยละ 67.83 – 69.41 ลดลงจากเดิมที่ถือผ่านไทรทันที่เท่ากับร้อยละ 84.21 คิดเป็นลดลงร้อยละ 14.80 - 16.38

2.6 แผนการใช้เงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นสเตรกา

สเตรกาจะนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนต่อประชาชนทั่วไปในครั้งนี้นำมาใช้ในการดำเนินการดังนี้

- ใช้ลงทุนในเครื่องจักร เครื่องมือ และอุปกรณ์ เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตสำหรับการเติบโตของธุรกิจในอนาคต โดยจะเป็นการลงทุนซื้อเครื่องจักรประเภทเครื่องขุดเจาะ รถ Backhoe และเครื่องจักรอื่นๆที่ใช้สนับสนุนการดำเนินธุรกิจขุดเจาะของสเตรกา ทั้งนี้คาดว่าจะใช้เงินลงทุนอยู่ที่ประมาณสัดส่วนร้อยละ 60

- 80 ของจำนวนเงินที่จะได้จากการขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชน

- ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนของสเตรกาในการดำเนินธุรกิจจำนวนประมาณร้อยละ 20 – 40 ของจำนวนเงินที่จะได้จากการขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชน

ส่วนไทรทันจะนำเงินที่ได้จากการขายหุ้นของสเตรกาไปใช้ในการเพิ่มทุนหมุนเวียนของไทรทันหรือบริษัทย่อยของไทรทันในการรองรับการทำธุรกิจเป็นหลัก และหากมีเงินคงเหลือจะนำมาพิจารณาตลาดภาระหนี้ที่มีต่อสถาบันการเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า แผนการใช้เงินที่ได้จากการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนทั่วไปตามรายการในครั้งใหม่ของสเตรกามีความเหมาะสม เนื่องจากนำไปใช้ในการดำเนินธุรกิจ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และรองรับการขยายธุรกิจในด้านงานรับเหมาชุดเจาะวางท่อซึ่งเป็นธุรกิจที่มีผลประกอบการกำไรมาอย่างต่อเนื่อง

สำหรับเงินที่ไทรทันจะได้รับจากการขายหุ้นสเตรกาบางส่วนที่ไทรทันถืออยู่ ไทรทันจะนำไปใช้รองรับเป็นเงินทุนหมุนเวียนในการทำธุรกิจต่าง ๆ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าธุรกิจที่ไทรทันดำเนินการอยู่ในปัจจุบันยังมีแนวโน้มการเติบโตของผลการดำเนินงานได้อีก การนำเงินที่ได้จากการขายหุ้นสเตรกาไปใช้ในดำเนินธุรกิจดังกล่าวจึงถือว่ามีความเหมาะสม

2.7 ปัจจัยควรพิจารณาในการทำ Spin-off สเตรกา

- ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ภายหลังการ Spin-off ไทรทันและสเตรกาไม่เข้าข่ายลักษณะที่จะก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เนื่องจากไทรทันและสเตรกาประกอบธุรกิจที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน ไม่ได้เป็นคู่แข่งทางการทำธุรกิจ สำหรับรายการระหว่างกันที่เกิดขึ้นในปี 2556 – 2558 ที่ผ่านมา สามารถสรุปได้ ดังนี้

สรุปรายการระหว่างกันระหว่างไทรทัน และ สเตรกา (หน่วย : บาท)

	2556	2557	2558
รายได้ดอกเบี้ยจากสเตรกา	6,411	2,428,527	436,438
รายได้ค่าบริการจากสเตรกา	-	245,000	-
รายได้เงินปันผลจากสเตรกา	20,000,000	8,000,000	-
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่สเตรกา (ณ สิ้นปี)	-	40,000,000*	-

*หมายเหตุ : เป็นเงินกู้ยืมไม่มีหลักประกันในอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 6.75 ต่อปี ชำระคืนเมื่อมีการทวงถาม

สเตรกามีรายการระหว่างกันกับไทรทันลดลงอย่างชัดเจนในปี 2558 แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจที่ไม่ต้องอาศัยการสนับสนุนจากไทรทัน โอกาสที่จะเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์จึงอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้เพื่อการเตรียมตัวเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สเตรกาจะต้องปฏิบัติตามนโยบายการเข้าทำรายการระหว่างกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันซึ่งต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของทางตลาดหลักทรัพย์และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

- การพึ่งพิงทรัพยากรหลักของสเตรกา

ณ ปัจจุบัน ทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของสเตรกา เช่น เครื่องจักร อุปกรณ์ อาคารสำนักงาน ล้วนแต่เป็นกรรมสิทธิ์ของสเตรกาทั้งสิ้น และสเตรกามีการแต่งตั้งทีมงานคณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการบริหารเพื่อการทำหน้าที่

ทั้งในด้านการวางแผนกลยุทธ์ในการดำเนินงาน การบริหารงานประจำวัน การกำหนดเงื่อนไขทางการค้าที่สำคัญ กำหนดนโยบายด้านการบัญชีและการเงิน การแต่งตั้งโยกย้ายบุคคล ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ในเบื้องต้นสเตรกาสามารถดำเนินธุรกิจได้ด้วยตัวเอง และไม่ได้พึ่งพิงทรัพยากรทั้งในด้านทรัพย์สินที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ทีมงานบุคลากร รวมถึงเงินทุนจากไทรทอนอย่างมีนัยสำคัญ แต่อย่างไรก็ตามสเตรกาจะมีคุณสมบัติในด้านดังกล่าวครบถ้วนตามเกณฑ์การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ ที่ปรึกษาทางการเงินและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะต้องเป็นผู้พิจารณาในรายละเอียดอีกครั้งในภายหลัง

- สถานะของบริษัทแม่ (ไทรทอน)

บริษัทแม่ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนจะต้องสามารถรักษาคุณสมบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น ภายหลัง Spin-off บริษัทแม่จึงต้องมีสินทรัพย์อย่างเพียงพอและมีการประกอบธุรกิจที่จะคงสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนต่อไปได้ สำหรับไทรทอนซึ่งมีลักษณะการดำเนินธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่นๆ (Holding Company) ปัจจุบันไทรทอนยังคงถือหุ้นอยู่ในบริษัทย่อยอื่นๆมากกว่าร้อยละ 50 (ตามโครงสร้างการถือหุ้นหน้า 17) ทำให้ภายหลังการ Spin-off ยังคงมีรายได้จากธุรกิจอื่นๆของบริษัทย่อย และยังคงมีคุณสมบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนอยู่

3. การประเมินมูลค่าและเงื่อนไขของรายการ

3.1 มูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ที่จำหน่ายไป (FAIR VALUE)

ในการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ของสเตรกาในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ ผู้บริหาร และสอบทานประมาณการของสเตรกา ตลอดจนข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูล และเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนและถูกต้อง รวมทั้งพิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ การประเมินมูลค่าสินทรัพย์ของสเตรการวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นได้

ในการพิจารณาราคายุติธรรมของมูลค่ารายการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าสเตรกา โดยพิจารณาจากวิธีการต่างๆ จำนวน 5 วิธี ได้แก่

1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Historical Market Price Approach)
4. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market Approach)
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

สาระสำคัญสำหรับการประเมินมูลค่าหุ้นของสเตรกา

เนื่องจากรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ในครั้งนี้เป็นรายการการลดสัดส่วนการถือหุ้นของไทรทันในสเตรกา โดยสเตรกาจะขออนุญาตเสนอขายหุ้นสามัญ และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พร้อมกับการที่ไทรทันจะขายหุ้นบางส่วนที่ถืออยู่ในสเตรกาด้วย ซึ่งการทำรายการดังกล่าวจะเกิดขึ้นในอนาคต การกำหนดราคาขายหุ้นสเตรกาให้แก่ประชาชนโดยทั่วไปจึงยังไม่สามารถกำหนดได้ในปัจจุบัน นอกจากนี้การกำหนดราคาดังกล่าว สเตรกาจะมีการจัดตั้งบริษัทผู้ประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ โดยทั่วไปขั้นตอนการกำหนดราคาเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปจะผ่านขั้นตอนกำหนดราคาในลักษณะ Book Building Process หรือ วิธีการกำหนดราคาโดยวิธีการสำรวจปริมาณความต้องการซื้อ หน่วยลงทุนของนักลงทุนสถาบัน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของขนาดมูลค่าระดมทุน สภาพตลาด และผู้จัดจำหน่าย และรับประกันการจำหน่าย นอกจากนี้อาจกำหนดราคาเสนอขายได้จากรูปแบบอื่นๆ เช่น การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับบริษัทที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายกับสเตรกา และ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow)

การกำหนดราคาตลาดโดยวิธีการสำรวจปริมาณความต้องการซื้อ (Book Building Approach for Market Demand)

วิธีการกำหนดราคาโดยวิธีการสำรวจปริมาณความต้องการซื้อหน่วยลงทุนของนักลงทุนสถาบัน (Book Building Process) เป็นวิธีการเสนอขายหลักทรัพย์โดยการกำหนดราคาของหลักทรัพย์เสมือนราคาตลาดที่สามารถใช้ตกลงซื้อขายกันได้ระหว่างผู้เต็มใจขายกับผู้เต็มใจซื้อ ภายใต้เงื่อนไขการซื้อขายปกติที่ผู้ซื้อและผู้ขายไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และได้มีการเสนอขายหลักทรัพย์ในระยะเวลาพอสมควร ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับปัจจัยอื่นๆหลายประการ เช่น สภาพของตลาด ในขณะนั้นและจำนวนเงินที่นักลงทุนสถาบันและประชาชนทั่วไปตอบรับการเสนอซื้อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการกำหนดราคาโดยวิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสม เพราะเกิดจากการสำรวจความต้องการของนักลงทุนสถาบัน ซึ่งเป็นกลุ่มนักลงทุนที่มีการวิเคราะห์พื้นฐานและผลการดำเนินงานของسترกาที่ผ่านมาและในอนาคต ประกอบกับสภาพเศรษฐกิจและตลาดเงินและตลาดทุนก่อนการตัดสินใจลงทุน

อนึ่ง การเสนอขายโดยวิธีการสำรวจปริมาณความต้องการซื้อหน่วยลงทุนของนักลงทุนสถาบัน (Book Building Process) จะผ่านขั้นตอนขบวนการตัดสินใจขั้นสุดท้ายในเรื่องราคา โดยไทรทัน และ/หรือ สเตรกา และ/หรือ ที่ปรึกษาทางการเงินของسترกา และ/หรือ ผู้จัดจำหน่ายและประกันการจัดจำหน่ายจะร่วมกันตกลงกำหนดราคาในขั้นสุดท้าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีข้อสงสัยต่อการดำเนินการจำหน่ายหลักทรัพย์ของسترกาให้แก่ประชาชนโดยทั่วไป การกำหนดราคาของสินทรัพย์จากวิธีการสำรวจปริมาณความต้องการซื้อของนักลงทุนสถาบัน (Book Building Process) หรือ วิธีการอื่นๆ ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของขนาดมูลค่าระดมทุน สภาพตลาด และผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย นอกจากนี้ อาจกำหนดราคาเสนอขายได้จากรูปแบบอื่นๆ เช่น การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับบริษัทที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายกับسترกา และ การประเมินมูลค่าด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ซึ่งจะทำให้سترกาได้รับราคาจำหน่ายหลักทรัพย์ที่เหมาะสมและเป็นประโยชน์ต่อسترกาและไทรทัน ตามสภาพตลาดในช่วงเวลาเสนอขายดังกล่าว

อย่างไรก็ตามความสำเร็จในการเสนอขายหลักทรัพย์ให้แก่ประชาชนโดยทั่วไป ทั้งในด้านราคาและจำนวนหุ้นที่เสนอขายได้ ขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดในช่วงเวลานั้นๆ ซึ่งปัจจัยสำคัญที่จะกำหนดราคามีดังนี้

1. การให้ความสนใจต่อหุ้นของسترกาที่ทำการเสนอขายจากนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศจากกลุ่มนักลงทุนกลุ่มต่างๆ เช่น กองทุนรวมประเภทต่างๆ บริษัทประกันชีวิต บริษัทประกันภัย ธนาคาร เป็นต้น รวมไปถึงจำนวนและปริมาณของนักลงทุนสถาบันที่เสนอราคาใน Book Building และมีเวลาในการทำ Book Building ที่เหมาะสม
2. มุมมองต่อศักยภาพในการดำเนินงานและการลงทุนของนักลงทุน รวมถึงอุตสาหกรรมธุรกิจการรับเหมาขุดเจาะวางท่อ และ ราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน หรือ การเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับคำแนะนำ หรือ ประเมินการของนักวิเคราะห์ในช่วงเวลาเสนอขาย
3. ความผันผวนของตลาดหุ้นทั้งในและต่างประเทศในช่วงเวลาเสนอขาย เป็นต้น

ดังนั้นการประเมินมูลค่าของหุ้นสเตอร์กาโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ จึงมีวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลแก่ผู้ถือหุ้นของไทรทันเพิ่มเติมในการตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติรายการ โดยไม่มีวัตถุประสงค์เป็นการขึ้นราคาในการออกและเสนอขาย IPO ในอนาคตแต่อย่างใด เนื่องจากช่วงเวลาที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าสเตอร์กากับช่วงเวลาที่สเตอร์กาทำการเสนอขายหลักทรัพย์จะมีความต่างกันค่อนข้างมาก ทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญของสภาพการณ์ของตลาดหลักทรัพย์และแผนธุรกิจในอนาคตของสเตอร์กา ซึ่งจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของสเตอร์กาที่ทำการประเมิน

อนึ่ง ตามวาระการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2559 ของไทรทันในการอนุมัติรายการลดสัดส่วนการถือหุ้นของไทรทันในสเตอร์กา ไม่มีการอนุมัติในเรื่องราคาเสนอขายหุ้นของสเตอร์กา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้มีการเปรียบเทียบราคาเสนอขาย IPO กับราคายุติธรรมของสเตอร์กาที่ประเมินในครั้งนี้

1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินโดยวิธีนี้จะพิจารณามูลค่าของสินทรัพย์ของไทรทันที่จะจำหน่ายไปซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยการประเมินสินทรัพย์ของไทรทันตามวิธีนี้เป็น การประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของสินทรัพย์งบการเงินของสเตอร์กา โดยอ้างอิงจากงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558

	(หน่วย : บาท)
ทุนที่ชำระแล้ว	190,000,000
กำไร (ขาดทุน) สะสมยังไม่ได้จัดสรร	198,309,954
ส่วนของผู้ถือหุ้น	400,309,954
จำนวนหุ้นสเตอร์กา (หุ้น)	1,900,000,000 หุ้น
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท/หุ้น)	0.10 บาทต่อหุ้น
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	0.21

มูลค่าตามบัญชีของสเตอร์กาจงบการเงินล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เท่ากับ ประมาณ 0.21 บาทต่อหุ้น หรือมูลค่ารวมเท่ากับ 400.31 ล้านบาท

การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และมูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีมูลค่าทางบัญชีไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสเตอร์กา เนื่องจากไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของสเตอร์กา จึงเป็นวิธีประเมินที่ไม่เหมาะสมกับการประเมินมูลค่าหุ้นหรือกิจการของสเตอร์กาในครั้งนี้

2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ เป็นการนำสินทรัพย์รวมหักด้วยหนี้สินรวมของกิจการ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง พร้อมทั้งปรับปรุงด้วยส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากรายการปรับปรุงรายการสำคัญๆที่มีผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นของสเตอร์กา จากนั้นนำมาหารด้วยจำนวนหุ้นทั้งหมดของสเตอร์กา

การประเมินมูลค่าหุ้นสเตอร์กาด้วยวิธีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำมูลค่าตามบัญชีของส่วนของผู้ถือหุ้นของสเตอร์กาตามที่ปรากฏในงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 ที่สอบทานแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตมาปรับปรุงด้วยส่วนเพิ่มหรือส่วนลดของสินทรัพย์และหนี้สินในรายการหลักๆที่สำคัญ ที่จะส่งผลกระทบต่อมูลค่าตามบัญชีของสเตอร์กา ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 อย่างมีนัยสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีของสินทรัพย์ของสเตอร์กาจากรายงานการประเมินสินทรัพย์โดย บริษัท ซาเตอร์ แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด (บริษัทผู้ประเมินราคาอิสระ) รายละเอียดเพิ่มเติมตามเอกสารแนบสรุปรายงานการประเมินทรัพย์สิน ของบริษัท สเตอร์กา จำกัด (มหาชน)

รายการทรัพย์สิน	ราคาประเมิน (บาท)	มูลค่าทางบัญชี ณ 31 ธันวาคม 2558 (บาท)	ส่วนต่าง (บาท)
ที่ดิน ตำบลคำพ็อย อำเภอรัตนวาปี โฉนดที่ดิน 46633 เนื้อที่ 1,200 ตารางวา	21,600,000	9,101,673 (ราคาที่ดินรวม ส่วนปรับปรุง ที่ดิน)	12,498,327
สิ่งปลูกสร้าง 1. อาคารโรงงานพร้อมสำนักงาน 2 ชั้น 1 หลัง 2. อาคารจอดรถ 1 หลัง 3. อาคารโรงซ่อม 1 หลัง 4. อาคารห้องน้ำ 1 หลัง 5. อาคารส่วนโถงหลังคาคลุม 1 หลัง 6. ลานคอนกรีตเสริมเหล็ก 7. รั้ว	11,069,903	7,061,655	4,008,248
เครื่องจักรพร้อมอุปกรณ์ 1. ประเภทเครื่องจักรกลหนัก จำนวน 126 รายการ 2. ประเภทยานพาหนะ จำนวน 30 รายการ 3. ประเภทเครื่องมือเครื่องใช้ จำนวน 316 รายการ 4. ประเภทเฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์ สำนักงาน จำนวน 315 รายการ	406,900,000	353,839,772	53,060,22
รวม (บาท)	439,569,903	370,003,100	69,566,803

จากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์โดยบริษัทผู้ประเมินราคาอิสระข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าควรมีการปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีของเสตราในครั้งนี้อย่างเพิ่มขึ้นเท่ากับประมาณ 69,566,803 บาท

สรุปมูลค่าหุ้นสเตอร์กาด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังนี้

	(หน่วย : บาท)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น ณ 31 ธันวาคม 2558	400,309,954
ปรับปรุงจากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์	69,566,803
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น หลังปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์	469,876,757
จำนวนหุ้นของสเตอร์กา (หุ้น)	1,900,000,000 หุ้น
มูลค่าที่ตราไว้(บาท/หุ้น)	0.10 บาทต่อหุ้น
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น หลังปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ (บาทต่อหุ้น)	0.25

ดังนั้น จากการคำนวณโดยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีหลังปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ จะได้ราคาหุ้นของสเตอร์กาจากงบการเงินล่าสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 เท่ากับ ประมาณ 0.25 บาทต่อหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) นี้ได้มีการปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ตามราคาประเมินโดยบริษัทผู้ประเมินอิสระ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากวิธีประเมินมูลค่าด้วยการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) นี้ไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสเตอร์กา เนื่องจากไม่สามารถสะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของกิจการ จึงเป็นวิธีประเมินที่ไม่เหมาะสมกับการประเมินมูลค่าหุ้นหรือกิจการของสเตอร์กาในครั้งนี้

3. วิธีมูลค่าหุ้นตามวิธีราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

วิธีมูลค่าหุ้นตามวิธีราคาตลาด (Historical Market Price Approach) เป็นวิธีการหาราคาของหลักทรัพย์โดยอ้างอิงจากราคาซื้อขายของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเวลาในอดีตที่ผ่านมา หากสภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์อยู่ในสภาวะปกตินักลงทุนสามารถซื้อและ/หรือขายหลักทรัพย์ได้ในราคาและปริมาณได้ตามความต้องการของผู้ที่ต้องการจะซื้อและผู้ที่ต้องการจะขาย การประเมินด้วยวิธีนี้จะสะท้อนมูลค่าของหลักทรัพย์นั้นๆได้

อย่างไรก็ตามเนื่องจากสเตอร์กาไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถหามูลค่าหุ้นสเตอร์กาได้ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามวิธีราคาตลาด (Historical Market Price Approach) ในครั้งนี้

4. วิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด (Market Comparable Approach)

4.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach : P/BV Ratio)

การประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีเป็นการนำมูลค่าหุ้นตามบัญชีของสเตอร์กา ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 ซึ่งเท่ากับ 400.31 ล้านบาท มาคูณกับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง โดยมีบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบ จำนวน 19 บริษัท โดยมีรายละเอียดดังนี้

ลำดับ	บริษัท	ชื่อย่อ
1	บริษัท บีเจซี เฮฟวี อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	BJCHI
2	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	CK
3	บริษัท คริสเตียนีและเนลเสน (ไทย) จำกัด (มหาชน)	CNT
4	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	EMC
5	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเม้นต์ จำกัด (มหาชน)	ITD
6	บริษัท เนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)	NWR
7	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	PAE
8	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	PLE
9	บริษัท พรินิลท์ จำกัด (มหาชน)	PREB
10	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	PYLON
11	บริษัท ซีพีโก้ จำกัด (มหาชน)	SEAFCO
12	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	SRICHA
13	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	STEC
14	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	STPI
15	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYNTEC
16	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)	TPOLY
17	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	TRC
18	บริษัท โตโย-ไทย จำกัด (มหาชน)	TTCL
19	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	UNIQ

ซึ่งค่าเฉลี่ย P/BV ของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวจะย้อนหลัง 15 - 180 วัน นับตั้งแต่วันที่ 11 มีนาคม 2559
ย้อนหลังเป็นต้นไป

การประเมินโดยวิธีนี้มีสูตรคำนวณดังนี้

มูลค่าหุ้นของสเตรกา = P/BV Ratio เฉลี่ยของบริษัทในหมวดบริการรับเหมาก่อสร้าง X มูลค่าตามบัญชีของสเตรกา

สรุปการประเมินราคาหุ้นของสเตรกา ตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี

จำนวนวันเฉลี่ยย้อนหลัง	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน
P/BV Ratio*	2.25	2.31	2.37	2.48	2.58	2.67
มูลค่าทางบัญชี (ล้านบาท)	400.31	400.31	400.31	400.31	400.31	400.31
มูลค่าส่วนผู้ถือหุ้นสเตรกา (ล้านบาท)	902.30	924.18	949.67	992.90	1,034.63	1,068.56
มูลค่าต่อหุ้น (1,900,000,000 หุ้น) (บาทต่อหุ้น)	0.47	0.49	0.50	0.52	0.54	0.56

*หมายเหตุ: ข้อมูลจากระบบ SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สรุปการประเมินราคาหุ้นของสเตรกาตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี จากผลคูณของอัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio) คูณกับมูลค่าทางบัญชี ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 จะได้ราคาหุ้นสามัญของสเตรกาอยู่ระหว่าง 0.47 – 0.56 บาทต่อหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach) เป็นวิธีที่นำราคาตลาดมาเปรียบเทียบกับมูลค่าทางบัญชีในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน แต่เป็นการเปรียบเทียบในลักษณะราคาตลาดจะเป็นที่เท่าของราคาทางบัญชี โดยสะท้อนราคาเพิ่มที่นักลงทุนให้เพิ่มจากมูลค่าทางบัญชี ดังนั้น วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) จึงเป็นวิธีที่ยังไม่ได้สะท้อนถึงผลประกอบการที่จะเกิดขึ้นในอนาคตของสเตรกาอย่างแท้จริง

4.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings per Share Ratio Approach : P/E Ratio)

การประเมินราคาหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น เป็นการนำกำไรสุทธิต่อหุ้นของสเตรกาสำหรับปีสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 ที่มีกำไรสุทธิเท่ากับ 89.74 ล้านบาท คูณกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนราคา ต่อ กำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง โดยมีบริษัทจดทะเบียนที่นำมาเปรียบเทียบ จำนวน 19 บริษัทตามข้อ 4.1 ซึ่งค่าเฉลี่ย P/E ของบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวข้างต้นย้อนหลัง 15 - 180 วัน นับตั้งแต่วันที่ 11 มีนาคม 2559 ย้อนหลังเป็นต้นไป

สรุปการประเมินราคาหุ้นของสเตรกาตามวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น

จำนวนวันเฉลี่ยย้อนหลัง	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน
P/E Ratio*	24.60	24.24	24.42	24.98	25.16	25.76
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	89.74	89.74	89.74	89.74	89.74	89.74
มูลค่าส่วนผู้ถือหุ้นสเตรกา (ล้านบาท)	2,207.76	2,175.09	2,191.69	2,241.43	2,257.39	2,311.37
มูลค่าต่อหุ้น (ใช้ 1,900,000,000 หุ้น) (บาทต่อหุ้น)	1.16	1.14	1.15	1.18	1.19	1.22

*หมายเหตุ : ข้อมูลจากระบบ SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลคูณจากอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio) จะได้มูลค่าหุ้นของสเตรกาอยู่ระหว่าง 1.14 – 1.22 บาทต่อหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีอัตราส่วนราคาตลาดเฉลี่ยต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach) เป็นเป็นวิธีที่คำนึงถึงศักยภาพในการทำกำไรของกิจการในอดีตที่ผ่านมาเท่านั้น ไม่ได้คำนึงถึงการทำการกำไรของกิจการในอนาคต จึงไม่ได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของกิจการ

5. มูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

การประเมินโดยวิธีนี้จะสะท้อนให้เห็นถึงมูลค่ากิจการของสเตรกา โดยการหากระแสเงินสดสุทธิของกิจการ (Free Cash Flow to Firm) ในอนาคตและนำมาคิดลดด้วยอัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักที่เหมาะสมของสเตรกา (Weighted Average Cost of Capital) ได้เป็นมูลค่าปัจจุบันสุทธิของสเตรกาและนำมาปรับปรุงด้วยเงินสดและหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของสเตรกา

สมมติฐานที่ใช้ในประมาณการทางการเงิน

1. รายได้

รายละเอียดโครงการซึ่งเป็นที่มาของรายได้ในอนาคตของสเตรกา

1. โครงการก่อสร้างท่อร้อยสายไฟฟ้าใต้ดินลอดแม่น้ำเจ้าพระยา	
รายละเอียดโครงการ	เป็นโครงการวางท่อร้อยสายไฟฟ้าใต้ดินลอดแม่น้ำเจ้าพระยา บริเวณสะพานพระนั่งเกล้า ถนนรัตนธิเบศร์ จังหวัดนนทบุรี โดยใช้วิธีการเจาะในแนวราบใต้พื้นดิน (Horizontal Directional Drilling)
เจ้าของโครงการ	การไฟฟ้านครหลวง
มูลค่างานที่สเตรกาได้รับ	70.45 ล้านบาท
ระยะเวลาการก่อสร้าง	พ.ศ. – ต.ค. 2559
การประเมินงาน	สเตรกาเป็นผู้ชนะการประมูล อยู่ในระหว่างการลงนามว่าจ้างอย่างเป็นทางการ
2. โครงการขยายระบบท่อขนส่งน้ำมันไปภาคเหนือ	
รายละเอียดโครงการ	โครงการขยายระบบท่อขนส่งน้ำมันไปภาคเหนือระยะทางรวมประมาณ 585 กิโลเมตร
มูลค่างานที่สเตรกาได้รับ	ระยะทางประมาณ 200 กิโลเมตร คิดเป็นมูลค่าประมาณ 1,600 ล้านบาท
ระยะเวลาการก่อสร้าง	เฟสที่ 1 ประมาณไตรมาสที่ 3 ปี 2559 – ไตรมาสที่ 1 ปี 2560 เฟสที่ 2 ประมาณไตรมาสที่ 2 ปี 2560 – ไตรมาสที่ 1 ปี 2561
การประเมินงาน	ปัจจุบันอยู่ในระหว่างการยื่นขออนุมัติการจัดทำรายงานการวิเคราะห์ผลกระทบสิ่งแวดล้อม (EIA) ทั้งนี้เนื่องจากโครงการมีขนาดใหญ่ ทางเจ้าของโครงการจะมีการแบ่งงานออกเป็นสัญญาย่อยๆหลายสัญญา ซึ่งจากประสบการณ์และความชำนาญของสเตรกา และผู้ประกอบการทางด้านการศึกษาเจาะในแนวราบมีจำนวนไม่มากนัก จึงคาดว่าสเตรกาจะสามารถชนะการประมูลงานได้เป็นจำนวนไม่

	น้อยกว่า 1 ใน 3 ของมูลค่างานโครงการทั้งหมด
3.โครงการวางท่อก๊าซ	
รายละเอียดโครงการ	โครงการขุดเจาะด้วยระบบการเจาะในแนวราบใต้พื้นดิน (Horizontal Directional Drilling) เพื่อการวางท่อก๊าซ
มูลค่างานที่سترกาได้รับ	237.88 ล้านบาท
ระยะเวลาการก่อสร้าง	6 – 8 เดือน
การประเมินงาน	อยู่ในระหว่างการพิจารณาโดยเจ้าของโครงการ อย่างไรก็ตามคาดว่าจะสามารถชนะประมูลเนื่องจากเป็นงานวางท่อก๊าซที่เคยทำมาแล้วหลายโครงการกับทางเจ้าของโครงการ

- ปี 2559 สเตอร์กาจะมีรายได้จากการงานขุดเจาะใต้ดินเพื่อวางท่อจากโครงการใหม่ที่อยู่ในระหว่างการลงนามสัญญาว่าจ้าง โครงการที่อยู่ในระหว่างการเตรียมยื่นการประมูล และโครงการที่ดำเนินการต่อเนื่องมาจากปี 2558 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินรายได้ของแต่ละโครงการโดยอ้างอิงจากตัวเลขที่ทางสเตอร์กาได้รับผลการประมูลว่าเป็นผู้ชนะแล้ว และทำการรับรู้รายได้ตามระยะเวลาการว่าจ้างของแต่ละโครงการ สำหรับบางโครงการที่อยู่ในระหว่างการยื่นราคาเพื่อพิจารณา สเตอร์กาใช้ราคาในอดีตที่เคยได้รับการว่าจ้างเป็นค่าอ้างอิงในการเสนอราคา

ปี 2560 - 2563 ที่ปรึกษาทางการเงินประเมินรายได้โดยอ้างอิงจากรายได้ในปี 2559 และให้มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 3.49 ต่อปี ซึ่งเป็นตัวเลขเฉลี่ยย้อนหลังของอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศไทยย้อนหลัง 10 ปี (ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย) โดยรายได้ในปี 2560 ของสเตอร์กาบางส่วนจะมาจากงานที่เป็นส่วนต่อเนื่องจากโครงการในปี 2559 ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินประเมินอัตราการเติบโตของรายได้บนสมมติฐานที่ยังไม่ได้รวมเอาเงินที่จะได้รับการขายหุ้น IPO เข้ามาลงทุนซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์เพิ่มเติม โดยคาดว่าจะได้ไม่ต่ำกว่าอัตราการเติบโตเฉลี่ยของผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศไทยในอดีตที่ผ่านมา เนื่องจากอัตราการเติบโตของรายได้ขึ้นอยู่กับความสามารถในการประมูลงานได้ ซึ่งยังไม่สามารถประเมินได้อย่างชัดเจน ณ ปัจจุบัน

รายละเอียดตามตาราง

หน่วย : ล้านบาท	ตัวเลขตามงบการเงิน			ประมาณการ				
	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563
รายได้	160.15	722.40	544.93	798.71	826.59	855.44	885.29	916.19
อัตราการเติบโต (ปีต่อปี)		351.08%	-24.57%	46.57%	3.49%	3.49%	3.49%	3.49%

2. ต้นทุนการก่อสร้าง

ต้นทุนการก่อสร้างหลักของสเตรกาประกอบไปด้วย

ต้นทุน	สัดส่วนของต้นทุนการก่อสร้าง
ค่าจ้างบริการเครื่องจักร	31%
ค่าแรงงานทางตรง	17%
ค่าซ่อมแซมเครื่องจักร	17%
ค่าเสื่อมราคา	13%
อื่นๆ	22%

สเตรกามีอัตรากำไรขั้นต้นในอดีต 3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งได้แก่ปี 2556 – 2558 อยู่ที่เท่ากับร้อยละ 32.95, 30.59 และ 30.61 ของรายได้ตามลำดับ ซึ่งอยู่ในช่วงระหว่างที่ค่อนข้างคงที่ในระดับร้อยละ 30 ที่ปรึกษาทางการเงินจึงใช้อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (2556 – 2558) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 31.38 ของรายได้ในแต่ละปีในการประมาณการต้นทุนการก่อสร้างในอนาคต ดังมีรายละเอียด ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท	ตัวเลขตามงบการเงิน			ประมาณการ				
	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563
ต้นทุนการก่อสร้าง	107.37	501.43	378.13	548.04	567.17	586.96	607.45	628.65

3. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารส่วนใหญ่เป็นต้นทุนที่คงที่เกี่ยวกับค่าเสื่อมราคา ที่ปรึกษาทางการเงินใช้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร(ไม่รวมค่าเสื่อมราคา)ในปี 2558 ซึ่งเท่ากับ 47.48 ล้านบาท ในการประเมินค่าใช้จ่ายในอนาคต โดยกำหนดให้มีอัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายเท่ากับร้อยละ 3.03 ต่อปี ซึ่งเป็นตัวเลขเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ของอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทย (ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย)

4. สมมุติฐานด้านอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล

กำหนดอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ร้อยละ 20

5. สมมุติฐานด้านเงินทุนหมุนเวียน

รายการที่เกี่ยวข้องกับการคำนวณด้านเงินทุนหมุนเวียนของสเตรกาในอดีตที่ผ่านมาเป็นดังนี้

(หน่วย : ล้านบาท)	2556	2557	2558
รายได้	160.15	722.40	544.93
ต้นทุนการก่อสร้าง	107.37	501.43	378.13
ลูกหนี้การค้า	98.18	222.59	15.07
สินค้าคงเหลือ	3.64	12.02	13.02

(หน่วย : ล้านบาท)	2556	2557	2558
เจ้าหนี้การค้า	33.34	54.52	5.31

สามารถคำนวณเป็นระยะเวลาที่เกี่ยวข้องกับเงินทุนหมุนเวียนได้ ดังนี้ (1 ปี มี 365 วัน)

(หน่วย : วัน)	2556	2557	2558	เฉลี่ย
ลูกหนี้การค้า	224	112	10	115
สินค้าคงเหลือ	15	9	16	13
เจ้าหนี้การค้า	133	42	6	60

ระยะเวลาเก็บหนี้เฉลี่ย ระยะเวลาสินค้าคงเหลือ และระยะเวลาชำระหนี้อ้างอิงจากตัวเลขเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (2556 – 2558) ซึ่งเท่ากับ 155, 13 และ 60 วัน ตามลำดับ

6. สมมุติฐานด้านค่าใช้จ่ายในการลงทุน

สเตรกาได้มีการประมาณการงบประมาณการลงทุนเพื่อการซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์ และการซ่อมแซมใหญ่ของเครื่องจักรอุปกรณ์ในอนาคต ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท

	2559	2560	2561	2562	2563
งบลงทุน	120	40	20	20	20

โดยเงินลงทุนในปี 2559 จะเป็นการซื้อเครื่องจักรเพื่อการรับงานโครงการขยายระบบท่อขนส่งน้ำมันไปภาคเหนือเป็นหลัก โดยเป็นอุปกรณ์จำพวกรถ Backhoe และอุปกรณ์เครื่องเจาะที่ดิน ทำให้ต้องมีการลงทุนเป็นจำนวนมาก

ขณะที่การลงทุนตั้งแต่ปี 2560 เป็นต้นไปส่วนใหญ่จะเป็นการซื้อเครื่องจักรเพื่อนำมาทดแทนกับเครื่องจักรเดิมที่เก่าหรือไม่สามารถใช้งานได้อีก ซึ่งยังไม่ได้รวมถึงการลงทุนเพื่อการขยายการรับงานของทางสเตรกา

7. สมมุติฐานด้านเงินกู้ยืม และดอกเบี้ย

การกู้ยืมในอนาคตของสเตรกาจะเป็นการกู้ยืมมาเพื่อการลงทุนซื้อเครื่องจักรเป็นหลัก โดยสเตรกาจะได้รับการสนับสนุนด้านวงเงินที่ร้อยละ 80 ของมูลค่าเงินลงทุนซื้อเครื่องจักรในแต่ละปี ซึ่งเป็นสัดส่วนที่เพียงพอต่อการกระแสเงินสดในการดำเนินธุรกิจของสเตรกา ทั้งนี้รูปแบบการกู้ยืมเงินจะเป็นในลักษณะของการเช่าซื้อเหมือนเช่นที่เคยปฏิบัติในอดีต ปัจจุบันสเตรกาได้รับข้อเสนอจากสถาบันการเงินในอัตราดอกเบี้ยที่ร้อยละ 6.11 ต่อปี

8. สมมุติฐานอัตราคิดลด (Discount Rate)

อัตราคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของโทรทัน ทำการประมาณการโดยคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital : WACC) โดยใช้สูตรการคำนวณดังนี้

$$WACC = Ke \times (E/V) + Kd \times (1-T) \times (D/V)$$

โดย

$$Ke = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น ซึ่งคำนวณได้จากการใช้ Capital Asset Pricing Model (CAPM) ตามรายละเอียดที่จะกล่าวถึงต่อไป}$$

$$Kd = \text{อัตราดอกเบี้ยภาระหนี้สินทางการเงิน เท่ากับร้อยละ 6.11 ต่อปี}$$

$$T = \text{อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ร้อยละ 20}$$

$$E = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้น}$$

$$D = \text{หนี้สินทางการเงินที่มีภาระดอกเบี้ย}$$

$$V = E + D$$

ทั้งนี้ การคำนวณอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นจะใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM) ตามรายละเอียดวิธีคำนวณ ตามสูตรทางการเงิน ดังนี้

$$Ke = Rf + \text{Beta} \times (Rm - Rf)$$

โดย

$$Rf = \text{อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนปราศจากความเสี่ยง อ้างอิงจาก www.thaibma.or.th ณ วันที่ 11 มีนาคม 2559 อยู่ที่ร้อยละ 2.94 ต่อปี อัตราดังกล่าวเป็นอัตราผลตอบแทนที่อ้างอิงการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี}$$

$$Rm = \text{อัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นคาดหวังจากตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลัง 10 ปี (ข้อมูลจากระบบ SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) มีค่าเท่ากับ ร้อยละ 11.85 ต่อปี}$$

$$\text{Beta} = \text{เป็นค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ของราคาหุ้นกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยถือเป็น Beta ที่รวมส่วนผลกระทบของหนี้สินของบริษัทเอาไว้แล้ว (Leverage Beta)}$$

สำหรับการคำนวณ Beta เนื่องจากเสตรกาไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียน จึงใช้ Beta เฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในหมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้างของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่เนื่องจากค่า Beta รวมส่วนผลกระทบของหนี้สินของแต่ละบริษัทไว้แล้ว (Leverage Beta) จึงจำเป็นต้องมีการปรับผลกระทบของหนี้สินออกเป็น Unlevered Beta (Bu) เพื่อนำมาใช้เปรียบเทียบกับสูตรการคำนวณ ดังนี้

$$Bu = \text{Beta} / (1 + (1 - \text{TAX}) \times D/E)$$

โดย

$$Bu = \text{Beta ที่ปรับผลกระทบของหนี้สินของแต่ละบริษัท (Unlevered Beta)}$$

$$\text{TAX} = \text{อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล}$$

$$D/E = \text{อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน}$$

ซึ่งข้อมูลจาก Bloomberg ณ วันที่ 11 มีนาคม 2559 มีค่า Beta ของบริษัทจดทะเบียนในหมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง และข้อมูลตามงบการเงินของแต่ละบริษัทเพื่อคำนวณหาอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาวะดอกเบี้ยต่อทุน และค่า Unlevered Beta เฉลี่ย ได้ดังนี้

ลำดับ	บริษัท	ชื่อย่อ	หนี้สินที่มีภาวะดอกเบี้ย/ทุน	Income Tax Rate	Unlevered Beta
1	บริษัท บีเจซี เฮฟวี อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	BJCHI	0.00	20.0%	1.13
2	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	CK	2.58	20.0%	0.39
3	บริษัท คริสเตียนีและนีล เสิน (ไทย) จำกัด (มหาชน)	CNT	0.27	20.0%	0.84
4	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	EMC	0.08	20.0%	1.40
5	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นต์ จำกัด (มหาชน)	ITD	2.25	20.0%	0.56
6	บริษัท เนาวรัตน์ พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)	NWR	1.18	20.0%	0.68
7	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	PAE	NA	20.0%	NA
8	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	PLE	14.78	20.0%	0.09
9	บริษัท พรีบิลท์ จำกัด (มหาชน)	PREB	0.58	20.0%	0.58
10	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	PYLON	0.03	20.0%	1.10
11	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)	SEAFCO	0.24	20.0%	0.98
12	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	SRICHA	0.00	20.0%	0.78
13	บริษัท ซิโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	STEC	0.02	20.0%	1.17

ลำดับ	บริษัท	ชื่อย่อ	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย/ทุน	Income Tax Rate	Unlevered Beta
14	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	STPI	0.00	20.0%	1.26
15	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	SYNTEC	0.22	20.0%	1.09
16	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)	TPOLY	0.55	20.0%	0.91
17	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	TRC	0.06	20.0%	1.27
18	บริษัท โตโย-ไทย จำกัด (มหาชน)	TTCL	1.54	20.0%	0.48
19	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	UNIQ	0.92	20.0%	0.71
	ค่าเฉลี่ย				0.86

สเตรกดำเนินธุรกิจรับชุดเจาะท่อใต้ดิน ซึ่งยังไม่มีบริษัทใดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และดำเนินธุรกิจแบบเดียวกับสเตรกา ที่ปรึกษาทางการเงินจึงเลือกใช้ทุกบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในหมวดธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการคำนวณค่า Beta โดยมีความเห็นว่ากลุ่มตัวอย่างดังกล่าวน่าที่จะเป็นตัวแทนในการสะท้อนถึงความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของธุรกิจของสเตรกาได้ใกล้เคียงที่สุด

เมื่อนำค่า Unlevered Beta เฉลี่ยดังกล่าวเป็นค่าทดแทน Unlevered Beta ของสเตรกา และคำนวณย้อนกลับไปเป็นค่า Beta ของสเตรกาจากสูตรเดียวกัน และจากข้อมูลทางการเงินของสเตรกา ได้ดังนี้

	UnLevered Beta	อัตราส่วนหนี้สิน / ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2558 ของ สเตรกา	Tax	Levered Beta
สเตรกา	0.86	0.20	20%	0.99

จาก Beta ที่ได้ สามารถคำนวณหา Ke และ WACC ได้ดังนี้

Ke	Kd	Tax	E/V	D/V	WACC
11.80%	6.11%	20%	0.17	0.83	10.65%

ซึ่งจากสูตรทางการเงินดังกล่าวสามารถคำนวณค่า WACC ได้เท่ากับร้อยละ 10.65

9 Terminal Value

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าของกระแสเงินสดคงเหลือทั้งหมดของسترกาภายหลังระยะเวลาประมาณการ 5 ปี โดยกำหนดให้มีอัตราการเติบโตจากกระแสเงินสดของسترกาในปีสุดท้าย (Terminal Growth Rate) ที่ร้อยละ 3.49 ภายใต้สมมุติฐานที่سترกายังคงดำเนินธุรกิจและมีการเจริญเติบโตอย่างต่อเนื่องและไม่ได้รวมถึงเงินที่จะได้รับการขายหุ้น IPO เข้ามาลงทุนซื้อเครื่องจักร อุปกรณ์เพิ่มเติมเพื่อการขยายงาน

อัตราการเติบโตของรายได้และกำไรสุทธิของسترกาหลังปี 2563 ขึ้นอยู่กับความสามารถในการประมุลงานได้ ซึ่งยังไม่สามารถประเมินได้อย่างชัดเจน ณ ปัจจุบัน อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินมีความเห็นว่ารายได้และกำไรสุทธิจะสามารถโตได้ไม่ต่ำกว่าอัตราการเติบโตเฉลี่ยของผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศไทยในอดีตที่ผ่านมา

ประมาณการทางการเงินของسترกา ปี 2559 - 2563

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ

(หน่วย : ล้านบาท)	งบการเงิน			ประมาณการ				
	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563
รายได้งานก่อสร้าง	160.15	722.40	544.93	798.71	826.59	855.44	885.29	916.19
ต้นทุนงานก่อสร้าง	107.37	501.43	378.13	548.04	567.17	586.96	607.45	628.65
กำไรขั้นต้น (Gross Profit)	52.78	220.97	166.80	250.67	259.42	268.47	277.84	287.54
รายได้อื่น*	0.95	0.26	5.15	5.33	5.52	5.71	5.91	6.12
ค่าใช้จ่ายในการขาย บริหาร	27.28	61.87	48.68	49.99	51.54	53.10	54.70	56.36
ค่าใช้จ่ายอื่น*	0.08	0.06	0.67	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
กำไรก่อนดอกเบี้ยและ ภาษี	26.36	159.31	122.60	206.01	213.40	221.09	229.05	237.30
ต้นทุนทางการเงิน	5.23	17.14	15.04	7.86	9.38	7.58	5.74	4.79
กำไรก่อนภาษีเงินได้	21.13	142.16	107.56	198.15	204.02	213.51	223.31	232.51
ภาษีเงินได้	7.76	35.34	17.82	39.63	40.80	42.70	44.66	46.50
กำไรสุทธิ (Net Profit)	13.37	106.83	89.74	158.52	163.22	170.81	178.65	186.01

*หมายเหตุ : รายได้อื่นเป็นรายได้ดอกเบี้ยรับและเป็นรายได้ที่เกิดขึ้นควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจ เช่น รายได้จากเช่าเครื่องจักรที่ใช้ในการขุดเจาะวางท่อ รายได้จากความเป็นตัวแทนจำหน่ายท่อ และรายได้จากงานเขียนแผนงานขุดเจาะ กำไรจากการขายทรัพย์สิน เครื่องจักร เป็นต้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายอื่นประกอบไปด้วย รายการขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินกำหนดให้รายได้อื่นยังคงมีไปอย่างต่อเนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยรับ และรายได้อื่นที่เกิดขึ้นควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจ ขณะที่ค่าใช้จ่ายอื่นในอดีตเกิดขึ้นเป็นครั้งคราวและไม่สามารถประเมินล่วงหน้าได้

งบแสดงฐานะทางการเงิน

หน่วย : ล้านบาท	งบการเงิน			ประมาณการ				
	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563
สินทรัพย์								
สินทรัพย์หมุนเวียน								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1.37	18.71	84.47	4.32	39.76	67.37	117.37	169.95
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ	98.18	222.59	15.07	252.61	261.43	270.55	280.00	289.77
สินค้าคงเหลือ	3.64	12.02	13.02	17.28	17.82	18.46	19.12	19.81
งานระหว่างทำส่วนที่เกินกว่าเงินรับล่วงหน้าตามสัญญา			1.26	1.26	1.26	1.26	1.26	1.26
อื่นๆ	0.39	0.70	8.37	8.37	8.37	8.37	8.37	8.37
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	103.57	254.01	122.19	374.19	558.54	750.06	971.40	1,202.32
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน								
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	283.16	454.49	370.00	314.27	258.54	202.81	147.08	91.35
อุปกรณ์(ลงทุนเพิ่มเติม)สุทธิ				108.00	132.00	134.00	134.00	132.00
เงินฝากประจำ		9.53	1.05	1.05	1.05	1.05	1.05	1.05
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.07	0.44	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น สุทธิ	6.06	6.06	3.241	3.241	3.241	3.241	3.241	3.241
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	289.28	470.51	374.65	426.91	395.18	341.45	285.72	227.99
รวมสินทรัพย์	392.86	724.52	496.83	801.10	953.73	1,091.52	1,257.12	1,430.31
หนี้สินหมุนเวียน								
เงินเบิกเกินบัญชี	19.29	20.08	0	0	0	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	33.34	54.52	5.31	79.53	82.04	84.98	88.05	91.22
เงินกู้ยืมระยะสั้น		40.00	0	0	0	0	0	0
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงินสุทธิ	23.95	40.02	24.48	25.90	26.36	3.30	0.00	0.00
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อสุทธิ				19.20	25.60	28.80	32.00	35.20
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทอื่นสุทธิ	18.25	24.34	0	0	0	0	0	0
อื่นๆ	60.24	71.34	3.54	3.54	3.54	3.54	3.54	3.54
รวมหนี้สินหมุนเวียน	155.06	250.29	33.33	128.17	137.54	120.63	123.59	129.96
หนี้สินไม่หมุนเวียน								
สัญญาเช่าการเงิน – เดิม	109.13	150.16	55.56	29.66	3.30	0.00	0.00	0.00
สัญญาเช่าการเงิน – ใหม่				76.80	83.20	70.40	54.40	35.20

หน่วย : ล้านบาท	งบการเงิน			ประมาณการ				
	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563
เงินกู้ยืมระยะยาว – สุทธิ	38.64	38.64						
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	7.35	20.92	7.64	7.64	7.64	7.64	7.64	7.64
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	155.12	209.72	63.20	114.10	94.14	78.04	62.04	42.84
รวมหนี้สิน	310.18	460.02	96.53	242.27	231.68	198.67	185.62	172.80
ส่วนของผู้ถือหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	60.00	200.00	190.00	190.00	190.00	190.00	190.00	190.00
ทุนที่ออกและชำระเต็มมูลค่าแล้ว	55.00	150.00	190.00	190.00	190.00	190.00	190.00	190.00
กำไรสะสม	27.68	114.50	210.31	278.47	302.14	318.79	336.21	354.35
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	82.68	264.50	400.31	558.83	722.05	892.85	1,071.50	1,257.51
รวมหนี้สินและส่วนผู้ถือหุ้น	92.86	724.52	496.84	801.10	953.73	1,091.52	1,257.12	1,430.31

มูลค่าสินทรัพย์ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

จากประมาณการทางการเงินปี 2559 - 2563 สามารถหากระแสเงินสดจากการดำเนินงานของกิจการก่อนการหนี้สินในแต่ละปี และ มูลค่า Terminal Value ในปีสุดท้าย นำมาคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด และเมื่อนำไปรวมกับเงินสดต้นปีและหักลบด้วยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ณ ปลายปี 2558 ได้ดังนี้

หน่วย : ล้านบาท

ประมาณการกระแสเงินสดสุทธิของกิจการ	2559	2560	2561	2562	2563
กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี X (1-Tax Rate)	164.81	170.72	176.87	183.24	189.84
บวก ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายตัดจ่าย	67.73	71.73	73.73	75.73	77.73
หัก การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียน	-167.58*	-6.86	-6.82	-7.05	-7.28
กระแสเงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	64.96	235.59	243.78	251.92	260.29
หัก ค่าใช้จ่ายลงทุน (ตามข้อ 6 สมมติฐานด้านค่าใช้จ่ายในการลงทุน)	-120.00	-40.00	-20.00	-20.00	-20.00
Free Cash Flow to the Firm (FCFF)	-55.04	195.59	223.78	231.92	240.29
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	-49.74	159.75	165.18	154.71	144.85

*หมายเหตุ : การเปลี่ยนแปลงเงินทุนหมุนเวียนในปี 2559 มีปริมาณค่อนข้างมากเนื่องจากรายได้ที่มีการเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2559 เมื่อเทียบกับในปี 2558 ทำให้สตรีการจะมีความต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียนเพิ่มมากขึ้นเพื่อการดำเนินธุรกิจ ขณะที่เงินทุนหมุนเวียนหลังจากปี 2559 ติดลบ เนื่องจากความต้องการเงินทุนหมุนเวียนที่ยังคงเพิ่มขึ้นตามรายได้ที่มีการเติบโตเพิ่มขึ้น

หน่วย : ล้านบาท

มูลค่าปัจจุบันรวมของกระแสเงินสดปี 2559 -2563	575
มูลค่าปัจจุบันของ Terminal Value	2,093
มูลค่าปัจจุบันของ FCFF	2,668

หัก หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย ณ สิ้นปี 2558	80
บวก เงินสด ณ สิ้นปี 2558	84
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	2,672.21
จำนวนหุ้นเรียกชำระแล้วของสเตรกา (ล้านหุ้น)	1,900
มูลค่าต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	1.41

ดังนั้น จากการประเมินราคาเสตราด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach - DCF) ตามสมมติฐานและประมาณการทางการเงินดังกล่าวข้างต้น จะได้มูลค่าเสตราเท่ากับ 1.41 บาทต่อหุ้น

วิเคราะห์ทดสอบความอ่อนไหวของมูลค่าหุ้นของเสตราจากการประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในกรณีต่าง ๆ ดังนี้ (Sensitivity Analysis)

1. รายได้ของเสตราขึ้นอยู่กับความสามารถในการประมูลงานได้ และรวมถึงความสามารถในการทำงานส่งมอบได้ตามกำหนดเวลา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ลองปรับเพิ่มและลดรายได้ในปี 2559 ที่คาดว่าจะมีรายได้เท่ากับ 798.71 ล้านบาทลงและเพิ่มขึ้นในอัตราร้อยละ 10 สำหรับรายได้ตั้งแต่ปี 2560 ให้มีอัตราการเติบโตร้อยละ 3.49 ต่อปีเช่นเดิมในทุกกรณี ดังนี้

Sensitivity	-10%	Base	+10%
รายได้ในปี 2559	718.84	798.71	878.58
มูลค่าหุ้นเสตรา (บาทต่อหุ้น)	1.27	1.41	1.54

2. กรณีปรับเพิ่ม/ลดอัตราส่วนลด WACC + และ - 0.50% จากอัตราส่วนลดร้อยละ 10.65 เป็นอัตราส่วนลดร้อยละ 10.15 และ 11.15 สำหรับรองรับการเปลี่ยนแปลงในอัตราส่วนลด ที่อาจเปลี่ยนแปลงไปตามความต้องการผลตอบแทนของการลงทุนใน กิจการของเสตรา

Sensitivity	-0.50%	Base	+0.50%
อัตราส่วนลด WACC	10.15%	10.65%	11.15%
มูลค่าหุ้นเสตรา (บาทต่อหุ้น)	1.52	1.41	1.31

3. สมมุติฐานอัตราการเพิ่มของกระแสเงินสดที่ใช้คำนวณหาค่า Terminal Value ระหว่างร้อยละ 3 - 5 (อัตราเพิ่มของกระแสเงินสดหลังจากปีที่ 2563 เท่ากับร้อยละ 3 - 5) สำหรับรองรับการเปลี่ยนแปลงในอัตราเติบโตของกระแสเงินสดในอนาคต ที่อาจเปลี่ยนแปลงไปตามการขยายตัวของธุรกิจของเสตราตามแผนการขยายธุรกิจในอนาคต และได้ตั้งสมมุติฐานค่าอัตราการเติบโต (Growth) ที่อัตราร้อยละ 0.00 เป็นตัวแปรในการวิเคราะห์มูลค่าแปรผันของหุ้นเสตราสำหรับมูลค่าประเมินที่อนุรักษ์นิยมมากขึ้นสรุปได้ดังนี้

มูลค่าหุ้นสเตรกา (บาทต่อหุ้น)	อัตราส่วนลด WACC		
อัตราเพิ่มกระแสเงินสดของ Terminal Value (หรือ ค่า g)	10.15%	10.65%	11.15%
ค่า g เท่ากับร้อยละ 0.00	1.08	1.02	0.97
ค่า g เท่ากับร้อยละ 3.00	1.43	1.33	1.24
ค่า g เท่ากับร้อยละ 5.00	1.90	1.72	1.57

ดังนั้น จากการทดสอบความอ่อนไหวของการประเมินมูลค่าสเตรกาด้วยวิธีปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) จะได้ว่าราคาหุ้นสเตรกาอยู่ระหว่าง 0.97 – 1.72 บาทต่อหุ้น

สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นสเตรกาด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

มูลค่าของสเตรกาประเมินด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด มีมูลค่าส่วนผู้ถือหุ้นของสเตรกา สรุปได้ดังนี้

สรุปการประเมินมูลค่าสเตรกา

วิธีการประเมินมูลค่าสเตรกา	มูลค่า (บาทต่อหุ้น)	หมายเหตุ
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value)	0.21	ไม่เหมาะสมในการประเมินในครั้งนี้
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book)	0.25	ไม่เหมาะสมในการประเมินในครั้งนี้
3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Value)	-	ไม่มีข้อมูลสำหรับการประเมิน
4. วิธีเปรียบเทียบตลาด (Market Comparable)		
4.1 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value)	0.47 – 0.56	ไม่เหมาะสมในการประเมินในครั้งนี้
4.2 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Per Share Ratio)	1.14 – 1.22	
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow)	1.41 (ราคาจากการทำ Sensitivity อยู่ที่ 0.97 – 1.72)	เป็นวิธีประเมินที่เหมาะสม

ทั้งนี้การประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีมีข้อดีและข้อด้อยแตกต่างกัน ซึ่งสะท้อนถึงความเหมาะสมของราคาหุ้นจากการประเมินราคาหุ้นในแต่ละวิธีที่แตกต่างกันไป ดังนี้

- 1) การประเมินราคาหุ้นตามวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) จะคำนึงถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และ มูลค่าทรัพย์สินตามที่ได้บันทึกบัญชีไว้ โดยที่ไม่ได้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดที่แท้จริงของสินทรัพย์ และ ความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ซึ่งในกรณีนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีมูลค่าทางบัญชีไม่เหมาะสมกับการประเมินในครั้งนี้
- 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการปรับปรุงมูลค่า

สินทรัพย์อสังหาริมทรัพย์และสังหาริมทรัพย์ตามราคาประเมินโดยบริษัทผู้ประเมินอิสระ วิธีนี้จึงสามารถที่จะสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินได้มากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี อย่างไรก็ตามวิธีการประเมินดังกล่าวยังคงไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของสเตรกาในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีจึงไม่เหมาะสมกับการประเมินในครั้งนี้

3) วิธีมูลค่าหุ้นตามวิธีราคาตลาด (Historical Market Price Approach) เป็นวิธีการหาราคาของหลักทรัพย์โดยอ้างอิงจากราคาซื้อขายของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเวลาในอดีตที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามเนื่องจากสเตรกาไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถหามูลค่าหุ้นสเตรกาได้ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามวิธีราคาตลาด (Historical Market Price Approach)

4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Approach) เป็นวิธีที่นำราคาตลาดมาเปรียบเทียบกับมูลค่าทางบัญชีในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน แต่ก็เป็นการเปรียบเทียบในเชิงที่ว่าราคาตลาดเป็นที่เท่าของราคาทางบัญชี ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธี อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV) ยังไม่สามารถสะท้อนถึงผลประกอบการในอนาคตของสเตรกาได้

วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach) เป็นวิธีที่คำนึงถึงศักยภาพในการทำกำไรของกิจการในระยะสั้น ไม่ได้คำนึงถึงการทำกำไรของกิจการในอนาคต จึงไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสเตรกา ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นยังไม่สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสเตรกาได้

5) วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (Present Value of Free Cash flow Approach) เป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินงานและการทำกำไรของสเตรกาในอนาคต ซึ่งเป็นการประเมินโดยพิจารณาจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของสเตรกาที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต โดยอ้างอิงจากการดำเนินงานที่ผ่านมารวมทั้งคำนึงถึงแนวโน้มความสามารถในการดำเนินงานในอนาคต จึงทำให้สามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของสเตรกาได้ดีกว่าวิธีอื่นๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิมีความเหมาะสมกับการประเมินมูลค่าในครั้งนี้

สรุปการประเมินมูลค่าหุ้นสเตรกา

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการนำมาใช้ประเมินมูลค่าของสเตรกาในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งจะได้ราคาหุ้นสเตรกาเท่ากับ 1.41 บาทต่อหุ้น ขณะที่ราคาที่ได้จากการวิเคราะห์ทดสอบความอ่อนไหวอยู่ระหว่าง 0.97 – 1.72 บาทต่อหุ้น

ส่วนวิธีเปรียบเทียบตลาด (Market Comparable Approach) ทั้ง วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Approach) เท่ากับ 0.47 – 0.56 บาทต่อหุ้น และวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach) เท่ากับ 1.14 – 1.22 บาทต่อหุ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า มูลค่าขั้นต่ำในการระดมทุนในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งนี้ประมาณเท่ากับ 472 – 892 ล้านบาท (ประมาณจากการประเมินด้วยวิธีปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดและจำนวนหุ้นสเตรกาที่จะทำการเพิ่มทุน) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากระยะเวลาในการเสนอขายหุ้นสเตรกาให้แก่ประชาชนโดยทั่วไปยังไม่สามารถกำหนดได้แน่ชัด เนื่องจากต้องอาศัยสภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่เหมาะสม การได้รับการอนุมัติจากหน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้อง ขณะที่ราคาเสนอขายหุ้นสเตรกาขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานจริงของสเตรกา การเปรียบเทียบราคาตลาดจากบริษัทที่ดำเนินธุรกิจใกล้เคียงกัน และสภาวะการลงทุนในขณะทำการเสนอขาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็น

ว่า การกำหนดมูลค่าขั้นต่ำจากการเสนอขายหลักทรัพย์ควรถูกกำหนดขึ้นอย่างเหมาะสมอีกครั้งในช่วงระยะเวลาดำเนินการเสนอขายหุ้นดังกล่าว

4. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ความเหมาะสมในเรื่องราคายุติธรรม

รายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของไทรทันในครั้งนี้เป็นการลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตอร์กาและการขายหุ้นที่ไทรทันถืออยู่ในสเตอร์กา โดยสเตอร์กาจะขออนุญาตเสนอขายหุ้นสามัญและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ซึ่งการทำรายการดังกล่าวจะเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้เพื่อกำหนดราคาดังกล่าว สเตอร์กาจะทำการจัดตั้งบริษัทผู้ประกันการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ให้แก่ประชาชนทั่วไป โดยทั่วไปขั้นตอนการกำหนดราคาเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปจะผ่านขั้นตอนกำหนดราคาในลักษณะ Book Building Process หรือ วิธีกำหนดราคาโดยวิธีการสำรวจปริมาณความต้องการซื้อหน่วยลงทุนของนักลงทุนสถาบัน หรือ วิธีการอื่นใด ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของขนาดมูลค่าการระดมทุน สภาวะตลาดหลักทรัพย์ และผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย นอกจากนี้ อาจกำหนดราคาเสนอขายได้จากรูปแบบอื่นๆ เช่น การเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับบริษัทที่มีลักษณะการประกอบธุรกิจคล้ายกับสเตอร์กา และการประเมินมูลค่าด้วยวิธีส่วนลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow) ดังนั้นด้วยเหตุผลต่างๆ ดังกล่าว จึงทำให้ไม่สามารถกำหนดราคาขายหุ้นสเตอร์กาให้แก่ประชาชนโดยทั่วไปได้ ณ ปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่สามารถประเมินเปรียบเทียบกับราคาสเตอร์กาที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมกับราคาขายหุ้นสเตอร์กาให้กับประชาชนได้

จากการประเมินมูลค่าของสเตอร์กา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าของสเตอร์กาในครั้งนี้ คือ วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ซึ่งจะได้ราคาหุ้นสเตอร์กาเท่ากับ 1.41 บาทต่อหุ้น ขณะที่ราคาที่ได้จากการวิเคราะห์ประเมินความอ่อนไหวอยู่ระหว่าง 0.97 – 1.72 บาทต่อหุ้น

ประโยชน์ในการเข้าทำรายการ

การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของไทรทันหลายประการ คือ หุ้นไทรทันมีโอกาที่จะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น เนื่องจากราคาหุ้นของไทรทันจะสะท้อนราคาหุ้นของสเตอร์กาได้มากขึ้นจากการมีราคาตลาดอ้างอิง และเงินที่ไทรทันจะได้รับจากการขายหุ้นสเตอร์กาจะสามารถนำมาใช้ในการดำเนินกิจการต่างๆ ที่ไทรทันถือหุ้นอยู่

สำหรับประโยชน์ต่อไทรทัน สามารถสรุปได้ดังนี้ ไทรทันจะสามารถลดภาระการให้ความช่วยเหลือแก่สเตอร์กา เนื่องจากสเตอร์กาจะมีความสามารถในการระดมเงินทุนได้ด้วยตัวเองเพิ่มมากขึ้น มูลค่าเงินลงทุนในสเตอร์กาของไทรทันจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้นจากการมีราคาในตลาดหลักทรัพย์อ้างอิง ไทรทันอาจสามารถจำหน่ายหุ้นสเตอร์กาและได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคาขายและราคาต้นทุนทางบัญชีเงินลงทุนในสเตอร์กาของไทรทัน และเงินที่ได้จากการขายหุ้นจะสามารถนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจต่างๆ ที่ไทรทันถือหุ้นอยู่

สำหรับประโยชน์ต่อสเตอร์กา สามารถสรุปได้ดังนี้ สเตอร์กาจะได้รับเงินจากการออกและเสนอขายหุ้นเพื่อมาใช้ในการลงทุนซื้อเครื่องจักรอุปกรณ์เพิ่มเติม รองรับการขายความสามารถในการรับงาน รวมทั้งมีเงินทุนหมุนเวียนในการรองรับต่อความผันผวนของสภาวะเศรษฐกิจและการชะลอโครงการของลูกค้า สเตอร์กาจะมีทางเลือกเพิ่มขึ้นในการระดมเงินทุน และได้รับความไว้วางใจและการยอมรับมากขึ้นจาก เจ้าหนี้การค้า ลูกหนี้การค้า และเจ้าหนี้ธนาคาร เนื่องจากสเตอร์กาจะมีการเปิดเผยข้อมูลที่มีความชัดเจนและมีความโปร่งใสมากขึ้น ฐานะทางการเงินของสเตอร์กาจะปรับตัวดีขึ้นหลังการเพิ่มทุนโดยการออกและเสนอขายให้แก่ประชาชนโดยทั่วไป เป็นการเพิ่มความสามารถในการระดมเงินทุน

ข้อเสียของการทำรายการ

ผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นของไทรทันจากการเข้าทำรายการ สามารถสรุปได้ดังนี้ ไทรทันจะลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตอร์กาจากร้อยละ 84.21 เป็นร้อยละ 61.58 – 63.16 ทำให้การรับรู้ผลการดำเนินงานของสเตอร์กาลดลงและอาจส่งผลกระทบต่อ

ราคาของหุ้นไทรทัน

สำหรับผลกระทบต่อไทรทัน สามารถสรุปได้ดังนี้ การลดสัดส่วนการถือหุ้นในสเตรกอลงทำให้ผลการดำเนินงานรวมที่จะได้รับมาจากสเตรกอลดลง นอกจากนั้นเงินที่ได้จากการทำรายการออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนโดยทั่วไปไม่ได้เข้าสู่ไทรทัน แต่อย่างไรก็ตามไทรทันจะได้รับเงินจากการขายหุ้นที่ไทรทันถืออยู่ในสเตรกอล รวมถึงสูญเสียอำนาจในการลงมติที่ต้องใช้คะแนนเสียง 3 ใน 4 ในการอนุมัติ

ปัจจัยความเสี่ยงหากเข้าทำรายการไม่สำเร็จ

ไทรทันและสเตรกอลจะไม่ได้รับเงินจากการเสนอขายหุ้น ซึ่งอาจจะกระทบต่อแผนการดำเนินธุรกิจของไทรทันและสเตรกอล แต่อย่างไรก็ตามไทรทันและสเตรกอลยังมีความสามารถในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินได้อยู่ นอกจากนั้นไทรทันยังสามารถระดมเงินทุนผ่านช่องทางตลาดหลักทรัพย์ได้ด้วย ดังนั้นผลกระทบที่จะเกิดขึ้นหากการเข้าทำรายการไม่สำเร็จจึงอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก

Pre-emptive Right

สเตรกอลได้ให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นไทรทันในการซื้อหุ้นที่จะเสนอขายให้แก่ประชาชนในสัดส่วนไม่เกินกว่าร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จะนำมาเสนอขายให้แก่ประชาชน ซึ่งยังไม่ได้มีการสรุปสัดส่วน Pre-emptive Right ที่แน่ชัด อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าไทรทันควรพิจารณาสิทธิ Pre-emptive Right ให้แก่ผู้ถือหุ้นของไทรทันเพื่อเป็นการชดเชยถึงผลกระทบต่อส่วนการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้นในสเตรกอล โดยสัดส่วนที่ไม่เกินกว่าร้อยละ 25 ดังกล่าวถือว่าเป็นสัดส่วนสูงสุดแล้วตามเกณฑ์การจัดสรรหุ้นให้แก่ผู้มีอุปการคุณของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในระหว่างการรับฟังความคิดเห็น

ปัจจัยที่ควรพิจารณาของการ Spin-off

- ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าภายหลังการ Spin-off ไทรทันและสเตรกอลจะไม่เข้าข่ายลักษณะที่จะก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เนื่องจากไทรทันและสเตรกอลประกอบธุรกิจที่แตกต่างกันอย่างชัดเจน ไม่ได้เป็นคู่แข่งทางการทำธุรกิจ ขณะที่สเตรกอลมีรายการระหว่างกันกับไทรทันลดลงอย่างชัดเจนในปี 2558 แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจที่ไม่ต้องอาศัยการสนับสนุนจากไทรทัน โอกาสที่จะเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์จึงอยู่ในระดับต่ำ รวมถึงภายหลังการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สเตรกอลจะต้องปฏิบัติตามนโยบายการเข้าทำรายการระหว่างกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันซึ่งจะต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ของทางตลาดหลักทรัพย์และสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. อีกด้วย

- การพึ่งพิงทรัพยากรหลักของสเตรกอล

ปัจจุบันทรัพย์สินที่ใช้ในการประกอบธุรกิจของสเตรกอลล้วนแต่เป็นกรรมสิทธิ์ของสเตรกอล ขณะที่สเตรกอลมีการแต่งตั้งทีมงานคณะกรรมการต่างๆเพื่อทำหน้าที่ในการบริหารงานและการกำหนดนโยบายต่างๆอย่างชัดเจน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ในเบื้องต้นสเตรกอลไม่ได้มีการพึ่งพิงทรัพยากรจากไทรทันทั้งในด้านทรัพย์สินที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ทีมงานบุคลากร รวมถึงการได้รับการสนับสนุนด้านเงินทุนอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามสเตรกอลมีคุณสมบัติในด้านดังกล่าวครบถ้วนตามเกณฑ์การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ ที่ปรึกษาทางการเงินและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องจะต้องเป็นผู้พิจารณาในรายละเอียดอีกครั้งในภายหลัง

- สถานะของบริษัทแม่ (ไทรทัน)

ไทรทันมีลักษณะการดำเนินธุรกิจถือหุ้นในบริษัทอื่นๆ (Holding Company) ปัจจุบันไทรทันยังคงถือหุ้นอยู่ในบริษัทย่อยอื่นๆที่สามารถสร้างรายได้ให้กับไทรทันอย่างต่อเนื่องมากกว่าร้อยละ 50 ทำให้ภายหลังการ Spin-off ไทรทันยังคงมีรายได้จากธุรกิจอื่นๆของบริษัทย่อย และยังคงมีคุณสมบัติตามเกณฑ์การดำรงสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียนอยู่

ดังนั้น เมื่อพิจารณาถึงข้อดี ข้อเสีย และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นของไทรทันควรมีมติอนุมัติรายการจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าว รวมถึงคณะกรรมการบริษัทของไทรทันควรนำราคาที่ได้จากการประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ไปใช้พิจารณาร่วมกับการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสดรกาให้กับประชาชนที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

อย่างไรก็ตาม การพิจารณามติให้บริษัทเข้าทำรายการดังกล่าวหรือไม่ ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ ซึ่งผู้ถือหุ้นสามารถพิจารณาได้จากเอกสารสำคัญของไทรทันอื่นๆ และรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระดังกล่าวข้างต้น



ขอแสดงความนับถือ

บริษัท เอแคป คอร์ปอเรท เซอร์วิสเชส จำกัด

(นายนวพร เกียรติขจรวงษ์)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

ในสายงานที่ปรึกษาทางการเงิน

(นางสาวยุพดี รัตนศรีสมโภช)

กรรมการผู้จัดการ

เอกสารแนบ

สรุปรายงานการประเมินทรัพย์สินของ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)

1. ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง ตำบลบึงคำพร้อย อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี																							
ที่ตั้ง	เลขที่ 8/58 หมู่ที่ 8 ถนนลำลูกกา ตำบลบึงคำพร้อย อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี																						
ประเภททรัพย์สิน	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง																						
ผู้ถือครองที่ดิน	บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)																						
เอกสารสิทธิ์	โฉนดที่ดินเลขที่ 46633 จำนวน 1 โฉนด																						
เนื้อที่รวม	3-0-00.0 ไร่ (1,200.0 ตารางวา)																						
รวมราคาประเมิน	<table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td>ที่ดิน ตารางวาละ 18,000 บาท คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น</td> <td style="text-align: right;">21,600,000 บาท</td> </tr> <tr> <td>สิ่งปลูกสร้าง</td> <td></td> </tr> <tr> <td>1. อาคารโรงงานพร้อมสำนักงาน 2 ชั้น</td> <td style="text-align: right;">จำนวน 1 หลัง 6,698,450 บาท</td> </tr> <tr> <td>2. อาคารจอดรถ</td> <td style="text-align: right;">จำนวน 1 หลัง 273,600 บาท</td> </tr> <tr> <td>3. อาคารโรงซ่อม</td> <td style="text-align: right;">จำนวน 1 หลัง 295,400 บาท</td> </tr> <tr> <td>4. อาคารห้องน้ำ</td> <td style="text-align: right;">จำนวน 1 หลัง 95,054 บาท</td> </tr> <tr> <td>5. อาคารส่วนโล่งหลังคาคลุม</td> <td style="text-align: right;">จำนวน 1 หลัง 109,440 บาท</td> </tr> <tr> <td>6. ลานคอนกรีตเสริมเหล็ก</td> <td style="text-align: right;">2,957,678 บาท</td> </tr> <tr> <td>7. รั้ว</td> <td style="text-align: right;"><u>629,280 บาท</u></td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">รวม 7 รายการ</td> <td style="text-align: right;">11,069,903 บาท</td> </tr> <tr> <td>รวมที่ดินและสิ่งปลูกสร้างมูลค่า</td> <td style="text-align: right;"><u>32,669,903 บาท</u></td> </tr> </table>	ที่ดิน ตารางวาละ 18,000 บาท คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น	21,600,000 บาท	สิ่งปลูกสร้าง		1. อาคารโรงงานพร้อมสำนักงาน 2 ชั้น	จำนวน 1 หลัง 6,698,450 บาท	2. อาคารจอดรถ	จำนวน 1 หลัง 273,600 บาท	3. อาคารโรงซ่อม	จำนวน 1 หลัง 295,400 บาท	4. อาคารห้องน้ำ	จำนวน 1 หลัง 95,054 บาท	5. อาคารส่วนโล่งหลังคาคลุม	จำนวน 1 หลัง 109,440 บาท	6. ลานคอนกรีตเสริมเหล็ก	2,957,678 บาท	7. รั้ว	<u>629,280 บาท</u>	รวม 7 รายการ	11,069,903 บาท	รวมที่ดินและสิ่งปลูกสร้างมูลค่า	<u>32,669,903 บาท</u>
ที่ดิน ตารางวาละ 18,000 บาท คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น	21,600,000 บาท																						
สิ่งปลูกสร้าง																							
1. อาคารโรงงานพร้อมสำนักงาน 2 ชั้น	จำนวน 1 หลัง 6,698,450 บาท																						
2. อาคารจอดรถ	จำนวน 1 หลัง 273,600 บาท																						
3. อาคารโรงซ่อม	จำนวน 1 หลัง 295,400 บาท																						
4. อาคารห้องน้ำ	จำนวน 1 หลัง 95,054 บาท																						
5. อาคารส่วนโล่งหลังคาคลุม	จำนวน 1 หลัง 109,440 บาท																						
6. ลานคอนกรีตเสริมเหล็ก	2,957,678 บาท																						
7. รั้ว	<u>629,280 บาท</u>																						
รวม 7 รายการ	11,069,903 บาท																						
รวมที่ดินและสิ่งปลูกสร้างมูลค่า	<u>32,669,903 บาท</u>																						
หลักเกณฑ์การประเมิน	เพื่อกำหนดมูลค่าตลาด																						
วิธีการประเมิน	ที่ดิน – ประเมินราคาโดยใช้วิธีการเปรียบเทียบตลาด (Market Approach) สิ่งปลูกสร้าง - ประเมินราคาโดยใช้วิธีต้นทุน (Cost Approach)																						
วัตถุประสงค์การประเมิน	เพื่อทราบมูลค่าของทรัพย์สินและเพื่อใช้ในวัตถุประสงค์สาธารณะ																						
ประเมินราคาโดย	บริษัท ซาเตอร์ แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด																						
วันที่ประเมิน	28 กันยายน 2558																						

ข้อมูลเปรียบเทียบทางการตลาดในการประเมินราคาที่ดินตำบลบึงคำพร้อย อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี

รายละเอียด	ข้อมูลตลาดเปรียบเทียบ			
	1	2	3	4
ลักษณะทรัพย์สิน	ที่ดินเปล่า	ที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง	ที่ดินเปล่า	ที่ดินเปล่า
เนื้อที่	3-0-00.0 ไร่ (1,200.0 ตารางวา)	6-0-00.0 ไร่ (2,422.0 ตารางวา)	1-0-00.0 ไร่ (400.0 ตารางวา)	1-3-00.0 ไร่ (700.0 ตารางวา)
ทำเลที่ตั้ง	ติดถนนพืงสุขอุทิศ แยก จากถนนเลียบบคลอง 7 ลำ ลูกกา	ติดถนนพืงสุขอุทิศ แยกจาก ถนนเลียบบคลอง 7 ลำลูกกา	ติดถนนเลียบบคลอง 7 ลำ ลูกกา	ติดซอยไม่มีแยกจากถนน เลียบบคลอง 6 ลำลูกกา
ราคาเสนอขาย	25,000 บาท/ตารางวา	70,000,000 บาท (ที่ดินพร้อมโครงการและ บ้านพักคนงาน 2 ชั้น 528 ตร.ม.) 20,000 บาท/ตาราง วา(เฉพาะที่ดิน)	25,000บาท/ตารางวา	14,000 บาท/ตารางวา

ที่ปรึกษาการเงินอิสระมีความเห็นว่า ราคาประเมินมูลค่าที่ดินโดยวิธีการเปรียบเทียบตลาดเป็นวิธีการที่เหมาะสม เนื่องจากมีข้อมูลทางตลาดที่ใกล้เคียงสามารถนำมาเปรียบเทียบกับทรัพย์สินที่ทำการประเมินได้ ราคาที่ประเมินได้เท่ากับ 18,000 บาทต่อตารางวา อยู่ในระหว่างราคาตลาดของทรัพย์สินที่นำมาประเมินเปรียบเทียบที่อยู่ระหว่าง 14,000 – 70,000 บาทต่อตารางวา

สำหรับการประเมินราคาสิ่งปลูกสร้างโดยใช้วิธีต้นทุนถือว่ามีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นวิธีการประเมินต้นทุนในการสร้างอาคารทดแทนใหม่ตามราคา ณ ปัจจุบัน แต่หักลบด้วยค่าเสื่อมตามอายุการใช้งาน ซึ่งสามารถสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของทรัพย์สินได้ใกล้เคียงมากที่สุด

2. เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ใช้ในการขุดเจาะวางท่อใต้ดิน			
ที่ตั้งเครื่องจักร	เลขที่ 8/58 หมู่ที่ 8 ถนนลำลูกกา ตำบลคำพร้อย อำเภอลำลูกกา จังหวัดปทุมธานี		
ประเภทเครื่องจักร	เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ใช้ในการขุดเจาะวางท่อใต้ดิน		
ทะเบียนเครื่องจักร	เครื่องจักรและอุปกรณ์ที่ยังไม่ได้จดทะเบียน จำนวน 4 ประเภท 1. ประเภทเครื่องจักรกลหนัก 2. ประเภทยานพาหนะ 3. ประเภทเครื่องมือเครื่องใช้ 4. ประเภทเฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์สำนักงาน		
ภาวะผูกพันของเครื่องจักร	ไม่สามารถตรวจสอบได้		
มูลค่าตลาดที่ประเมิน	เครื่องจักรพร้อมอุปกรณ์		
	1. ประเภทเครื่องจักรกลหนัก	จำนวน 126 รายการ	378,874,265 บาท
	2. ประเภทยานพาหนะ	จำนวน 30 รายการ	17,120,000 บาท
	3. ประเภทเครื่องมือเครื่องใช้	จำนวน 316 รายการ	9,474,271 บาท
	4. ประเภทเฟอร์นิเจอร์และ อุปกรณ์สำนักงาน	จำนวน 315 รายการ	1,435,825 บาท
		รวมมูลค่าทรัพย์สิน	<u>406,904,361 บาท</u>
		รวมมูลค่าทรัพย์สิน(พิเศษ)	<u>406,900,000 บาท</u>
หลักเกณฑ์การประเมิน	เพื่อกำหนดมูลค่าตลาดและเพื่อวัตถุประสงค์สาธารณะ		
วิธีการประเมิน	โดยใช้วิธีต้นทุน (Cost Approach) และวิธีเปรียบเทียบราคาตลาด (Market Approach)		
ผู้ถือกรรมสิทธิ์/ผู้ครอบครองเครื่องจักร	บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)		
วัตถุประสงค์การประเมิน	เพื่อทราบมูลค่าของทรัพย์สิน		
ประเมินราคาโดย	บริษัท ซาเตอร์ แวลูเอชัน แอนด์ คอนซัลแตนท์ จำกัด		
วันที่ประเมิน	12 ตุลาคม 2558		
ความต้องการของตลาด	เครื่องจักรเป็นที่นิยมของตลาด		
ข้อจำกัดในการใช้ประโยชน์ทรัพย์สิน	ไม่มี		
เงื่อนไขและข้อจำกัดในการประเมิน	ไม่มี		

สำหรับยานพาหนะ ผู้ประเมินใช้วิธีประเมินโดยการเปรียบเทียบราคาตลาด โดยการพิจารณาเทียบจาก ยี่ห้อ รุ่นปี สภาพรถที่มีความใกล้เคียง ซึ่งเป็นวิธีการประเมินที่มีความเหมาะสมสูงสุดสำหรับทรัพย์สินประเภทนี้

สำหรับเครื่องจักรประเภทเครื่องจักรกลหนัก เครื่องมือเครื่องใช้ เฟอร์นิเจอร์และอุปกรณ์สำนักงาน ผู้ประเมินประเมินมูลค่าโดยใช้วิธีต้นทุน (Cost Approach) โดยใช้การคำนวณที่เป็นสูตรวิชาชีพของทางผู้ประเมินทรัพย์สิน

คุณสมบัติของการเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปคุณสมบัติการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ตามเกณฑ์ปัจจุบันและตามเกณฑ์ที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงใหม่ซึ่งอยู่ในระหว่างการรับฟังความคิดเห็น ดังนี้

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)
<p>ทุนชำระแล้วและส่วนของผู้ถือหุ้น (หลังกระจายหุ้นให้กับประชาชนแล้ว)</p> <ul style="list-style-type: none"> - ทุนชำระแล้วไม่น้อยกว่า 20 ล้านบาท (อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงเป็น 50 ล้านบาท) - ส่วนของผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 20 ล้านบาท (อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงเป็น 100 ล้านบาท และก่อน IPO ต้องมีส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่า 0) - ราคาพาร์ชั้นต่ำ 0.10 บาท (อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงเป็น 0.50 บาท)
<p>ผลการดำเนินงาน</p> <ul style="list-style-type: none"> - มีผลการดำเนินงานต่อเนื่อง ≥ 2 ปี โดยอยู่ภายใต้การจัดการของผู้บริหาร ส่วนใหญ่ชุดเดียวกัน ≥ 1 ปีก่อนการยื่นคำขอ และมีกำไรสุทธิในปีล่าสุดก่อนยื่นคำขอ (อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงเป็นต้องมีกำไรสุทธิในปีล่าสุดก่อนยื่นคำขอมากกว่า 10 ล้านบาท) และมีกำไรสุทธิในงวดสะสมของปีที่ยื่นคำขอ - ในกรณีที่ผลการดำเนินการเพียง 1 ปี สามารถเข้าจดทะเบียนได้ หากมีมูลค่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ไม่น้อยกว่า 1,000 ล้านบาท หรือ 500 ล้านบาท กรณีธุรกิจพลังงานหมุนเวียน (อาจจะยกเลิกกรณีธุรกิจพลังงานหมุนเวียน 500 ล้านบาท)
<p>การกระจายการถือหุ้น</p> <p>จำนวนผู้ถือหุ้นรายย่อย</p> <ul style="list-style-type: none"> - ไม่น้อยกว่า 300 ราย <p>อัตราส่วนการถือหุ้น</p> <ul style="list-style-type: none"> - ถือหุ้นรวมกัน $\geq 20\%$ ของทุนชำระแล้ว (อาจจะมีการเปลี่ยนแปลงเป็น ถือหุ้นรวมกัน $> 25\%$ ของทุนชำระแล้ว ยกเว้นในกรณีที่ มีทุนชำระแล้ว $> 3,000$ ล้านบาท ที่สามารถผ่อนผันให้กระจายหุ้นขั้นต่ำในอัตรา 20% ได้)
<p>การเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน</p> <ul style="list-style-type: none"> - จำนวนหุ้นที่เสนอขาย ต้องไม่น้อยกว่า 15% ของทุนชำระแล้ว

เกณฑ์คุณสมบัติการบริหารจัดการโปร่งใสมีมาตรฐาน

- มีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยมีกำหนดให้มีคณะกรรมการอิสระและคณะกรรมการตรวจสอบ และมีระบบการควบคุมภายในที่สร้างความเชื่อมั่นได้ว่า ระบบบริหารจัดการมีประสิทธิภาพ โปร่งใส ตรวจสอบได้
- ไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้ยื่นคำขอกับผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และบริษัทอื่นซึ่งมีผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่กลุ่มเดียวกัน
- รายงานทางการเงินมีความน่าเชื่อถือ โดยมีผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.
- มีที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ในเบื้องต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า สเตรกามีทุนชำระแล้วไม่น้อยกว่า 20 ล้านบาทตามเกณฑ์ปัจจุบัน และไม่น้อยกว่า 50 ล้านบาทตามเกณฑ์ที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลง ขณะที่ส่วนของผู้ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 20 ล้านบาทตามเกณฑ์ปัจจุบัน และไม่น้อยกว่า 100 ล้านบาทตามเกณฑ์ที่อาจจะมีการเปลี่ยนแปลง และใน 2 ปีที่ผ่านมา สเตรกามีผลการดำเนินงานมีกำไรสุทธิมากกว่า 10 ล้านบาท ซึ่งผ่านเกณฑ์กำไรทั้งในเกณฑ์ปัจจุบันและเกณฑ์ใหม่ที่จะมีการเปลี่ยนแปลง จึงมีคุณสมบัติผ่านตามเกณฑ์ตัวเลขของฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานสำหรับการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ นอกจากนี้สเตรกาก็อยู่ในระหว่างการดำเนินการด้านเกณฑ์คุณสมบัติการบริหารจัดการ ทั้งด้านการมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีระบบตรวจสอบควบคุมภายใน ปัจจุบัน สเตรกาก็อยู่ในระหว่างการคัดเลือกที่ปรึกษาทางการเงินในการเตรียมความพร้อมในการขอยื่นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ช่วงเวลาที่สเตรกาก็ยื่นขอเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะขึ้นอยู่กับความพร้อมของการดำเนินการของสเตรกา ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ที่เกี่ยวข้อง

รายละเอียดการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

ชื่อกิจการ	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)			
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	เลขที่ 60 ซอยประดิษฐ์มนูธรรม 19 ถนนประดิษฐ์มนูธรรม แขวงลาดพร้าว เขต ลาดพร้าว กทม.			
โครงสร้างเงินทุน	ณ วันที่ 03 มี.ค. 2559 ไทรทัน มีทุนจดทะเบียนจำนวน 813,522,876 ล้านบาท และ ทุนจดทะเบียนชำระแล้วจำนวน 755,323,685.40 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญ จำนวน 8,135,228,760 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท			
รายชื่อผู้ถือหุ้น (ณ วันที่ 2 ตุลาคม 2558)		รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
	1	ม.ล.ศานตติศ ดิศกุล	574,000,000	7.97 %
	2	BANK JULIUS BAER & CO. LTD, SINGAPORE	560,476,487	7.78 %
	3	นางธนดี สิงหเสนี	420,339,305	5.84 %
	4	น.ส.วราพรรณ จึงทรัพย์ไพศาล	360,000,000	5.00 %
	5	นายทวีศักดิ์ ศรีประจิดติชัย	358,800,000	4.98 %
	6	นายณัฐพงษ์ ปัญจวรรณ	300,000,000	4.17 %
	7	นายสยาม ภูพุกสกุล	300,000,000	4.17 %
	8	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	213,286,690	2.96 %
	9	นายสินโชค พิริโยทัยสกุล	193,261,100	2.68 %
	10	UBS AG HONG KONG BRANCH	167,739,700	2.33 %
	11	นายวุฒิชัย พิริโยทัยสกุล	167,622,400	2.33 %
	12	นางหลุยส์ ดิศกุล ณ อยุธยา	150,000,000	2.08 %
	13	นายอำนาจ พิจิตรพงศ์ชัย	135,010,040	1.88 %
	14	นายชยุตม์ ลีอิสสระนุกุล	128,591,484	1.79 %
	15	นายวีรภัฏติ บวรอัฐกุล	110,460,700	1.53 %
	16	นายณพพงษ์ พงษ์ทวีวิรัตน์	100,300,000	1.39 %
	17	นายวัลลภ แจ่มวุฒิปรีชา	84,200,000	1.17 %
	18	นางมาลินี อมรวิชัยไพศาล	70,950,000	0.99 %
	19	นายสมนึก พจน์เกษมสิน	70,899,296	0.98 %
	20	นายปรีชา อภินันท์กุล	67,116,300	0.93 %
	21	นายภาณุ วิทโยอำนาจคุณ	66,000,000	0.92 %
	22	นายสง่า ตั้งจันสิริ	56,000,000	0.78 %
	23	นางเพ็ญจันทร์ ยวงวงศ์ไพบูลย์	50,282,750	0.70 %
	24	นางนวลพรรณ ลำช้า	48,000,028	0.67 %
	25	นายภูริพัฒน์ พิจิตรพงศ์ชัย	41,000,000	0.57 %
	26	CREDIT SUISSE AG, HONG KONG BRANCH	37,000,000	0.51 %
27	นายอรณพ สมบูรณ์นะ	36,000,000	0.50 %	

	28	อื่นๆ	2,685,900,574	67.60%
		รวม	7,553,236,854	100%
คณะกรรมการ	คณะกรรมการจำนวน 9 คน ดังนี้ 1) นาย พลเอก พรชัย กรานเลิศ 2) ม.ล. ศานติดิศ ดิศกุล 3) นาย ชาวลิต ศุภนคร 4) นาย วิชัย ไบประเสริฐ 5) นาย ชูชัย วณิชเรืองชัย 6) นาง จุไรรัตน์ ปันยารชุน 7) นาย อติพงษ์ ภัทรวีกรม 8) นาย ทรงยศ เดชะโกศยะ			

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ดำเนินธุรกิจด้านการลงทุน (Holding Company) ปัจจุบันสามารถแบ่งการลงทุนออกเป็น 4 ภาคธุรกิจด้วยกัน ได้แก่ ธุรกิจสื่อ ธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจพลังงานและเหมืองแร่

ธุรกิจด้านสื่อเดิมอยู่ภายใต้การบริหารงานของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) หลังจากการปรับโครงสร้างบริษัทมาเป็นบริษัทด้านการลงทุนจึงมีการโอนย้ายธุรกิจทั้งหมดให้กับ บริษัท สแพลช มีเดีย จำกัด (มหาชน) (“สแพลช”) เป็นผู้ดำเนินการโดยไทรทันถือหุ้นร้อยละ 75.56 ของสแพลช ทั้งนี้สแพลชเป็นบริษัทไทยที่ได้รับการยอมรับในการให้บริการเรื่องการออกอากาศ งานโฆษณา งานจัดกิจกรรม และบริการด้านสื่อต่างๆ โดยสแพลชให้บริการสื่อแบบครบวงจร ของการโฆษณา งานด้านสื่อและบริการด้านการออกอากาศ ซึ่งสแพลชทำธุรกิจหลักต่างๆ ดังนี้ บริการให้เช่าป้ายโฆษณา ทั้งภายในและภายนอกอาคาร บริการบริหารจัดการช่องสัญญาณดาวเทียม บริการให้เช่าเวลาออกอากาศ บริการผลิตรายการทีวี และบริการผลิตสื่อโฆษณาในรายการโทรทัศน์ นอกจากนี้การที่สแพลชได้เข้าไปถือหุ้นในบริษัทใหม่ในช่วงปี 2558 ซึ่งได้แก่ บริษัท สปินเวิร์ค จำกัด และ บริษัท มีเดียอีเว้นท์ดีไซน์ จำกัด การเพิ่มบริษัทส่งผลให้สามารถเพิ่มการให้บริการกับลูกค้าได้อย่างความครบวงจรยิ่งขึ้น โดยเฉพาะในส่วนของการวางกลยุทธ์ ความคิดสร้างสรรค์งาน การวางแผนโฆษณา กิจกรรมโปรโมท และงานกิจกรรมส่งเสริมองค์กร

บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ลงทุนในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างผ่านทาง บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) ซึ่งในปี 2558 ไทรทันได้ขยายเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในบริษัทดังกล่าว จากเดิมที่ถือหุ้นร้อยละ 40 เป็นร้อยละ 84.21 เป็นผลให้ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) เปลี่ยนสถานะจากบริษัทร่วม ฌ. สิ้นปี 2557 เป็น บริษัทย่อย ฌ. สิ้นปี 2558 ดังนั้น ไทรทันจึงมีอำนาจควบคุม พร้อมทั้งสามารถกำหนดนโยบายและทิศทางในการดำเนินธุรกิจได้อย่างสมบูรณ์

ส่วนในอีก 2 ธุรกิจ คือ ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งดำเนินงาน โดย บริษัท อาร์ไอเอส ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด และ ธุรกิจพลังงานและเหมืองแร่ ดำเนินงานโดย บริษัท ธอร์ เอนเนอร์จี แอนด์ รีซอร์สเซส จำกัด โดยทั้ง 2 บริษัท อยู่ระหว่างการเริ่มต้นรอโอกาสทางการลงทุนที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้ในระยะยาว ทั้งนี้จะแจ้งข้อมูลเพิ่มเติมให้ทราบในโอกาสต่อไป

ภาพรวมอุตสาหกรรมสื่อ (ที่มา : รายงาน 56-1 ของไทรทัน)

ในปี 2558 ธุรกิจสื่อและบันเทิงรูปแบบเดิมยังคงเติบโตต่อเนื่อง แต่ในขณะที่เดียวกันสื่อรูปแบบใหม่ๆ ก็เริ่มได้รับความสนใจมากยิ่งขึ้น โดยเฉพาะสื่อออนไลน์ การเจริญเติบโตอย่างรวดเร็วในเรื่องเนื้อหาและอุปกรณ์ไอทีต่างๆ ได้รับการใช้กันอย่างแพร่หลายมากขึ้นในหมู่ผู้บริโภค ไม่ว่าจะเป็นโทรศัพท์มือถือ แท็บเล็ต ดิจิตอลทีวี ซึ่งปรากฏการณ์เหล่านี้สร้างความท้าทายใหม่ๆ ให้ผู้บริโภค เพิ่มความต้องการเสพสื่อและข้อมูลต่างๆ ทุกที่ทุกเวลา ดังนั้นจึงเป็นโอกาสใหม่ที่เกิดขึ้นกับอุตสาหกรรมสื่อ และบันเทิง

ทิศทางของธุรกิจสื่อในอีก 3-5 ปีข้างหน้า

เป็นที่ชัดเจนว่า สื่อแบบเดิมยังคงมีบทบาทในตลาดอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ปัจจุบัน ผู้ชม ผู้บริโภคต้องการความรวดเร็ว และคุณภาพของสื่อที่สูงขึ้น รวมทั้งการเข้าถึงสื่อที่หลากหลายมากขึ้น ดังนั้นสื่อดิจิทัลยังต้องรอการพิสูจน์ว่าสื่อดิจิทัลสามารถมีบทบาทในการเปลี่ยน อุตสาหกรรมโดยรวมได้อย่างไร ทั้งนี้ฝ่ายพัฒนาธุรกิจไทรทันได้ตระหนักถึงความสำคัญและเฝ้าติดตามวิวัฒนาการของนวัตกรรมเทคโนโลยีต่างๆ อย่างใกล้ชิด ภายใต้วิสัยทัศน์ของไทรทันในการเป็นบริษัทที่เน้นสร้างสรรค์นวัตกรรมใหม่และการสร้างสรรค์แรงบันดาลใจ

สรุปฐานะทางการเงินรวมและผลการดำเนินงานของ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

งบการเงินรวม (หน่วย : บาท)	2558	2557	2556
สินทรัพย์			
สินทรัพย์หมุนเวียน			
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	617,393,172	122,281,214	226,811,429
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น(สุทธิ)	473,587,024	46,925,535	55,861,242
งานระหว่างทำส่วนที่เกินกว่าเงินรับล่วงหน้าตามสัญญา	1,257,170	-	-
สินค้าคงเหลือ	10,307,319	-	-
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทร่วม	-	40,000,000	-
ส่วนของเงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บริษัทร่วมที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี	-	4,104,520	-
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บริษัทอื่น	-	-	40,000,000
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	49,336,346	5,386,827	3,028,135
ค่าลิขสิทธิ์สำหรับเพลงและภาพยนตร์ระยะสั้น(สุทธิ)	-	2,100,000	1,254,600
ส่วนของค่าเช่าที่ดินจ่ายล่วงหน้าถึงกำหนดตัดจำหน่ายในหนึ่งปี	1,990,899	7,133,569	3,880,962
ภาษีเงินได้จ่ายล่วงหน้า	931,229	-	-
เงินมัดจำที่จะได้รับคืนภายในหนึ่งปี	391,000	-	-

งบการเงินรวม (หน่วย : บาท)	2558	2557	2556
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,155,194,159	227,931,665	330,836,368
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน			
เงินฝากสถาบันการเงินที่ติดภาระค้ำประกัน	4,646,651	35,327,946	33,871,360
เงินลงทุนในบริษัทร่วม(สุทธิ)	-	182,412,267	100,396,175
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บริษัทร่วม	-	3,914,657	-
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน(สุทธิ)	134,299,726	134,599,726	-
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์(สุทธิ)	568,166,233	210,512,334	111,696,547
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (สุทธิ)	3,883,166	3,784,271	4,937,993
ค่าใช้จ่ายสำหรับการหาผลประโยชน์(สุทธิ)	2,779,107	3,353,697	20,883,684
ค่าเช่าที่ดินจ่ายล่วงหน้า	5,620,459	2,118,549	300,000
ค่าบริการช่องสัญญาณดาวเทียมจ่ายล่วงหน้า	11,602,782	11,602,781	11,602,781
ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายจ่ายล่วงหน้า	60,881,593	14,325,945	14,751,536
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชี(สุทธิ)	35,944,894	36,914,295	18,462,157
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น(สุทธิ)	4,265,609	5,804,481	5,219,040
สัญญาที่ยังไม่รับรู้เป็นรายได้	8,662,758	-	-
ความสัมพันธ์ลูกค้า	78,809,620	-	-
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	919,562,598	644,670,949	322,121,273
รวมสินทรัพย์	2,074,756,757	872,602,614	652,957,641
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น			
หนี้สินหมุนเวียน			
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	454,898,889	112,641,761	71,455,220
ส่วนที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีของ			
-หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน(สุทธิ)	24,488,741	1,877,757	1,412,495
-หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อ(สุทธิ)	357,768	111,696	297,438
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	43,298,030	819,190	4,245,980
หุ้นกู้แปลงสภาพ	-	1,186,975	-

งบการเงินรวม (หน่วย : บาท)	2558	2557	2556
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	3,478,785	-	1,197,709
ภาษีเงินได้หัก ณ ที่จ่ายค้างจ่าย	3,031,254	2,574,107	1,761,706
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	512,092		
รวมหนี้สินหมุนเวียน	530,065,559	119,211,486	80,370,548
หนี้สินไม่หมุนเวียน			
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน(สุทธิ)	59,193,091	864,196	2,741,953
หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าซื้อ(สุทธิ)	851,013	-	111,696
เงินมัดจำรับจากค่าเช่าของสัญญา	2,100,000	12,750,000	20,700,000
ภาระผูกพันผลประโยชน์พนักงาน	4,910,938	2,620,947	2,126,419
หนี้สินภาษีเงินได้รอตัดบัญชี (สุทธิ)	6,381,396	-	1,374,721
ประมารกาค่าใช้จ่ายในการรื้อถอน	1,255,065	1,255,065	-
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	75,002	-	251,595
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	74,766,505	17,490,208	27,306,384
รวมหนี้สิน	604,832,064	136,701,694	107,676,932
ส่วนของผู้ถือหุ้น			
ทุนเรือนหุ้น			
ทุนจดทะเบียน			
หุ้นสามัญ 6,485,228,760 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.10 บาท			648,522,876
หุ้นสามัญ 8,135,228,760 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.10 บาท	813,522,876	813,522,876	
ทุนที่ออกชำระเต็มมูลค่าแล้ว			
หุ้นสามัญ 4,325,228,760 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.10 บาท			432,522,876
หุ้นสามัญ 6,140,121,991 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.10 บาท		614,012,199	
หุ้นสามัญ 7,251,298,578 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 0.10 บาท	725,129,858		
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	548,392,949	292,515,097	166,155,341
เงินรับล่วงหน้าค่าหุ้น	30,193,829	-	38,365,508
ส่วนต่ำจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	56,520,803	(7,316,679)	(7,316,679)

งบการเงินรวม (หน่วย : บาท)	2558	2557	2556
ขาดทุนสะสม	(132,897,131)	(157,416,273)	(79,452,553)
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	1,227,340,308	741,794,344	550,274,493
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	242,584,385	(5,893,424)	(4,993,784)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,469,924,693	735,900,920	545,280,709
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,074,756,757	872,602,614	652,957,641
รายได้			
รายได้จากการให้บริการจัดการช่องสัญญาณ	112,331,033	122,058,963	181,671,111
รายได้จากสื่อรายการโทรทัศน์	24,493,977	60,510,002	53,202,620
รายได้จากการให้เช่าพื้นที่โฆษณา	81,169,060	61,905,276	62,065,957
รายได้งานก่อสร้าง	215,333,226	-	-
รายได้จากการจัดกิจกรรม	319,906,363	-	-
รายได้จากการซื้อกิจการ	76,991,481	-	-
รายได้อื่น	59,775,260	10,614,408	21,278,739
รวมรายได้	890,000,400	255,088,649	318,218,427
ค่าใช้จ่าย			
ต้นทุนการให้บริการ	(476,153,798)	(215,135,886)	(171,054,505)
ต้นทุนงานก่อสร้าง	(145,483,426)		
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	(12,482,130)	(9,632,218)	(8,355,784)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(219,952,014)	(104,183,442)	(71,931,898)
หนี้สงสัยจะสูญ	(7,310,181)	(4,678,378)	(2,354,874)
กำไร(ขาดทุน)อื่น (สุทธิ)	4,734,984	(54,967,789)	(942,278)
ต้นทุนทางการเงิน	(10,648,542)	(253,975)	(557,430)
รวมค่าใช้จ่าย	(867,295,107)	(388,851,688)	(255,196,769)
กำไร(ขาดทุน)ก่อนส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม			
ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)จากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	22,705,293	(133,763,039)	63,021,658
	16,674,170	36,316,092	(692,108)

งบการเงินรวม (หน่วย : บาท)	2558	2557	2556
กำไร(ขาดทุน)ก่อนภาษีเงินได้	39,379,463	(97,446,947)	62,329,550
ภาษีเงินได้	(20,306,201)	19,086,114	11,080,179
กำไร(ขาดทุน)สำหรับปี	19,073,262	(78,360,833)	73,409,729
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จอื่น			
-ขาดทุนจากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัยสำหรับโครงการผลประโยชน์พนักงาน	7,588,910	(634,114)	-
-การเปลี่ยนแปลงสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอตัดบัญชีเกี่ยวกับ- ขาดทุนจากการประมาณการตามหลักคณิตศาสตร์ประกันภัย สำหรับโครงการผลประโยชน์พนักงาน	(1,517,782)	131,587	-
กำไร(ขาดทุน)เบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	25,144,390	(78,863,360)	73,409,729

การเปลี่ยนแปลงของรายได้แต่ละกลุ่มธุรกิจของไทรทัน

รายได้จากธุรกิจสื่อของไทรทันในปี 2557 มีการเปลี่ยนแปลงลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับในปี 2556 ขณะที่รายได้ในปี 2558 เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก เนื่องมาจากการเติบโตของสื่อโฆษณาออนไลน์และสื่อดิจิทัลของ บริษัท สแพลช มีเดีย จำกัด (มหาชน) และ บริษัท สปินเวิร์ค จำกัด ตามลำดับ ขณะที่รายได้จากธุรกิจสื่อทางทีวีของ บริษัท ป๊อปปี้ จำกัด และ บริษัท ไทยไซโยทีวี จำกัด มีรายได้ลดลง ทั้งนี้การเติบโตและการลดลงของรายได้ดังกล่าวเป็นไปตามเปลี่ยนแปลงของภาวะอุตสาหกรรมของสื่อในแต่ละประเภท

รายได้จากธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของไทรทันในปี 2558 เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากจากในปี 2556 และ ปี 2557 เนื่องจากการรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามสัดส่วนการถือหุ้นของไทรทันในสเตรก้าที่มีการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ขณะที่รายได้ในธุรกิจรับเหมาก่อสร้างของสเตรก้ามีแนวโน้มเติบโตเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

วิเคราะห์ผลการดำเนินงานของไทรทันโดยรวมในปัจจุบัน

งบการเงินรวม สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีกำไรส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ 18.45 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 123.83 จากปี 2557 (มีกำไรเพิ่มขึ้น 95.88 ล้านบาทเมื่อเปรียบเทียบกับขาดทุนส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่ 77.43 ล้านบาทในปี 2557)

รายได้จากการให้บริการ

งบการเงินรวมของบริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการบัญชี ซึ่งไทรทันต้องนำกิจการที่ไทรทันมีอำนาจควบคุมมารวม ทำให้รายได้จากการให้บริการของบริษัท สเตรก้า จำกัด (มหาชน) และ กลุ่มบริษัท สแพลช มีเดีย จำกัด (มหาชน) รวมอยู่ในงบการเงินรวมของไทรทันด้วย ซึ่งในปี 2558 รายได้ของทั้งสองกลุ่มบริษัทยังมีได้ทำการรับรู้รายได้เต็มปี (เริ่มรับรู้รายได้จากสเตรก้าในงบการเงินรวมในช่วง ไตรมาส 2/2558 และจากกลุ่มสแพลช มีเดีย ซึ่งได้แก่ บริษัท สปิน เวิร์ค จำกัด และบริษัท มีเดีย อีเวนท์ ดีไซน์ จำกัด เริ่มรับรู้รายได้ประมาณปลาย ไตรมาส 3/2558)

ข้อมูลผลการดำเนินงานที่สำคัญ

งบกำไร(ขาดทุน)รวม (ล้านบาท)	ปี 2558	ปี 2557	%
รายได้รวม	890.00	255.09	248.90%
ค่าใช้จ่ายรวม	867.29	388.85	123.04%
กำไร(ขาดทุน)สุทธิส่วนของบริษัทใหญ่	18.45	(77.43)	123.83%
กำไร(ขาดทุน)จากการดำเนินงานก่อนหัก สรรองต่างๆ ค่าเผื่อการด้อยค่า ต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	52.61	(37.55)	240.12%

งบการเงินรวม สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2558 บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีรายได้รวมทั้งหมด 890.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 248.90 จากปี 2557 หรือเพิ่มขึ้น 634.91 ล้านบาทเมื่อเปรียบเทียบกับรายได้รวมในปี 2557 ที่ 255.09 ล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่เป็นผลมาจากรายได้จากการให้บริการของบริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) และกลุ่ม บริษัท สแพลช มีเดีย จำกัด (มหาชน) ที่เพิ่มขึ้น ในส่วนของกำไรจากการดำเนินงานปี 2558 (ก่อนการหักค่า สรรองต่างๆ ค่าเผื่อการด้อยค่า ภาษีเงินได้และกำไรส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม) มีจำนวน 52.61 ล้านบาท ซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 240.12 จากปีก่อนหรือเพิ่มขึ้น 90.16 ล้านบาทจากผลขาดทุน 37.55 ล้านบาทในปี 2557

ข้อมูลฐานะทางการเงินที่สำคัญ

งบแสดงฐานะการเงินรวม (ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2557	เปลี่ยนแปลง %
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	617.39	122.28	404.90%
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น-สุทธิ	473.59	46.93	909.14%
สินทรัพย์รวม	2,074.76	872.60	137.77%
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	454.90	112.64	303.85%
หนี้สินรวม	604.84	136.70	342.46%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่	1,227.34	741.79	65.46%

สินทรัพย์รวมของไทรทันในปี 2558 ได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 872.60 ล้านบาทในปี 2557 เป็น 2,074.76 ล้านบาทในปี 2558 เพิ่มขึ้นร้อยละ 137.77 หรือเพิ่มขึ้นเป็นจำนวน 1,202.16 ล้านบาทจากปีก่อน โดยการเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวมมาจากการเพิ่มขึ้นของเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดถึง 404.90% จาก 122.28 ล้านบาทเป็น 617.39 ล้านบาทในปี 2557 และ 2558 ตามลำดับ นอกจากนี้ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิยังมียอดเพิ่มขึ้นจาก 46.93 ล้านบาทในปี 2557 เป็น 473.59 ล้านบาทในปี 2558 เพิ่มขึ้นร้อยละ 909.14 ในส่วนของหนี้สินในปี 2558 ก็มีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นจากปี 2557 จาก 136.70 ล้านบาทเป็น 604.84 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 342.46 หรือ 468.14 ล้านบาท ซึ่งการเพิ่มขึ้นของหนี้สินดังกล่าวส่วนใหญ่มาจากลักษณะการดำเนินธุรกิจอันเป็นปกติซึ่งเป็นหนี้ระยะสั้น ได้แก่ เจ้าหนี้การค้า-บริษัทอื่น (178.90 ล้านบาท) และรายได้รับล่วงหน้า (187.76 ล้านบาท) โดยปัจจุบันไทรทันยังมิได้มีการกู้เงินทั้งในระยะสั้นและระยะยาวจากบริษัทหรือสถาบันการเงินใดๆนอกเหนือจากสัญญาเช่าทางการเงินซึ่งทำให้ไทรทันยังมีความสามารถในการกู้เงินเพื่อใช้ในการลงทุนในอนาคตได้หากต้องการ

ข้อมูลทางการเงินเพิ่มเติมและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ	สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2558	สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2557	เปลี่ยนแปลง %
มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (บาท)	0.19	0.13	45.89%
อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่	1.25%	-10.15%	11.40%
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวม	1.87%	-11.99%	13.86%
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.18	1.91	14.14%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.15%	15.66%	92.53%
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่ (เท่า)	0.49	0.18	172.22%

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้นจาก 0.13 บาทในปี 2557 เป็น 0.19 บาทในปี 2558 เพิ่มขึ้นร้อยละ 45.89 นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ (ROE) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) ในปี 2558 ยังมีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน คือ มีอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่ที่ร้อยละ 1.25 (ปี 2557 อยู่ที่ร้อยละ -10.15) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมที่ร้อยละ 1.87 (ปี 2557 อยู่ที่ร้อยละ -11.99) ในส่วนของสภาพคล่องทางการเงิน ปัจจุบันไทรทันจัดว่ามีสภาพคล่องทางการเงินที่ค่อนข้างสูง โดยสามารถดูได้จากอัตราส่วนหมุนเวียน (Current Ratio) ที่เพิ่มขึ้นจาก 1.91 เท่าในปี 2557 เป็น 2.18 เท่าในปี 2558 ซึ่งบ่งบอกถึงความสามารถในการชำระหนี้สินหมุนเวียนของไทรทันที่ดีขึ้น ยิ่งไปกว่านั้นไทรทันยังมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่อยู่ที่ 0.49 (ปี 2557: 0.18) ซึ่งอยู่ในระดับที่ต่ำมาก ยิ่งไปกว่านั้นอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทได้มีการปรับปรุงให้ดีขึ้นจากปี 2557 อย่างเห็นได้ชัดจากร้อยละ 15.66 เป็นร้อยละ 30.15 ในปี 2558 เหตุการณ์สำคัญ

ภาระผูกพันด้านหนี้สินและการบริหารจัดการภาระนอกงบดุล

ภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายในอนาคต ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 กลุ่มบริษัทมีภาระผูกพันที่ต้องจ่ายตามสัญญาดังต่อไปนี้

รายการ	รวมเป็นเงิน	ระยะเวลาชำระ (หน่วย : ล้านบาท)		
		ภายใน 1 ปี	2 - 5 ปี	มากกว่า 5 ปี
ภาระผูกพันตามสัญญาเช่าและบริการ-บริษัท	47.88	3.77	15.01	29.10
ภาระผูกพันตามสัญญาเช่าและบริการ-บริษัทย่อย	50.72	17.86	26.07	35.88

นอกจากนี้ บริษัทย่อยมีหนี้สินที่อาจเกิดขึ้นจากการที่สถาบันการเงินออกหนังสือค้ำประกันสัญญาเช่าของบริษัทย่อย จำนวน 1.70 ล้านบาท

รายละเอียดการประกอบธุรกิจและผลการดำเนินงานของ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน)

ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	เลขที่ 8/58 หมู่ที่ 8 ตำบลบึงคำพร้อย อำเภอสามโก้ จังหวัดปทุมธานี			
การก่อตั้ง	บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) จัดทะเบียนก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 23 พฤศจิกายน 2542 ด้วยทุนจดทะเบียนเท่ากับ 2,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 20,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 100 บาท			
การประกอบธุรกิจ	รับเหมาวางท่อใต้ดิน โดยระบบการเจาะในแนวราบใต้พื้นดิน (Horizontal Directional Drilling) โดยไม่เปิดหน้าดิน โดยมีที่มาของรายได้จากการรับเหมาขุดเจาะท่ออุโมงค์ใต้ดินเพื่อการวางท่อส่งก๊าซ ท่อส่งน้ำมัน หรือ ท่อสายไฟ สายเคเบิล เป็นต้น			
โครงสร้างเงินทุน	ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2558 สเตรกามีทุนจดทะเบียนจำนวน 190 ล้านบาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,900 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.10 บาท			
รายชื่อผู้ถือหุ้น		รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
	1	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	1,599,999,986	84.21%
	2	นาย กลวัชร ตั้งจารุ	90,000,000	4.74%
	3	นาง กิตติพร ตั้งจารุ	90,000,000	4.74%
	4	นางสาว กัลยารัตน์ เครือวัลย์	80,000,000	4.21%
	5	นาย พงศ์พลชัย ทวีเจริญกิจ	10,000,000	0.53%
	6	นาย ชัยภัทร ผลิตทองธนารัตน์	10,000,000	0.53%
	7	นางสาว นันทพร ทองสองสี	10,000,000	0.53%
	8	นาย วรงค์ ภัทรชัยกุล	10,000,000	0.53%
	9	อื่นๆ	14	0.00%
	รวม	1,900,000,000	100.00%	
คณะกรรมการ	คณะกรรมการจำนวน 9 คน ดังนี้ 1) นาย ชูชัย วณิชเรืองชัย 2) นาย เซาวลิต ศุภนคร 3) นาย วิชัย ไบประเสริฐ 4) พลโท ไสยสิทธิ์ บุญยรัตพันธุ์ 5) นาง สมฤดี ธรรมวรธนะ 6) นาย ปัญญา จันสกุล 7) นาย สมชาย ศิริวิชัยกุล 8) นาย ประเสริฐ ตรงเจริญเกียรติ 9) นาง ผานิต ศุภกิจวิเลชการ			
กลุ่มลูกค้าหลัก	<ul style="list-style-type: none"> บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครือ เป็นเจ้าของสัมปทาน รวมถึงเป็นผู้บริหารและพัฒนาโครงข่ายระบบท่อส่งก๊าซธรรมชาติเพียงรายเดียวในประเทศ โดยมีโครงการวางท่อส่งก๊าซและน้ำมันในประเทศอย่าง 			

	<p>สมาเสมอ</p> <ul style="list-style-type: none"> • ไชน่า ปีโตรเลียม ไปปไลน์ บูโร (“CPP”) เป็นบริษัทจากประเทศจีนที่ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างในงานวางระบบท่อ ซึ่งสามารถได้รับงานจากการประมูลของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครืออย่างต่อเนื่อง โดยในแต่ละโครงการจะมีงานขุดเจาะตามแนวราบ • บริษัท แม็คคอนเนล ดูเวล คอนสตรัคเตอร์ไทย จำกัด (McConnell Dowell) เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างในงานวางระบบท่อ ซึ่งสามารถได้รับงานจากการประมูลของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครืออย่างต่อเนื่อง โดยในแต่ละโครงการจะมีงานขุดเจาะตามแนวราบ • บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเมนต์ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างในงานวางระบบท่อ ซึ่งสามารถได้รับงานจากการประมูลของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครืออย่างต่อเนื่อง โดยในแต่ละโครงการจะมีงานขุดเจาะตามแนวราบ • บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจรับเหมาก่อสร้างในงานวางระบบท่อ ซึ่งสามารถได้รับงานจากการประมูลของ บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) และบริษัทในเครืออย่างต่อเนื่อง โดยในแต่ละโครงการจะมีงานขุดเจาะตามแนวราบ • บริษัท กัลฟ์ เจพี จำกัด มีโครงการโรงไฟฟ้า ที่ยังอยู่ระหว่างการพัฒนาเพื่อดำเนินการก่อสร้างในอนาคต ประมาณ 12 โครงการ เช่น โครงการโรงไฟฟ้าไฮเทค โคนเนนเนอเรน จังหวัดอยุธยา, โครงการโรงไฟฟ้าระยอง อิเล็กตริก เจเนอเรติง ที่นิคมอุตสาหกรรมอีสเทิร์น ซีบอร์ด จังหวัดระยอง เป็นต้น
--	--

ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาสามารถมีผลงานที่สำคัญที่เกี่ยวกับการให้บริการการขุดเจาะวางท่อ ดังนี้

ปี	โครงการ	ผู้รับเหมาหลัก	เจ้าของโครงการ
2558	Provincial Waterwork Authority : (นครราชสีมา)	Vi-va Partnership Ltd.	การประปาส่วนภูมิภาค
2558	Fuel Transmission Pipeline : (กำแพงเพชร)	Tesco Engineers	บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
2556 – 2558	Provincial Gas Transmission Pipeline : (นครสวรรค์)	China Petroleum Pipeline Bureau	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2557 – 2558	PTT Gas Fourth Transmission Pipeline : (นครนายก)	บริษัท แม็คคอนเนล ดูเวล คอนสตรัคเตอร์ไทย จำกัด	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2557	IRPC CHP II	Maxens	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)

ปี	โครงการ	ผู้รับเหมาหลัก	เจ้าของโครงการ
2557	B.Grimm BIP Power (อุตสาหกรรมบางกระดี่)	Polytechnology	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2555	GNS Gas Pipeline	บริษัท ทีอาร์ซี คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	บริษัท กัลฟ์ เจพี จำกัด
2555	4"NG Steel Pipeline & MRS for BBF	Polytechnology	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2555	TNP II	Polytechnology	บริษัท กัลฟ์ เจพี จำกัด
2555	Thai Central Chemical	Kikuchi Industry (Thailand)	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2555	NGD Pipeline อุตสาหกรรมเหล็กสุนทร บางบอน	Kikuchi Industry (Thailand)	บริษัท ปตท. จำกัด ก๊าซธรรมชาติ จำกัด
2555	อมตะนคร	บริษัท ทีอาร์ซี คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	บริษัท ปตท. จำกัด ก๊าซธรรมชาติ จำกัด
2554	PTT Gas Fourth Transmission Pipeline : (นครนายก)	Punjilloyd Co., Ltd.	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2554	Siam Acro Industry	Thayawat	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2554	Saraburi and Industrial Cogen Pipeline	บริษัท ทีอาร์ซี คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	บริษัท กัลฟ์ เจพี จำกัด
2554	Splendid Energy and Tassana NGV Gas Pipeline Project	บริษัท อิตาลีเลียนไทย ดีเวลอปเมนต์ จำกัด (มหาชน)	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2554	โรงไฟฟ้าหนองแสง	บริษัท ชิโน-ไทย เอ็นจี เนียริงแอนด์คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	
2553	IRPC Natural Gas Pipeline	บริษัท แม็คคอนเนล ดู เวล คอนสตรัคเตอร์ ไทย จำกัด	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
2553	Repair JP1 (หัวหมาก)	Perfect Engineering	JP1
2553	Inter Connecting Pipeline Project	Euro Iseki	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)

ภาวะอุตสาหกรรมการขุดเจาะในแนวราบและการแข่งขัน (ที่มา รายงาน 56-1 ของไทรทัน)

เทคโนโลยีการขุดเจาะในแนวราบ (HDD) ได้รับการยอมรับให้เป็นเทคโนโลยีการขุดเจาะที่นิยมใช้เพื่อลดผลกระทบต่อพื้นดิน โดยนำเทคโนโลยีมาใช้ใน 4 พื้นที่หลักด้วยกัน คือ การเดินท่อก๊าซ การเดินท่อไฟฟ้ากำลัง ท่อส่งน้ำ และสายเคเบิลของการสื่อสาร ปัจจุบัน บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) ประสบความสำเร็จในการให้บริการงาน HDD มาแล้วกว่า 8 หมื่นเมตร ในการวางท่อน้ำมัน การวางท่อก๊าซ ท่อส่งน้ำและสายเคเบิลทางโทรคมนาคม งานด้านการรับเหมาขุดเจาะในแนวราบ (HDD) ถือได้ว่าเป็นงานเฉพาะที่มีการแข่งขันค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรมการก่อสร้างในภาพรวมทั้งหมด แต่เป็นงานที่ต้องใช้แรงงานที่มีทักษะสูง รวมถึงเครื่องมือเฉพาะพิเศษ ปัจจุบัน บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) ยังคงความเป็นผู้นำในอุตสาหกรรม รับเหมาขุดเจาะในแนวราบ

ทิศทางของธุรกิจ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) ในอีก 3-5 ปีข้างหน้า (ที่มา รายงาน 56-1 ของไทรทัน)

บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) ยังคงดำเนินธุรกิจหลักในประเทศไทย โดยบริษัทเชื่อว่าการเป็นประชาคมอาเซียน จะเพิ่มความต้องการของงาน ด้านรับเหมาขุดเจาะในแนวราบ(HDD) ในทั้ง 4 กลุ่มงาน ได้แก่ วิศวกรรมงานโครงสร้างพื้นฐาน อุตสาหกรรมน้ำมัน ก๊าซพลังงาน อุตสาหกรรมสื่อสารโทรคมนาคม และการบำบัดน้ำเสียโครงการ โดยมีความมุ่งมั่นที่จะขยายตลาดให้ครอบคลุมภาคพื้นเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ขยายไปสู่ตะวันออกกลาง และตลาดยุโรปอีกด้วย

บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นในระหว่างปี 2558 จากร้อยละ 40 เป็นร้อยละ 84.21 แสดงให้เห็นถึงความเชื่อมั่นที่ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) มีต่อธุรกิจดำเนินนี้ แม้ว่าในปี 2558 การเข้าซื้อขายในตลาดของ บริษัท สเตรกา จำกัด (มหาชน) ได้ถูกเลื่อนออกไป แต่ในปัจจุบันแนวโน้มของอุตสาหกรรมและความพร้อมด้านการบริหารจัดการของสเตรกาอาจใกล้ถึงเวลาในการเข้าระดมทุนเพื่อการขยายงานและเติบโตต่อไป

สรุปฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของ สเตรกา

หน่วย : บาท	2556	2557	2558
สินทรัพย์หมุนเวียน	103,574,228	257,897,474	123,284,114
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	289,283,537	460,982,017	373,594,197
รวมสินทรัพย์	392,857,765	718,879,491	496,878,311
หนี้สินหมุนเวียน	155,056,462	244,655,256	33,352,245
หนี้สินไม่หมุนเวียน	155,120,633	209,721,832	63,216,112
หนี้สินรวม	310,177,095	454,377,088	96,568,357
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	55,000,000	150,000,000	190,000,000
กำไรสะสม	27,680,670	114,502,403	210,309,954
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	82,680,670	264,502,403	400,309,954
รายได้งานก่อสร้าง	160,147,628	722,397,160	544,926,684
ต้นทุนก่อสร้าง	107,371,505	501,427,138	378,128,087
รายได้อื่น	951,194	205,238	5,152,035

หน่วย : บาท	2556	2557	2558
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	27,278,868	48,356,689	35,451,120
หนี้สงสัยจะสูญ	-	13,515,850	13,233,539
ค่าใช้จ่ายอื่น	84,028	-	674,773
ต้นทุนทางการเงิน - ดอกเบี้ยจ่าย	5,231,525	17,141,286	15,038,113
กำไรสุทธิสำหรับปี	13,371,988	106,821,733	89,736,423
กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับปี	13,371,988	106,821,733	95,807,551

ภาพรวมการดำเนินการ

สเตรกามีธุรกิจหลักคือบริการรับเหมาขุดเจาะวางท่อใต้ดินในแนวราบ โดยสเตรกาจะทำหน้าที่เป็นผู้บริการรับเหมาช่วงในส่วนงานที่เกี่ยวกับการขุดเจาะ ด้วยวิธีการที่ไม่เปิดหน้าดิน (Horizontal Directional Drilling: HDD) ให้ผู้รับเหมาหลักที่เป็นบริษัทในประเทศ และบริษัทจากต่างประเทศ

อัตราการทำกำไรของสเตรกามีปัจจัยหลักมาจากปริมาณและมูลค่าของงานที่ได้รับแต่ละปี เนื่องจากสเตรกามีเครื่องขุดเจาะทั้งขนาดเล็กและขนาดใหญ่หลายเครื่อง ดังนั้นหากปริมาณงานมีน้อยซึ่งจะทำให้สเตรกามีรายได้น้อย จะส่งผลให้อัตรากำไรต่ำ เพราะสเตรกายังต้องรับภาระค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักร และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่มีลักษณะเป็นต้นทุนคงที่ นอกจากนี้อัตรากำไรของสเตรกายังขึ้นอยู่กับอัตรากำไรของแต่ละโครงการที่จะได้รับงานในแต่ละปี

• รายได้งานก่อสร้าง

สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดปี 2556 - 2558 สเตรกามีรายได้งานก่อสร้างจำนวน 160.15 ล้านบาท 722.40 ล้านบาท และ 544.93 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งเป็นรายได้จากงานโยธาการขุดเจาะวางท่อ ที่ให้บริการแก่ผู้รับเหมาหลักที่ให้บริการในกลุ่มธุรกิจพลังงาน

รายได้งานก่อสร้างของสเตรกาสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี ปี 2557 เพิ่มขึ้นจากปี 2556 จำนวน 562.25 ล้านบาท คิดเป็นอัตรารับเพิ่มขึ้นร้อยละ 351.07 เมื่อเทียบกับรายได้งานก่อสร้าง ปี 2556 เนื่องจากในปี 2556 สเตรกามีการรับเหมาช่วงจากงานวางท่อก๊าซธรรมชาติ มูลค่างาน 850.00 ล้านบาท เส้นทางวงน้อยถึงนครสวรรค์ ของ บริษัท ปตท.จำกัด (มหาชน) ซึ่งผู้รับเหมาหลักของโครงการ คือ บริษัท ไซนา ปีโตรเลียม ไปป์ไลน์ บูโร จำกัด และสเตรกาได้รับรายได้จากการส่งมอบงานในปี 2557

รายได้งานก่อสร้างของบริษัทสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี ปี 2558 ลดลงจากปี 2557 จำนวน 177.47 ล้านบาท คิดเป็นอัตราลดลงร้อยละ 24.57 เมื่อเทียบกับรายได้งานก่อสร้าง ปี 2557 เนื่องจากงานโครงการขนาดใหญ่ 2 โครงการดำเนินการแล้วเสร็จและส่งมอบงานให้กับผู้รับเหมาหลักเป็นที่เรียบร้อยแล้วในช่วงไตรมาส 2/2558 สำหรับในช่วงไตรมาส 3/2558 และไตรมาส 4/2558 จะเป็นการดำเนินงานในส่วนของโครงการขนาดเล็ก ส่วนงานโครงการขนาดใหญ่ซึ่งเป็นโครงการของกลุ่มธุรกิจพลังงานจะมีการประกวดราคาเพื่อคัดเลือกผู้รับเหมาหลักตามแผนงานในแต่ละปีของเจ้าของโครงการ ซึ่งสเตรกามีความพร้อมและความสามารถในการให้บริการแก่ลูกค้าต่อเนื่องตามแผนการขยายธุรกิจได้เป็นอย่างดี

• ต้นทุนงานก่อสร้าง

สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดปี 2556 - 2558 สเตรกามีต้นทุนงานก่อสร้างจำนวน 107.37 ล้านบาท 501.43 ล้านบาท และ 378.13 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 66.65 ร้อยละ 69.41 และร้อยละ 69.39 ของรายได้รวมในแต่ละปี

ตามลำดับ ทั้งนี้ต้นทุนการให้บริการประกอบด้วย ต้นทุนค่าจ้างบริการสำหรับการปฏิบัติงาน ค่าเสื่อมราคาสำหรับเครื่องจักร ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงาน ค่าน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องจักร และดินหรือวัตถุดิบที่ใช้สำหรับการขุดเจาะ เป็นต้น

ต้นทุนงานก่อสร้างในปี 2557 จำนวน 501.43 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2556 จำนวน 394.05 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราร้อยละ 367.00 เมื่อเทียบกับต้นทุนงานก่อสร้างปี 2556 ซึ่งต้นทุนผันแปรเพิ่มขึ้นในทิศทางเดียวกันกับรายได้ อย่างไรก็ตามต้นทุนงานก่อสร้างเพิ่มขึ้นในอัตราที่มากกว่ารายได้ เนื่องจากในปี 2557 บริษัทมีค่าเสื่อมราคาเครื่องจักรเพิ่มขึ้นจากการซื้อเครื่องจักรเพิ่มในระหว่างปี 2557 เพื่อรองรับปริมาณงานที่เพิ่มขึ้น

ต้นทุนงานก่อสร้างในปี 2558 จำนวน 378.13 ล้านบาท ลดลงจากปี 2557 จำนวน 123.30 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราร้อยละ 24.59 เมื่อเทียบกับต้นทุนงานก่อสร้างปี 2557 เนื่องจากปริมาณงานลดลงจากงานโครงการขนาดใหญ่ที่ดำเนินงานแล้วเสร็จและส่งมอบงานเป็นที่เรียบร้อย อย่างไรก็ตามต้นทุนงานก่อสร้างลดลงในทิศทางเดียวกันกับรายได้

• รายได้อื่น

สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดปี 2556 - 2558 สเตรกามีรายได้อื่นจำนวน 0.95 ล้านบาท 0.20 ล้านบาท และ 5.15 ล้านบาท ตามลำดับ โดยในปี 2558 สเตรกามีรายได้อื่นเพิ่มขึ้น 4.89 ล้านบาทจากปี 2557 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร จำนวน 1.57 ล้านบาท และรายได้จากการได้รับการยกเว้นการเรียกเก็บดอกเบี้ยยกหนี้จากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน จำนวน 0.98 ล้านบาท

• ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

สเตรกามีค่าใช้จ่ายขายและบริหาร สำหรับรอบระยะเวลาบัญชีสิ้นสุดปี 2556 - 2558 จำนวน 27.28 ล้านบาท 48.35 ล้านบาท และ 35.45 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตราร้อยละ 16.93 ร้อยละ 6.69 และร้อยละ 6.44 ของรายได้รวมในแต่ละปี ตามลำดับ ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ในปี 2557 เพิ่มขึ้น จำนวน 21.08 ล้านบาท จากปี 2556 เนื่องจากสเตรกามีการขายงานเพิ่มขึ้นจึงส่งผลให้ค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มขึ้น รวมถึงค่าที่ปรึกษาทางการเงินเพิ่มขึ้นสำหรับการยื่นบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปี 2558 ลดลงจำนวน 12.90 ล้านบาท เนื่องจากมีแผนการปรับลดและควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับมีการปรับลดพนักงานต่างชาติที่มีค่าตอบแทนค่อนข้างสูงโดยไม่กระทบต่อการดำเนินงาน และในปี 2558 สเตรกาไม่มีค่าที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับการยื่นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ฐานะการเงิน

ฐานะการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 สเตรกามีสินทรัพย์รวม 392.86 ล้านบาท 718.88 ล้านบาท และ 496.88 ล้านบาท ตามลำดับ

• สินทรัพย์

สินทรัพย์รวม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญดังนี้

- เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 1.37 ล้านบาท 18.71 ล้านบาท และ 84.47 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราร้อยละ 0.35 ร้อยละ 2.60 และร้อยละ 17.00 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี โดยเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นทุกปี เนื่องจากมีเงินสดรับจากการเพิ่มทุนและผลประกอบการของบริษัท
- ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 98.18 ล้านบาท 222.59 ล้านบาท

และ 15.07 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราร้อยละ 25.08 ร้อยละ 30.96 และร้อยละ 3.03 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี โดยในปี 2557 ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นเพิ่มขึ้นจำนวน 124.41 ล้านบาท เนื่องจากสเตรกาได้รับรายได้จากการส่งมอบงานในปี 2557 ขณะที่ ในปี 2558 ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นลดลงจำนวน 207.52 ล้านบาท เนื่องจากได้รับชำระเงินค่างานจากลูกหนี้การค้าตามกำหนดเวลา

- สินค้าคงเหลือ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 3.64 ล้านบาท 12.02 ล้านบาท และ 13.08 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราร้อยละ 0.93 ร้อยละ 1.67 และร้อยละ 2.63 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี ซึ่งสินค้าคงเหลือประกอบด้วย อะไหล่ วัสดุสิ้นเปลือง โดยในปี 2557 สเตรกามีอะไหล่เพิ่มขึ้นจากการที่มีเครื่องจักรและอุปกรณ์ในงานก่อสร้างเพิ่มขึ้น และในปี 2558 สเตรกามีวัสดุสิ้นเปลืองเพิ่มขึ้นเพื่อเป็นการเตรียมความพร้อมในการปฏิบัติงานโครงการใหม่ที่จะดำเนินงานในปี 2559
- ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์(สุทธิ) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 283.16 ล้านบาท 454.49 ล้านบาท และ 370.00 ล้านบาท ตามลำดับ หรือคิดเป็นอัตราร้อยละ 72.34 ร้อยละ 63.22 และร้อยละ 74.47 ของสินทรัพย์รวมในแต่ละปี โดยในปี 2557 มีที่ดิน อาคาร และเครื่องจักรเพิ่มขึ้น 171.33 ล้านบาท เนื่องจากสเตรกาได้ซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์เพิ่มขึ้นจากการรองรับปริมาณงานก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น และในปี 2558 สเตรกามีที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ ลดลง 84.49 ล้านบาท เนื่องจากการลดลงจากค่าเสื่อมราคาในระหว่างปีและจำหน่ายสินทรัพย์บางส่วนที่ไม่ได้ใช้งาน

● **หนี้สิน**

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 สเตรกามีการเปลี่ยนแปลงในหนี้สินที่สำคัญดังนี้

- เจ้าหนี้การค้า ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 33.34 ล้านบาท 54.52 ล้านบาท และ 5.31 ล้านบาท โดยในปี 2557 มีเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้น 21.18 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2557 มีปริมาณงานก่อสร้างมาก ขณะที่ในปี 2558 มีเจ้าหนี้การค้าลดลงจำนวน 49.21 ล้านบาท เนื่องจากมีการชำระเงินให้เจ้าหนี้การค้าตามกำหนดเวลา ประกอบงานโครงการขนาดใหญ่ดำเนินการแล้วเสร็จและส่งมอบงานเป็นที่เรียบร้อยแล้ว คงเหลืองานโครงการขนาดเล็กซึ่งมีมูลค่าการสั่งซื้อไม่สูงมาก ซึ่งเป็นผลมาจากในช่วงปลายปี 2558 สเตรกามีปริมาณงานก่อสร้างน้อย
- เงินรับล่วงหน้าตามสัญญาส่วนที่เกินกว่างานระหว่างทำ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 57.91 ล้านบาท 56.13 ล้านบาท และ ในปี 2558 ไม่มียอดคงเหลือ เนื่องจากสเตรกามีมูลค่าของงานที่แล้วเสร็จแต่รอเรียกเก็บจากลูกค้า โดยที่เงินรับล่วงหน้ารับรู้เป็นรายได้ในระหว่างปี 2558 แล้ว และเงินรับล่วงหน้าในปี 2556 และปี 2557 มียอดคงเหลือใกล้เคียงกัน
- หนี้สินภายใต้สัญญาเช่าทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 133.07 ล้านบาท 190.18 ล้านบาท และ 80.05 ล้านบาท ซึ่งหนี้สินสัญญาเช่าทางการเงินของสเตรกาเกิดจากการซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์และยานพาหนะเพื่อใช้ในการดำเนินงาน โดยในปี 2558 มีหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าทางการเงินลดลง 110.10 ล้านบาท เนื่องจากมีสภาพคล่องที่ได้รับชำระเงินจากลูกหนี้การค้าเป็นจำนวนมาก จึงชำระคืนและปิดบัญชีหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าทางการเงินบางส่วนเพื่อเป็นการลดภาระดอกเบี้ยจ่าย
- หนี้สินภายใต้เงินได้รอการตัดบัญชี(สุทธิ) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 จำนวน 1.27 ล้านบาท 13.52 ล้านบาท และ 6.38 ล้านบาท ซึ่งสเตรกามีหนี้สินภายใต้เงินได้รอการตัดบัญชีที่มาจากสาเหตุหลัก คือ ผลแตกต่างชั่วคราวทางภาษีของหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน การยืดอกอายุการใช้งานของทรัพย์สิน
- เงินกู้ยืม ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 ประกอบด้วย เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทอื่น และเงินกู้ยืมระยะยาวจาก

สถาบันการเงิน โดยในปี 2558 มีการชำระหนี้ดังกล่าวครบถ้วนแล้ว

● ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับ 82.68 ล้านบาท 264.50 ล้านบาท และ 400.31 ล้านบาท ตามลำดับ ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นร้อยละ 219.91 จากสิ้นปี 2556 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 51.34 จากสิ้นปี 2557 เนื่องจากในปี 2557 สเตรกาได้รับเงินจากการเพิ่มทุน จำนวน 95.00 ล้านบาทและมีกำไรสะสมเพิ่มขึ้น 86.82 ล้านบาทจากผลการดำเนินงานของสเตรกา และในปี 2558 สเตรกาได้รับเงินจากการเพิ่มทุน จำนวน 40.00 ล้านบาทและมีกำไรสะสมเพิ่มขึ้น 95.81 ล้านบาทจากผลการดำเนินงานของสเตรกา

● กระแสเงินสด

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 - 2558 สเตรกามีเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเท่ากับจำนวน 1.37 ล้านบาท 18.71 ล้านบาท และ 84.47 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งสามารถแยกเป็นเงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมดำเนินงาน กิจกรรมลงทุน และกิจกรรมจัดหาเงินดังนี้

- เงินสดสุทธิได้มาจากกิจกรรมดำเนินงาน ปี 2556 - 2558 เท่ากับ 37.74 ล้านบาท 35.96 ล้านบาท และ 273.13 ล้านบาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ คือ สเตรกามีกำไรเพิ่มขึ้นและมีการเปลี่ยนแปลงในลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่นจากปริมาณงานก่อสร้างเพิ่มขึ้น
- เงินสดสุทธิใช้ไปในกิจกรรมลงทุน ปี 2556 - 2558 เท่ากับ 54.69 ล้านบาท 106.91 ล้านบาท และ 2.50 ล้านบาท ซึ่งเงินสดสุทธิที่ใช้ไปในกิจกรรมลงทุนเกิดจากการซื้อเครื่องจักรและอุปกรณ์เพื่อใช้ในโรงงานก่อสร้าง
- เงินสดสุทธิได้มาจาก (ใช้ไปใน) กิจกรรมหาเงิน ปี 2556 - 2558 เท่ากับ 18.03 ล้านบาท 88.29 ล้านบาท และ (204.86) ล้านบาท โดยมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ในปี 2556 คือการรับเงินจากการเพิ่มทุนและรับเงินจากเงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทอื่น ในปี 2557 เป็นการรับเงินจากการเพิ่มทุน การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน บริษัทอื่นรวมถึงบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน และในปี 2558 เป็นการจ่ายชำระเงินกู้ยืมทั้งหมดรวมถึงหนี้สินภายใต้สัญญาเช่าการเงิน

เงินกู้ยืมและหลักทรัพย์ค้ำประกันของสเตรกา

หน่วย : บาท	2556	2557	2558	หลักทรัพย์ค้ำประกัน
เงินเบิกเกินบัญชี	19,287,026	10,076,701	-	เงินฝากธนาคารและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของบริษัท
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	-	10,000,000	-	เงินฝากธนาคารและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างของบริษัท
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	31,661,701	19,145,994	-	- (ไม่มีค้ำ) - บริษัทประกันสินเชื่อขนาดย่อย - บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทอื่น	25,227,166	43,829,976	-	เครื่องจักรและอุปกรณ์ของบริษัท
เงินกู้ยืมระยะยาวจากบริษัทที่เกี่ยวข้องกัน	-	40,000,000	-	ไม่มีหลักทรัพย์ค้ำประกัน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2558 สเตรกาได้คืนชำระเงินกู้ทั้งหมดแล้ว และหลักทรัพย์ค้ำประกันทั้งหมดได้ถูกไถ่ถอนจากการค้ำประกันแล้ว

หนี้สินที่อาจเกิดขึ้นในภายหน้าของสเตรกา

สเตรกามีหนังสือค้ำประกันจากธนาคารเพื่อค้ำประกันการดำเนินงานจำนวน 3.50 ล้านบาท