

บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)



รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกัน

14 กันยายน 2563

สารบัญ

	หน้า
1. บทสรุปผู้บริหาร	5
2. ข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	12
3. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	14
3.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ	14
3.2. วัน เดือน ปี ที่เข้าทำรายการ	15
3.3. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ	15
3.4. รายละเอียดของการเข้าทำรายการ	16
3.5. ข้อมูลโดยสรุปของสินทรัพย์ที่ได้มา	21
3.6. ข้อมูลของ Chia Tai Investment Co., Ltd. ("CTI")	30
4. ข้อมูลโดยสรุปของ CPF	31
5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ	42
5.1. เปรียบเทียบข้อดี-ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ และข้อดี-ข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ	42
5.2. เปรียบเทียบข้อดี-ข้อด้อยระหว่างการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องกัน และข้อดี-ข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก	45
5.3. ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ	47
6. ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	48
6.1. ความเหมาะสมของราคา – กลุ่มบริษัทเป้าหมาย	48
6.2. ความเหมาะสมของราคา – กิจกรรมผลิตอาหารสัตว์	55
6.3. สรุปผลการประเมินมูลค่า	63
6.4. ข้อดีและข้อจำกัดของแต่ละวิธีประเมินมูลค่า	63
6.5. ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	64
7. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	66
8. เอกสารแนบ: ข้อมูลกลุ่มบริษัทเป้าหมาย	68

คำนิยาม

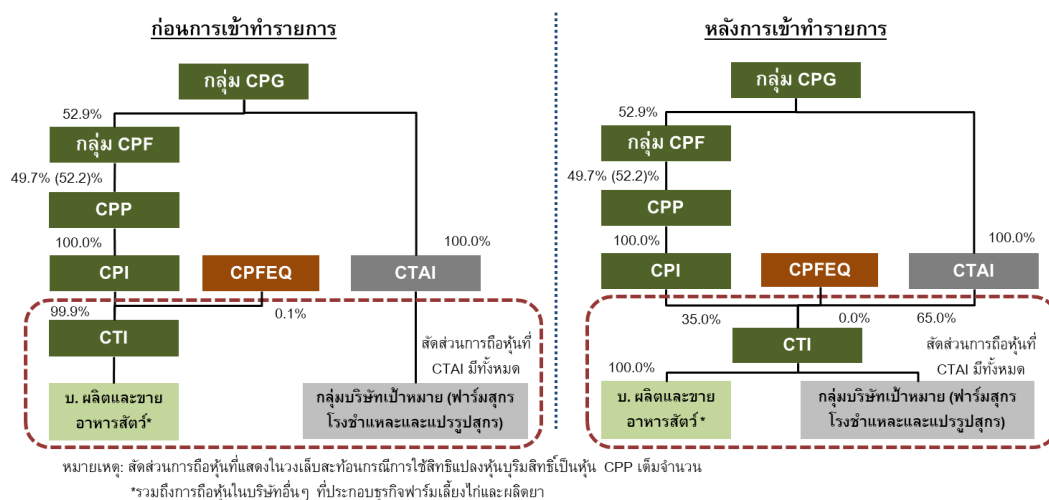
กลุ่มบริษัท	หมายถึง	บริษัทฯ และบริษัทย่อย
กลุ่มบริษัทเป้าหมาย	หมายถึง	บริษัท 43 บริษัทที่จดทะเบียนจัดตั้งในสาธารณรัฐประชาชนจีน และประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเพาะพันธุ์ การเลี้ยงโรงชำแหละและแปรรูปสุกร และการจำหน่ายสุกรในสาธารณรัฐประชาชนจีน ที่จะเข้าทำรายการในครั้งนี้
ตลาดหลักทรัพย์ฯ	หมายถึง	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ	หมายถึง	บริษัท ที่ปรึกษา เอเชีย พลัส จำกัด
ประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป	หมายถึง	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม
ประกาศรายการที่เกี่ยวข้อง	หมายถึง	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และที่แก้ไขเพิ่มเติม
ABV	หมายถึง	วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี หรือ Adjusted Book Value Approach
BV	หมายถึง	วิธีมูลค่าทางบัญชี หรือ Book Value Approach
CAGR	หมายถึง	อัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate)
CPF หรือ บริษัทฯ	หมายถึง	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
CPG	หมายถึง	บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด
CPI	หมายถึง	CP China Investment Ltd.
CPP	หมายถึง	C.P. Pokphand Co., Ltd.
CTAI	หมายถึง	Chia Tai Animal Husbandry Investment (Beijing) Co., Ltd.

CPFEQ	หมายถึง	CP Food Enterprise (Qinhuangdao) Co., Ltd.
CTI	หมายถึง	Chia Tai Investment Co., Ltd.
DCF	หมายถึง	วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด หรือ Discounted Cash Flow Approach
EV/EBITDA	หมายถึง	วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย หรือ Enterprise Value to EBITDA Ratio
FARM	หมายถึง	กลุ่มบริษัทเป้าหมาย
FEED	หมายถึง	กิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์
NTA	หมายถึง	สินทรัพย์สุทธิ หรือ Net Tangible Assets
P/ABV	หมายถึง	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีหลังการปรับปรุง หรือ Price-to-Adjusted Book Value Ratio
P/E	หมายถึง	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ หรือ Price-to-Earnings Ratio
SPA	หมายถึง	สัญญาซื้อขายทรัพย์สินด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุน

1. บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (“CPF” หรือ “บริษัทฯ”) ครั้งที่ 10/2563 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 11 กันยายน 2563 ได้มีมติเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2563 ซึ่งจะจัดให้มีขึ้นในวันที่ 27 ตุลาคม 2563 เพื่อพิจารณาให้ Chia Tai Investment Co., Ltd (“CTI”) (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยโดยทางอ้อมของ CPF ผ่านการถือหุ้นใน C.P. Pokphand Co., Ltd (“CPP”) (บริษัทย่อยของ CPF)) เข้าซื้อหุ้นใน 43 บริษัทที่ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการเพาะพันธุ์ การเลี้ยง โรงฆ่าและแปรรูปสุกร และการจำหน่ายสุกรในสาธารณรัฐประชาชนจีน (“กลุ่มบริษัทเป้าหมาย”) จาก Chia Tai Animal Husbandry Investment (Beijing) Co., Ltd. (“CTAI”) ในมูลค่าซื้อขายรวม 28,140.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 131,287.2 ล้านบาท¹ โดยการออกหุ้นเพิ่มทุนของ CTI ให้แก่ CTAI เพื่อชำระราคา จำนวน 2,703,169,902 หุ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 65 ของทุนเรียกชำระแล้วหลังการเข้าทำรายการ ที่ราคาเสนอขาย 10.4 หยวนต่อหุ้น หรือคิดเป็นประมาณราคา 48.5 บาทต่อหุ้น โดยภายหลังจากการเข้าทำรายการดังกล่าว CPP ซึ่งเดิมมีสัดส่วนการถือหุ้นใน CTI ที่ร้อยละ 100 จะลดลงเหลือร้อยละ 35 ของทุนเรียกชำระแล้ว ในขณะที่ CPF ซึ่งเดิมมีสัดส่วนการถือหุ้นทางอ้อมใน CTI ที่ร้อยละ 49.7 จะลดลงเหลือร้อยละ 17.4 (หรือจากร้อยละ 52.2 เหลือร้อยละ 18.3 กรณีใช้สิทธิแปลงหุ้นบุริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญของ CPP ทั้งจำนวน)

โครงสร้างการถือหุ้นใน CTI ก่อน-หลังการเข้าทำรายการเป็นดังนี้



หมายเหตุ

- ข้อมูล ณ วันที่ 2 มิถุนายน 2563
- กลุ่ม CPG มีสัดส่วนการถือหุ้นใน CPF รวม 52.9% ดังรายละเอียดต่อไปนี้ CPG (25.4%), Jumbo Kingdom Ventures Limited (10.7%), บริษัท เจริญโภคภัณฑ์โฮลดิ้ง จำกัด (8.6%), Orient Success international Limited (1.4%), Worth Access Trading

¹ อัตราแลกเปลี่ยนที่ 4.6655 บาท/หยวน ณ วันที่ 3 กันยายน 2563 (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

- Limited (1.4%), Creative Light Investments Limited (0.4%), บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (2.2%), บริษัท กรุงเทพโปรดิ๊วส จำกัด (มหาชน) (1.2%), Plenty Type Ltd. (0.9%) และ CP Foods Capital Ltd. (0.7%)
- ค) ณ 4 มิถุนายน 2563 CPG มีผู้ถือหุ้นจำนวนกว่า 80 ราย โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุด คือ บริษัท สุเมธเจียรนวนท์ จำกัด ด้วยสัดส่วนการถือหุ้น 13.0% ซึ่งประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่นและมีผู้ถือหุ้นที่แท้จริงคือ นายสุเมธ เจียรนวนท์ ทั้งนี้ ไม่มีผู้ถือหุ้นรายอื่นของ CPG ถือหุ้นในสัดส่วนตั้งแต่ 10% ขึ้นไป
- ง) กลุ่ม CPF มีสัดส่วนการถือหุ้นใน CPP รวม 49.7% ซึ่งมาจากการถือหุ้นผ่าน CPF Investment Limited (บริษัทย่อยที่ CPF มีสัดส่วนการถือหุ้นที่ 100%)

การเข้าทำรายการดังกล่าวถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป¹ และเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทเกี่ยวกับสินทรัพย์ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน² เนื่องจาก CTAI และ CPF มี บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด (“CPG”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกัน ทั้งนี้ กรรมการซึ่งมีส่วนได้เสียไม่ได้เข้าร่วมประชุมคณะกรรมการบริษัทและไม่ได้ออกเสียงในที่ประชุม

การเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป โดยมีขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 80.5 ของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานตามงบการเงินรวม 12 เดือนย้อนหลังนับจากวันที่ 30 มิถุนายน 2563 จัดว่าเป็นรายการประเภทที่ 1 ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป ทั้งนี้ เนื่องจากขนาดรายการสูงสุดที่ได้จากการคำนวณเกินกว่าร้อยละ 50.0 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100.0 CPF จึงมีหน้าที่จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการตกลงเข้าทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) และต้องดำเนินการจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการ โดยต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงซึ่งไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

การเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทเกี่ยวกับสินทรัพย์ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันเนื่องจากมีบุคคลที่เกี่ยวข้องกันดังนี้

- 1) CPG เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของทั้ง CPF (สัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่ม CPG เท่ากับร้อยละ 52.9 กรุณาดูรายละเอียดในหน้าถัดไป) และ CTAI (สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 100.0)
- 2) บุคคลต่อไปนี้เป็นการร่วมกันระหว่าง CPF และ CPG
 - 2.1) นายสุภกิต เจียรนวนท์
 - 2.2) นายศุภชัย เจียรนวนท์
 - 2.3) นายชิงชัย โลหะวัฒนกุล
 - 2.4) นายพงษ์เทพ เจียรนวนท์

¹ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม

² ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และที่แก้ไขเพิ่มเติม

การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีขนาดรายการมากกว่าร้อยละ 3.0 ของมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net Tangible Assets: NTA) และมีมูลค่ารายการมากกว่า 20.0 ล้านบาท จึงเข้าข่ายเป็นรายการขนาดใหญ่ ซึ่ง CPF มีหน้าที่ต้องจัดทำรายงานและเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมีสารสนเทศตามที่กำหนด จัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการ และจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการ โดยต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนซึ่งไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

จากการศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ อาทิ เงื่อนไขในการเข้าทำรายการดังกล่าว ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการและการไม่เข้าทำรายการ ข้อดีและข้อด้อยของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันและบุคคลภายนอก ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ รวมถึงความเหมาะสมด้านราคาและเงื่อนไข โดยสามารถสรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ ดังนี้

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- ดำเนินธุรกิจสุจริตครบวงจร
- ผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทเป้าหมายที่กำลังมีแนวโน้มสดใส
- การวางแผนขยายตลาดรวมถึงแผนขยายกำลังการผลิตที่สอดคล้องกันระหว่างกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ และกลุ่มบริษัทเป้าหมาย ส่งผลให้ความเสี่ยงจากการดำเนินการลดลง
- สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- ไม่ต้องใช้เงินสดในการชำระค่าซื้อของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย ส่งผลให้ไม่เกิดภาระต้นทุนทางการเงินจากการเข้าทำรายการ
- ขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับ CPG โดยรวมกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมายทั้งหมดภายใต้ CTI

ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ

- กลุ่มบริษัทจะสูญเสียอำนาจควบคุมใน CTI
- CPG มีอำนาจควบคุมทั้งในกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมาย
- ผลกระทบทางบัญชีโดยรับรู้ผลการดำเนินงานของ CTI ในลักษณะของการรับรู้ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากการเงินลงทุนแทนการจัดทำงบการเงินรวม

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- ไม่เกิดการสูญเสียอำนาจควบคุมใน CTI
- ไม่มีความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

- สูญเสียโอกาสในการรุกเข้าสู่ธุรกิจฟาร์มสุกรที่กำลังมีแนวโน้มสดใส
- ผลการดำเนินงานอาจไม่มีอัตราการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ
- สูญเสียโอกาสในการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุน

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

- สามารถเข้าลงทุนในธุรกิจฟาร์มสุกรจำนวนมากได้ในคราวเดียว
- ความรวดเร็วในการเจรจาและดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ
- การมีผู้ถือหุ้นใหญ่ร่วมกันส่งผลให้ทิศทางในการบริหารงานเป็นไปในแนวทางเดียวกัน
- ได้รับประโยชน์จากบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการบริหารฟาร์มสุกรขนาดใหญ่

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

- อาจเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการเจรจาราคาและเงื่อนไขต่างๆ
- มีภาระค่าใช้จ่ายและภาระในการเปิดเผยข้อมูลให้เป็นไปตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวข้องกัน

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

- ไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการเจรจาราคาและเงื่อนไขต่างๆ
- ไม่มีภาระค่าใช้จ่ายและภาระในการเปิดเผยข้อมูลให้เป็นไปตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวข้องกัน

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

- อาจใช้เวลานานในการเจรจาและดำเนินการเข้าลงทุนในฟาร์มสุกรจำนวนมาก ส่งผลให้อาจสูญเสียโอกาสในการเข้าลงทุนในธุรกิจที่มีแนวโน้มสดใส
- อาจไม่สามารถชำระค่าซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายด้วยหุ้นเพิ่มทุนของ CTI ได้ ส่งผลให้เกิดภาระต้นทุนทางการเงินจากการเข้าทำรายการ
- อาจไม่ได้รับประโยชน์จากบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการบริหารฟาร์มสุกรขนาดใหญ่

ความเหมาะสมของเงื่อนไขการเข้าทำรายการ

เงื่อนไขการเข้าทำรายการมีความเป็นธรรม โดย

- ปกป้องผลประโยชน์ของคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่ายอย่างเท่าเทียมกัน
- มีการกำหนดเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญเพื่อให้การทำรายการถูกต้องตามกฎหมายและเกณฑ์ที่ใช้กำกับบริษัทจดทะเบียน

- มีการกำหนดให้คู่สัญญาต้องดำเนินการให้มีใบอนุญาตและเอกสารทางกฎหมายต่างๆ ครบถ้วนและมีผลบังคับใช้
- มีข้อกำหนดให้คู่สัญญาดำเนินการใดๆ ที่อาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของทั้ง CTI และกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

- ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ CPP และ CPF
- ความเสี่ยงจากการที่ผลประกอบการฟาร์มสุกรไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์

ความเหมาะสมของราคา

ในส่วนของความเหมาะสมของราคาที่ CTI เข้าซื้อหุ้นกลุ่มบริษัทเป้าหมายในครั้งนี้อยู่ โดยการออกหุ้นเพิ่มทุนเพื่อชำระราคา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ากิจการของกลุ่มบริษัทเป้าหมายและกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์โดยวิธีต่างๆ ดังนี้

1. วิธีมูลค่าทางบัญชี (Book Value Approach หรือ “BV”)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparable Approach)
 - 3.1 วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีหลังการปรับปรุง (“P/ABV”)
 - 3.2 วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (“P/E”)
 - 3.3 วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (“EV/EBITDA”)
4. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach หรือ “DCF”)
5. วิธีเปรียบเทียบกับรายการซื้อขายกิจการที่ผ่านมา (Precedent Transaction Comparable Approach)

สรุปการประเมินมูลค่ากลุ่มบริษัทเป้าหมาย (“FARM”) และกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ (“FEED”)

หน่วย: ล้านบาท

วิธีการประเมินราคา	ราคาประเมิน FARM	ราคาประเมิน FEED	รวมมูลค่าประเมิน FEED และ FARM	สัดส่วนของ มูลค่า FARM ต่อ FEED
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	31,275	28,348	59,622	52:48
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	24,694	24,982	49,676	50:50
3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด				
3.1 วิธี P/ABV	117,575	70,368	187,943	63:37
3.2 วิธี P/E	529,864	100,302	630,166	84:16
3.3 วิธี EV/EBITDA	ไม่มีข้อมูล EBITDA			

วิธีการประเมินราคา	ราคาประเมิน FARM	ราคาประเมิน FEED	รวมมูลค่าประเมิน FEED และ FARM	สัดส่วนของ มูลค่า FARM ต่อ FEED
4. วิธีคิดลดกระแสเงินสด (กรณีฐาน)	140,927	64,566	205,493	69:31
Sensitivity analysis				
กรณี Pessimistic	125,242	51,485	176,727	71:29
กรณี Optimistic	160,504	77,647	238,151	67:33
5. วิธีเปรียบเทียบกับรายการ ซื้อขายกิจการที่ผ่านมา	ไม่มีรายการที่เทียบเคียงได้อย่างเหมาะสม			

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ การสัมภาษณ์ผู้บริหารของทั้งกลุ่มบริษัทเป้าหมายและกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับภาวะตลาดในปัจจุบันและแนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม และมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะช่วยให้ CPF สามารถขยายการประกอบธุรกิจเข้าสู่ตลาดสุกรของสาธารณรัฐประชาชนจีนส่งผลให้กลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจสุกรครบวงจร ได้รับประโยชน์จากผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทเป้าหมายที่มีแนวโน้มสดใส สามารถวางแผนการขยายโรงงานผลิตอาหารสัตว์ให้สอดคล้องกับการขยายตัวของฟาร์มสุกรซึ่งจะส่งผลให้ความเสี่ยงในการดำเนินการลดลง สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินในแต่ละช่วงเวลาได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และสามารถจัดการความขัดแย้งทางประโยชน์กับ CPG ในเชิงการบริหารธุรกิจภายใต้การกำกับดูแลของกรรมการอิสระ โดยไม่เกิดภาระต้นทุนทางการเงินด้วยการชำระค่าซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุนของ CTI

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การออกหุ้นเพิ่มทุน CTI เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายมีความเหมาะสมกว่าการชำระด้วยเงินสด โดยจะทำให้ CTI สามารถรักษาสภาพคล่องทางการเงินที่มีอยู่ และไม่เกิดต้นทุนทางการเงินจากการจัดหาแหล่งเงินทุน ไม่ส่งผลกระทบในเชิงลบต่อผลการดำเนินงานและต่ออัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน¹ที่อาจส่งผลกระทบในเชิงลบไปถึง CPF ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่า FARM และมูลค่า FEED ตามวิธีการประเมินต่างๆ และมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าคือวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ซึ่งสะท้อนแผนธุรกิจและศักยภาพการทำการค้าได้อย่างเหมาะสม โดย FARM มีมูลค่า 30,206 ล้านบาทหรือประมาณ 140,927 ล้านบาท และ FEED มีมูลค่า 13,840 ล้านบาทหรือประมาณ 64,566 ล้านบาท ทั้งนี้ สัดส่วนมูลค่า FARM และมูลค่า FEED เมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่ากิจการของ CTI ภายหลังจากการเข้าทำรายการที่เหมาะสมอยู่ที่ 69:31 ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและเป็นคุณต่อ CPF เนื่องจากสัดส่วนของมูลค่า FEED เมื่อเทียบกับมูลค่ากิจการของ CTI ภายหลังจากการเข้าทำรายการที่ร้อยละ 35 นั้นสูงกว่าสัดส่วนที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินไว้ที่ร้อยละ 31 อีกทั้งเงื่อนไขการเข้าทำรายการมีความเหมาะสมและเป็นธรรม

¹ อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน และอัตราการจ่ายเงินปันผล

เมื่อพิจารณาข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล มีราคาและเงื่อนไขที่เป็นธรรม มีผลดีมากกว่าผลเสีย และผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาความสมเหตุสมผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารที่ได้รับ การสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง เป็นความจริง สมบูรณ์ และถูกต้อง โดยสมมติฐานที่ใช้ในการจัดเตรียมประมาณการทางการเงินมีความสมเหตุสมผล เป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่มีอยู่ในช่วงเวลาที่จัดทำรายงานความเห็นในครั้งนี้เท่านั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคตอาจจะเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ทั้งนี้ การตัดสินใจที่จะอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

2. ข้อมูลที่ใช้ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท ที่ปรึกษา เอเซียพลัส จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และเป็นอิสระจาก บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (“CPF” หรือ “บริษัทฯ”) และบริษัทย่อย (รวมเรียกว่า “กลุ่มบริษัท”) ได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลการเข้าทำรายการตามที่ได้รับแต่งตั้งจากข้อมูลกลุ่มบริษัทและข้อมูลอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งที่เป็นข้อมูลที่ได้รับจากกลุ่มบริษัทและข้อมูลที่เปิดเผยทั่วไป ได้แก่

- มติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทและรายงานสารสนเทศที่เกี่ยวข้อง
- แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ปี 2562
- งบการเงินที่ได้รับการตรวจสอบหรือสอบทานจากผู้สอบบัญชีของกลุ่มบริษัท
- ร่างงบการเงินรวม (Combined Statements) สำหรับปี 2560-2562 และงวด 6 เดือน สิ้นสุด 30 มิถุนายน 2563 ของ Chia Tai Investment Co., Ltd. (“CTI”) ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ CTI และสอบทานโดยผู้สอบบัญชีภายนอกที่ได้รับเมื่อวันที่ 16 กันยายน 2563 และร่างงบการเงินรวมสำหรับงวด 5 เดือน สิ้นสุด 31 พฤษภาคม 2563 ของ CTI ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ CTI ที่ได้รับเมื่อวันที่ 18 กันยายน 2563
- ร่างงบการเงินรวม (Combined Statements) สำหรับปี 2560-2562 และงวด 5 เดือน สิ้นสุด 31 พฤษภาคม 2563 ของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย (“FARM”) ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ Chia Tai Animal Husbandry Investment (Beijing) Co., Ltd. และสอบทานโดยผู้สอบบัญชีภายนอกที่ได้รับเมื่อวันที่ 16 กันยายน 2563
- รายงานของที่ปรึกษาอื่นที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลกลุ่มบริษัทเป้าหมาย ได้แก่ สรุปรายงานผลการตรวจสอบความถูกต้องโดยที่ปรึกษากฎหมาย (Legal Due Diligence Report) ฉบับภาษาอังกฤษ ณ วันที่ 21 สิงหาคม 2563 และร่างรายงานผลการตรวจสอบความถูกต้องโดยที่ปรึกษาด้านบัญชี (Accounting Due Diligence Report) ซึ่งจัดทำโดยผู้สอบบัญชีภายนอกที่ได้รับเมื่อวันที่ 8 กันยายน 2563
- แผนธุรกิจของ CTI และกลุ่มบริษัทเป้าหมาย
- ร่างสัญญาซื้อขายทรัพย์สินด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุนที่ได้รับเมื่อวันที่ 8 กันยายน 2563
- ข้อมูลสถิติตลาดหลักทรัพย์ ภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง
- ความเห็นที่รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ CTI, ผู้บริหารของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย และที่ปรึกษาทางการเงินของ C.P. Pokphand Co., Ltd. (“CPP”) เกี่ยวกับการดำเนินธุรกิจในปัจจุบัน รวมถึงกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจในระยะ 3-5 ปีข้างหน้า

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารที่ได้รับตลอดจนการสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่ถูกต้องและเป็นความจริง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาและศึกษาข้อมูลดังกล่าวด้วยความรอบคอบและสมเหตุสมผลตามมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระถือว่าร่างสัญญาต่างๆ จะมีผลบังคับใช้และมีผลผูกพันทางกฎหมายโดยปราศจากข้อมูลหรือเหตุการณ์หรือเงื่อนไขใดๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อกรเข้าทำรายการ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีเหตุอันควรสงสัยว่าข้อมูลดังกล่าวขาดความถูกต้องครบถ้วนในสาระสำคัญอันจะมีผลกระทบต่อความสมบูรณ์ในเนื้อหาของข้อมูลที่รับอย่างมีนัยสำคัญ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจัดทำขึ้นภายใต้ภาวะอุตสาหกรรม เงื่อนไขทางเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่เกิดขึ้นในระหว่างการจัดทำความเห็น รวมทั้งขึ้นอยู่กับข้อมูลที่ได้รับ ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในภายหลัง และอาจส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีภาระผูกพันในการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบันหรือทบทวนยืนยันความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้จัดทำขึ้น เพื่อใช้และเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ ผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลในเอกสารต่างๆ ที่แนบมาพร้อมกับหนังสือเชิญประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้ด้วย เพื่อใช้พิจารณา และดุลยพินิจประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจ เพื่อลงมติได้อย่างเหมาะสม

3. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (“CPF” หรือ “บริษัทฯ”) ครั้งที่ 10/2563 เมื่อวันที่ 11 กันยายน 2563 ได้มีมติเห็นชอบให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2563 ซึ่งจะจัดให้มีในวันที่ 27 ตุลาคม 2563 เพื่อพิจารณาอนุมัติให้ CTI (ซึ่งเป็นบริษัทย่อยโดยทางอ้อมของ CPF ผ่านการถือหุ้นใน CPP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ CPF) เข้าซื้อหุ้นในกลุ่มบริษัทเป้าหมาย จาก Chia Tai Animal Husbandry Investment (Beijing) Co., Ltd. (“CTAI”) ในมูลค่าซื้อขายรวม 28,140.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 131,287.2 ล้านบาท¹ โดยการออกหุ้นเพิ่มทุนของ CTI ให้แก่ CTAI เพื่อชำระราคา จำนวน 2,703,169,902 หุ้น ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 65 ของทุนเรียกชำระแล้วหลังการเข้าทำรายการ ที่ราคาเสนอขาย 10.4 หยวนต่อหุ้น หรือคิดเป็นประมาณ 48.5 บาทต่อหุ้น โดยภายหลังการเข้าทำรายการดังกล่าว CPP ซึ่งเดิมมีสัดส่วนการถือหุ้นใน CTI ที่ร้อยละ 100 จะลดลงเหลือร้อยละ 35 ของทุนเรียกชำระแล้ว ในขณะที่ CPF ซึ่งเดิมมีสัดส่วนการถือหุ้นทางอ้อม ใน CTI ที่ร้อยละ 49.7 จะลดลงเหลือร้อยละ 17.4 (หรือจากร้อยละ 52.2 เหลือร้อยละ 18.3 กรณีใช้สิทธิแปลงหุ้นบริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญของ CPP ทั้งจำนวน) การเข้าทำรายการดังกล่าวถือเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป² และเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันประเภทเกี่ยวกับสินทรัพย์ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน³ เนื่องจาก CTAI และ CPF มี บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด (“CPG”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ร่วมกัน ทั้งนี้ กรรมการซึ่งมีส่วนได้เสียไม่ได้เข้าร่วมประชุมคณะกรรมการบริษัทและไม่ได้ออกเสียงในที่ประชุม

3.1. วัตถุประสงค์และความจำเป็นของการเข้าทำรายการ

คณะกรรมการของ CPP มีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะอำนวยประโยชน์ดังนี้

- ก) CTI จะเข้าถึงตลาดสุกรในสาธารณรัฐประชาชนจีนซึ่งมีแนวโน้มอัตราการเติบโตที่รวดเร็ว และจะทำให้ CTI กลายเป็นผู้ประกอบการที่ใหญ่ที่สุดในการรวมธุรกิจแนวตั้งของธุรกิจอาหารสัตว์และธุรกิจสุกรเมื่อพิจารณาจากส่วนแบ่งตลาด
- ข) CTI จะรวมเข้ากับกลุ่มบริษัทเป้าหมาย และกลายเป็นหนึ่งในบริษัทในกลุ่มซึ่งประกอบธุรกิจครบวงจรทั้ง โรงงานผลิตอาหารสัตว์ ฟาร์มสุกร โรงฆ่าและ แปรรูปสุกร ทั้งนี้ รูปแบบการรวมการดำเนินธุรกิจในแนวตั้งช่วยให้ผู้ประกอบการ (รวมถึง CTI ในอนาคต) มีศักยภาพในการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงของตลาดได้ดีขึ้น รวมถึงประสานประโยชน์ด้านความรู้วิธีการในการดำเนินงานตลอดกิจกรรมตลอดสายของห่วงโซ่คุณค่า และมีศักยภาพในการขยายขอบเขตของธุรกิจต่อไปในอนาคต
- ค) แม้ว่าสัดส่วนการถือหุ้นของ CPP ใน CTI จะลดลงเหลือร้อยละ 35.0 แต่มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของ CPP จะ

¹ อัตราแลกเปลี่ยนที่ 4.6655 บาท/หยวน ณ วันที่ 3 กันยายน 2563 (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

² ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และที่แก้ไขเพิ่มเติม

³ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 และที่แก้ไขเพิ่มเติม

เพิ่มขึ้น และจะมีการบันทึกกำไรที่เป็นผลจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้¹ และ

- ง) CPP คาดหมายว่าจะยังคงมีบทบาทในการพัฒนาและกำหนดทิศทางและกลยุทธ์ทางธุรกิจของ CTI ต่อไป ผ่านทางการมีส่วนร่วมในการบริหารจัดการและการมีตัวแทนในคณะกรรมการบริษัท รวมถึงการยังคงรักษาการมีส่วนร่วมในการกำหนดทิศทางและกลยุทธ์ทางธุรกิจของ CTI อย่างมีนัยสำคัญต่อไปในอนาคต ผ่านทางการมีส่วนร่วมในการบริหารจัดการและการมีตัวแทนในคณะกรรมการบริษัท นอกจากนี้ CPP จะยังสามารถเข้าถึงข้อมูลของทั้ง CTI และกลุ่มบริษัทเป้าหมายเพื่อใช้ในการตัดสินใจทางธุรกิจในอนาคตต่อไป

3.2. วัน เดือน ปี ที่เข้าทำรายการ

ภายหลังจากที่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2563 ของบริษัทฯ ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 27 ตุลาคม 2563 และภายหลังจากได้มีการปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนอื่นๆ ตามที่ระบุไว้ในสัญญาซื้อขายทรัพย์สิน ด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุนจนสำเร็จครบถ้วน

3.3. คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ

ผู้ซื้อ	CTI
ผู้ขาย	CTAI
ความสัมพันธ์กับ CPF	- CTI เป็นบริษัทย่อยโดยทางอ้อมของ CPF ผ่านการถือหุ้นใน CPP - CP China Investment Ltd. ("CPI") เป็นบริษัทย่อยที่ CPP ถือหุ้นทั้งหมดโดยตรง - CP Food Enterprise (Qinhuangdao) Co., Ltd. ("CPFEQ") เป็นบริษัทย่อยที่ CPP ถือหุ้นทั้งหมด - CTAI เป็นบริษัทย่อยที่ CPG ถือหุ้นทั้งหมดโดยทางอ้อม - CPG เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของทั้ง CPF (สัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่ม CPG เท่ากับร้อยละ 52.9 กรุณาดูรายละเอียดในหน้าถัดไป) และ CTAI (สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 100.0) - บุคคลต่อไปนี้เป็นกรรมการร่วมกันระหว่าง CPG และ CPF - นายสุภกิต เจียรนวนนท์ - นายศุภชัย เจียรนวนนท์ - นายชิงชัย โลหะวัฒนะกุล - นายพงษ์เทพ เจียรนวนนท์

¹ กำไรที่เป็นผลจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ได้แก่ ผลต่างระหว่างมูลค่าของ CTI ตามที่ตกลงกัน (15,159 ล้านบาท หรือคิดเป็น 70,724.3 ล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 35 ของมูลค่า CTI ภายหลังการเข้าทำรายการ) และสินทรัพย์สุทธิตามบัญชีของ CTI ณ วันที่การเข้าทำรายการเสร็จสมบูรณ์ (Completion Date)

3.4. รายละเอียดของการเข้าทำรายการ

มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน วิธีการชำระราคา และแหล่งที่มาของเงินทุน

CTI จะเข้าซื้อหุ้นในกลุ่มบริษัทเป้าหมาย จาก CTAI (กรุณาดูรายละเอียดในเอกสารแนบ) ในมูลค่าซื้อขายรวม 28,140.0 ล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 131,287.2 ล้านบาท โดยการออกหุ้นเพิ่มทุนของ CTI เพื่อชำระราคา จำนวน 2,703,169,902 หุ้น ที่ราคาเสนอขาย 10.4 หยวนต่อหุ้น หรือคิดเป็นประมาณ 48.5 บาทต่อหุ้น

เกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าทรัพย์สินที่ได้มา และเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

มูลค่ากลุ่มบริษัทเป้าหมายถูกกำหนดโดยการเจรจาต่อรองตามเงื่อนไขทางการค้าตามปกติกับบุคคลภายนอก ระหว่างคู่สัญญา โดยอ้างอิงกับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรของหุ้นของกลุ่มบริษัทเป้าหมายที่ 5.0 เท่า ที่ใช้กับค่ารับประกันกำไร¹ของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย และพิจารณาถึงปัจจัยต่างๆ ได้แก่

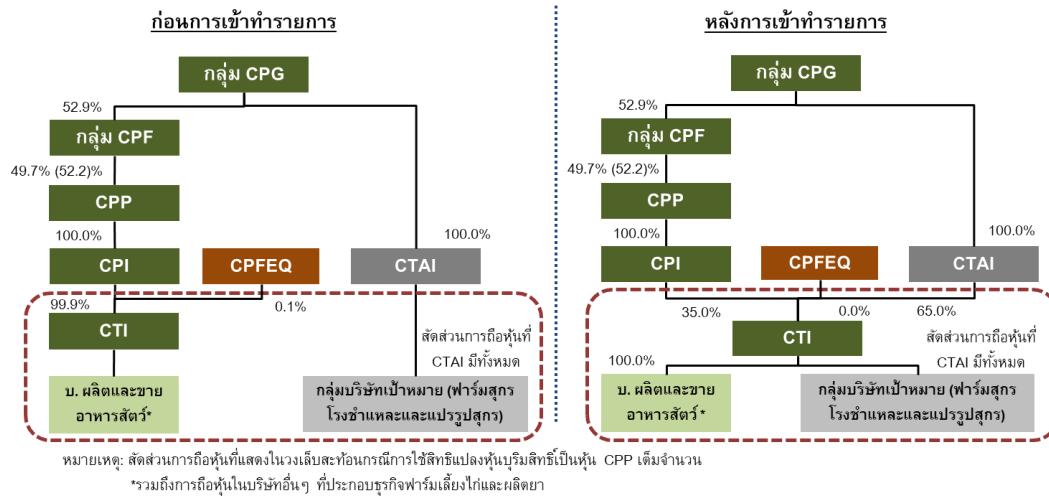
- ธุรกิจในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการได้มาหรือการลงทุนในบริษัทที่ประกอบธุรกิจในประเภทเดียวกันกับของกลุ่มบริษัทเป้าหมายในสาธารณรัฐประชาชนจีน
- อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรของหุ้นเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งประกอบธุรกิจในประเภทเดียวกันกับของกลุ่มบริษัทเป้าหมายในสาธารณรัฐประชาชนจีน
- ผลประกอบการในอดีตของบริษัทเป้าหมายสำหรับปี 2561-2562 และรอบระยะเวลาสิ้นสุด ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2563 เปรียบเทียบกับผลประกอบการของ CTI ของรอบระยะเวลาเดียวกัน

การกำหนดจำนวนหุ้นที่ออกใหม่ของ CTI เพื่อเป็นสิ่งตอบแทนแก่ CTAI ถูกกำหนดจากมูลค่าของ CTI ที่ตกลงกันไว้จำนวน 15,158.6 ล้านบาท และโดยการเจรจาต่อรองตามเงื่อนไขทางการค้าตามปกติกับบุคคลภายนอก ระหว่างคู่สัญญา โดยอ้างอิงกับอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรของหุ้นของบริษัทที่ 15.8 เท่า ที่ใช้กับค่ารับประกันกำไรของ CTI และพิจารณาถึงปัจจัยดังต่อไปนี้ด้วย

- ธุรกิจในอดีตที่เกี่ยวข้องกับการได้มาหรือการลงทุนในบริษัทที่ประกอบธุรกิจในประเภทเดียวกันกับของ CTI ในสาธารณรัฐประชาชนจีน และ
- อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรของหุ้นเฉลี่ยของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งประกอบธุรกิจในประเภทเดียวกันกับของ CTI ในสาธารณรัฐประชาชนจีน

¹ กรุณาดูรายละเอียดในสรุปสาระสำคัญของสัญญาซื้อขายทรัพย์สินด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุน

โครงสร้างการถือหุ้นก่อน-หลังการเข้าทำรายการ



หมายเหตุ

ก) ข้อมูล ณ วันที่ 2 มิถุนายน 2563

ข) กลุ่ม CPG มีสัดส่วนการถือหุ้นใน CPF รวม 52.9% ดังรายละเอียดต่อไปนี้ CPG (25.4%), Jumbo Kingdom Ventures Limited (10.7%), บริษัท เจริญโภคภัณฑ์โฮลดิ้ง จำกัด (8.6%), Orient Success international Limited (1.4%), Worth Access Trading Limited (1.4%), Creative Light Investments Limited (0.4%), บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (2.2%), บริษัท กรุงเทพโปรดิ๊วส จำกัด (มหาชน) (1.2%), Plenty Type Ltd. (0.9%) และ CP Foods Capital Ltd. (0.7%)

ณ 4 มิถุนายน 2563 CPG มีผู้ถือหุ้นจำนวนกว่า 80 ราย โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุด คือ บริษัท สุเมธเจียรนวนท์ จำกัด ด้วย สัดส่วนการถือหุ้น 13.0% ซึ่งประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทอื่นและมีผู้ถือหุ้นที่แท้จริงคือ นายสุเมธ เจียรนวนท์ ทั้งนี้ ไม่มีผู้ถือหุ้นรายอื่นของ CPG ถือหุ้นในสัดส่วนตั้งแต่ 10% ขึ้นไปกลุ่ม CPF มีสัดส่วนการถือหุ้นใน CPP รวม 49.7% ซึ่งมาจากการถือหุ้นผ่าน CPF Investment Limited (บริษัทย่อยที่ CPF มีสัดส่วนการถือหุ้นที่ 100%)

โครงสร้างกรรมการของ CTI ก่อน-หลังการเข้าทำรายการ

ไม่มีการเปลี่ยนแปลงภายหลังการเข้าทำรายการ โดยคณะกรรมการบริษัท CTI มีดังนี้

1) นายสุภกิต เจียรนวนท์	ประธานกรรมการ
2) Mr.Yang Xiaoping	กรรมการ
3) Mr.Xie Yi	กรรมการ
4) Mr.Bai Shanlin	กรรมการ
5) Mr.Zhou Yongshun	กรรมการ
6) Mr.Huo Er-feng	กรรมการ
7) นายไพศาล ยังสมบูรณ์	กรรมการ

สรุปสาระสำคัญของสัญญาซื้อขายหุ้นด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุน (“SPA”)

คู่สัญญา	1) CTI 2) CPI 3) CPFEQ และ 4) CTAI																																
ลักษณะรายการ	CTI ได้เข้าทำสัญญากับ CPI, CPFEQ และ CTAI ซึ่งภายใต้สัญญาดังกล่าว CTI ตกลงที่จะเข้าซื้อโดยมีเงื่อนไข และ CTAI ตกลงที่จะขายโดยมีเงื่อนไข ซึ่งหุ้นของแต่ละบริษัทในกลุ่มบริษัทเป้าหมายจำนวน 43 แห่งที่ CTAI ถืออยู่ โดยชำระราคาด้วยหุ้นเพิ่มทุนของ CTI																																
โครงสร้างการถือหุ้นของ CTI	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">รายชื่อผู้ถือหุ้น</th><th colspan="2">ก่อนการเข้าทำรายการ</th><th colspan="2">หลังการเข้าทำรายการ</th></tr> <tr> <th>จำนวนหุ้น</th><th>%</th><th>จำนวนหุ้น</th><th>%</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>CPI</td><td>1,454,097,471</td><td>99.9</td><td>1,454,097,471</td><td>35.0</td></tr> <tr> <td>CPFEQ</td><td>1,455,553</td><td>0.1</td><td>1,455,553</td><td>0.0</td></tr> <tr> <td>CTAI</td><td>-</td><td>-</td><td>2,703,169,902</td><td>65.0</td></tr> <tr> <td>รวม</td><td>1,455,553,024</td><td>100.0</td><td>4,158,722,926</td><td>100.0</td></tr> </tbody> </table>				รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนการเข้าทำรายการ		หลังการเข้าทำรายการ		จำนวนหุ้น	%	จำนวนหุ้น	%	CPI	1,454,097,471	99.9	1,454,097,471	35.0	CPFEQ	1,455,553	0.1	1,455,553	0.0	CTAI	-	-	2,703,169,902	65.0	รวม	1,455,553,024	100.0	4,158,722,926	100.0
รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อนการเข้าทำรายการ		หลังการเข้าทำรายการ																														
	จำนวนหุ้น	%	จำนวนหุ้น	%																													
CPI	1,454,097,471	99.9	1,454,097,471	35.0																													
CPFEQ	1,455,553	0.1	1,455,553	0.0																													
CTAI	-	-	2,703,169,902	65.0																													
รวม	1,455,553,024	100.0	4,158,722,926	100.0																													
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	- จากการสอบทานสถานภาพทางธุรกิจ การเงิน และกฎหมายของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย CTI ไม่พบว่ามีเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญใดๆ และ CTI พอใจกับผลการสอบทานสถานภาพดังกล่าว - ต้องได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการจากคณะกรรมการบริษัทและที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ CPF และ CPP - CTI และ CTAI ต้องเข้าทำสัญญาที่เกี่ยวข้องกับการปรับโครงสร้างภายในองค์กรเพื่อการเข้าทำธุรกรรมเป็นที่เรียบร้อย																																
คำรับประกันกำไร	- CPI และ CPFEQ ให้คำรับประกันกำไรของ CTI แก่ CTAI และ CTAI ให้คำรับประกันกำไรของกลุ่มบริษัทเป้าหมายแก่ CPI และ CPFEQ - หากกำไรของคู่สัญญาใดไม่ถึงเป้าหมายที่ให้คำรับประกันไว้ เว้นแต่กำไรที่ขาดไปนั้นเกิดจากเหตุสุดวิสัยที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของคู่สัญญาที่ให้คำรับประกัน คู่สัญญาที่เกี่ยวข้องจะต้องชำระเงินภายใต้คำรับประกันดังต่อไปนี้แก่คู่สัญญาอีกฝ่ายเป็นเงินสดในจำนวนดังต่อไปนี้ (1) หากจำนวนกำไรที่แท้จริง (ก่อนการปรับมูลค่าธุรกรรมของสินทรัพย์ชีวภาพ) ในส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทเป้าหมายบนพื้นฐานของงบการเงินรวม ตามงบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2563 (“ผลกำไรที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย”) น้อยกว่าจำนวนที่เท่ากับ 85% ของจำนวนกำไรที่รับประกันภายใต้คำรับประกันกำไรของกลุ่มบริษัท																																

	เป้าหมาย (Targets Profit Warranty) แล้ว ให้ CTAI ชำระเงินแก่ CPI และ CPFEQ ตามจำนวนที่ต่ำกว่าระหว่างจำนวนดังต่อไปนี้ (ก) $35\% \times (5,617 \text{ ล้านบาท} \times 85\% - \text{ผลกำไรที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย}) \times 5.0$ และ (ข) $35\% \times (5,617 \text{ ล้านบาท} \times 15\%) \times 5.0 = 1,474 \text{ ล้านบาท}$ (2) หากจำนวนรวมของกำไรรวมที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้นที่เกิดขึ้นจริงในส่วนของการรับประกันกำไรของ CTI (บนสมมติฐานว่าการปรับโครงสร้างองค์กรของ CTI เพื่อประโยชน์ของการทำธุรกรรมได้เสร็จสิ้น วันที่ 1 มกราคม) สำหรับปีสิ้นสุด วันที่ 31 ธันวาคม 2563 (“ผลกำไรที่แท้จริงของ CTI”) น้อยกว่าจำนวนที่เท่ากับ 85% ของจำนวนกำไรที่รับประกันภายใต้การรับประกันกำไรของ CTI (CTI Profit Warranty) แล้ว ให้ CPI และ CPFEQ ชำระเงินแก่ CTAI ตามจำนวนที่ต่ำกว่าระหว่างจำนวนดังต่อไปนี้ (ก) $35\% \times (959 \text{ ล้านบาท} \times 85\% - \text{ผลกำไรที่แท้จริงของ CTI}) \times 15.8$ และ (ข) $35\% \times (959 \text{ ล้านบาท} \times 15\%) \times 15.8 = 795 \text{ ล้านบาท}$
ข้อตกลงที่สำคัญ	● กลุ่มบริษัทเป้าหมายและ CTI ต้อง ○ ไม่เปลี่ยนแปลงทุนจดทะเบียน หรือโครงสร้างทุน หรือออกหลักทรัพย์ใดๆ ○ ไม่แบ่งผลกำไรหรือประกาศจ่ายปันผล ○ ไม่ลงทุน หรือได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งธุรกิจหรือทรัพย์สิน หรือก่อภาระผูกพันในทรัพย์สิน หรือกู้ยืมเงิน ● ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทเป้าหมายและ CTI ในช่วง 31 พฤษภาคม 2563 จนถึงวันทำการซื้อขาย จะเป็นของผู้ถือหุ้น CTI ภายหลังการเข้าทำรายการ CTI และ CTAI จะจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นเดิมจำนวน 800.0 ล้านบาท (3,732.4 ล้านบาท) และ 1,450.0 ล้านบาท (6,765.0 ล้านบาท) ตามลำดับ ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผลดังกล่าวจะไม่กระทบมูลค่ารายการที่ตกลงกัน
คำรับรองและคำยืนยัน	● คู่สัญญารับรองและยืนยันว่า FARM หรือ FEED มีใบอนุญาตและเอกสารแสดงกรรมสิทธิ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจครบถ้วน

ข้อตกลงระหว่างผู้ถือหุ้น

ไม่มี

ประเภทและขนาดของรายการตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป

ขนาดรายการตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไปมีดังนี้

เกณฑ์รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์	รายละเอียด	ขนาดรายการ ^{ก)} %
1. มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA)	$\frac{\text{NTA}^{ข)} \text{ ของบริษัทที่จะซื้อหรือขาย} \times \text{สัดส่วนการถือหุ้น}}{\text{NTA}^{ข)} \text{ ของบริษัทจดทะเบียน}}$	37.2 ^{ข)}
2. กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน ^{ค)}	$\frac{\text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัทที่จะซื้อหรือขาย} \times 100}{\text{กำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติของบริษัทจดทะเบียน}}$	80.5
3. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	$\frac{\text{จำนวนเงินที่จ่ายหรือได้รับตามสัดส่วน} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียน}}$	17.5
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุน	$\frac{\text{มูลค่าหุ้นใหม่ที่ออก} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดของบริษัทจดทะเบียน}}$	47.9 ^{ข)}

หมายเหตุ:

- ก) คำนวณโดยอ้างอิงจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ฉบับสอบทานงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2563 โดยปรับปรุงด้วยมูลค่าหุ้นทุนซื้อคืนของบริษัทฯ ณ 28 สิงหาคม 2563 และงบของ FARM งวด 5 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 พฤษภาคม 2563
- ข) สินทรัพย์สุทธิ (NTA) คำนวณจาก สินทรัพย์รวม – สินทรัพย์ไม่มีตัวตน – หนี้สินรวม – ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย
- ค) คำนวณจากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ฉบับสอบทาน ย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุด ณ 30 มิถุนายน 2563 และงบของ FARM งวด 5 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 พฤษภาคม 2563
- ง) กรณีปรับปรุงด้วยมูลค่าหุ้นทุนซื้อคืนที่เหลือของบริษัทฯ ทั้งจำนวน ณ 28 สิงหาคม 2563 และการใช้สิทธิแปลงสภาพหนี้เป็นหุ้น CPF ตาม Exchangeable Bonds ที่ออกโดย CP Foods Capital ทั้งจำนวน ขนาดรายการตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ และเกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนจะเท่ากับ 33.7% และ 46.6% ตามลำดับ
- จ) CPF ไม่มีรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของกลุ่มบริษัทที่เกิดขึ้นในระหว่าง 6 เดือนที่ผ่านมา (วันที่ 11 มีนาคม 2563 ถึงวันที่ 11 กันยายน 2563)

ขนาดรายการสูงสุดเท่ากับร้อยละ 80.5 ของกำไรสุทธิจากการดำเนินงานตามงบการเงินรวม 12 เดือนย้อนหลังนับจากวันที่ 30 มิถุนายน 2563 จัดว่าเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ประเภทที่ 1 ตามประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไป ทั้งนี้ เนื่องจากขนาดรายการสูงสุดที่ได้จากการคำนวณเกินกว่าร้อยละ 50.0 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 100.0 CPF จึงมีหน้าที่จัดทำรายงานและเปิดเผยสารสนเทศการเข้าทำรายการดังกล่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และต้องดำเนินการจัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการ โดยต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงซึ่งไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ประเภทและขนาดของรายการตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้อง

การเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นรายการเกี่ยวโยงกันประเภทเกี่ยวกับสินทรัพย์ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันเนื่องจากมีบุคคลที่เกี่ยวข้องกันดังนี้

- 1) CPG เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของทั้ง CPF (สัดส่วนการถือหุ้นของกลุ่ม CPG เท่ากับร้อยละ 52.9) และ CTAI (สัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 100.0)
- 2) บุคคลต่อไปนี้เป็นการร่วมกันระหว่าง CPF และ CPG
 - 2.1) นายสุภกิต เจียรนวนนท์

- 2.2) นายศุภชัย เจียรวนนท์
- 2.3) นายชิงชัย โลหะวัฒนกุล
- 2.4) นายพงษ์เทพ เจียรวนนท์

หมายเหตุ: กรรมการที่มีส่วนได้เสียต้องไม่เข้าร่วมประชุมคณะกรรมการบริษัทในวาระการพิจารณารายการ
เกี่ยวโยงนี้และไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุม

มูลค่าของรายการเกี่ยวโยงกันมีรายละเอียดดังนี้

เกณฑ์การคำนวณมูลค่าของรายการ (เลือกมูลค่าสูงสุด)	มูลค่ารายการ
1. มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	131,287.2 ลบ.
2. มูลค่าตามบัญชีของกลุ่มบริษัทเป้าหมายรวม	29,590.8 ลบ.
3. มูลค่าตามราคาตลาดของกลุ่มบริษัทเป้าหมายรวม	N/A

การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวโยงกันอ้างอิงจากงบการเงินรวมฉบับสอบทานของบริษัทฯ งวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2563 และงบ FARM งวด 5 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 พฤษภาคม 2563 โดยการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีขนาดรายการมากกว่าร้อยละ 3.0 ของ NTA และมูลค่ารายการมากกว่า 20.0 ล้านบาท จึงเข้าข่ายเป็นรายการขนาดใหญ่ ซึ่ง CPF มีหน้าที่ต้องจัดทำรายงานและเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยมีสารสนเทศตามที่กำหนด จัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการ และจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่ออนุมัติการเข้าทำรายการ โดยต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่เข้าประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนนซึ่งไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

3.5. ข้อมูลโดยสรุปของสินทรัพย์ที่ได้มา

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

กลุ่มบริษัทเป้าหมายทั้ง 43 แห่งตั้งอยู่ใน 22 มณฑลของสาธารณรัฐประชาชนจีน ประกอบด้วย หูเป่ย์ เขตปกครองตนเองมองโกเลียใน เสฉวน ฉงชิ่ง เจียงซู เหลียวหนิง อานฮุย ฝูเจี้ยน กานซู กวางตุ้ง เขตปกครองตนเองกว่างซี กุ้ยโจว เหอหนาน เหอเป่ย์ หูหนาน จีหลิน เจียงซี ซานซี ชานซี ซานตง ยูนนาน และเขตปกครองตนเองซินเจียงอุยกูร์ ซึ่ง CTAI มีสัดส่วนการถือหุ้นในฟาร์มสุกรตั้งแต่ร้อยละ 60.0 – ร้อยละ 100.0 โดยประกอบธุรกิจหลักดังนี้

- 1) ฟาร์มเลี้ยงสุกร (ธุรกิจหลัก) แบ่งเป็น
 - 1.1) ฟาร์มเลี้ยงของกลุ่มผู้ขาย
 - 1.2) จ้างฟาร์มสุกรภายนอกเป็นผู้เลี้ยงสุกร ซึ่งทางกลุ่มผู้ขายจะจัดเตรียมลูกสุกร อาหาร และวัตถุดิบอื่นที่ใช้ในการเลี้ยงสุกรให้แก่ฟาร์มสุกรภายนอก ซึ่งสุกรเลี้ยงดังกล่าวจะเป็นของกลุ่มผู้ขาย โดยจะจ่ายค่าเลี้ยงสุกรให้แก่ฟาร์มสุกรภายนอกเหล่านี้เป็นค่าตอบแทน
 - 1.3) ขายลูกสุกรให้แก่ฟาร์มภายนอก และซื้อคืนเมื่อโตเต็มวัย
 - 1.4) จำหน่ายพ่อพันธุ์และแม่พันธุ์สุกร

2) ธุรกิจชำแหละเนื้อสุกร

กลุ่มบริษัทเป้าหมายทั้ง 43 แห่งสามารถเลี้ยงสุกรได้สูงสุดรวมประมาณ 7 ล้านตัวต่อปี โดยเมื่อฟาร์มเลี้ยงสุกรได้โตเต็มวัยแล้วจะส่งสุกรเลี้ยงดังกล่าวมาชำแหละในโรงชำแหละของกลุ่มผู้ขายเองและ/หรือส่งขายโรงชำแหละของบุคคลภายนอกอื่นๆ

สัดส่วนรายได้ของกลุ่มบริษัทเป้าหมายตามประเภทการประกอบธุรกิจในปี 2561 – 5M2563 มีดังนี้

ประเภทของรายได้	2561			2562			5M2563		
	ล้านหยวน	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านหยวน	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านหยวน	ล้านบาท	ร้อยละ
ธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสุกร	5,461	25,477	84	8,504	39,677	84	5,764	26,894	86
ธุรกิจชำแหละเนื้อสุกร	1,009	4,706	16	1,634	7,625	16	939	4,379	14
รวมรายได้	6,470	30,184	100	10,139	47,301	100	6,703	31,273	100

ที่มา: งบการเงินซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของกลุ่มบริษัทเป้าหมายและสอบทานโดยผู้สอบบัญชีภายนอก

หมายเหตุ: อัตราแลกเปลี่ยนที่ 4.6655 บาท/หยวน (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 3 กันยายน 2563)

รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 รายแรกของ CPG

รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 รายแรกของ CPG ณ 4 มิถุนายน 2563 มีดังนี้

รายชื่อ	สัดส่วนการถือหุ้น
1. บริษัท สุเมธเจียรนวนท์ จำกัด	13.0%
2. นางสมอุไร จารุพนิช	8.4%
3. นายธนิษฐ์ เจียรนวนท์	6.5%
4. นายนกุล เจียรนวนท์	6.0%
5. บริษัท ซี.พี.โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด	4.5%
6. นายพงษ์เทพ เจียรนวนท์	4.3%
7. นายมนัส เจียรนวนท์	4.2%
8. นางสมศรี ลำช้า	4.2%
9. นายนพดล เจียรนวนท์	3.0%
10. นางนุชนารถ เจียรนวนท์	3.0%

หมายเหตุ - บริษัท สุเมธเจียรนวนท์ จำกัด มีผู้ถือหุ้นที่แท้จริงคือ นายสุเมธ เจียรนวนท์

คณะกรรมการบริษัทของ CPG

1. นายเจริญ เจียรนวนท์
2. นายสุเมธ เจียรนวนท์
3. นายมนตรี เจียรนวนท์
4. นายธนิษฐ์ เจียรนวนท์
5. นายสุภกิต เจียรนวนท์
6. นายศุภชัย เจียรนวนท์
7. นายวัลลภ เจียรนวนท์

8. นายประเสริฐ พงศ์กumar
9. นายมิน เรียววร
10. นายพงษ์เทพ เจียรนนท์
11. นายชิงชัย โลหะวัฒนกุล

ผลการดำเนินงาน 3 ปีย้อนหลัง และงวด 5 เดือนสิ้นสุด ณ 31 พฤษภาคม 2563 ของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

งบกำไรขาดทุนรวม	2560		2561		2562		5M2563	
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
รายได้	5,821	27,156	6,470	30,184	10,139	47,301	6,703	31,273
ต้นทุน	(5,097)	(23,781)	(6,559)	(30,601)	(7,768)	(36,239)	(3,692)	(17,223)
กำไรขั้นต้น	723	3,375	(89)	(417)	2,371	11,062	3,012	14,050
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(106)	(496)	(119)	(556)	(146)	(682)	(64)	(299)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(402)	(1,874)	(326)	(1,523)	(732)	(3,417)	(376)	(1,752)
รายได้ (ขาดทุน) อื่น	22	103	(50)	(234)	(125)	(582)	12	56
การเปลี่ยนแปลงมูลค่าสุทธิของสินทรัพย์ชีวภาพ	(481)	(2,242)	(61)	(284)	2,217	10,343	493	2,299
กำไร (ขาดทุน) จากมูลค่าสุทธิของสินทรัพย์ชีวภาพจากการขาย	20	92	(16)	(76)	89	413	130	608
กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน	(223)	(1,042)	(663)	(3,091)	3,673	17,137	3,207	14,962
ต้นทุนทางการเงิน	(241)	(1,125)	(290)	(1,352)	(438)	(2,044)	(194)	(905)
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากบริษัทร่วม	-	-	(0)	(0)	(12)	(56)	4	20
กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(464)	(2,167)	(952)	(4,443)	3,223	15,036	3,017	14,076
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(464)	(2,167)	(952)	(4,444)	3,223	15,036	3,017	14,076

ที่มา: งบการเงินซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของกลุ่มบริษัทเป้าหมายและสอบทานโดยผู้สอบบัญชีภายนอก

หมายเหตุ: อัตราแลกเปลี่ยนที่ 4.6655 บาท/หยวน (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 3 กันยายน 2563)

ฐานะการเงินรวมของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

ฐานะการเงินรวม	2560		2561		2562		5M2563	
	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท	ล้านบาท
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	194	906	162	755	453	2,113	868	4,048
เงินฝากที่ติดภาระค้ำประกัน	41	193	52	244	89	413	114	533
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	119	554	247	1,153	511	2,386	802	3,740
จำนวนเงินที่ต้องได้รับชำระจาก RP	250	1,166	288	1,343	292	1,363	1,457	6,799
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	320	1,494	265	1,235	462	2,154	525	2,451
สิ่งค้ำคงเหลือ	221	1,030	248	1,158	317	1,478	335	1,562
สินทรัพย์ชีวภาพส่วนหมุนเวียน	1,407	6,562	1,838	8,577	4,032	18,812	5,444	25,397
เงินลงทุนในบริษัทรวม	1	5	23	107	65	303	69	323
สินทรัพย์สิทธิการใช้	1,677	7,824	2,549	11,891	2,809	13,103	2,716	12,673
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	2,729	12,732	3,155	14,721	3,268	15,248	3,381	15,772
ค่าความนิยม	9	43	9	43	9	43	10	44
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	1	5	1	3	0	1	0	0
สินทรัพย์ชีวภาพส่วนที่ไม่หมุนเวียน	432	2,015	518	2,419	659	3,075	748	3,490
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	104	485	24	113	50	234	61	286
รวมสินทรัพย์	7,505	35,014	9,380	43,763	13,016	60,726	16,529	77,117
เงินกู้ยืมระยะสั้น	689	3,216	928	4,332	1,242	5,794	1,336	6,232
หนี้สินทางการเงิน	-	-	-	-	-	-	-	-
เจ้าหนี้การค้า	1,419	6,619	2,853	13,310	2,237	10,434	2,461	11,481
จำนวนเงินที่ต้องชำระให้แก่ RP	583	2,722	701	3,271	703	3,278	606	2,829
เงินรับล่วงหน้า หนี้สินอื่น ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	850	3,963	1,008	4,704	1,452	6,775	1,662	7,754
หนี้สินสัญญาเช่าส่วนหมุนเวียน	189	881	290	1,351	326	1,521	318	1,482
เงินกู้ยืมระยะยาว	669	3,119	650	3,034	498	2,323	680	3,173
รายได้รอตัดบัญชี	20	92	19	89	19	87	19	87
หนี้สินสัญญาเช่าส่วนไม่หมุนเวียน	1,409	6,571	2,298	10,720	2,614	12,198	2,557	11,930

ฐานะการเงินรวม	2560		2561		2562		5M2563	
	ล้านบาท	บาท	ล้านบาท	บาท	ล้านบาท	บาท	ล้านบาท	บาท
รวมหนี้สิน	5,827	27,184	8,748	40,812	9,091	42,412	9,638	44,968
ทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว	2,946	13,746	3,312	15,450	3,428	15,993	3,604	16,815
สำรอง	(1,320)	(6,158)	(2,690)	(12,549)	374	1,747	3,099	14,460
ส่วนทุนของกลุ่มบริษัท เป้าหมาย	1,626	7,588	622	2,902	3,802	17,740	6,703	31,275
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจ ควบคุม	52	243	11	49	123	575	187	875
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,678	7,831	632	2,951	3,926	18,315	6,891	32,149
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ ถือหุ้น	7,505	35,014	9,380	43,763	13,016	60,726	16,529	77,117

ที่มา: งบการเงินซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของกลุ่มบริษัทเป้าหมายและสอบทานโดยผู้สอบบัญชีภายนอก

หมายเหตุ: อัตราแลกเปลี่ยนที่ 4.6655 บาท/หยวน (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 3 กันยายน 2563)

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ร้อยละ

	2560	2561	2562	5M2563
อัตรากำไรขั้นต้น	12	(1)	23	45
อัตรากำไรสุทธิ	(8)	(15)	32	44
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น	(28)	(151)	82	44
อัตราหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	3.5	13.8	2.3	1.4

การวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

ผลการดำเนินงาน

■ รายได้

รายได้ของกลุ่มบริษัทเป้าหมายโตขึ้นอย่างต่อเนื่องโดยมีอัตราเติบโตเฉลี่ยในปี 2560 – 5M2563 เท่ากับร้อยละ 35 ซึ่งเป็นผลมาจากการระบาดของโรคโควิด-19 ในสุทธินในช่วงปี 2561 – 2562 ทำให้อุปสงค์สุทธินลดลงอย่างมีนัยสำคัญส่งผลให้ราคาของสุทธินเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

■ อัตรากำไรขั้นต้น

อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มบริษัทเป้าหมายในปี 2560 – 5M2563 คิดเป็นร้อยละ 12, ร้อยละ (1), ร้อยละ 23 และร้อยละ 45 ตามลำดับ ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2561 ตีลบเนื่องจากการเริ่มแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ในสุทธินในสุทธินสาธารณะรัฐประชาชนจีน ทำให้ผู้บริโภคลดการบริโภคเนื้อสุทธินส่งผลให้ราคาสุทธินตกลง แต่เมื่อภาวะการระบาดลดลงในปี 2562 ทำให้ราคาสุทธินปรับสูงขึ้น ในภาวะขาดแคลนสุทธินโดยที่ปริมาณสุทธินที่

ผลิตได้ยังไม่เพียงพอต่อความต้องการของตลาดส่งผลให้ราคาสุกรปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง อัตรากำไรขั้นต้นใน 5M2563 จึงปรับตัวสูงขึ้นอีก

■ กำไรสุทธิ

อัตรากำไรสุทธิของของกลุ่มบริษัทเป้าหมายในปี 2560 – 5M2563 เป็นร้อยละ (8), ร้อยละ (15), ร้อยละ 32 และร้อยละ 44 ตามลำดับ การขาดทุนในช่วงปี 2560 – 2561 เกิดจากการปรับราคาลดลงของสุกรทำให้มูลค่าสุกรที่ฟาร์มลดลงจากการบันทึกบัญชีขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพในงบกำไรขาดทุน ทั้งนี้ กำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างมากในปี 2562 และ 5M2563 เป็นผลจากราคาสุกรที่เพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องทำให้กลุ่มบริษัทเป้าหมายมีกำไรที่เกิดจากการขายสุกรในราคาที่สูง ประกอบกับมูลค่าสุกรที่ฟาร์มมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากการบันทึกบัญชีกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพในงบกำไรขาดทุน

ฐานะทางการเงิน

■ สินทรัพย์

สินทรัพย์รวมในปี 2560 – 5M2563 เป็น 7,505 ล้านบาท, 9,380 ล้านบาท, 13,016 ล้านบาท และ 16,529 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นเกิดจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้การค้าซึ่งสอดคล้องกับยอดขายที่โตขึ้น อีกทั้งมูลค่าของสุกรในฟาร์มมีการปรับมูลค่าสูงขึ้นตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นในปี 2562 และ 5M2563

■ หนี้สิน

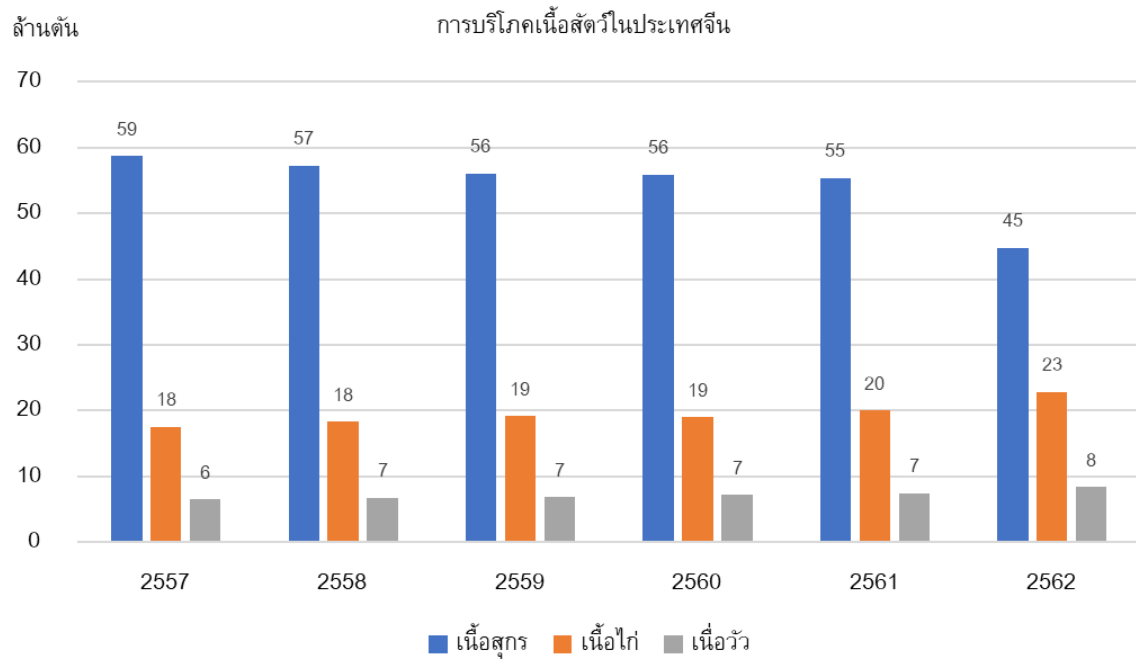
หนี้สินรวมในปี 2560 – 5M2563 เป็น 5,827 ล้านบาท, 8,748 ล้านบาท, 9,091 ล้านบาท และ 9,638 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นในปี 2561 เกิดจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้สัญญาเช่า ซึ่งสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของสิทธิการใช้และที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ที่ฟาร์มเพิ่มการลงทุนขยายเพิ่มเติม

■ ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมในปี 2560 – 5M2563 เป็น 1,678 ล้านบาท, 632 ล้านบาท, 3,926 ล้านบาท และ 6,891 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการลดลงของส่วนของผู้ถือหุ้นในปี 2561 เกิดจากการขาดทุนจากการดำเนินงาน ซึ่งโดยหลักมาจากผลขาดทุนจากการปรับราคาลงของสุกร ถึงแม้ว่าจะมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วอีกจำนวน 366 ล้านบาทก็ตาม อย่างไรก็ตามราคาสุกรมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2562 – 5M2563 ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นปรับตัวสูงขึ้นมากตามราคาตลาดของสุกรที่มีในฟาร์ม

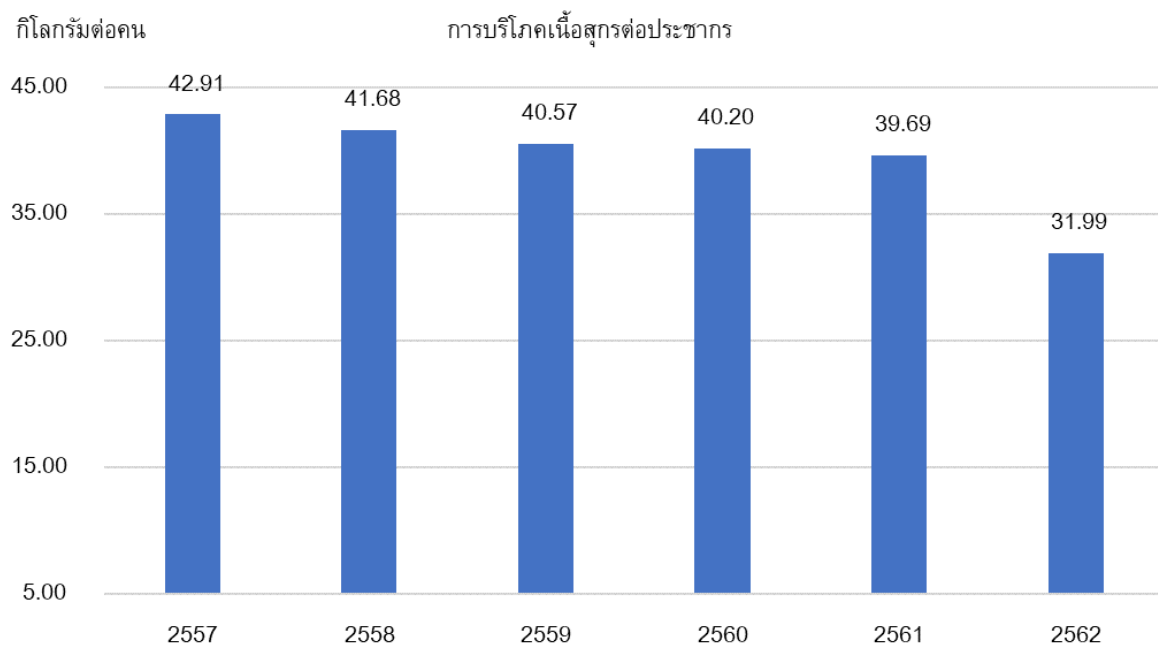
อุตสาหกรรมฟาร์มสุกรในสาธารณรัฐประชาชนจีน

ธุรกิจฟาร์มสุกรเป็นหนึ่งในธุรกิจที่สำคัญของสาธารณรัฐประชาชนจีน เนื่องจากสาธารณรัฐประชาชนจีนมีการบริโภคเนื้อสุกรเป็นหลัก โดยข้อมูลตั้งแต่ปี 2557 – 2561 การบริโภคเนื้อสุกรคิดเป็นประมาณร้อยละ 70 ของการบริโภคเนื้อสัตว์ทั้งหมด สำหรับในปี 2562 สัดส่วนการบริโภคเนื้อสุกรลดลงคิดเป็นร้อยละ 59 ของการบริโภคเนื้อสัตว์ทั้งหมด สาเหตุมาจากผลกระทบจากโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกร ทำให้ปริมาณสุกรที่ผลิตได้ลดลงอย่างรุนแรง ส่งผลให้ราคาเนื้อสุกรแพงขึ้น ประชาชนจึงหันไปบริโภคเนื้อสัตว์ประเภทอื่นหรือโปรตีนประเภทอื่นแทน

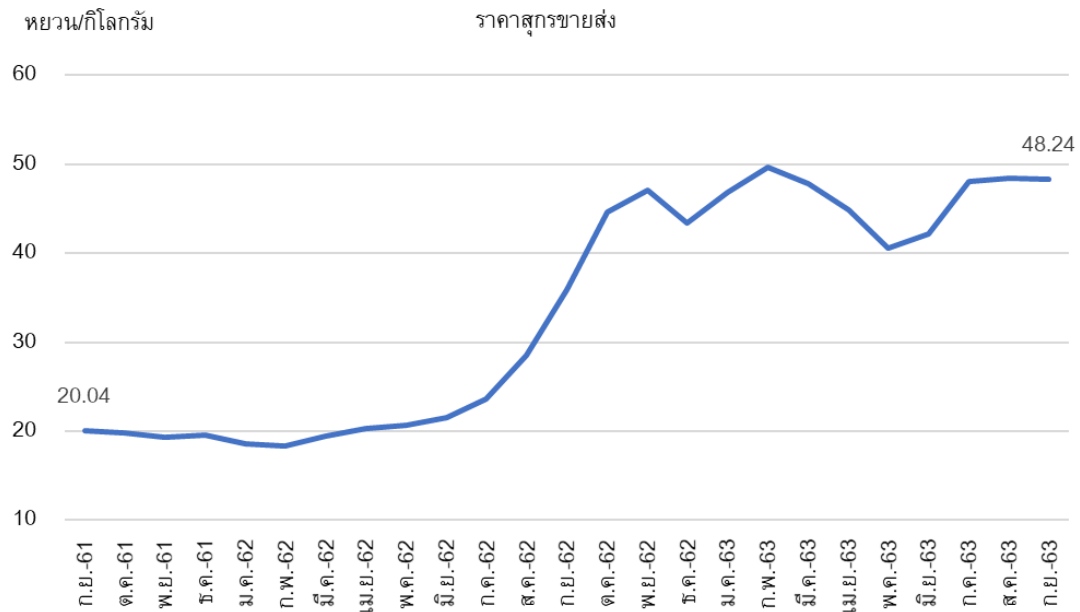


ที่มา : องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD)

อัตราส่วนของการบริโภคเนื้อสุกรของประชาชนจีนโดยเฉลี่ยสำหรับปี 2557 – 2561 อยู่ที่ประมาณ 41 กิโลกรัมต่อคน ทั้งนี้ ในปี 2562 ผลกระทบจากโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกรส่งผลให้อัตราส่วนดังกล่าวลดลงอยู่ที่ 32 กิโลกรัมต่อคน



ที่มา : องค์การเพื่อความร่วมมือและการพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) และสำนักงานสถิติแห่งชาติประชาชนจีน

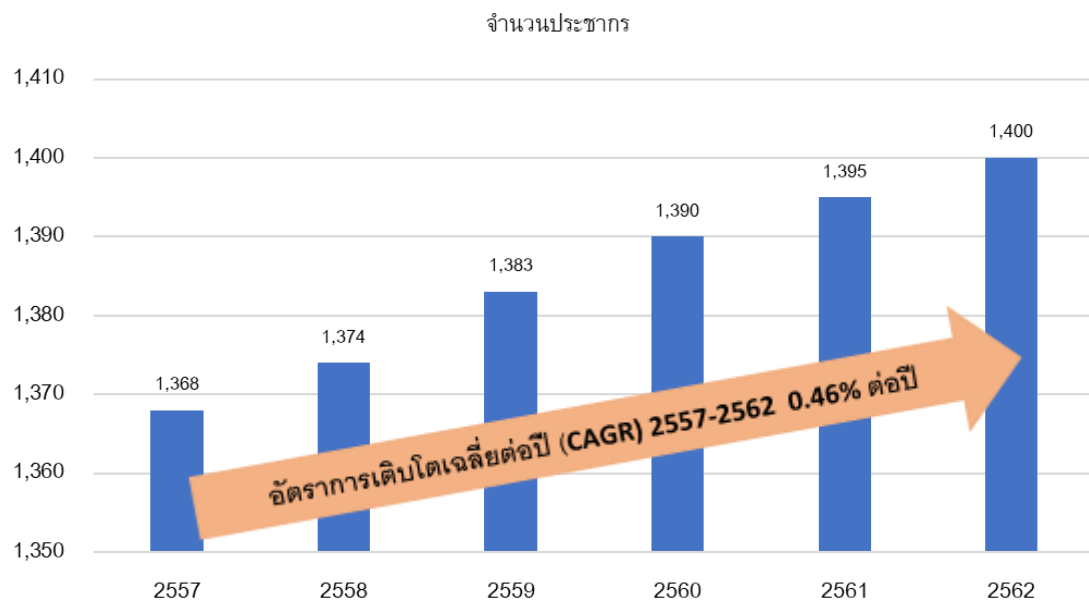


ที่มา : กระทรวงเกษตรและชนบทสาธารณรัฐประชาชนจีน

ปัจจัยที่มีผลต่อความต้องการอาหารในสาธารณรัฐประชาชนจีน

การเพิ่มขึ้นของประชากรจีน

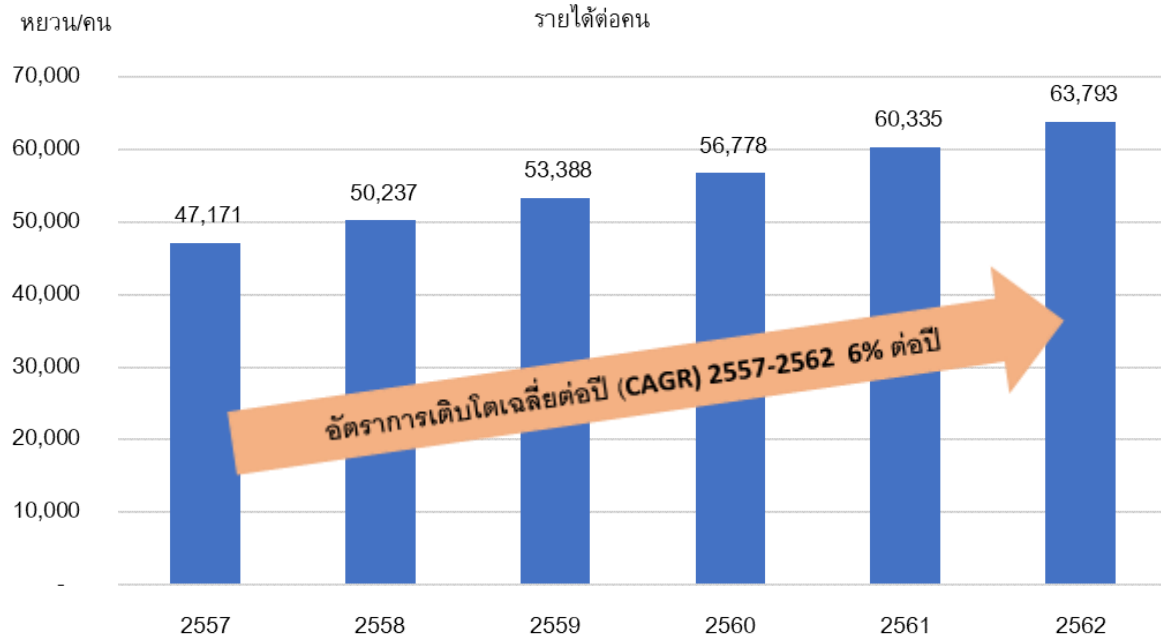
สาธารณรัฐประชาชนจีนเป็นประเทศที่มีประชากรมากที่สุดในโลก โดยในปี 2562 มีประชากรทั้งสิ้น 1,400 ล้านคน เพิ่มขึ้นจาก 1,368 ล้านคน ในปี 2557 คิดเป็นอัตราเติบโตเฉลี่ยต่อปีเท่ากับร้อยละ 0.46 การที่มีจำนวนประชากรเพิ่มขึ้นทำให้มีความต้องการบริโภคอาหารเพิ่มขึ้น



ที่มา : สำนักงานสถิติแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน

การเติบโตของรายได้ต่อคนส่งผลให้กำลังการซื้อเพิ่มขึ้น

รายได้ต่อคนที่ปรับตัวสูงขึ้นอันเนื่องมาจากการขยายตัวของเศรษฐกิจในสาธารณรัฐประชาชนจีน ส่งผลให้ประชากรจีนมีฐานะความเป็นอยู่ที่ดีขึ้น ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ต่อประชากรที่เพิ่มสูงขึ้นโดยมีอัตราเติบโตเฉลี่ยต่อปีร้อยละ 6.2 ในช่วงปี 2557-2562 ส่งผลให้ประชากรมีกำลังซื้อสินค้ามากขึ้น รวมถึงสามารถซื้อสินค้าที่มีคุณภาพมากขึ้น



ที่มา : ธนาคารโลก

ปัจจัยที่มีผลต่อความอุปสงค์ในสาธารณรัฐประชาชนจีน

การแพร่ระบาดของโรคในสุกร

ผลกระทบจากโรคอหิวาต์แอฟริกาในสุกรที่แพร่กระจายในสาธารณรัฐประชาชนจีนช่วงปลายปี 2561 ทำให้จำนวนสุกรในสาธารณรัฐประชาชนจีนลดลงอย่างรุนแรง จำนวนสุกรที่เกิดใหม่ต้องใช้ระยะเวลาเลี้ยงประมาณ 6-8 เดือน ส่งผลให้อุปทานไม่เพียงพอต่อความต้องการในประเทศ

กิจการฟาร์มสุกรมิตันทุนการดำเนินการที่สูงขึ้น

ผู้ประกอบการฟาร์มสุกรมิตันทุนในการดำเนินการฟาร์มสุกรที่สูงขึ้นสืบเนื่องจากความจำเป็นในการป้องกันการติดต่อโรค เช่น การให้วัคซีน การดูแลทำความสะอาดฟาร์ม การปรับปรุงพื้นที่ในฟาร์มให้มีมาตรฐานมากขึ้น รวมถึงการบริหารจัดการการขนส่งสุกรจากฟาร์มไปยังโรงชำแหละ ต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้นดังกล่าวอาจส่งผลให้เกษตรกรผู้เลี้ยงสุกรรายเล็กซึ่งมีจำนวนมากในสาธารณรัฐประชาชนจีนไม่สามารถดำเนินการฟาร์มสุกรต่อไปได้เนื่องจากประสบผลขาดทุน ไม่มีแหล่งเงินทุนเพียงพอในการปรับปรุงฟาร์มให้ได้มาตรฐาน และการขาดองค์ความรู้ในการบริหารจัดการฟาร์มอย่างมีประสิทธิภาพ

3.6. ข้อมูลของ Chia Tai Investment Co., Ltd. ("CTI")

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

CTI เป็นบริษัทจดทะเบียนจัดตั้งในสาธารณรัฐประชาชนจีน และเป็นบริษัทย่อยที่ CPF ถือหุ้นโดยทางอ้อมผ่านการถือหุ้น CPP ซึ่ง CPP เป็นบริษัทย่อยโดยอ้อมของ CPF โดย CPP ประกอบธุรกิจในการลงทุนในบริษัทอื่น และเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง ทั้งนี้ CTI ประกอบธุรกิจลงทุนในบริษัทต่างๆ จำนวน 90 บริษัทในสาธารณรัฐประชาชนจีน โดยหลักเป็นบริษัทที่ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ ตั้งอยู่ใน 29 มณฑลในสาธารณรัฐประชาชนจีน ประกอบด้วย ปักกิ่ง หูเป่ย์ เขตปกครองตนเองมองโกเลียใน เสฉวน ฉงชิ่ง เจียงซู เหลียวหนิง อานฮุย ฝูเจี้ยน กานซู กวางตุ้ง เขตปกครองตนเองกว่างซี กุ้ยโจว เหอหนาน เหอเป่ย์ หูหนาน จี๋หลิน เจียงซี ซานซี ซานตง ยูนนาน เขตปกครองตนเองหนิงเซี่ยหุย เจ้อเจียง ซิงไห่ ไหหลำ เฮย์หลงเจียง เทียนจิน และเขตปกครองตนเองซินเจียงอุยกูร์ ซึ่ง CTI มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ตั้งแต่ร้อยละ 25.4 – ร้อยละ 100.0

ผลการดำเนินงานสำหรับงวด 6M2563 และฐานะการเงินรวม ณ 30 มิ.ย. 2563 โดยย่อ

รายการ	CTI		CPF	สัดส่วนข้อมูลทางการเงินของ CTI ¹ เมื่อเทียบกับ CPF โดยประมาณ
	ล้านหยวน	ล้านบาท ²	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้	14,608	68,152	281,940	24.2
กำไรขั้นต้น	2,092	9,759	51,397	19.0
กำไรสุทธิ	675	3,151	17,766	17.7
สินทรัพย์รวม	16,638	77,622	751,319	10.3
หนี้สินรวม	9,889	46,184	511,910	9.0
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	6,076	28,348	184,511	

ที่มา: งบการเงินซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของกลุ่มบริษัทเป้าหมายและสอบทานโดยผู้สอบบัญชีภายนอก

หมายเหตุ: ¹ ข้อมูลทางการเงินนี้ยังไม่ได้หักรายการระหว่างกันกับกลุ่ม CPF

² อัตราแลกเปลี่ยนที่ 4.6655 บาท/หยวน (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย ณ วันที่ 3 กันยายน 2563)

คณะกรรมการบริษัทของ CTI

1. นายสุภกิต เจียรนวนนท์ (กรรมการร่วมใน CPF)
2. Mr. Yang Xiaoping
3. Mr. Xie Yi
4. Mr. Bai Shanlin (กรรมการร่วมใน CPP)
5. Mr. Zhou Yongshun
6. Mr. Huo Er-Feng
7. นายไพศาล ยังสมบูรณ์

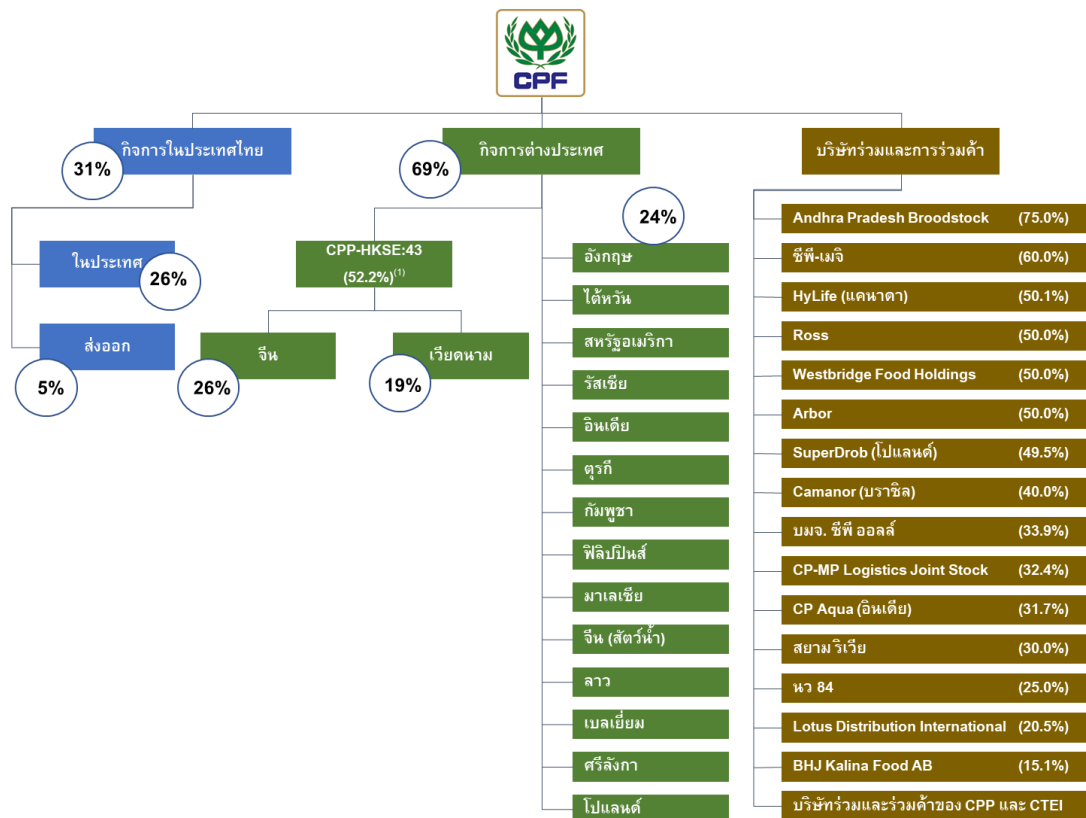
4. ข้อมูลโดยสรุปของ CPF

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

กลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารครบวงจร โดยแบ่งประเภทธุรกิจตามลักษณะผลิตภัณฑ์เป็น 3 ประเภทคือ

- 1) ธุรกิจอาหารสัตว์ (Feed) ได้แก่ การผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์
- 2) ธุรกิจการเลี้ยงสัตว์ - แปรรูป (Farm - Processing) ได้แก่การเพาะพันธุ์สัตว์ การเลี้ยงสัตว์เพื่อการค้าและการแปรรูปเนื้อสัตว์ขั้นพื้นฐาน
- 3) ธุรกิจอาหาร (Food) ได้แก่ การผลิตเนื้อสัตว์แปรรูปกึ่งปรุงสุกและปรุงสุก และการผลิตผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปหรืออาหารพร้อมรับประทาน ซึ่งรวมถึงช่องทางการจำหน่ายอาหารและร้านอาหาร

กิจการของกลุ่มบริษัทมีขอบเขตการดำเนินธุรกิจดังนี้



⁽¹⁾รวมการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมของบริษัท

กลุ่มบริษัทแบ่งขอบเขตในการดำเนินธุรกิจออกเป็น 2 ส่วนหลัก คือ

- 1) **กิจการประเทศไทย (Thailand Operation)** เป็นการดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารครบวงจรเพื่อจำหน่ายในประเทศ และเพื่อส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์ เนื้อสัตว์แปรรูป และอาหารพร้อมรับประทานไปจำหน่ายยังต่างประเทศมากกว่า 30 ประเทศ ครอบคลุม 5 ทวีปทั่วโลก โดยการค้าดำเนินธุรกิจในประเทศไทยครอบคลุมทั้งสัตว์บกและสัตว์น้ำ ซึ่งได้แก่ สุกร ไก่เนื้อ ไก่ไข่ เป็ด กุ้ง และปลา โดยมีกระบวนการผลิตครบ

วงจรเริ่มตั้งแต่การผลิตอาหารสัตว์ การเพาะพันธุ์สัตว์ การเลี้ยงสัตว์เพื่อการค้า การแปรรูปเนื้อสัตว์ชั้นพื้นฐาน การผลิตสินค้าเนื้อสัตว์แปรรูปกึ่งปรุงสุกและปรุงสุก การผลิตผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปหรือผลิตภัณฑ์อาหารพร้อมรับประทาน และรวมถึงการดำเนินการค้าปลีกอาหารและร้านอาหารภายใต้ตราสินค้าต่างๆ

โครงสร้างการประกอบกิจการครบวงจรในประเทศไทย



- 2) กิจการต่างประเทศ (International Operation) เป็นการดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารในต่างประเทศ รวมทั้งสิ้น 16 ประเทศ ได้แก่ จีน เวียดนาม อังกฤษ อินเดีย สหรัฐอเมริกา กัมพูชา รัสเซีย ตุรกี ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย ลาว เบลเยียม ศรีลังกา โปแลนด์ บราซิล และแคนาดา สินค้าของกลุ่มบริษัท แบ่งเป็น 3 ประเภทคือ

2.1) อาหารสัตว์ (Feed)

2.2) ผลผลิตจากการเลี้ยงสัตว์ (Farm) ได้แก่ พันธุ์สัตว์ สัตว์เพื่อการค้า และเนื้อสัตว์แปรรูปชั้นพื้นฐาน

2.3) อาหาร (Food) ได้แก่ เนื้อสัตว์แปรรูปกึ่งปรุงสุกและปรุงสุก และสินค้าพร้อมรับประทานภายในตราสินค้า และตราสินค้าอื่นของกลุ่มบริษัทและตราสินค้าของลูกค้า

ในงวด 6M2563 รายได้จากการขายของกิจการประเทศไทยคิดเป็นร้อยละ 31 ของรายได้จากการขายรวม ในขณะที่รายได้จากกิจการต่างประเทศคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 69 ของรายได้จากการขายรวม

โครงสร้างรายได้ของ CPF

	2560		2561		2562		6M2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1.กิจการประเทศไทย	178,403	34	178,680	32	175,966	32	87,419	31
1.1 ในประเทศ	147,894	28	149,651	27	143,910	27	73,512	26
ธุรกิจอาหารสัตว์	50,502	10	49,527	9	38,427	7	18,880	7
ธุรกิจเลี้ยงสัตว์-แปรรูป	73,946	14	76,346	14	81,371	15	43,497	15
ธุรกิจอาหาร	23,446	4	23,778	4	24,112	5	11,135	4
1.2 ส่งออก	30,509	6	29,029	5	32,056	6	13,907	5
ธุรกิจอาหารสัตว์	182	0	67	0	75	0	14	0
ธุรกิจเลี้ยงสัตว์-แปรรูป	8,531	2	7,472	1	8,038	1	4,140	1
ธุรกิจอาหาร	21,796	4	21,490	4	23,943	4	9,753	3
2.กิจการต่างประเทศ	323,104	63	363,257	65	356,607	65	194,521	68
2.1 สาธารณรัฐประชาชนจีน	124,370	24	142,978	26	129,457	24	74,948	26
ธุรกิจอาหารสัตว์	109,523	21	117,151	21	98,189	18	56,723	20
ธุรกิจเลี้ยงสัตว์-แปรรูป	5,878	1	18,613	3	22,139	4	13,822	5
ธุรกิจอาหาร	8,969	2	7,214	1	9,129	2	4,403	2
2.2 ประเทศเวียดนาม	64,820	13	81,775	15	85,390	16	52,490	18
ธุรกิจอาหารสัตว์	28,260	5	27,639	5	27,552	5	13,740	5
ธุรกิจเลี้ยงสัตว์-แปรรูป	34,542	7	51,834	9	54,759	10	36,748	13
ธุรกิจอาหาร	2,018	0	2,302	0	3,079	1	2,002	1
2.3 ประเทศอื่นๆ	133,914	26	138,504	25	141,760	26	67,083	23
ธุรกิจอาหารสัตว์	37,049	7	35,155	6	35,624	7	16,377	6
ธุรกิจเลี้ยงสัตว์-แปรรูป	61,133	12	67,269	12	69,634	13	32,701	11
ธุรกิจอาหาร	35,732	7	36,080	6	36,502	7	18,005	6
รายได้จากการขายรวม	501,507	97	541,937	98	532,573	98	281,940	99
รายได้อื่น	13,690	3	13,566	2	12,302	2	3,812	1
รวมรายได้	515,197	100	555,503	100	544,875	100	285,752	100

โครงสร้างผู้ถือหุ้น

ทุนจดทะเบียน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563 CPF มีทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้วเท่ากับ 8,611 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 8,611 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ละ 1.0 บาท

ผู้ถือหุ้นรายใหญ่

รายชื่อผู้ถือหุ้น 10 อันดับแรกของ CPF ณ วันปิดสมุดจดทะเบียนเมื่อวันที่ 31 สิงหาคม 2563 มีดังนี้

	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	สัดส่วน การถือหุ้น
1	กลุ่ม CPG ⁽¹⁾ ประกอบด้วย	4,556,260,804	52.9%
	1.1 CPG ⁽²⁾	2,189,815,835	25.4%
	1.2 Jumbo Kingdom Ventures Limited ⁽³⁾	920,843,330	10.7%
	1.3 บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์โฮลดิ้ง จำกัด ⁽⁴⁾	743,660,460	8.6%
	1.4 Orient Success International Limited ⁽³⁾	120,814,159	1.4%
	1.5 Worth Access Trading Limited ⁽³⁾	117,342,300	1.4%
	1.6 Creative Light Investments Limited ⁽³⁾	38,000,000	0.4%
	1.7 บริษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ⁽⁵⁾	191,522,720	2.2%
	1.8 บริษัท กรุงเทพโปรดิ๊วส จำกัด (มหาชน) ⁽⁶⁾	99,462,000	1.2%
	1.9 Plenty Tpe Ltd. ⁽⁷⁾	76,800,000	1.0%
	1.10 CP Foods Capital Ltd. ⁽⁷⁾	58,000,000	0.7%
2	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ⁽⁸⁾	680,014,552	7.9%
3	สำนักงานประกันสังคม ⁽⁹⁾	302,645,000	3.5%
4	STATE STREET EUROPE LIMITED ⁽⁹⁾	213,654,193	2.5%
5	GIC PRIVATE LIMITED ⁽¹⁰⁾	181,510,870	2.1%
6	SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES LIMITED ⁽⁹⁾	136,242,752	1.6%
7	นายปริญญา เขียรรว	71,000,000	0.8%
8	กองทุนรวมวายุภักษ์หนึ่ง	48,298,200	0.6%
9	MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL PLC ⁽¹²⁾	47,714,000	0.6%
10	กองทุนเปิดกรุงศรีหุ้นระยะยาวปันผล ⁽¹³⁾	42,655,800	0.5%

หมายเหตุ: กลุ่ม CPG ไม่ได้เป็นผู้ถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายที่ 2-6 และ 8-10

- (1) กลุ่มรายงานตามมาตรา 246 และ 247 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
- (2) ประกอบกิจการลงทุน นำเข้า และจำหน่ายเคมีภัณฑ์และให้บริการด้านเทคนิควิชาการ (กรุณาดูรายชื่อผู้ถือหุ้น 10 แรกของ CPG ในหัวข้อ 3.5 ข้อมูลโดยสรุปของสินทรัพย์ที่ได้มา)
- (3) ประกอบกิจการลงทุน โดยเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของ CPG
- (4) ประกอบกิจการลงทุน โดยเป็นบริษัทย่อยทางตรงของ CPG
- (5) ประกอบกิจการเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารครบวงจร โดยเป็นบริษัทย่อยทางตรงของ CPF

- (6) ประกอบกิจการซื้อและขายวัตถุดิบอาหารสัตว์ โดยเป็นบริษัทย่อยทางตรงของ CPF
- (7) ประกอบกิจการลงทุน โดยเป็นบริษัทย่อยทางอ้อมของ CPF
- (8) บริษัทจดทะเบียนในประเทศไทย ที่อยู่ติดต่อกับ 62 อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง กรุงเทพฯ 10400
- (9) หน่วยงานราชการไทย ที่อยู่ติดต่อกับ บมจ.ช.ไทยพาณิชย์ ที่มควบคุมหลักทรัพย์ 9 อาคาร จี ทาวเวอร์ ชั้น 17 ฟังปักเหนือ ถนนพระราม 9 ห้วยขวาง กรุงเทพฯ 10310
- (10) บริษัทจดทะเบียนในต่างประเทศ ที่อยู่ติดต่อกับ บมจ.ส.สแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด (ไทย) SECURITIES SERVICES โซนบี อาคารสาทรนคร ชั้น 14 ถนนสาทรเหนือ สยาม กรุงเทพฯ 10500
- (11) บริษัทจดทะเบียนในต่างประเทศ ที่อยู่ติดต่อกับ บมจ.กสิกรไทย ฝ่าย ธล. ชั้น 19 ซอยราษฎร์บูรณะ 27/1 ถนนราษฎร์บูรณะ กรุงเทพฯ 10140
- (12) บริษัทจดทะเบียนในต่างประเทศ ที่อยู่ติดต่อกับ 968 อาคารเอช เอส บี ซี ชั้น 5 ถนนพระราม 4 บางรัก กรุงเทพฯ 10500
- (13) กองทุนจดทะเบียนในประเทศไทย ที่อยู่ติดต่อกับ CITIBANK CUSTODIAN, CITIBANK N.A., 399 อาคารอินเตอร์เซนจ์ 21 ชั้น 12 ถนนสุขุมวิท คลองเตยเหนือ กรุงเทพฯ 10110

การจัดการ

คณะกรรมการบริษัท ณ วันที่ 21 สิงหาคม 2563 ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 15 ท่าน ดังนี้

	รายชื่อกรรมการบริษัท	ตำแหน่ง
1	นายสุภกิต เจียรนวนนท์	ประธานกรรมการ
2	นายศุภชัย เจียรนวนนท์	รองประธานกรรมการ
3	นายชิงชัย โลหะวัฒนกุล	รองประธานกรรมการ
4	นายพงษ์เทพ เจียรนวนนท์	รองประธานกรรมการ
5	นายอดิเรก ศรีประทักษ์	รองประธานกรรมการ
6	นางอรุณี วัชรานานนท์	กรรมการ
7	นายประสิทธิ์ บุญดวงประเสริฐ	กรรมการ
8	นายสุจินต์ ธรรมศาสตร์	กรรมการ
9	นายสิริพงศ์ อรุณรัตน์	กรรมการ
10	นายไพศาล จิระกิจเจริญ	กรรมการ
11	นายวินัย วิทวัสการเวช	กรรมการอิสระ
12	ศจ. พงษ์ศักดิ์ อังกสิทธิ์	กรรมการอิสระ
13	นายรังสรรค์ ศรีวรศาสตร์	กรรมการอิสระ
14	พล.ต.อ. พัชรวาท วงษ์สุวรรณ	กรรมการอิสระ
15	นาง วชิรี วิมุกตายน	กรรมการอิสระ

ฐานะทางการเงินและผลดำเนินการ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ CPF ในช่วงปี 2560 – 6M2563 ซึ่งเป็นงบการเงินรวมที่ผ่านการตรวจสอบโดย KPMG

ผลการดำเนินงาน

ผลการดำเนินงานรวมของ CPF	2560	2561	2562	6M2562	6M2563
รายได้					
รายได้จากการขายสินค้า	501,507	541,937	532,573	259,183	281,940
กำไรจากการขายเงินลงทุน	10,429	9,328	8,090	4,531	1,575
รายได้ดอกเบี้ย	937	918	1,038	524	456
เงินปันผลรับ	97	93	124	86	78
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	-	95	9	-	423
กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของเงินลงทุน ในการร่วมค้า	-	-	-	9	-
รายได้อื่น	2,226	3,131	3,040	1,051	1,280
รวมรายได้	515,197	555,502	544,875	265,384	285,752
ค่าใช้จ่าย					
ต้นทุนขายสินค้า	(441,422)	(476,228)	(456,269)	(222,898)	(230,543)
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	(20,597)	(20,825)	(21,590)	(10,475)	(11,359)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(31,191)	(30,661)	(33,229)	(15,588)	(16,213)
กำไร (ขาดทุน) จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรม ของสินทรัพย์ชีวภาพ	(57)	3,975	3,235	(1,307)	(800)
(กลับรายการ) ขาดทุนจากการด้อยค่า	-	(562)	(2,577)	-	(264)
ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนสุทธิ	(21)	(203)	(10)	(187)	-
ต้นทุนทางการเงินของหนี้สินตามสัญญาเช่า	-	-	-	(70)	(1,138)
ต้นทุนทางการเงินอื่น	(11,743)	(11,703)	(13,785)	(6,811)	(7,019)
รวมค่าใช้จ่าย	(505,031)	(536,209)	(524,225)	(257,336)	(267,334)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม และการร่วม ค้า	7,983	8,343	8,893	4,218	4,263
กำไรก่อนค่าใช้จ่าย (รายได้) ภาษีเงินได้	18,149	27,637	29,544	12,267	22,681
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(251)	(6,212)	(5,446)	(1,859)	(4,915)
กำไรสำหรับงวด	17,898	21,425	24,098	10,408	17,766

ที่มา งบการเงินของ CPF ตรวจสอบและสอบทานโดย KPMG

ฐานะทางการเงินรวมของ CPF

ฐานะทางการเงินรวมของ CPF	2560	2561	2562	6M2563
สินทรัพย์				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	22,972	31,478	32,094	90,923
เงินลงทุนชั่วคราว	3,866	1,555	1,402	575
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	36,134	40,749	33,118	34,239
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่การร่วมค้า	559	17	188	174
สินค้าคงเหลือ	55,118	59,632	60,987	64,944
สินทรัพย์ชีวภาพส่วนที่หมุนเวียน	29,973	34,678	37,104	37,523
สินทรัพย์อนุพันธ์ - ส่วนที่หมุนเวียน			-	550
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้	818	1,134	863	584
เงินจ่ายล่วงหน้าค่าสินค้า	6,657	8,120	5,891	4,488
ค่าใช้จ่ายจ่ายล่วงหน้า	2,111	2,156	1,947	2,009
เงินปันผลค้างรับ	171	201	165	134
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	6,069	5,822	4,887	5,922
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	164,447	185,543	178,646	242,065
เงินลงทุนในตราสารทุน	7,487	5,799	5,326	12,203
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	84,226	96,126	105,893	104,914
เงินลงทุนในการร่วมค้า	6,949	9,596	19,434	20,286
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่บริษัทร่วม	3	6	29	45
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	1,729	1,851	1,647	1,513
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	189,060	195,201	197,430	212,581
สินทรัพย์สิทธิการใช้	7,870	8,302	8,520	37,633
ค่าความนิยม	99,522	95,428	87,762	89,007
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	16,485	16,212	14,405	14,644
สินทรัพย์ชีวภาพส่วนที่ไม่หมุนเวียน	7,764	8,216	8,057	8,376
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	4,727	3,384	3,156	2,935
เงินฝากสถาบันการเงินที่มีข้อจำกัดในการเบิกใช้	3	2	3	27
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	3,225	2,426	3,743	5,091
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	429,050	442,548	455,405	509,254
รวมสินทรัพย์	593,497	628,091	634,051	751,319
หนี้สินหมุนเวียน				
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	68,077	61,312	72,204	86,047
ตั๋วแลกเงิน	35,946	32,244	21,818	39,997
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	34,837	35,459	32,184	27,265
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	10,997	11,555	13,001	14,852

ฐานะทางการเงินรวมของ CPF	2560	2561	2562	6M2563
ส่วนของหนี้สินระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	25,251	27,128	42,404	47,944
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	323	4,089
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากการร่วมค้า	418	661	657	758
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากบริษัทอื่น	-	-	-	10
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	1,625	1,256	1,501	2,763
หนี้สินอนุพันธ์ - ส่วนที่หมุนเวียน	-	-	-	218
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	13,467	12,597	13,617	13,759
รวมหนี้สินหมุนเวียน	190,618	182,212	197,711	237,701
หนี้สินระยะยาว	159,018	208,948	194,023	220,815
หนี้สินตามสัญญาเช่า	-	-	2,471	27,607
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	9,985	9,088	7,882	9,768
ประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	5,766	5,966	9,596	10,677
ประมาณการหนี้สินและอื่นๆ	1,467	3,218	3,495	3,591
หนี้สินอนุพันธ์ - ส่วนที่ไม่หมุนเวียน	-	-	-	1,751
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	176,237	227,220	217,467	274,209
รวมหนี้สิน	366,855	409,433	415,178	511,910
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ทุนที่ออกและชำระแล้ว(หุ้นสามัญ มูลค่า 1 บาทต่อหุ้น)	8,611	8,611	8,611	8,611
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	57,299	57,299	57,299	57,299
ส่วนเกินทุนอื่น	3,470	3,470	3,470	3,470
ส่วนเกินทุนจากการเปลี่ยนแปลงส่วนได้เสียในบริษัทย่อยและบริษัทร่วม	3,950	3,500	4,073	3,809
ส่วนเกินทุนจากรายการกับกิจการภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(5)	(5)	(5)	(5)
ทุนสำรองตามกฎหมาย	929	929	929	929
ยังไม่ได้จัดสรร	82,116	92,079	103,579	109,341
หุ้นทุนซื้อคืน	(2,909)	(2,909)	(2,909)	(5,070)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(445)	(12,441)	(21,772)	(8,874)
รวม	153,015	150,533	153,275	169,511
หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายทุน	15,000	15,000	15,000	15,000
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	168,015	165,533	168,275	184,511
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	58,627	53,125	50,597	54,898
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	226,642	218,658	218,872	239,409
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	593,497	628,091	634,051	751,319

ที่มา งบการเงินของ CPF ตรวจสอบและสอบทานโดย KPMG

อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

หน่วย: ร้อยละ

	2560	2561	2562	6M2563
อัตรากำไรขั้นต้น	12	12	14	18
อัตรากำไรสุทธิ	3	4	4	6
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น	8	10	11	13
อัตราหนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.6	1.9	1.9	2.1

การวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ CPF

ผลการดำเนินงาน

■ รายได้

รายได้จากการดำเนินธุรกิจของ CPF มีอัตราเติบโตเฉลี่ยในปี 2560 – 6M2563 เท่ากับร้อยละ 3.5 ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของรายได้จากกิจการต่างประเทศที่มีอัตราเติบโตเฉลี่ยในปี 2560 – 6M2563 เท่ากับร้อยละ 5.5 ในขณะที่การเติบโตของรายได้จากกิจการภายในประเทศลดลง เนื่องจากในปี 2562 มีการปรับใช้มาตรฐานการรายงานทางการเงินฉบับที่ 15 เรื่องรายได้จากสัญญาที่ทำกับลูกค้า (TFRS15) ที่ได้กำหนดให้ CPF รับรู้รายได้จากการขายสินค้าเมื่อโอนความเสี่ยงและผลตอบแทนของความเป็นเจ้าของที่มีนัยสำคัญไปให้กับผู้ซื้อแล้ว ซึ่งมีผลทำให้รายได้จากการขายวัตถุดิบให้กับผู้ประกอบการเกษตรพันธสัญญาไม่สามารถรับรู้เป็นรายได้จากการขายได้ จึงส่งผลให้รายได้จากธุรกิจอาหารสัตว์ลดลง ทั้งนี้การเติบโตหลักของ CPF มาจากธุรกิจเลี้ยงสัตว์-แปรรูปที่ราคาสุกรมีการปรับตัวขึ้นสูงภายหลังจากภาวะขาดแคลนสุกรเนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคอหิวาต์แอฟริกันในสุกร

■ อัตรากำไรขั้นต้น

อัตรากำไรขั้นต้นของ CPF ในปี 2560 – 2562 ก่อนช่วงเวลาที่ร้อยละ 12 – ร้อยละ 14 แต่เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 18 ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของราคาสุกรอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งการแพร่ระบาดของ COVID-19 ในช่วงต้นปี 2563 ยังส่งผลบวกแก่ธุรกิจอาหารเนื่องจากการกักตุนสินค้าประเภทอาหารที่ปรุงสุกและอาหารปรุงสุกพร้อมรับประทาน

■ กำไรสุทธิ

อัตรากำไรสุทธิของ CPF ในปี 2560 – 2562 ก่อนช่วงเวลาที่ร้อยละ 3 – ร้อยละ 4 และปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 6 ในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2563 ซึ่งสอดคล้องกับอัตรากำไรขั้นต้นของ CPF

ฐานะทางการเงิน

■ สินทรัพย์

สินทรัพย์รวมในปี 2560 – 6M2563 เป็น 593,497 ล้านบาท 628,091 ล้านบาท 634,051 ล้านบาท และ 751,319 ล้านบาท ตามลำดับ การเพิ่มขึ้นเกิดจากการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคารและอุปกรณ์เนื่องจากการ

ลงทุนขยายกิจการเพิ่ม และมีการบันทึกสินทรัพย์สิทธิการใช้ตามการบังคับใช้ของมาตรฐานบัญชีใหม่ (TFRS16: สัญญาเช่า) ในปี 2563 ทำให้มีรายการสินทรัพย์เพิ่มขึ้น อีกทั้งมูลค่าของสุกรในฟาร์มเลี้ยงมีการปรับมูลค่าสูงขึ้นตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงในปี 2562 และ 6M2563 ทำให้สินทรัพย์ของ CPF ปรับตัวเพิ่มขึ้น

■ หินสิน

หินสินรวมในปี 2560 – 6M2563 เป็น 366,855 ล้านบาท 409,433 ล้านบาท 415,178 ล้านบาท และ 511,910 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นใน 6M2563 เกิดจากการเพิ่มขึ้นของการบันทึกหินสินตามสัญญาเช่าตามการบังคับใช้ของมาตรฐานบัญชีใหม่ (TFRS16: สัญญาเช่า) ในปี 2563 อีกทั้งเงินกู้ยืมก็เพิ่มขึ้นเพื่อเป็นแหล่งทุนสำหรับการขยายกิจการ ซึ่งสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของสิทธิการใช้และที่ดินอาคาร และอุปกรณ์ที่ CPF เพิ่มการลงทุนขยายเพิ่มเติม

■ ส่วนของผู้ถือหุ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้นรวมในปี 2560 – 6M2563 เป็น 226,642 ล้านบาท 218,658 ล้านบาท 218,872 ล้านบาท และ 239,409 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงเกิดจากการกำไรสุทธิจากการดำเนินงานในแต่ละงวดปีของ CPF และการจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้น

ภาวะตลาดและแนวโน้มของอุตสาหกรรม

สถานการณ์ของโลกและแนวโน้มอุตสาหกรรมสุกรปี 2562

ปี 2562 สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตรคาดการณ์ว่าปริมาณการผลิตเนื้อสุกรเท่ากับ 114.59 ล้านตัน เพิ่มขึ้นจากปี 2561 ร้อยละ 1.44 ซึ่งประเทศผู้ผลิตที่สำคัญ ได้แก่ จีน สหรัฐอเมริกา บราซิล และรัสเซีย และคาดว่าจะผลิตเนื้อสุกรเพิ่มขึ้นเนื่องจากจีน และสหรัฐอเมริกามีการเติบโตทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ความต้องการบริโภคเนื้อสุกรขยายตัวเพิ่มขึ้น ถึงแม้ว่าจีนจะมีผลผลิตเนื้อสุกรมากที่สุดแต่การเกิดโรคระบาดของโรคไขหวัดแอฟริกันในสุกร (African Swine Fever: ASF) ส่งผลกระทบต่อผลผลิตและราคาสุกร ทำให้อัตราการขยายตัวของผลผลิตเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง ในขณะที่สหภาพยุโรปคาดว่าจะมีการผลิตลดลงเล็กน้อย เป็นผลมาจากราคาเนื้อสุกรตกต่ำ และต้นทุนอาหารสุกรที่เพิ่มสูงขึ้น

สถานการณ์ของไทย

ปี 2562 สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตรคาดการณ์ว่าการผลิตสุกรมีปริมาณ 19.99 ล้านตัว เพิ่มขึ้นจากปี 2561 เล็กน้อยที่ร้อยละ 0.55 ตามจำนวนประชากรที่เพิ่มขึ้นและความต้องการบริโภคจากตลาดภายในประเทศที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนเกษตรกรมีการบริหารจัดการฟาร์มและป้องกันโรคระบาดได้เป็นอย่างดี ทำให้ประสิทธิภาพในการเลี้ยงสุกรเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ปริมาณการผลิตเพิ่มขึ้น โดยในปี 2562 คาดว่าการบริโภคสุกรจะเพิ่มขึ้นจากปี 2561 ร้อยละ 0.69

ในขณะที่ราคาสุกรที่เกษตรกรขายได้ในปี 2562 คาดว่าจะใกล้เคียงกับปี 2561 เนื่องจากปริมาณการผลิตยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องถึงแม้ว่าราคาสุกรจะเริ่มปรับตัวสูงขึ้นก็ตาม อีกทั้งปริมาณการส่งออกยังคงไม่เปลี่ยนแปลงมากนัก โดยราคาส่งออกเนื้อสุกรชำแหละและเนื้อสุกรแปรรูปคาดว่าจะใกล้เคียงกับปี 2561

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการผลิต

- **โรคระบาด** ถึงแม้ว่าการบริหารจัดการฟาร์มสุกรในปัจจุบันจะมีประสิทธิภาพและความคุมโรคระบาดได้ดีขึ้น แต่ยังคงมีปัจจัยเสี่ยงที่จะเกิดโรคระบาดในสุกร เช่น โรคท้องร่วงติดต่อในสุกร (Porcine Epidemic Diarrhea: PED) และโรคระบบทางเดินหายใจและระบบสืบพันธุ์ (Porcine Reproductive and Respiratory Syndrome: PRRS) เป็นต้น การป้องกันโรคระบาดดังกล่าวส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น
- **ภาวะเศรษฐกิจ** เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการบริโภคและการส่งออกสุกร โดยสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตรคาดการณ์ว่าปี 2562 อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยยังคงชะลอตัวสอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจโลกซึ่งส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคในประเทศ
- **ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์** โดยทั่วไปต้นทุนอาหารสุกรคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 60-70 ของต้นทุนการผลิตสุกรของเกษตรกร ดังนั้นความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิต

5. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการเข้าทำรายการ

5.1. เปรียบเทียบข้อดี-ข้อด้อยของการเข้าทำรายการ และข้อดี-ข้อด้อยของการไม่เข้าทำรายการ

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

ดำเนินธุรกิจครบวงจร

การเข้าทำรายการในครั้งนี้เป็นการสร้างโอกาสในการขยายการประกอบธุรกิจเข้าสู่ตลาดสุกรของสาธารณรัฐประชาชนจีน ส่งผลให้กลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจสุกรครบวงจร โดยเริ่มตั้งแต่การผลิตอาหารสัตว์ การเลี้ยงสุกร โรงชำแหละ และแปรรูปสุกร

ผลการดำเนินงานที่คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นจากการรับรู้ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทเป้าหมายที่กำลังมีแนวโน้มสดใส

การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะส่งผลให้ผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทในสาธารณรัฐประชาชนจีนมีแนวโน้มดีขึ้นเนื่องจากผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทเป้าหมายมีแนวโน้มสดใสอันเป็นผลจากราคาสูกที่เพิ่มสูงขึ้นตามภาวะขาดแคลนสุกรในสาธารณรัฐประชาชนจีนภายหลังจากการระบาดของโรคโควิดแอฟริกันในสุกรในช่วงปี 2561 - 2562 อีกทั้งความนิยมในการบริโภคเนื้อสุกรของประชาชนชาวจีนยังคงสูงอย่างต่อเนื่อง

การวางแผนขยายตลาดรวมถึงแผนขยายกำลังการผลิตที่สอดคล้องกันระหว่างกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมาย ส่งผลให้ความเสี่ยงจากการดำเนินการลดลง

ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ CTI สามารถวางแผนการขยายโรงงานผลิตอาหารสัตว์ให้สอดคล้องกับการขยายตัวของฟาร์มสุกร เช่น การสร้างโรงงานผลิตอาหารสัตว์ในบริเวณใกล้เคียงกับฟาร์มสุกรเพื่อลดค่าใช้จ่ายในการขนส่งอาหารสัตว์ อีกทั้ง CTI ยังสามารถได้รับข้อมูลในเชิงลึกเกี่ยวกับแนวโน้มปริมาณความต้องการอาหารสัตว์ที่แน่นอนและความต้องการสูตรอาหารสัตว์จากฟาร์มสุกรส่งผลให้ความเสี่ยงในการดำเนินการลดลง

สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

ภายหลังการเข้าทำรายการ CTI สามารถเข้าถึงกระแสเงินสดของกลุ่มบริษัทเป้าหมายที่นอกเหนือจากกระแสเงินสดของกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ที่มีอยู่ในปัจจุบัน การรวมศูนย์การบริหารจัดการกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมายเข้าด้วยกัน จะช่วยให้ CTI สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินในแต่ละช่วงเวลาได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น กล่าวคือ CTI สามารถดำเนินการให้กิจการที่มีกระแสเงินสดส่วนเกินให้การสนับสนุนทางการเงินแก่กิจการที่ต้องการเงินกู้ยืม หรืออาจดำเนินการให้กิจการที่มีกระแสเงินสดส่วนเกินจ่ายเงินปันผลให้แก่ CTI เพื่อให้การสนับสนุนทางการเงินแก่กิจการที่ต้องการเงินกู้ยืมอีกทอดหนึ่ง ซึ่งการบริหารจัดการสภาพคล่องดังกล่าวจะส่งผลให้การกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินลดลง และส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินของทั้งกลุ่มลดลงด้วย

ไม่ต้องใช้เงินสดในการชำระค่าซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมาย ส่งผลให้ไม่เกิดภาระต้นทุนทางการเงินจากการเข้าทำรายการ

การลงทุนในกลุ่มบริษัทเป้าหมายในครั้งนี้ CTI จะชำระโดยการออกหุ้นสามัญใหม่ของ CTI จำนวน 2,703,169,902 หุ้น ในราคา 10.4 หยวนต่อหุ้น (หรือประมาณ 48.5 บาทต่อหุ้น) คิดเป็นมูลค่ารวม 28,140.0 ล้านหยวน (หรือประมาณ 131,287.2 ล้านบาท) การออกหุ้นเพิ่มทุน CTI เพื่อชำระค่าตอบแทนสำหรับการซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายในครั้งนี้จะทำให้ CTI สามารถรักษาสภาพคล่องทางการเงิน ไม่เกิดภาระต้นทุนทางการเงินประมาณ 1,238.2 ล้านบาท¹ ต่อปี และไม่เกิดผลกระทบในเชิงลบต่อผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท

ขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับ CPG โดยรวมกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมายทั้งหมดภายใต้ CTI

ถึงแม้ว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะไม่สามารถขจัดความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับ CPG ในเชิงโครงสร้างการถือหุ้น เนื่องจาก CPG จะยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทั้งใน CPF และ CTI อย่างไรก็ตาม การเข้าทำรายการในครั้งนี้จะทำให้กิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมายอยู่ภายใต้การดำเนินการของ CTI ส่งผลให้ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างกลุ่มบริษัทและ CPG ในเชิงการดำเนินกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมายหมดไป โดยนโยบายการบริหารธุรกิจภายหลังการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะเป็นไปเพื่อประโยชน์ร่วมกันของทั้ง FEED and FARM ซึ่งกรรมการอิสระของทั้ง CPF (5 ใน 15 ท่าน) และ CPP (5 ใน 15 ท่าน) โดยกรรมการอิสระของ CPP จำนวน 3 ท่านเป็นกรรมการอิสระของทั้ง CPF และ CPP) จะทำหน้าที่กำกับดูแลนโยบายการบริหารธุรกิจดังกล่าวเพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายย่อยของทั้ง CPF และ CPP ทั้งนี้ CPG ไม่มีแผนการเปลี่ยนแปลงกรรมการและผู้บริหารของ CTI แต่อย่างใด นอกจากนี้ กฎเกณฑ์ที่ใช้กำกับบริษัทจดทะเบียนทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ Hong Kong Stock Exchange ยังช่วยสนับสนุนให้เกิดความโปร่งใสและความเป็นธรรมในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องที่มีอยู่ในปัจจุบันและที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ ผู้มีส่วนได้เสียจะไม่มีสิทธิออกเสียงทั้งในคณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้นในการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันดังกล่าว

ข้อดีของการเข้าทำรายการ

กลุ่มบริษัทสูญเสียอำนาจควบคุมใน CTI ตามมาตรฐานรายงานทางการเงิน

ภายหลังการเข้าทำรายการในครั้งนี้ กลุ่มบริษัทจะมีสัดส่วนการถือหุ้นใน CTI โดยอ้อมลดลงจากร้อยละ 49.7 เหลือร้อยละ 17.4 (หรือจากร้อยละ 52.2 เหลือร้อยละ 18.3 กรณีใช้สิทธิแปลงหุ้นบุริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญของ CPP ทั้งจำนวน) ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด ทั้งนี้ ตามมาตรฐานรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 10 เรื่องงบการเงินรวม สัดส่วนการถือหุ้นที่ลดลงดังกล่าวจะถือว่าเป็นการสูญเสียการควบคุมในบริษัทย่อยถึงแม้ว่า CPF จะยังคงมีส่วนร่วมในการกำหนดทิศทางและกลยุทธ์ทางธุรกิจของ CTI ผ่านทางการมีส่วนร่วมในการบริหารจัดการและการมีตัวแทนในคณะกรรมการบริษัทก็ตาม ส่งผลให้ CPF ไม่สามารถนำผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ CTI มารวมในลักษณะการจัดทำงบการเงินรวม แต่จะแสดงในรูปของส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม

¹ คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยของงวดล่าสุดที่ 4.4%

ตามวิธีส่วนได้เสียในงบกำไรขาดทุนของ CPF แทน อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเชื่อว่า ผลประโยชน์ที่ CPF จะได้เพิ่มจากส่วนได้เสียในผลการดำเนินงานของบริษัทกลุ่มเป้าหมายจะเป็นคุณต่อ CPF ในระยะยาว

ทั้งนี้ หากพิจารณาจากกำไรสุทธิของ CTI และบริษัทกลุ่มเป้าหมายจำนวน 991 ล้านบาท และ 3,223 ล้านบาท ตามลำดับ CPF จะมีส่วนได้เสียภายหลังการเข้าทำรายการประมาณ 733.2 ล้านบาท ((991 ล้านบาท + 3,223 ล้านบาท) คูณด้วยสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 17.4) เมื่อเทียบกับส่วนได้เสียของ CPF ก่อนการเข้าทำรายการจำนวน 492.5 ล้านบาท (991 ล้านบาท คูณด้วยสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 49.7) คิดเป็นผลประโยชน์ที่ CPF จะได้เพิ่มจากการเข้าทำรายการนี้ประมาณ 240.7 ล้านบาท

CPG มีอำนาจควบคุมทั้งในกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ CPG จะกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ทางอ้อมของ CTI ด้วยสัดส่วนการถือหุ้นร้อยละ 74.3 (หรือ 74.8 กรณีใช้สิทธิแปลงหุ้นบริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญของ CPP ทั้งจำนวน) ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด ส่งผลให้ CPG มีอำนาจควบคุมทั้งในกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์และกลุ่มบริษัทเป้าหมายในสาธารณรัฐประชาชนจีน

ผลกระทบทางบัญชีโดยรับรู้ผลการดำเนินงานของ CTI ในลักษณะของการรับรู้ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) จากการเงินลงทุนแทนการการจัดทำงบการเงินรวม

ภายหลังจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ กลุ่มบริษัทจะไม่มีอำนาจควบคุมใน CTI เนื่องจากสัดส่วนการถือหุ้นใน CTI โดยอ้อมจะลดลงเหลือร้อยละ 17.4 (หรือร้อยละ 18.3 กรณีใช้สิทธิแปลงหุ้นบริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญของ CPP ทั้งจำนวน) ของสิทธิออกเสียงทั้งหมด ส่งผลให้ CTI สันสภาพการเป็นบริษัทย่อยโดยทางอ้อมของ CPF ดังนั้น งบการเงินของ CTI (รวมทั้งผลประกอบการทางการเงินของกลุ่มบริษัทเป้าหมายซึ่งจะนำไปรวมกับงบการเงินของ CTI เท่านั้น) จะไม่ถูกนำไปรวมในงบการเงินของ CPP และของบริษัทฯ อีกต่อไป อาจส่งผลกระทบให้รายได้และกำไรขั้นต้นลดลง

ในปี 2562 CPF รับรู้ผลการดำเนินงานของ CTI ผ่านการจัดทำงบการเงินรวม ซึ่ง CTI มีรายได้และกำไรขั้นต้นเท่ากับ 24,861 ล้านบาท และ 3,641 ล้านบาท ตามลำดับ ทั้งนี้ ภายหลังการเข้าทำรายการ CPF จะรับรู้ผลการดำเนินงานของ CTI ด้วยวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) ซึ่งหากพิจารณาตามผลการดำเนินงานในปี 2562 CPF จะรับรู้เฉพาะผลกำไรหรือขาดทุนจาก CTI ตามสัดส่วนการถือหุ้นใน CTI ที่ร้อยละ 17.4 ดังนั้น รายได้และกำไรขั้นต้นของ CPF จะลดลงเท่ากับรายได้และกำไรขั้นต้นของ CTI โดยประมาณ ในขณะที่งบแสดงฐานะการเงินรวมของ CPF จะหักรายการทรัพย์สินและหนี้สินของ CTI ออก โดยจะแสดงเงินลงทุนในบริษัทร่วม CTI ผ่านบัญชีเงินลงทุนซึ่งถูกปรับปรุงด้วยส่วนแบ่งกำไรหรือขาดทุนจาก CTI

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

กลุ่มบริษัทจะไม่สูญเสียอำนาจควบคุมใน CTI

หากไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้ กลุ่มบริษัทจะยังคงสัดส่วนการถือหุ้นทางอ้อมใน CTI ที่ร้อยละ 49.7 (หรือร้อยละ 52.2 กรณีใช้สิทธิแปลงหุ้นบริมสิทธิเป็นหุ้นสามัญของ CPP ทั้งจำนวน) และจะยังคงมีอำนาจควบคุมใน CTI ต่อไป

กลุ่มบริษัทไม่มีความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

หากไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้ กลุ่มบริษัทจะไม่ได้รับผลกระทบในเชิงลบหากผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทเป้าหมายไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์

ข้อดีของการไม่เข้าทำรายการ

สูญเสียโอกาสในการรุกเข้าสู่ธุรกิจฟาร์มสุกรที่กำลังมีแนวโน้มสดใส

หากไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้ อาจทำให้กลุ่มบริษัทพลาดโอกาสในการเข้าสู่ธุรกิจที่กำลังมีแนวโน้มสดใส โดยจะไม่ได้ประโยชน์จากผลการดำเนินงานที่ดีของธุรกิจฟาร์มสุกร

ผลการดำเนินงานอาจไม่มีอัตราการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ

หากไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้ CTI จะรับรู้เพียงผลการดำเนินงานของกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ที่อาจมีอัตราการเติบโตเล็กน้อยดังเช่นอดีตที่ผ่านมา และจะไม่สามารถรับรู้ผลการดำเนินงานจากกลุ่มบริษัทเป้าหมายที่คาดการณ์ว่าจะมีอัตราการเติบโตสูงได้

สูญเสียโอกาสในการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุน

หากไม่เข้าทำรายการในครั้งนี้ CTI จะยังคงมีความเสี่ยงในการพึ่งพิงผลการดำเนินงานจากกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ในสาธารณรัฐประชาชนจีน และจะสูญเสียโอกาสในการกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนในกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

5.2. เปรียบเทียบข้อดี-ข้อดีระหว่างการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องกัน และข้อดี-ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องกัน

สามารถเข้าลงทุนในธุรกิจฟาร์มสุกรจำนวนมากได้ในคราวเดียว

เนื่องจากกลุ่มผู้ขายมีฟาร์มสุกรที่มีความสามารถในการเลี้ยงสุกรคุณภาพจำนวนมาก ทำให้ CTI สามารถเข้าลงทุนในฟาร์มสุกรคุณภาพได้ถึง 43 ฟาร์มในคราวเดียว

ความรวดเร็วในการเจรจาและดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ

เนื่องจาก CPF และกลุ่มผู้ขายมีผู้ถือหุ้นใหญ่ร่วมกันจึงทำให้การเจรจาและการดำเนินการต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการเป็นไปอย่างราบรื่นและรวดเร็ว

การมีผู้ถือหุ้นใหญ่ร่วมกันส่งผลให้ทิศทางในการบริหารงานเป็นไปในแนวทางเดียวกัน

เนื่องจาก CPF และกลุ่มผู้ขายมีผู้ถือหุ้นใหญ่ร่วมกัน แนวคิดในการดำเนินธุรกิจ แนวทางการบริหารจัดการ และวัฒนธรรมองค์กร จึงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

ได้รับประโยชน์จากบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการบริหารฟาร์มสุกรขนาดใหญ่

กลุ่มผู้ขายมีความรู้ความสามารถในการบริหารฟาร์มสุกรขนาดใหญ่ในหลายๆ พื้นที่ครอบคลุมทั่วสาธารณรัฐประชาชนจีนเป็นระยะเวลานาน ทำให้กลุ่มบริษัทได้รับประโยชน์จากผู้เชี่ยวชาญในการบริหารฟาร์มสุกรโดยไม่ต้องเริ่มนับหนึ่งใหม่

ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลเกี่ยวข้องกัน

อาจเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการเจรจาและเงื่อนไขต่าง ๆ

เนื่องจาก CPF เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของทั้งกลุ่มบริษัทและกลุ่มผู้ขาย อาจทำให้ผลการเจรจาและเงื่อนไขต่างๆ ไม่เป็นธรรมเหมือนที่ทำกับบุคคลภายนอก โดย CTI อาจซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายในราคาที่สูงกว่าราคาตลาด ทำให้กลุ่มบริษัทสูญเสียสัดส่วนการถือหุ้นโดยอ้อมใน CTI มากกว่าที่ควร อย่างไรก็ตาม CPF มีมาตรการควบคุมดูแลเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ดังนี้

- การอนุมัติรายการที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทและต้องผ่านการพิจารณาจากคณะกรรมการตรวจสอบ
- กรรมการที่มีส่วนได้เสียต้องไม่เข้าร่วมประชุมและไม่ออกเสียงในวาระนั้น
- การกำหนดข้อตกลงทางการค้าที่มีเงื่อนไขการค้าโดยทั่วไปเสมือนการทำรายการกับบุคคลภายนอก

มีภาระค่าใช้จ่ายและภาระในการเปิดเผยข้อมูลให้เป็นไปตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวข้องกัน

เนื่องจากการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน CPF และ CPP ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนมีหน้าที่ต้องจัดทำและเปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงตามลำดับ อีกทั้งยังต้องมีภาระค่าใช้จ่ายในการจัดจ้างที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นต่อการเข้าทำรายการในครั้งนี้ และมีภาระค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณารายการดังกล่าวอีกด้วย

ข้อดีของการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก

ไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการเจรจาและเงื่อนไขต่าง ๆ

การเจรจาและเงื่อนไขต่าง ๆ ในการเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอกจะต้องเป็นราคาที่ยุติธรรมและมีเงื่อนไขที่เป็นธรรมแก่คู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่าย เนื่องจากการทำรายการที่ไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ไม่มีภาระค่าใช้จ่ายและภาระในการเปิดเผยข้อมูลให้เป็นไปตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวข้องกัน

เนื่องจากไม่เป็นการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน CPF และ CPP จึงไม่มีภาระค่าใช้จ่ายและภาระในการเปิดเผยข้อมูลให้เป็นไปตามเกณฑ์รายการที่เกี่ยวข้องกัน

ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลภายนอก

ใช้เวลานานในการเจรจาและดำเนินการเข้าทำรายการ

CTI อาจต้องใช้เวลานานในการเข้าเจรจาซื้อกิจการฟาร์มสุกรจากบุคคลภายนอกหลายรายเพื่อให้ได้มาซึ่งฟาร์มสุกรจำนวนมาก ทั้งนี้ CTI อาจต้องใช้เวลาในการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลทางธุรกิจ บัญชี และ

กฎหมายเป็นระยะเวลานานกว่าการเข้าตรวจสอบข้อมูลของกิจการฟาร์มสุกรจากบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งอาจส่งผลให้สูญเสียโอกาสในการเข้าลงทุนในธุรกิจที่มีแนวโน้มสดใสได้

เกิดภาระต้นทุนทางการเงินจากการเข้าทำรายการ

CTI อาจไม่สามารถชำระค่าซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายด้วยหุ้นเพิ่มทุนของ CTI ได้หากเข้าทำรายการกับบุคคลภายนอก ซึ่งการชำระค่าซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายด้วยเงินสดจะก่อให้เกิดภาระต้นทุนทางการเงินจากการเข้าทำรายการ และอาจส่งผลถึงสภาพคล่องทางการเงินของ CTI อีกด้วย

อาจไม่ได้รับประโยชน์จากบุคลากรที่มีความเชี่ยวชาญในการบริหารฟาร์มสุกรขนาดใหญ่

หากผู้ขายเป็นบุคคลภายนอก CTI อาจไม่ได้รับประโยชน์จากความเชี่ยวชาญในการบริหารฟาร์มสุกรจากผู้ขาย เนื่องจากผู้ขายอาจไม่ประสงค์จะถ่ายทอดองค์ความรู้ให้แก่ CTI นอกจากนี้ ฟาร์มสุกรที่ซื้ออาจมีขนาดเล็กหรือไม่ครอบคลุมพื้นที่ต่างๆ มากพอที่บุคลากรของผู้ขายจะมีความเชี่ยวชาญในการบริหารฟาร์มสุกรเช่นเดียวกับกลุ่มผู้ขาย

5.3. ความเสี่ยงจากการเข้าทำรายการ

ความเสี่ยงจากการไม่ได้รับอนุมัติการเข้าทำรายการจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ CPP และ CPF

หากการเข้าทำรายการในครั้งนี้ไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ CPF หรือ CPP กลุ่มบริษัทจะต้องสูญเสียโอกาสในการลงทุนในกลุ่มบริษัทเป้าหมายที่มีแนวโน้มเติบโตสูง และมีภาระค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่มีการดำเนินการไปแล้วในเบื้องต้น อาทิ เช่น ค่าที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ค่าที่ปรึกษาทางกฎหมาย ค่าตรวจสอบและจัดทำบัญชีสำหรับกลุ่มบริษัทเป้าหมาย เป็นต้น

ความเสี่ยงจากการที่ผลประกอบการฟาร์มสุกรไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์

เนื่องจากธุรกิจฟาร์มสุกรเป็นธุรกิจที่ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างทั้งภายในและภายนอก เช่น การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทานของบริโภคนเนื้อสุกรในสาธารณรัฐประชาชนจีน การเปลี่ยนแปลงของสภาพอากาศ โรคระบาดในสุกร การเปลี่ยนแปลงของราคาสุกร การเปลี่ยนแปลงของราคาและอุปทานของวัตถุดิบในการผลิตอาหารสัตว์ เป็นต้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อโดยตรงกับผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของ CPF ในอนาคตได้หากผลประกอบการของฟาร์มสุกรไม่เป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

6. ความเหมาะสมของราคาและเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

6.1. ความเหมาะสมของราคา – กลุ่มบริษัทเป้าหมาย

6.1.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ข้อมูล ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2563	จำนวนเงิน
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	6,703
อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 3 ก.ย. 2563 (หยวน:บาท)	4.6655
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	31,275

6.1.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ข้อมูล ณ วันที่ 31 พฤษภาคม 2563	จำนวนเงิน
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	6,703
หัก เงินปันผลที่จะจ่าย (ตามที่ระบุใน SPA)	(1,411)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	5,293
อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 3 ก.ย. 2563 (หยวน:บาท)	4.6655
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	24,694

6.1.3. วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)

- 1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีหลังการปรับปรุง (Price-to-Adjusted Book Value Approach หรือ P/ABV Ratio)

บริษัทจดทะเบียนในสาธารณรัฐประชาชนจีนที่เทียบเคียงได้กับกลุ่มบริษัทเป้าหมาย	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายได้ (ล้านหยวน)	กำไร (ล้านหยวน)	P/BV (เท่า)
Jiangxi Zhengbang Technology Co.Ltd.	ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์สำหรับปศุสัตว์ ฟาร์มไก่ อาหารผสมล่วงหน้า (Premix Feed), สารปรุงแต่งรส (Feed Additives) และ ประกอบธุรกิจเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ และฟาร์มสุกร	26,459	2,967	4.3
Muyuan Foodstuff Co., Ltd.	ประกอบธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสุกร จำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่มาจากสุกร และอาหารสัตว์	25,243	10,787	7.1
Tecon Biology Co., Ltd.	ประกอบธุรกิจฟาร์มปศุสัตว์ ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์สารเติมแต่งอาหารผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร	8,255	950	2.9
ค่าเฉลี่ย P/ABV				4.8
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีอำนาจควบคุม ณ 31 พ.ค. 63 (ล้านบาท)				5,293
มูลค่ากลุ่มบริษัทเป้าหมายตามวิธี P/BV (ล้านบาท)				25,201
อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 3 ก.ย. 2563 (RMB:บาท)				4.6655
มูลค่ากลุ่มบริษัทเป้าหมายตามวิธี P/BV (ล้านบาท)				117,575

หมายเหตุ - ข้อมูลบริษัทเทียบเคียงจาก Bloomberg ณ 20 สิงหาคม 2563

2) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price-to-Earnings Approach หรือ P/E Ratio)

บริษัทจดทะเบียนในสาธารณรัฐประชาชนจีนที่เทียบเคียงได้กับกลุ่มบริษัทเป้าหมาย	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายได้ (ล้าน หยวน)	กำไร (ล้าน หยวน)	P/E
Jiangxi Zhengbang Technology Co.Ltd.	ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์สำหรับปศุสัตว์ ฟาร์มไก่ อาหารผสมล่วงหน้า (Premix Feed), สารปรุงแต่งรส (Feed Additives) และ ประกอบธุรกิจเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ และฟาร์มสุกร	26,459	2,967	15.8
Muyuan Foodstuff Co., Ltd.	ประกอบธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสุกร จำหน่าย ผลิตภัณฑ์ที่มาจากสุกร และอาหารสัตว์	25,243	10,787	26.9
Tecon Biology Co., Ltd.	ประกอบธุรกิจฟาร์มปศุสัตว์ ผลิตและจำหน่าย อาหารสัตว์สารเติมแต่งอาหารผลิตภัณฑ์ทางการเกษตร	8,255	950	17.0
ค่าเฉลี่ย P/E				19.9
กำไรสุทธิของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย (ม.ย. 62 - พ.ค. 63) (ล้านหยวน)				5,700
มูลค่ากลุ่มบริษัทเป้าหมายตามวิธี P/E (ล้านหยวน)				113,571
อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 3 ก.ย. 2563 (RMB:บาท)				4.6655
มูลค่ากลุ่มบริษัทเป้าหมายตามวิธี P/E (ล้านบาท)				529,864

หมายเหตุ - ข้อมูลบริษัทเทียบเคียงจาก Bloomberg ณ 20 สิงหาคม 2563

3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value per EBITDA Approach หรือ EV/EBITDA Ratio)

ไม่ถูกนำมาพิจารณาเนื่องจากไม่สามารถหาข้อมูล EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงที่เกิดขึ้นในช่วงปี 2563 ได้

6.1.4. วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach หรือ DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย และจัดทำประมาณการทางการเงิน 10 ปี โดยวิเคราะห์ข้อมูลจากงบทดลองในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2560-2562) และข้อมูล 5 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 พ.ค. 2563 ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจากงบการเงินที่จัดทำโดยผู้บริหารของกลุ่มบริษัทเป้าหมายและข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานหลักโดยวิเคราะห์ข้อมูลตามสภาพปัจจุบัน ซึ่งสอดคล้องกับแผนธุรกิจของการประกอบกลุ่มบริษัทเป้าหมายในอนาคต และอ้างอิงอัตราส่วนทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงในอดีตเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งสรุปได้ดังนี้

1) สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการทางการเงิน

1.1. รายได้จากการขาย

รายได้จากการขายของกลุ่มบริษัทเป้าหมายส่วนใหญ่มาจากธุรกิจฟาร์มสุกรซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 85 และธุรกิจโรงฆ่าและคิดเป็นร้อยละ 15 ของรายได้จากการขายรวม โดยที่โรงฆ่าและจะรับสุกรจากทั้งภายในเครือและภายนอกตามพื้นที่ๆ โรงฆ่าและตั้งอยู่

ประมาณการรายได้จากการขายมาจากการเติบโตของปริมาณการขายซึ่งอ้างอิงตามอัตราการเติบโตของความต้องการบริโภคในสาธารณรัฐประชาชนจีนที่คาดการณ์โดย Ministry of Agriculture of PRC outlook 2020-2029 และอัตราการกระจายตัวของผู้ขายในสาธารณรัฐประชาชนจีน ประกอบกับมุมมองของผู้บริหารและผลกระทบจากโรคอหิวาต์แอฟริกันสุกรในปี 2561 ที่ผ่านมา ซึ่งมีผลกระทบอย่างรุนแรงต่อธุรกิจฟาร์มสุกรขนาดเล็กที่ไม่มีระบบควบคุมและป้องกันโรคระบาดที่ดีเพียงพอโดยส่งผลให้ต้องเลิกกิจการไป

เนื่องจากการบริโภคเนื้อสุกรระหว่างปี 2557 – 2561 คิดเป็นประมาณร้อยละ 70 ของการบริโภคเนื้อสัตว์ทั้งหมด ผลกระทบจากโรคอหิวาต์แอฟริกันสุกรดังกล่าวส่งผลให้เกิดภาวะอุปสงค์มากกว่าอุปทานซึ่งผลักดันให้ราคาสุกรปรับตัวสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (จาก 20.0 หยวน/กิโลกรัมในเดือนกันยายน 2561 ปรับเพิ่มเป็น 48.2 หยวน/กิโลกรัมในเดือนกันยายน 2563) การปรับตัวขึ้นของราคาสุกรส่งผลให้ผู้ประกอบการฟาร์มสุกรที่มีศักยภาพในการรองรับต้นทุนที่สูงขึ้นเร่งขยายกำลังการผลิตเพื่อรองรับโอกาสซึ่งคาดว่าจะมีแนวโน้มดีต่อเนื่องในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า

นอกจากนี้ ผลกระทบจากโรคอหิวาต์แอฟริกันสุกรยังส่งผลให้จำนวนสุกรของกลุ่มบริษัทเป้าหมายลดลงต่อเนื่องมาถึงปี 2562 เนื่องจากจำนวนสุกรที่สามารถผลิตได้นั้นต้องใช้ระยะเวลาในการเลี้ยงไม่ต่ำกว่า 6 - 8 เดือน โดยต่อมาในปี 2563 กลุ่มบริษัทเป้าหมายได้ลงทุนในแม่พันธุ์ประมาณ 300,000 ตัวเพื่อเพิ่มยอดขายในปีถัดไป

ในด้านของธุรกิจโรงฆ่าและเนื้อหมูในปี 2563 นั้น กลุ่มบริษัทได้เลิกกิจการใน 2 พื้นที่ เนื่องจากสัญญาเช่าได้สิ้นสุดอายุลง จึงส่งผลให้กำลังการผลิตลดลง ทั้งนี้กลุ่มบริษัทเป้าหมายได้มีการขยายกำลังการผลิตของโรงฆ่าและเพิ่มอีก 2 แห่ง ซึ่งจะก่อสร้างแล้วเสร็จและเปิดดำเนินการในปี 2564 และ 2565 ตามลำดับ ตามแผนการลงทุนของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย ทั้งนี้ราคาขายของเนื้อสุกรอ้างอิงจาก Organisation for Economic Co-operation and Development outlook 2020-2029 ประกอบกับมุมมองจากผู้บริหาร

ฟาร์มสุกร

ปี	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
อัตราการเติบโตของจำนวนสุกรที่ขาย	-2%	5%	86%	41%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

โรงชำแหละ

ปี	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
อัตราการเติบโตของจำนวน สุกรที่ชำแหละ	3%	-32%	135%	47%	23%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

- 1.2. อัตรากำไรขั้นต้น อ้างอิงค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (2559 – 5 เดือนแรกของปี 2563) โดยข้อมูล 5 เดือนแรกของปี 2563 ได้อ้างอิงข้อมูลราคาขายสุกรที่พุ่งสูงขึ้นจากสถานการณ์ของ COVID-19 ส่งผลให้รัฐบาลจีนจำกัดการขนส่งสุกรระหว่างพื้นที่ในช่วง 2 ไตรมาสแรกของปี 2563 ทั้งนี้ ต้นทุนหลักคือ ค่าอาหารเลี้ยงสุกร ค่าวัคซีน และค่าแรงงานคนงาน เป็นต้น

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
ล้าน หยวน	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	5,821	6,470	10,139	18,430	19,992	27,830	27,981	30,199	30,199	30,199	30,199	30,199	30,199	30,199
กำไร ขั้นต้น	12%	-2%	23%	40%	20%	20%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%

- 1.3. ค่าใช้จ่ายในการขาย อ้างอิงค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2560-2562) คิดเป็นร้อยละ 2 ของรายได้จากการขาย ค่าใช้จ่ายในการขายหลักคือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับบุคลากรของแผนกที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมการขาย รวมถึงค่าใช้จ่ายในการเดินทางต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมการขาย

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
ล้านหยวน	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(106)	(119)	(146)	(242)	(303)	(422)	(458)	(458)	(458)	(458)	(458)	(458)	(458)	(458)
สัดส่วนต่อรายได้)	-2%	-2%	-1%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%

- 1.4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร อ้างอิงค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2560-2562) คิดเป็นร้อยละ 6 ของรายได้จากการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลักคือค่าใช้จ่ายเกี่ยวข้องกับบุคลากรที่อยู่ในแผนกที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร รวมไปถึงค่าใช้จ่ายในการเดินทางที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมการบริหารงานของธุรกิจ

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
ล้านหยวน	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(402)	(326)	(732)	(1,102)	(1,238)	(1,723)	(1870)	(1,870)	(1,870)	(1,870)	(1,870)	(1,870)	(1,870)	(1,870)
สัดส่วนต่อรายได้	-7%	-5%	-7%	-7%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%

- 1.5. ต้นทุนทางการเงิน อ้างอิงตามอัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยของงวดล่าสุดที่ร้อยละ 8.5 ของเงินกู้ยืมซึ่งสะท้อนฐานะการเงินล่าสุด

- 1.6. ภาษีในอัตราร้อยละ 0 เนื่องจากได้รับการยกเว้นตามนโยบายของรัฐบาลจีน
- 1.7. เงินทุนหมุนเวียน อ้างอิงจากอัตราส่วนที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2560 – 2562)
- 1.7.1. ระยะเวลาเก็บเงินจากลูกหนี้ 10 วัน
- 1.7.2. ระยะเวลาเก็บสินค้าคงเหลือ 14 วัน
- 1.7.3. ระยะเวลาเก็บสินทรัพย์ชีวภาพ 114 วัน
- 1.7.4. ระยะเวลาชำระเงินให้เจ้าหนี้ 159 วัน
- 1.8. ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) คือเงินลงทุนในทรัพย์สินเพื่อขยายกำลังการผลิตและซ่อมแซมทรัพย์สิน อ้างอิงตามการขยายกำลังที่ได้รับการอนุมัติลงทุนจากคณะกรรมการบริษัท

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
ล้านหยวน	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
CAPEX	(481)	(442)	(336)	(1,554)	(1,178)	(505)	(527)	(318)	(324)	(331)	(338)	(344)	(351)	(358)

- 1.9. ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายทรัพย์สิน อ้างอิงตามนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคา ตัดจำหน่ายทรัพย์สินของกิจการ โดยสินทรัพย์มีอายุการใช้งานอยู่ในช่วง 5 – 34 ปี ตามแต่ละประเภทของทรัพย์สิน
- 1.10. เงินสดขั้นต่ำ ประมาณสัดส่วนเงินสดในมือต่อค่าใช้จ่ายรวมที่เกิดขึ้นจริงในอดีตที่ร้อยละ 5 ของค่าใช้จ่ายรวม

ประมาณการทางการเงิน

ผลการดำเนินงาน

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
(ล้านหยวน)	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	5,821	6,470	10,139	18,430	19,992	27,830	30,199	30,199	30,199	30,199	30,199	30,199	30,199	30,199
ต้นทุนขาย	5,097	6,559	7,768	10,973	15,899	22,176	24,856	24,845	24,845	24,845	24,845	24,845	24,845	24,845
กำไรขั้นต้น	723	(89)	2,371	7,456	4,093	5,654	5,343	5,353	5,353	5,353	5,353	5,353	5,353	5,353
ค่าใช้จ่ายในการขาย	106	119	146	242	303	422	458	458	458	458	458	458	458	458
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	402	326	732	1,102	1,238	1,723	1,870	1,870	1,870	1,870	1,870	1,870	1,870	1,870
รายได้อื่น	(22)	50	125	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
การเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพ	(481)	(61)	2,217	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไร(ขาดทุน)จากมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพ	(20)	16	(89)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงาน	(223)	(663)	3,673	6,747	2,552	3,509	3,015	3,025	3,025	3,025	3,025	3,025	3,025	3,025

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
(ล้านหยวน)	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
ต้นทุนทางการเงิน	241	290	438	377	163	156	148	140	132	123	113	103	92	81
ส่วนแบ่งกำไรจาก บริษัทรวม	-	(0)	(12)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรก่อนภาษี	(464)	(952)	3,223	6,374	2,388	3,353	2,866	2,885	2,893	2,903	2,912	2,922	2,933	2,944
ภาษี	0	0	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	(464)	(952)	3,223	6,374	2,388	3,353	2,866	2,885	2,893	2,903	2,912	2,922	2,933	2,944
กำไรสุทธิ (%)	-8%	-15%	32%	35%	12%	12%	9%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%

ฐานะการเงิน

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง		ประมาณการ										
(ล้านหยวน)	31 พ.ค.63	31 ธ.ค.63	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
เงินสด	868	4,046	6,666	10,060	12,927	15,900	18,884	21,880	24,887	27,906	30,938	33,982
เงินฝากที่ติดภาระค้ำประกัน	114	114	114	114	114	114	114	114	114	114	114	114
ลูกหนี้การค้า	802	498	540	752	816	816	816	816	816	816	816	816
เงินให้กู้ยืมกิจการเกี่ยวข้อง	1,457	1,457	1,457	1,457	1,457	1,457	1,457	1,457	1,457	1,457	1,457	1,457
สินค้าคงเหลือ และสินทรัพย์ชีวภาพ	5,778	3,867	5,603	7,815	8,760	8,756	8,756	8,756	8,756	8,756	8,756	8,756
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	525	525	525	525	525	525	525	525	525	525	525	525
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	9,544	10,508	14,906	20,724	24,599	27,568	30,552	33,548	36,555	39,575	42,606	45,650
อาคาร อุปกรณ์ และสินทรัพย์สิทธิการใช้	6,097	6,763	7,461	7,459	7,450	7,215	6,968	6,711	6,441	6,159	5,866	5,560
สินทรัพย์ชีวภาพไม่หมุนเวียน	748	1,649	1,218	1,682	1,849	1,848	1,848	1,848	1,848	1,848	1,848	1,848
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	140	140	140	140	140	140	140	140	140	140	140	140
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	6,985	8,552	8,819	9,281	9,439	9,202	8,956	8,698	8,429	8,147	7,853	7,547
สินทรัพย์รวม	16,529	19,060	23,725	30,005	34,038	36,771	39,508	42,246	44,984	47,722	50,459	53,197
เงินกู้ยืมระยะสั้น	1,336	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
เจ้าหนี้การค้า และเจ้าหนี้อื่น	3,258	5,347	7,748	10,806	12,112	12,107	12,107	12,107	12,107	12,107	12,107	12,107
เงินกู้ยืมจากกินจากที่เกี่ยวข้อง	606	606	606	606	606	606	606	606	606	606	606	606
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,183	166	174	182	190	199	209	219	230	241	35	35
หนี้สินหมุนเวียนรวม	6,383	6,120	8,528	11,594	12,909	12,913	12,922	12,933	12,943	12,955	12,748	12,748
เงินกู้ยืมระยะยาว	680	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หนี้สินสัญญาเช่าส่วนที่ไม่หมุนเวียน	2,557	2,673	2,542	2,402	2,255	2,098	1,933	1,758	1,573	1,377	1,389	1,182
หนี้สินอื่น	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
หนี้สินไม่หมุนเวียนรวม	3,256	2,692	2,560	2,421	2,273	2,117	1,952	1,777	1,592	1,396	1,407	1,201
รวมหนี้สิน	9,638	8,812	11,088	14,015	15,182	15,030	14,874	14,709	14,535	14,351	14,155	13,949
ทุนจดทะเบียน	3,604	3,604	3,604	3,604	3,604	3,604	3,604	3,604	3,604	3,604	3,604	3,604
กำไรสะสม	3,099	6,363	8,685	11,944	14,730	17,534	20,346	23,168	25,998	28,839	31,690	34,552
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	187	281	348	442	522	603	684	765	846	928	1,010	1,092
ส่วนของผู้ถือหุ้น	6,891	10,248	12,637	15,990	18,856	21,741	24,634	27,537	30,449	33,371	36,304	39,248
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	16,529	19,060	23,725	30,005	34,038	36,771	39,508	42,246	44,984	47,722	50,459	53,197

2) มูลค่าหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดในช่วงท้าย (Terminal Growth) อ้างอิงตามประมาณการอัตราเงินเฟ้อในอดีตของสาธารณรัฐประชาชนจีนเฉลี่ย 5 ปี (2558 - 2562) คิดเป็นร้อยละ 2.0 ต่อปี ซึ่งคาดการณ์โดยกระทรวงเกษตรและชนบทของสาธารณรัฐประชาชนจีน

3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) ตามโครงสร้างเงินทุน ณ ปัจจุบันของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-free Rate: R_f)	3.3%	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสาธารณรัฐประชาชนจีน อายุ 15 ปี
อัตราผลตอบแทนตลาด (Market Return: R_m)	11.4%	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด Shenzhen Stock Exchange หรือ SZSE เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี
ค่าเบต้า (Relevered Beta : β)	1.0	ค่าเฉลี่ยความผันผวนของการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนใน SZSE ที่ประกอบธุรกิจฟาร์มสุกร และเลือกเฉพาะบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจฟาร์มสุกรที่มีรายได้ใกล้เคียงกับกลุ่มบริษัทเป้าหมายซึ่งมีทั้งหมด 3 บริษัท (กรุณาดูรายชื่อบริษัทในหัวข้อ 6.1.3 และ 6.1.4) แล้วปรับด้วยอัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (D/E Ratio)	0.8	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของกลุ่มบริษัทเป้าหมาย ณ 31 พ.ค. 2563
ต้นทุนของส่วนผู้ถือหุ้น (Cost of Equity)	11.5%	คำนวณตามสูตร $R_f + (\beta * (R_m - R_f))$
ต้นทุนของเงินกู้ยืม (Cost of Debt – Weighted)	8.5%	อัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยของวงดล่ำสุด
อัตราภาษี	0%	ธุรกิจฟาร์มสุกรได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล
ต้นทุนของเงินกู้ยืมหลังหักภาษี	8.5%	คำนวณตามสูตร $K_d * (1 - \text{Tax})$
ต้นทุนทางการเงิน (WACC)	10.2%	คำนวณตามสูตร $K_d * (1 - \text{Tax}) * (D/V) + K_e * (E/V)$

4) การคิดลดกระแสเงินสดอิสระ

(ล้านหยวน)	2563(7M)	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
EBIT *(1-Tax)	3,541	2,552	3,509	3,015	3,025	3,025	3,025	3,025	3,025	3,025	3,025
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	243	480	507	536	553	571	589	607	626	645	664
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	2,573	1,053	171	131	(0)	0	-	-	-	-	-
เงินลงทุน (CAPEX)	(909)	(1,178)	(505)	(527)	(318)	(324)	(331)	(338)	(344)	(351)	(358)
กระแสเงินสด (FCFF)	5,448	2,907	3,682	3,154	3,260	3,272	3,283	3,295	3,307	3,319	3,331
กระแสเงินสดช่วงสุดท้าย (Terminal value)											32,714
รวมกระแสเงินสด	5,448	2,907	3,682	3,154	3,260	3,272	3,283	3,295	3,307	3,319	36,046
อัตราคิดลด	0.95	0.86	0.78	0.71	0.64	0.58	0.53	0.48	0.44	0.39	0.36
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	5,148	2,494	2,866	2,228	2,090	1,904	1,734	1,579	1,439	1,310	12,916
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	35,708										
หัก: เงินปันผลค้างจ่าย	(35)										

(ล้านบาท)	2563(7M)	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
หัก: เงินปันผลค้างจ่าย (ตามระบุใน SPA)	(1,450)										
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	(4,891)										
หัก: ลูกหนี้บริษัทที่มีความเกี่ยวข้อง	(606)										
บวก: เงินสดและเงินฝากประจำ	892										
บวก: เงินให้กู้ยืมบริษัทที่มีความเกี่ยวข้อง	1,457										
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	31,075										
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น-ที่มีอำนาจควบคุม	30,206										
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น-ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	869										

5) การวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความไวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นโดยการปรับอัตรากำไรขั้นต้นที่ใช้ประมาณการเพิ่มขึ้นและลดลง 2% อ้างอิงจากส่วนต่างระหว่างอัตรากำไรขั้นต้นตามประมาณการของผู้บริหารและอัตรากำไรขั้นต้นตามประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนี้

กรณี	Worst case	Base case	Best case
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	19%	21%	23%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น - ส่วนที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	26,844	30,206	34,402
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น - ส่วนที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	125,242	140,927	160,504

6.2. ความเหมาะสมของราคา – กิจการผลิตอาหารสัตว์

6.2.1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563	จำนวนเงิน
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	6,076
อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 3 ก.ย. 2563 (หยวน:บาท)	4.6655
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	28,348

6.2.2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

ข้อมูล ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2563	จำนวนเงิน
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	6,076
หัก เงินปันผลที่จะจ่าย (ตามที่ระบุใน SPA)	(721)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท) หลังการปรับปรุง	5,355
อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 3 ก.ย. 2563 (หยวน:บาท)	4.6655
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น - ที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	24,982

6.2.3. วิธีเปรียบเทียบกับกิจการในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Market Comparables Approach)

- 1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีหลังการปรับปรุง (Price-to-Adjusted Book Value Approach หรือ P/ABV Ratio)

บริษัทจดทะเบียนในสาธารณรัฐประชาชนจีนที่เทียบเคียงได้กับ CTI	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายได้ (ล้าน หยวน)	กำไร (ล้าน หยวน)	P/BV (เท่า)
Beijing Dabeinong Technology Group Co., Ltd.	ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ อาหารข้น (Concentrate Feed) อาหารสัตว์ผสมชนิดสำเร็จรูป (Compound Feed) ข้าวเปลือกบด เม็ดข้าวโพด และวัตถุดิบอื่นๆ และเป็นผู้ผลิตเวชภัณฑ์และสารเคมีสำหรับสัตว์	16,602	1,018	3.2
Liaoning Wellhope Agri-Tech JSC Ltd.	ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์สำหรับฟาร์มสุกร ฟาร์มไก่ ฟาร์มสัตว์เคี้ยวเอื้อง ฟาร์มสัตว์น้ำ	18,737	1,362	1.9
Jiangxi Zhengbang Technology Co.Ltd.	ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์สำหรับปศุสัตว์ ฟาร์มไก่ อาหารผสมล่วงหน้า (Premix Feed), สารปรุงแต่งรส (Feed Additives) และประกอบธุรกิจเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ และฟาร์มสุกร	26,459	2,967	4.3
Tangrenshen Group Co., Ltd.	ผู้ประกอบการฟาร์มเลี้ยงสุกรและแปรรูปและจำหน่ายเนื้อสัตว์ ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ เวชภัณฑ์สำหรับสัตว์	15,588	410	1.9
ค่าเฉลี่ย P/BV				2.8
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ที่มีอำนาจควบคุม ณ 30 มิ.ย. 63 (ล้านหยวน)				5,355
มูลค่าตามวิธี P/ABV (ล้านหยวน)				15,083
อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 3 ก.ย. 2563 (หยวน:บาท)				4.6655
มูลค่าตามวิธี P/ABV (ล้านบาท)				70,368

หมายเหตุ - ข้อมูลบริษัทเทียบเคียงจาก Bloomberg ณ 20 สิงหาคม 2563

- 2) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (Price-to-Earnings Approach หรือ P/E Ratio)

บริษัทจดทะเบียนในสาธารณรัฐประชาชนจีนที่เทียบเคียงได้กับ CTI	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายได้ (ล้าน หยวน)	กำไร (ล้าน หยวน)	P/E
Beijing Dabeinong Technology Group Co., Ltd.	ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ อาหารข้น (Concentrate Feed) อาหารสัตว์ผสมชนิดสำเร็จรูป (Compound Feed) ข้าวเปลือกบด เม็ดข้าวโพด และวัตถุดิบอื่นๆ และเป็นผู้ผลิตเวชภัณฑ์และสารเคมีสำหรับสัตว์	16,602	1,018	37.4
Liaoning Wellhope Agri-Tech JSC Ltd.	ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์สำหรับฟาร์มสุกร ฟาร์มไก่ ฟาร์มสัตว์เคี้ยวเอื้อง ฟาร์มสัตว์น้ำ	18,737	1,362	9.8

บริษัทจดทะเบียนในสาธารณรัฐประชาชนจีนที่เทียบเคียงได้กับ CTI	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายได้ (ล้านหยวน)	กำไร (ล้านหยวน)	P/E
Jiangxi Zhengbang Technology Co.Ltd.	ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์สำหรับปศุสัตว์ ฟาร์มไก่ อาหารผสมล่วงหน้า (Premix Feed), สารปรุงแต่งรส (Feed Additives) และ ประกอบธุรกิจเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ และฟาร์มสุกร	26,459	2,967	15.8
Tangrenshen Group Co., Ltd.	ผู้ประกอบการธุรกิจฟาร์มเลี้ยงสุกรและแปรรูปและจำหน่ายเนื้อสัตว์ ผู้ผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ เวชภัณฑ์สำหรับสัตว์	15,588	410	19.8
ค่าเฉลี่ย P/E				20.7
กำไรสุทธิของ CTI (ม.ย. 62 - พ.ค. 63) (ล้านหยวน)				1,037
มูลค่าตามวิธี P/E (ล้านหยวน)				21,499
อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ 3 ก.ย. 2563 (RMB:บาท)				4.6655
มูลค่าตามวิธี P/E (ล้านบาท)				100,302

หมายเหตุ - ข้อมูลบริษัทเทียบเคียงจาก Bloomberg ณ 20 สิงหาคม 2563

- 3) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักต้นทุนทางการเงิน ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value per EBITDA Approach หรือ EV/EBITDA Ratio)

ไม่ถูกนำมาพิจารณาเนื่องจากไม่สามารถหาข้อมูล EBITDA ของบริษัทเทียบเคียงที่เกิดขึ้นในช่วงปี 2563 ได้

6.2.4. วิธีคิดลดกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach หรือ DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของกิจการผลิตอาหารสัตว์ของ CTI และจัดทำประมาณการทางการเงิน 10 ปี โดยวิเคราะห์ข้อมูลจากร่างงบการเงินรวม (Combined Statements) สำหรับปี 2560-2562 และงวด 6 เดือน สิ้นสุด 30 มิถุนายน 2563 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ CTI และสอบทานโดยผู้สอบบัญชีภายนอกที่ได้รับเมื่อวันที่ 16 กันยายน 2563 และร่างงบการเงินรวมสำหรับงวด 5 เดือน สิ้นสุด 31 พฤษภาคม 2563 ซึ่งจัดทำโดยผู้บริหารของ CTI ที่ได้รับเมื่อวันที่ 18 กันยายน 2563 และข้อมูลอื่นที่รวบรวมโดย CTI และข้อมูลที่ได้รับจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ CTI

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานหลักโดยวิเคราะห์ข้อมูลตามสภาพปัจจุบันของ CTI ซึ่งสอดคล้องกับแผนธุรกิจของการประกอบกิจการผลิตอาหารสัตว์ในอนาคต และอ้างอิงอัตราส่วนทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงในอดีตเป็นส่วนใหญ่ ซึ่งสรุปได้ดังนี้

1) สมมติฐานหลักในการจัดทำประมาณการทางการเงิน

1.1. รายได้จากการขาย

รายได้จากการขายส่วนใหญ่มาจากธุรกิจอาหารสัตว์คิดเป็นร้อยละ 91 และธุรกิจอาหารคิดเป็นร้อยละ 9 ของรายได้จากการขายรวม โดยที่รายได้จากการขายอาหารสัตว์ส่วนใหญ่เป็นการขายให้แก่ลูกค้าภายนอกร้อยละ 70 และลูกค้าฟาร์มสุกรซึ่งมี CPG เป็นผู้ถือหุ้น (42 ฟาร์ม) ร้อยละ 30

ประมาณการรายได้จากการขายมาจากการเติบโตของปริมาณการขายซึ่งอ้างอิงตามอัตราการเติบโตของความต้องการบริโภคอาหารสัตว์ในสาธารณรัฐประชาชนจีนที่คาดการณ์ว่าจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีร้อยละ 2.2 ต่อปี ซึ่งคาดการณ์โดยกระทรวงเกษตรและชนบทของสาธารณรัฐประชาชนจีนในช่วง 10 ปี (2562-2572) ในขณะที่ราคาขายคาดการณ์จะคงที่เท่ากับ 3,354 RMB/ตัน ตลอดช่วง 10 ปี

ปี	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
ความต้องการบริโภคอาหารสัตว์ (ล้านตัน)	22,636	22,722	24,919	25,795	26,126	26,491	26,799	27,102	27,452	27,805	28,053
อัตราการเติบโต (CAGR)	2.2%										

ที่มา: กระทรวงเกษตรและชนบทสาธารณรัฐประชาชนจีน

- 1.2. กำไรขั้นต้น อ้างอิงค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2560-2562) คิดเป็นร้อยละ 15 ของรายได้จากการขาย ทั้งนี้ ต้นทุนหลักคือวัตถุดิบ เช่น ข้าวโพด กากถั่วเหลือง เป็นต้น ต้นทุนวัตถุดิบรวมคิดเป็นร้อยละ 94 ของต้นทุนขายรวมโดยเฉลี่ย

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
ล้านหยวน	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	21,424	24,351	24,861	27,569	28,167	28,778	29,403	30,041	30,693	31,359	32,039	32,735	33,445	34,171
กำไรขั้นต้น (%)	17%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%

- 1.3. ค่าใช้จ่ายในการขาย อ้างอิงค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2560-2562) คิดเป็นร้อยละ 6 ของรายได้จากการขาย ค่าใช้จ่ายในการขายหลักคือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับบุคลากรของแผนกที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมการขาย รวมถึงค่าใช้จ่ายในการเดินทางต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมการขาย

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
ล้านหยวน	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,311)	(1,350)	(1,418)	(1,596)	(1,631)	(1,666)	(1,702)	(1,739)	(1,777)	(1,815)	(1,855)	(1,895)	(1,936)	(1,978)
สัดส่วนต่อรายได้ (%)	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%	-6%

- 1.4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร อ้างอิงค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2560-2562) คิดเป็นร้อยละ 4 ของรายได้จากการขาย ค่าใช้จ่ายในการบริหารหลักคือค่าใช้จ่ายเกี่ยวข้องกับบุคลากรที่อยู่ในแผนกที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร รวมไปถึงค่าใช้จ่ายในการเดินทางที่เกี่ยวข้องกับกิจกรรมการบริหารงานของธุรกิจ

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
ล้านหยวน	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(915)	(997)	(1,130)	(1,186)	(1,212)	(1,239)	(1,265)	(1,293)	(1,321)	(1,350)	(1,379)	(1,409)	(1,439)	(1,471)
สัดส่วนต่อรายได้ (%)	-4%	-4%	-5%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%

- 1.5. รายได้อื่น รายการหลักได้แก่ เงินสนับสนุนจากหน่วยงานภาครัฐของสาธารณรัฐประชาชนจีน รายได้ค่าเช่าฟาร์ม กำไรจากการขายสินค้าอื่นๆ เช่น โพรไบโอติก ประมาณการรายได้อื่นอ้างอิงค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนของรายได้อื่นต่อรายได้จากการขายที่ร้อยละ 0.6 ของรายได้จากการขายในปี 2019 เนื่องจากรายได้อื่นมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
ล้านหยวน	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้อื่น	86	250	123	177	181	185	189	193	197	201	206	210	215	219
สัดส่วนของต่อรายได้ (%)	0.4%	1.0%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%

- 1.6. ต้นทุนทางการเงิน อ้างอิงตามอัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยของงวดล่าสุดที่ร้อยละ 5 ของเงินกู้ยืมซึ่งสะท้อนฐานะการเงินล่าสุด
- 1.7. ภาษี อ้างอิงตามอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลของสาธารณรัฐประชาชนจีนที่ร้อยละ 25 ของกำไรก่อนหักภาษี
- 1.8. เงินทุนหมุนเวียน อ้างอิงจากอัตราส่วนที่เกิดขึ้นจริงในอดีตในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (2560-2562)
- 1.8.1. ระยะเวลาเก็บเงินจากลูกหนี้เฉลี่ย 21 วัน
- 1.8.2. ระยะเวลาเก็บสินค้าคงเหลือเฉลี่ย 36 วัน
- 1.8.3. ระยะเวลาชำระเงินให้เจ้าหนี้เฉลี่ย 31 วัน
- 1.9. ค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX) คือเงินลงทุนในทรัพย์สินเพื่อขยายกำลังการผลิตและซ่อมแซมทรัพย์สิน อ้างอิงตามค่าเฉลี่ยของ CAPEX ต่อรายได้ในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาซึ่งคิดเป็นร้อยละ 3 ของรายได้จากการขาย
- 1.10. ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่ายทรัพย์สิน อ้างอิงตามนโยบายการตัดค่าเสื่อมราคา ตัดจำหน่ายทรัพย์สินของกิจการ โดยสินทรัพย์มีอายุการใช้งานอยู่ในช่วง 10 – 50 ปี ตามแต่ละประเภทของทรัพย์สิน
- 1.11. เงินสดขั้นต่ำ อ้างอิงตามสัดส่วนเงินสดในมือต่อค่าใช้จ่ายรวมที่เกิดขึ้นจริงในอดีตที่ร้อยละ 8% ของค่าใช้จ่ายรวม

ประมาณการทางการเงิน

ผลการดำเนินงาน

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง				ประมาณการ										
(ล้านบาท)	2560	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
รายได้	21,424	24,351	24,861	27,569	28,167	28,778	29,403	30,041	30,693	31,359	32,039	32,735	33,445	34,171
ต้นทุนขาย	(17,786)	(20,804)	(21,220)	(23,324)	(23,830)	(24,348)	(24,876)	(25,416)	(25,967)	(26,531)	(27,106)	(27,695)	(28,296)	(28,910)
กำไรขั้นต้น	3,637	3,547	3,641	4,245	4,337	4,431	4,527	4,625	4,726	4,828	4,933	5,040	5,149	5,261
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,311)	(1,350)	(1,418)	(1,596)	(1,631)	(1,666)	(1,702)	(1,739)	(1,777)	(1,815)	(1,855)	(1,895)	(1,936)	(1,978)
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(915)	(997)	(1,130)	(1,186)	(1,212)	(1,239)	(1,265)	(1,293)	(1,321)	(1,350)	(1,379)	(1,409)	(1,439)	(1,471)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,411	1,201	1,093	1,462	1,494	1,526	1,560	1,593	1,628	1,663	1,699	1,736	1,774	1,812
รายได้อื่น	86	250	123	177	181	185	189	193	197	201	206	210	215	219
กำไรจากบริษัทรวม	104	127	183	143	143	143	143	143	143	143	143	143	143	143
กำไรจากกิจการที่ควบคุมร่วมกัน	32	21	18	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
EBIT	1,633	1,599	1,417	1,807	1,842	1,879	1,916	1,954	1,993	2,032	2,073	2,114	2,156	2,199
ดอกเบี้ยรับ	55	84	78	48	96	80	80	82	84	86	100	140	184	231
ดอกเบี้ยจ่าย (สุทธิ)	(87)	(130)	(225)	(249)	(247)	(196)	(164)	(130)	(91)	(49)	(19)	(19)	(19)	(9)
EBT	1,602	1,553	1,270	1,606	1,691	1,762	1,832	1,906	1,986	2,069	2,153	2,235	2,321	2,422
ภาษี	(354)	(319)	(279)	(401)	(423)	(440)	(458)	(477)	(496)	(517)	(538)	(559)	(580)	(605)
กำไรสุทธิ	1,248	1,234	991	1,204	1,269	1,321	1,374	1,430	1,489	1,552	1,615	1,676	1,740	1,816
กำไรสุทธิ (%)	6%	5%	4%	4%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%

ฐานะการเงิน

ข้อมูลที่เกิดขึ้นจริง		ประมาณการ										
(ล้านบาท)	30 มิ.ย.63	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	4,871	5,140	5,704	6,242	6,755	7,240	7,698	8,129	8,531	8,903	9,246	9,559
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48	48
สิทธิการใช้ที่ดิน	851	843	826	809	792	775	758	741	723	706	689	672
สินทรัพย์สิทธิการใช้อื่น	194	184	165	146	126	107	87	68	49	29	10	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	222	200	155	111	67	22	-	-	-	-	-	-
เงินลงทุนในการร่วมค้า	131	141	166	191	216	241	266	291	316	341	365	390
เงินลงทุนในบริษัทรวม	816	865	1,009	1,152	1,296	1,440	1,583	1,727	1,870	2,014	2,158	2,301
สินทรัพย์ทางการเงินอื่น	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139	139
ค่าความนิยม	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22
สินค้างเหลือ	2,079	2,280	2,330	2,380	2,432	2,485	2,538	2,594	2,650	2,707	2,766	2,826
สินทรัพย์ชีวภาพส่วนที่หมุนเวียน	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ลูกหนี้การค้า	1,757	1,329	1,358	1,387	1,417	1,448	1,480	1,512	1,544	1,578	1,612	1,647

เงินจ่ายล่วงหน้าและลูกหนี้อื่น	2,754	3,483	3,507	3,532	3,557	3,583	3,609	3,636	3,663	3,691	3,720	3,749
เงินฝากที่ติดภาระผูกพัน	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	2,472	2,499	2,069	2,086	2,131	2,177	2,225	2,590	3,636	4,771	6,001	7,339
สินทรัพย์รวม	16,638	17,455	17,779	18,527	19,279	20,008	20,735	21,777	23,473	25,232	27,059	28,975
เจ้าหนี้การค้า	1,291	2,000	2,044	2,088	2,133	2,180	2,227	2,275	2,325	2,375	2,427	2,479
ค่าใช้จ่ายค้างจ่ายและเจ้าหนี้อื่น	2,705	2,685	2,716	2,748	2,780	2,813	2,847	2,882	2,917	2,953	2,990	3,027
เงินปันผลค้างจ่าย	242	242	242	242	242	242	242	242	242	242	242	242
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	118	154	162	169	176	183	191	199	207	214	223	232
หนี้สินตามสัญญาเช่า	193	183	164	145	125	106	86	67	47	28	9	-
เงินกู้ยืม	4,904	4,555	3,540	2,897	2,203	1,428	589	-	-	-	-	-
หุ้นกู้	82	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หนี้สินไม่มีหมุนเวียนอื่น	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137	137
หนี้สินรวม	9,899	10,185	9,233	8,653	8,025	7,316	6,547	6,029	6,102	6,177	6,254	6,346
สินทรัพย์สุทธิ	6,739	7,270	8,545	9,873	11,254	12,691	14,188	15,748	17,371	19,055	20,804	22,630
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัท	6,076	6,555	7,705	8,903	10,148	11,443	12,793	14,199	15,663	17,181	18,759	20,405
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	663	715	840	971	1,107	1,248	1,395	1,548	1,708	1,874	2,046	2,225
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	6,739	7,270	8,545	9,873	11,254	12,691	14,188	15,748	17,371	19,055	20,804	22,630

2) มูลค่าหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value)

อัตราการขยายตัวของกระแสเงินสดในช่วงท้าย (Terminal Growth) อ้างอิงตามประมาณการความต้องการบริโภคอาหารสัตว์ในสาธารณรัฐประชาชนจีนที่คาดการณ์ว่าจะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีร้อยละ 2.2 ต่อปี ซึ่งคาดการณ์โดยกระทรวงเกษตรและชนบทของสาธารณรัฐประชาชนจีน ในช่วง 10 ปี (2563-2572)

3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital) ตามโครงสร้างเงินทุน ณ ปัจจุบันของ CTI

อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-free Rate: Rf)	3.3%	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวของสาธารณรัฐประชาชนจีนอายุ 15 ปี
อัตราผลตอบแทนตลาด (Market Return: Rm)	11.4%	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด Shenzhen Stock Exchange หรือ SZSE เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี
ค่าเบต้า (Relevered Beta : β)	1.1	ค่าเฉลี่ยความผันผวนของการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนใน SZSE ที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์โดยเลือกเฉพาะบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ที่มีรายได้ใกล้เคียงกับกิจการอาหารสัตว์ของ

		CTI ซึ่งมีทั้งหมด 4 บริษัท (กรุณาดูรายชื่อบริษัทในหัวข้อ 6.2.3 และ 6.2.4) แล้วปรับตัวอัตราส่วนหนี้สินต่อผู้ถือหุ้นของ CTI
อัตราส่วนหนี้ต่อทุน (D/E Ratio)	0.9	อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ CTI ณ 30 มิ.ย. 2563
ต้นทุนของส่วนผู้ถือหุ้น (Cost of Equity)	12.1%	คำนวณตามสูตร $R_f + (\beta * (R_m - R_f))$
ต้นทุนของเงินกู้ยืม (Cost of Debt – Weighted)	4.4%	อัตราดอกเบี้ยถัวเฉลี่ยของงวดล่าสุด
อัตรากาสิโน	25%	อัตรากาสิโนเงินได้นิติบุคคลของสาธารณรัฐประชาชนจีน
ต้นทุนของเงินกู้ยืมหลังหักกาสิโน	3.3%	คำนวณตามสูตร $K_d * (1 - \text{Tax})$
ต้นทุนทางการเงิน (WACC)	8.1%	คำนวณตามสูตร $K_d * (1 - \text{Tax}) * (D/V) + K_e * (E/V)$

4) การคิดลดกระแสเงินสดอิสระ

(ล้านหยวน)	2563 (7M)	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572	2573
EBIT *(1-Tax)	781	1,403	1,431	1,459	1,488	1,517	1,547	1,578	1,610	1,642	1,675
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	203	392	437	483	530	555	582	632	683	735	779
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุน หมุนเวียน	142	(20)	(22)	(23)	(23)	(23)	(23)	(24)	(25)	(25)	(25)
เงินลงทุน (CAPEX)	(472)	(880)	(899)	(919)	(939)	(959)	(980)	(1,001)	(1,023)	(1,045)	(1,068)
กระแสเงินสด (FCFF)	654	895	946	1,000	1,056	1,090	1,126	1,185	1,245	1,307	1,361
กระแสเงินสดช่วงสุดท้าย (Terminal value)											23,551
รวมกระแสเงินสด	654	895	946	1,000	1,056	1,090	1,126	1,185	1,245	1,307	24,912
อัตราคิดลด	0.96	0.88	0.82	0.76	0.70	0.65	0.60	0.55	0.51	0.48	0.44
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	625	791	774	757	740	707	675	658	639	621	10,951
รวมมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด	17,937										
หัก: เงินปันผลค้างจ่าย	(214)										
หัก: เงินปันผลค้างจ่าย (ตามระบุใน SPA)	(800)										
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	(5,092)										
บวก: ลูกหนี้อื่น	1,187										
บวก: เงินลงทุนในบริษัทจดทะเบียนอื่น	110										
บวก: เงินสด	2,220										
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น	15,349										
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น-ที่มี อำนาจควบคุม	13,840										
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น-ผู้ถือหุ้น ส่วนน้อย	1,509										

5) การวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลง (Sensitivity analysis)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความไวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นโดยการปรับอัตราค่าไถ่เริ่มต้นที่ใช้ประมาณการซึ่งอ้างอิงจากอัตราค่าไถ่เริ่มต้นในปี 2560-2562 ที่ 15%-17% ดังนี้

กรณี	Worst case	Base case	Best case
อัตราค่าไถ่เริ่มต้น (%)	14.6%	15.4%	16.2%
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น – ส่วนที่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	11,035	13,840	16,643
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น – ส่วนที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	51,485	64,566	77,647

6.3. สรุปผลการประเมินมูลค่า

สรุปการประเมินมูลค่ากลุ่มบริษัทเป้าหมายและ CTI ที่ได้จากการประเมินวิธีต่างๆ สรุปได้ดังนี้

หน่วย: ล้านบาท

วิธีการประเมินราคา	ราคาประเมิน FARM	ราคา ประเมิน FEED	รวมมูลค่าประเมิน FEED และ FARM	สัดส่วนของมูลค่า FARM ต่อ FEED
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	31,275	28,348	59,622	52:48
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	24,694	24,982	49,676	50:50
3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด				
3.1 วิธี P/ABV	117,575	70,368	187,943	63:37
3.2 วิธี P/E	529,864	100,302	630,166	84:16
3.3 วิธี EV/EBITDA	ไม่มีข้อมูล EBITDA			
4. วิธีคิดลดกระแสเงินสด (กรณีฐาน)	140,927	64,566	205,493	69:31
Sensitivity analysis				
กรณี Pessimistic	125,242	51,485	176,727	71:29
กรณี Optimistic	160,504	77,647	238,151	67:33
5. วิธีเปรียบเทียบกับรายการซื้อขายกิจการที่ผ่านมา	ไม่มีรายการที่เทียบเคียงได้อย่างเหมาะสม			

6.4. ข้อดีและข้อจำกัดของแต่ละวิธีประเมินมูลค่า

วิธีประเมิน	ข้อดี	ข้อจำกัด
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	สะท้อนตัวเลขทางบัญชีล่าสุด	- ไม่คำนึงถึงศักยภาพการทำกำไรในอนาคต - ไม่สะท้อนเหตุการณ์ที่อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินในอนาคต

วิธีประเมิน	ข้อดี	ข้อจำกัด
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	- สะท้อนตัวเลขทางบัญชีล่าสุด - ภายหลังการปรับปรุงตัวเลข	- ไม่คำนึงถึงศักยภาพการทำกำไรในอนาคต - ไม่สะท้อนเหตุการณ์ที่อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินในอนาคต
3. วิธีมูลค่าตามราคาตลาด		
3.1 วิธี P/E	อ้างอิงราคาซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นจริง	ไม่เหมาะสมกรณีไม่มีโครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่าย หรือโครงสร้างทุนที่แตกต่างกันมาก
3.2 วิธี P/BV	อ้างอิงราคาซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นจริง	- ไม่เหมาะสมกรณีนโยบายบัญชีแตกต่างกันในแต่ละบริษัท - ไม่เหมาะสมกรณีไม่มีโครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่าย หรือโครงสร้างทุนที่แตกต่างกันมาก
3.3 วิธี EV/EBITDA	อ้างอิงราคาซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นจริง	ไม่เหมาะสมกรณีไม่มีโครงสร้างรายได้ หรือโครงสร้างต้นทุนและค่าใช้จ่าย ที่แตกต่างกันมาก
4. วิธี DCF	สะท้อนแผนธุรกิจและศักยภาพการทำกำไร	อ้างอิงสมมติฐานจำนวนมาก
5. วิธีเปรียบเทียบกับรายการซื้อขายกิจการที่ผ่านมา	อ้างอิงราคาซื้อขายหุ้นที่เกิดขึ้นจริง	รายการที่เกิดขึ้นจริงอาจไม่สามารถเปรียบเทียบกันได้อย่างเหมาะสม

เมื่อพิจารณาข้อดีและข้อจำกัดของวิธีประเมินมูลค่ากิจการแล้ว ที่ปรึกษาการเงินอิสระมีความเห็นว่าวิธีประเมินมูลค่ากิจการที่เหมาะสมคือ วิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF)

6.5. ความเหมาะสมของเงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

เงื่อนไขการเข้าทำรายการมีความเป็นธรรม โดย

1. ปกป้องผลประโยชน์ของคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่ายอย่างเท่าเทียมกัน โดยมีข้อกำหนดสำหรับคู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่ายที่สำคัญดังนี้
 - ปฏิบัติตามเงื่อนไขบังคับก่อนให้มีใบอนุญาตและเอกสารทางกฎหมายต่างๆ ครบถ้วนและมีผลบังคับใช้
 - การรับประกันกำไรสำหรับปี 2563

- ได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งกิจการต่างๆ ตามที่ตกลงกันได้
 - การให้คำรับรองและคำยืนยัน
2. มีการกำหนดเงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญเพื่อให้การทำรายการถูกต้องตามกฎหมายและเกณฑ์ที่ใช้กำกับบริษัทจดทะเบียน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า เงื่อนไขบังคับก่อนที่มีความสำคัญนั้นไม่มีข้อใดที่มีความเสี่ยงว่าจะไม่สามารถดำเนินการให้ลุล่วงได้ก่อนเข้าทำรายการ
 3. มีการกำหนดให้คู่สัญญาต้องดำเนินการให้มีใบอนุญาตและเอกสารทางกฎหมายต่างๆ ครบถ้วนและมีผลบังคับใช้
 4. มีการกำหนดให้คู่สัญญารับประกันกำไรสำหรับปี 2563 ดังนี้
 - กำไรรวมที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้นธุรกิจอาหารสัตว์ในงวด 6M2563 อยู่ที่ 609 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 63.5 ของกำไรประกันกำไรของธุรกิจอาหารสัตว์สำหรับปี 2563 ที่กำหนดไว้เป็นจำนวน 959 ล้านบาท และกำไรรวมของกลุ่มบริษัทเป้าหมายในงวด 5M2563 อยู่ที่ 2,387 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นร้อยละ 42.5 ของกำไรประกันกำไรของกลุ่มบริษัทเป้าหมายสำหรับปี 2563 ที่กำหนดไว้เป็นจำนวน 5,617 ล้านบาท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ในปี 2563 ธุรกิจผลิตอาหารสัตว์ และกลุ่มบริษัทเป้าหมาย มีความเป็นไปได้สูงที่จะทำกำไรได้ถึงกำไรที่กำหนดไว้ เนื่องจากเนื้อสุกรเป็นที่นิยมของชาวจีนส่งผลให้ความต้องการบริโภคเนื้อสุกรในสาธารณรัฐประชาชนจีนจะยังคงอยู่ในระดับสูง ประกอบกับอุปทานเนื้อสุกรยังไม่เพียงพอต่ออุปสงค์อันเป็นผลสืบเนื่องจากผลกระทบจากโรคระบาดอหิวาต์ในสุกร
 - ทั้งนี้ มูลค่าสูงสุดที่ผู้ถือหุ้นของ CTI และ CTAI จะต้องชำระตามกำไรประกันกำไรคิดเป็นจำนวน 795 ล้านบาท และ 1,474 ล้านบาท ตามลำดับ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า ตามข้อตกลงการจ่ายเงินปันผลของ CTI และ CTAI จำนวน 800 ล้านบาท และ 1,450 ล้านบาท ตามลำดับ และกำไรสุทธิงวด 6M2563 ของ CTI และบริษัทกลุ่มเป้าหมายจำนวน 675 ล้านบาท และ 3,017 ล้านบาท ตามลำดับ นั้น ผู้ถือหุ้นของ CTI และ CTAI มีศักยภาพในการชำระค่าชดเชยสูงสุดตามกำไรประกันกำไรดังกล่าว
 5. นอกจากจำนวนกำไรที่รับประกันแตกต่างกันตามประเภทธุรกิจแล้ว สูตรคำนวณการรับประกันกำไรได้กำหนดปัจจัยในการคำนวณค่าปรับแก่คู่สัญญาทั้ง 2 ฝ่ายไม่แตกต่างกัน โดยสูตรคำนวณการรับประกันกำไรได้สะท้อนถึงการคาดการณ์ตามสถานการณ์ที่เป็นไปได้ และคำนึงถึงตัวแปรที่สำคัญต่างๆ เช่น ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในปี 2563 ราคาที่ใช้ในการเข้าทำรายการ เป็นต้น เพื่อปรับคู่สัญญาในกรณีที่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่สามารถบรรลุกำไรตามที่ให้คำรับประกันไว้
 6. ข้อกำหนดไม่ให้อำนาจคู่สัญญาดำเนินการใดๆ ที่อาจมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานของทั้ง CTI และกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

7. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเข้าทำรายการ การสัมภาษณ์ผู้บริหารของทั้งกลุ่มบริษัทเป้าหมายและกิจการผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ รวมถึงข้อมูลเกี่ยวกับภาวะตลาดในปัจจุบันและแนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม และมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้จะช่วยให้ CPF สามารถขยายการประกอบธุรกิจเข้าสู่ตลาดสุกรของสาธารณรัฐประชาชนจีนส่งผลให้กลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจสุกรครบวงจร ได้รับประโยชน์จากผลการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทเป้าหมายที่มีแนวโน้มสดใส สามารถวางแผนการขยายโรงงานผลิตอาหารสัตว์ให้สอดคล้องกับการขยายตัวของฟาร์มสุกรซึ่งจะส่งผลให้ความเสี่ยงในการดำเนินการลดลง สามารถบริหารจัดการสภาพคล่องทางการเงินในแต่ละช่วงเวลาได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น และสามารถจัดการความขัดแย้งทางประโยชน์กับ CPG ในเชิงการบริหารธุรกิจภายใต้การกำกับดูแลของกรรมการอิสระ โดยไม่เกิดภาระต้นทุนทางการเงินด้วยการชำระค่าซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายด้วยการออกหุ้นเพิ่มทุนของ CTI

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การออกหุ้นเพิ่มทุน CTI เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการซื้อกลุ่มบริษัทเป้าหมายมีความเหมาะสมกว่าการชำระด้วยเงินสด โดยจะทำให้ CTI สามารถรักษาสภาพคล่องทางการเงินที่มีอยู่ และไม่เกิดต้นทุนทางการเงินจากการจัดหาแหล่งเงินทุน ส่งผลให้ไม่ก่อให้เกิดผลกระทบในเชิงลบต่อผลการดำเนินงานและต่ออัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน¹ ที่อาจส่งผลกระทบในเชิงลบไปถึง CPF ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่า FARM และ FEED ตามวิธีการประเมินต่างๆ และมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าคือวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ซึ่งสะท้อนแผนธุรกิจและศักยภาพการทำการค้าได้อย่างเหมาะสม โดย FARM มีมูลค่า 30,206 ล้านบาทหรือประมาณ 140,927 ล้านบาท และ FEED มีมูลค่า 13,840 ล้านบาทหรือประมาณ 64,566 ล้านบาท ทั้งนี้ สัดส่วนมูลค่า FARM และมูลค่า FEED เมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่ากิจการของ CTI ภายหลังจากการเข้าทำรายการที่เหมาะสมอยู่ที่ 69:31 ดังนั้น การเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและเป็นคุณต่อ CPF เนื่องจากสัดส่วนของมูลค่า FEED เมื่อเทียบกับมูลค่ากิจการของ CTI ภายหลังจากการเข้าทำรายการที่ร้อยละ 35 นั้นสูงกว่าสัดส่วนที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินไว้ที่ร้อยละ 31 อีกทั้งเงื่อนไขการเข้าทำรายการมีความเหมาะสมและเป็นธรรม

เมื่อพิจารณาข้อดี ข้อด้อย และความเสี่ยงของการเข้าทำรายการแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล มีราคาและเงื่อนไขที่เป็นธรรม มีผลดีมากกว่าผลเสีย และผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้

อย่างไรก็ตาม ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาความสมเหตุสมผลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล เอกสาร และร่างเอกสารที่ได้รับ การสัมภาษณ์ผู้บริหารและผู้ที่เกี่ยวข้อง เป็นความจริง สมบูรณ์ และถูกต้อง โดยสมมติฐานที่ใช้ในการจัดเตรียมประมาณการทางการเงินมีความสมเหตุสมผล เป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจและข้อมูลที่มีอยู่ในช่วงเวลาที่จัดทำรายงานความเห็นในครั้งนี้เท่านั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ ที่เกิดขึ้นในอนาคตอาจจะเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ทั้งนี้ การตัดสินใจที่จะอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

¹ อัตราส่วนวิเคราะห์นโยบายทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนความสามารถชำระดอกเบี้ย อัตราส่วนความสามารถชำระภาระผูกพัน และอัตราการจ่ายเงินปันผล

ข้าพเจ้าขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นกรณีข้างต้นด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ขอแสดงความนับถือ
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ
บริษัท ที่ปรึกษา เอเชีย พลัส จำกัด

จิตา เกตุวงษ์นันท์

(นางสาวจิตา เกตุวงษ์นันท์)

ผู้ช่วยกรรมการผู้อำนวยการ



สุวิมล ศรีโสภาคี

(นางสาว สุวิมล ศรีโสภาคี)

ผู้ช่วยกรรมการผู้อำนวยการ

สุวิมล ศรีโสภาคี

(นางสาวสุวิมล ศรีโสภาคี)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

8. เอกสารแนบ: ข้อมูลกลุ่มบริษัทเป้าหมาย

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น ที่จะเข้าซื้อ (%)	ที่อยู่	รายชื่อ คณะกรรมการ	ลักษณะการ ประกอบธุรกิจ
1	Hebei C.P. Livestock Co., Ltd.	100%	เหอเป่ย์	1. Li Qinghe (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	ฟาร์มเลี้ยงสุกร, เพาะพันธุ์เพื่อ จำหน่ายพ่อพันธุ์ และแม่พันธุ์
2	Qinghuangdao C.P. Swine Business Co., Ltd.	100%	เหอเป่ย์	1. Li Qinghe (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
3	Liaoning C.P. Livestock Co., Ltd.	100%*	เหลียวหนิง	1. Bai Shanlin (ประธาน) 2. Dong Zhong 3. Yang SenYuan	เหมือนลำดับที่ 1
4	Jilin Zhong Xin Chia Tai Food Co., Ltd.	65% ¹	จี๋หลิง	1. Bai Shailin (ประธาน) 2. Fu Qidong 3. Xie Cicai 4. Dong Zhong 5. Xiao Zhehe 6. Yang Senyuan 7. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
5	Lanzhou Chia Tai Food Co., Ltd.	100%	กานซู	1. Ma Jilin (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
6	Shaanxi Chia Tai Food Co., Ltd.	100%	ส่านซี	1. Chen Qiang 2. Jin Linkai 3. Xie Yi 4. Yang Senyuan	เหมือนลำดับที่ 1
7	Inner Mongolia Chia Tai Food Co., Ltd.	100%*	เขตปกครอง ตนเอง มองโกเลียใน	1. Dong Zhong (ประธาน) 2. Xie Yi 3. Yang Senyuan	เหมือนลำดับที่ 1

¹ หุ้นส่วนที่เหลือในสัดส่วน 35% ของทุนทั้งหมดถูกถือโดย Xinjifeng Private Co. Ltd. ซึ่งเป็นบริษัทที่จัดตั้งในประเทศสิงคโปร์

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น ที่จะเข้าซื้อ (%)	ที่อยู่	รายชื่อ คณะกรรมการ	ลักษณะการ ประกอบธุรกิจ
8	C.P. Livestock Datong Co., Ltd.	100%	ซานซี	1. Dong Zhong (ประธาน) 2. Chen Qiang 3. Yang Senyuan	เหมือนลำดับที่ 1
9	Xinjiang Chia Tai Livestock Co., Ltd.	100%	เขตปกครอง ตนเองซินเจียง อุยกูร์	1. Dong Yinhe (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi 4. Bai Shanlin	เหมือนลำดับที่ 1
10	Inner Mongolia Chia Tai Hongye Food Co., Ltd.	100%	เขตปกครอง ตนเอง มองโกเลียใน	1. Bai Shanlin (ประธาน) 2. Dong Zhong 3. Yang SenYuan 4. Xie Yi 5. Zheng Lingyun	ชำแหละเนื้อสุกร
11	Shanxi Chia Tai Food Co., Ltd.	100%	ซานซี	1. Chen Qiang (ประธาน) 2. Xie Yi 3. Yang Senyuan	ชำแหละเนื้อสุกร
12	Xianyang Chia Tai Food Co., Ltd.	100%	หูเป่ย์	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
13	Shandong C.P. Livestock Co., Ltd.	100%	ซานตง	1. Jiang Bo (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Zhao Yongliang	เหมือนลำดับที่ 1
14	Anhui C.P. Livestock Co., Ltd.	100%	อานฮุย	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Zhao Qingqin 3. Yang Senyuan	เหมือนลำดับที่ 1

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น ที่จะเข้าซื้อ (%)	ที่อยู่	รายชื่อ คณะกรรมการ	ลักษณะการ ประกอบธุรกิจ
15	Jiangsu Chia Tai Nongken Swine Business Co., Ltd.	100%	เจียงซู	1. Jiang Bo (ประธาน) 2. Zhang Hongfei 3. Ding Gang 4. Yang Senyuan 5. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
16	Qingdao C.P. Swine Business Co., Ltd.	91% ¹	ซานตง	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Jiang Bo 3. Xie Yi 4. Xun Chunyu 5. Yang Senyuan	เหมือนลำดับที่ 1
17	Chuzhou Chia Tai Swine Business Co., Ltd.	100%	อานฮุย	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
18	Chia Tai (Dongying) Swine Business Co., Ltd.	100%*	ซานตง	1. Jiang Bo (ประธาน) 2. Xie Yi 3. Yang Senyua 4. Zhang Hongfei 5. Zhao Yongliang	เหมือนลำดับที่ 1
19	Nantong Chia Tai Agricultural Development Co., Ltd.	60%* ²	เจียงซู	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi 4. Jiang Xuelin 5. Bao Wanling	เหมือนลำดับที่ 1

¹ หุ้นส่วนที่เหลือในสัดส่วน 9% ของทุนทั้งหมดถูกถือโดย Grand Great Investments Limited ซึ่งเป็นบริษัทที่จัดตั้งในหมู่เกาะบริติชเวอร์จิน

² หุ้นส่วนที่เหลือในสัดส่วน 40% ของทุนทั้งหมดถูกถือโดย คณะกรรมการหมู่บ้านกัวอัน เมืองเซาบู มณฑลหูหนาน ซึ่งมีรัฐบาลท้องถิ่นเป็นเจ้าของในทอดสุดท้าย

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น ที่จะเข้าซื้อ (%)	ที่อยู่	รายชื่อ คณะกรรมการ	ลักษณะการ ประกอบธุรกิจ
20	Yichang Chia Tai Animal Husbandry Co., Ltd.	100%	หูเป่ย์	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
21	Hunan C.P. Livestock Co., Ltd.	100%	หูหนาน	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
22	Henan C.T. Livestock Co., Ltd.	100%	เหอหนาน	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Wang Hongzhang	เหมือนลำดับที่ 1
23	Yueyang Chia Tai Agro-Industrial & Food Co., Ltd.	100%	หูหนาน	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
24	Xiangyang Chia Tai Agro-Industry & Food Co., Ltd.	100%	หูเป่ย์	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Jin Linkai	เหมือนลำดับที่ 1
25	Luoyang C.P. Food Co., Ltd.	100%*	เหอหนาน	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Yu Jianping (รองประธาน) 3. Xie Yi 4. Wang Hongzhang 5. Yang Senyuan	ฟาร์มเลี้ยงสุกร, เพาะพันธุ์เพื่อ จำหน่ายพ่อพันธุ์ และแม่พันธุ์, ฆ่าและเนื้อสุกร
26	Luoyang Chia Tai Agro-Industry Co., Ltd.	100%	เหอหนาน	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
27	Xianning Chia Tai Agro-Industry & Food Co., Ltd.	100%	หูเป่ย์	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น ที่จะเข้าซื้อ (%)	ที่อยู่	รายชื่อ คณะกรรมการ	ลักษณะการ ประกอบธุรกิจ
28	Chenzhou Chai Tai Agro-Industrial and Food Co., Ltd.	100%	หูหนาน	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
29	Guangxi C.P. Livestock Co., Ltd.	85% ¹	เขตปกครอง ตนเองกว่างซี	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi 4. Qin Yebi	เหมือนลำดับที่ 1
30	GuiLin C.P. Livestock Co., Ltd.	95% ²		1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Huang Zhengzhu 4. Xie Yi 5. Tan Huaxiang	เหมือนลำดับที่ 1
31	Chengdu Chia Tai Agro-Industry & Food Co., Ltd.	100%	เสฉวน	1. Bai Yufei (ประธาน) 2. Jin Linkai	เหมือนลำดับที่ 1
32	Chongqing Chia Tai Agro-Industry & Food Co., Ltd.	60%* ³	ฉงชิ่ง	1. Bai Yufei (ประธาน) 2. Ma Xiaoling (รองประธาน) 3. Yang Senyuan 4. Xie Yi 5. Hu Jiabin	เหมือนลำดับที่ 1

¹ หุ้นส่วนที่เหลือในสัดส่วน 15% ของทุนทั้งหมดถูกถือโดย สำนักงานเศรษฐกิจ การค้า และสารสนเทศแห่งเขตเหลียงจิง เมืองหนานนิง ซึ่งมีรัฐบาลท้องถิ่นเป็นเจ้าของในทอดสุดท้าย

² หุ้นส่วนที่เหลือในสัดส่วน 5% ของทุนทั้งหมดถูกถือโดย สำนักงานเศรษฐกิจ การค้า และสารสนเทศแห่งเขตเหลียงจิง เมืองหนานนิง ซึ่งมีรัฐบาลท้องถิ่นเป็นเจ้าของในทอดสุดท้าย

³ หุ้นส่วนที่เหลือในสัดส่วน 40% ของทุนทั้งหมดถูกถือโดย คณะกรรมการกำกับดูแลและบริหารทรัพย์สินที่เป็นของรัฐแห่งของฉิง ซึ่งมีรัฐบาลท้องถิ่นเป็นเจ้าของในทอดสุดท้าย

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น ที่จะเข้าซื้อ (%)	ที่อยู่	รายชื่อ คณะกรรมการ	ลักษณะการ ประกอบธุรกิจ
33	Kunming C.P. Swine Business Co., Ltd.	100%	ยูนนาน	1. Bai Yufei (ประธาน) 2. Xie Yi 3. Yang Senyuan	เหมือนลำดับที่ 1
34	GuiZhou Chia Tai Agro-Industry & Food Co., Ltd.	100%	ก๊วยโจว	1. Bai Yufei (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Tang Yilin 4. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
35	Laibin Chia Tai Modern Agriculture Co., Ltd.	100%	เขตปกครอง ตนเองกว่างซี	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Zheng Lingyun 3. Yang Senyuan 4. Xie Yi 5. Tan Huaxiang	เหมือนลำดับที่ 1
36	Sichuan Chia Tai Animal Husbandry Co., Ltd.	100%	เสฉวน	1. Bai Yufei (ประธาน) 2. Xie Yi 3. Li Xiaoyong 4. Song Hang 5. Yang Senyuan	เหมือนลำดับที่ 1
37	Pizhou Chia Tai Food Co., Ltd.	100%	เจียงซู	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Yao Minpu 3. Xie Yi 4. Xu Chunyu 5. Yang Senyuan	เหมือนลำดับที่ 1
38	Jiangxi Chia Tai Livestock Co., Ltd.	100%	เจียงซี	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi 4. Li Qi'an	เหมือนลำดับที่ 1
39	Fujian C.P. Livestock Co., Ltd.	100%	ฝูเจี้ยน	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xun Chunyu	เหมือนลำดับที่ 1

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วน การถือหุ้น ที่จะเข้าซื้อ (%)	ที่อยู่	รายชื่อ คณะกรรมการ	ลักษณะการ ประกอบธุรกิจ
40	Guangdong Zhanjiang Chia Tai Swine Industry Co., Ltd.	100%	กวางตุ้ง	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi 4. Qiao Yuantao	เหมือนลำดับที่ 1
41	Guangdong Chia Tai Ecological Agriculture Co., Ltd.	100%	กวางตุ้ง	1. Zhou Yongshun (ประธาน) 2. Zheng Lingyun 3. Yang Senyuan 4. Xie Yi 5. Qiao Yuantao	เหมือนลำดับที่ 1
42	Minquan Chia Tai Agriculture & Animal Husbandry Development Co., Ltd.	100%	เหอหนาน	1. Huo Erfeng (ประธาน) 2. Yang Senyuan 3. Xie Yi	เหมือนลำดับที่ 1
43	Gansu Qingyang Chia Tai Food Co., Ltd.	100%	กานซู	1. Bai Shanlin (ประธาน) 2. Ma jilin 3. Paisan Youngsomboon 4. Xie Yi 5. Zheng Lingyun	เหมือนลำดับที่ 1 (ยังไม่ได้เริ่มดำเนินการ)

หมายเหตุ: *จะถูกรับซื้อโดย CTAI ตามเงื่อนไขบังคับก่อน