

No TRITN-SET 007/2568

27 กุมภาพันธ์ 2568

เรื่อง คำอธิบายและวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ สำหรับงวด 12 เดือนสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567

เรียน กรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## บทสรุปผู้บริหาร

### บริษัทของเรา

บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทโฮลดิ้งที่มีบริษัทย่อยในธุรกิจก่อสร้าง (ผู้นำในการก่อสร้างท่อส่งและการก่อสร้างระบบราง) ธุรกิจความงาม (ภายใต้ชื่อแบรนด์ “Madame Louise”) และพลังงานหมุนเวียน (โรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพ 2 แห่ง)

รายได้ส่วนใหญ่ของเรามาจากบริการก่อสร้าง อย่างไรก็ตามสถานการณ์ที่มีความล่าช้าในการเริ่มโครงการบางส่วนเนื่องจากปัจจัยภายนอกที่ไม่สามารถควบคุมได้ในปี 2567 เป็นปีที่ท้าทายสำหรับบริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) เนื่องจากผลกระทบในทางลบที่เกิดขึ้นในภาคธุรกิจก่อสร้าง

### ไฮไลท์ทางการเงินที่สำคัญ

- บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) (งบการเงินรวม) มีผลขาดทุนสุทธิรวมทั้งสิ้น 624.34 ล้านบาท โดยขาดทุนจากการดำเนินงาน 92.8 ล้านบาท ส่วนที่เหลือมาจากรายการต่อไปนี้:
  - โครงการทางน้ำ CSO จากบริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) มีการด้อยค่ารวมประมาณ 400 ล้านบาท โครงการได้ยุติลงจากความเห็นชอบร่วมกันตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ ปี2567 เนื่องจากการไม่ได้รับใบอนุญาตและสิทธิทางจากหน่วยงานรัฐที่เกี่ยวข้อง ด้วยเหตุนี้ บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) ยังไม่ได้รับชำระเงินสำหรับงานระหว่างทำจากผู้รับเหมาหลักจนถึงปัจจุบัน มีคดีความกำลังดำเนินอยู่ แต่การด้อยค่าทั้งหมดได้ถูกบันทึกไว้ในปี 2567 แล้ว นับตั้งแต่การยุติโครงการในเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา บริษัทฯ ปฏิเสธที่จะดำเนินงานของโครงการนี้ต่อ เนื่องจากไม่ต้องการรับความเสี่ยงจากคำมั่นสัญญาทางวาจาที่ไม่เป็นความจริงอีกต่อไป
  - ปี 2567 เป็นปีที่เป็นลบสำหรับตลาดหุ้นไทยโดยรวม และด้วยเหตุนี้ การลงทุนของบริษัทฯในส่วนของ บริษัท โกลบอล คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) มีผลขาดทุนที่รับรู้แล้วสุทธิ 13 ล้านบาท และขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงอีก 52 ล้านบาท รวมทั้งสิ้น 65.677 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารเชื่อว่าส่วนนี้จะฟื้นตัวได้เนื่องจากการถือครองระยะยาว
  - มีการตัดจำหน่ายการด้อยค่าจากโรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพจำนวน 35.96 ล้านบาท และจาก บริษัท ทรานส์ไทย เรลเวย์ จำกัด อีกจำนวน 12.4 ล้านบาท
  - ค่าใช้จ่ายทางกฎหมายจ่ายครั้งเดียวจำนวน 9.2 ล้านบาทเนื่องจากการฟ้องร้องและดำเนินการตามกฎหมาย

# TRITON

จ) ค่าใช้จ่ายจ่ายครั้งเดียวสำหรับบริการที่ปรึกษาจากที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษาอิสระ และค่าออกแบบจากโครงการ Haven จำนวน 17 ล้านบาท

ฉ) การด้อยค่าเพิ่มเติมจำนวน 6.3 ล้านบาทจากการลงทุนใน BAFS Fuel Pipeline ซึ่งในมุมมองของผู้บริหารสามารถถลั้รายการได้เนื่องจากเป็นการถือครองระยะยาว และหลังจากการก่อสร้างท่อส่งระยะที่ 3 เสร็จสิ้น ซึ่งบริษัท ไทรทัน เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นผู้รับเหมาหลัก จะมีรายได้เกิดขึ้นจากการดำเนินการก่อสร้างนี้

ด้วยเหตุนี้ ผลขาดทุนจากการดำเนินงานจำนวน 92.80 ล้านบาทในปี 2567 ลดลงเมื่อเทียบกับ 146.6 ล้านบาทในปี 2566 การด้อยค่าส่วนใหญ่ที่ส่งผลกระทบต่อภาระงานทางการเงินปี 2567 เป็นผลมาจากโครงการ CSO ตามที่ได้กล่าวมาแล้ว ซึ่งการก่อสร้างได้ยุติลงตั้งแต่เดือนกุมภาพันธ์ 2567 ดังนั้น จึงมีการชำระเงินสำหรับงานระหว่างทำที่ดำเนินกิจกรรมกับทาง บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) ยังไม่ได้จ่ายชำระ รวมทั้งการยุติโครงการได้ทำโดยทั้งสองฝ่ายที่ยอมรับข้อเท็จจริงว่า บมจ.ไทรทัน เอ็นจิเนียริง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จะไม่รับความเสี่ยงเพิ่มเติมสำหรับโครงการที่ไม่มีใบอนุญาตและใบอนุญาต

# TRITON

สำหรับงวด 3 เดือน และ 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2567

หน่วย : ล้านบาท

Description	Fourth quarter				Twelve-month period			
	2024	2023	Increase (Decrease)		2024	2023	Increase (Decrease)	
			Baht Million	%			Baht Million	%
<b>Revenues</b>								
Revenues from construction	54.30	165.30	(111.01)	-67.15	258.61	646.86	(388.25)	-60.02
Revenues from sales	83.47	60.05	23.42	39.00	196.89	147.53	49.36	33.46
Revenues from subsidy for adders	0.17	0.75	(0.58)	-77.17	1.53	1.81	(0.28)	-15.48
Gain on sales of asset	(0.35)	0.00	(0.35)		60.30	0.00	60.30	
Other income	3.79	5.38	(1.59)	-29.50	15.75	16.88	(1.13)	-6.69
<b>Total Revenue</b>	<b>141.38</b>	<b>231.49</b>	<b>(90.11)</b>	<b>-38.93</b>	<b>533.07</b>	<b>813.08</b>	<b>(280.00)</b>	<b>-34.44</b>
<b>Expenses</b>								
Cost of construction	(39.55)	(180.97)	141.42	-78.14	(311.75)	(636.66)	324.90	-51.03
Cost of sales	(20.81)	(28.59)	7.78	-27.20	(62.18)	(105.07)	42.89	-40.82
Idle cost on a particular contract	(12.36)	(3.39)	(8.98)	265.09	(25.13)	(17.75)	(7.38)	41.61
Distribution cost	(51.03)	(34.48)	(16.55)	48.00	(80.28)	(58.86)	(21.42)	36.40
Administrative expenses	(39.30)	(33.99)	(5.31)	15.62	(146.54)	(141.60)	(4.93)	3.48
<b>Total Expenses</b>	<b>(163.07)</b>	<b>(281.42)</b>	<b>118.36</b>	<b>-42.06</b>	<b>(625.88)</b>	<b>(959.93)</b>	<b>334.05</b>	<b>-34.80</b>
<b>Profit (loss) from operating activities</b>	<b>(21.68)</b>	<b>(49.93)</b>	<b>28.25</b>	<b>-56.57</b>	<b>(92.80)</b>	<b>(146.86)</b>	<b>54.05</b>	<b>-36.81</b>
Finance income	0.62	0.39	0.23	58.34	1.50	0.84	0.67	79.37
Finance costs	(6.73)	(9.77)	3.04	-31.09	(31.15)	(36.96)	5.81	-15.72
Impairment loss on investment subsidiaries	0.00	32.26	(32.26)	-100.00	0.00	0.00	0.00	
Impairment loss on goodwill	(12.34)	(27.29)	14.95	-54.77	(12.34)	(27.29)	14.95	-54.77
Revaluation surplus/deficit in investments	0.00	(32.59)	32.59	-100.00	0.00	(32.59)	32.59	-100.00
Loss on valuation of investment	(11.69)	(43.59)	31.90	-73.19	(68.44)	(43.59)	(24.85)	57.02
Impairment loss determined in accordance with TFRS 9	(9.05)	(2.44)	(6.61)	270.49	(291.22)	(28.40)	(262.81)	925.33
Share of profit (loss) of associates accounted for using equity method	0.00	0.34	(0.34)	-100.00	0.00	(12.14)	12.14	-100.00
Write-off on Construction	0.00	0.00	0.00		(129.89)	0.00	(129.89)	
<b>Profit (loss) before income tax</b>	<b>(60.87)</b>	<b>(132.63)</b>	<b>71.76</b>	<b>-54.10</b>	<b>(624.34)</b>	<b>(326.99)</b>	<b>(297.35)</b>	<b>90.94</b>
Income tax revenue (expense)	(4.86)	(0.54)	(4.32)	797.55	0.03	(3.15)	3.19	-101.09
<b>Profit (loss) before income tax</b>	<b>(65.74)</b>	<b>(133.17)</b>	<b>67.43</b>	<b>-50.64</b>	<b>(624.30)</b>	<b>(330.14)</b>	<b>(294.16)</b>	<b>89.10</b>

## แนวโน้ม

- บริษัท ไทรทัน เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน): เราเชื่อว่าอุตสาหกรรมก่อสร้างในประเทศไทยได้รับผลกระทบอย่างหนักจากภาวะขาดสภาพคล่องจากทุกอุตสาหกรรมอื่นๆ อย่างไรก็ตาม เมื่อวันที่ 28 ตุลาคม 2567 ไทรทันได้ลงนามในสัญญาขยายโครงการท่อขนส่งน้ำมันเชื้อเพลิงภาคเหนือ ระยะที่ 3 กับ BPT ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ BAFS จากสระบุรีถึงอ่างทอง นี่เป็นโครงการ 2 ปีซึ่งเป็นความสามารถหลักของ บมจ. ไทรทัน เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยพลิกฟื้นผลประกอบการในปี 2568 และ 2569 นอกจากนี้ เรายังเชื่อว่าโครงการน้ำที่ได้ลงนามไปแล้วจะสามารถเริ่มได้ประมาณไตรมาสที่ 2 ของปี 2568 และเป็นโครงการระยะเวลา 2 ปีเช่นกัน
- บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) จะเริ่มดำเนินโครงการ Haven ซึ่งเป็นการพัฒนาสวนสนทนนาการและความบันเทิงเชิงนิเวศ การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการนี้ให้ผลตอบแทนคุ้มทุนที่โดดเด่นภายใน 3-4 ปี และมีกำไรสุทธิประจำปีเริ่มต้นที่ 200 ล้านบาทต่อปี เราเชื่อว่าการก่อสร้างจะใช้เวลา 2.5 ปีสำหรับการเริ่มดำเนินการของ

โครงการเฟสแรก ซึ่งจะช่วยชดเชยกระแสรายได้สำหรับโครงการของ บมจ. ไทรทัน เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น เฟส 3

3. โรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพ ขณะนี้ขนาดกำลังการผลิตไฟฟ้ามีประมาณ 8 เมกะวัตต์ จะสร้างกระแสเงินสดเชิงบวกให้กับบริษัทในปี 2568 จากโครงการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่และการบำรุงรักษาในช่วงปลายปี 2567
4. บริษัท ไทรทัน รีซอร์สเซส จำกัด มีการเติบโตแบบก้าวกระโดดด้วยยอดขายที่เพิ่มขึ้น 275% เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า บริษัทย่อยมีกำไร 14 ล้านบาทในปี 2567 โดยมีรายได้ 119.52 ล้านบาทสำหรับปี 2567 อย่างไรก็ตามผู้บริหารคาดว่าอัตรากำไรสุทธิสำหรับปี 2568 จะอยู่ที่ประมาณ 20-30% ของรายได้จากการขายเนื่องจากการติดตามต้นทุนด้านการตลาดอย่างใกล้ชิดมากขึ้น ในปี 2568 ผู้บริหารมีเป้าหมายที่จะเปิดตัวผลิตภัณฑ์มากกว่า 6 รายการจากไลน์ผลิตภัณฑ์ดูแลผิวที่มีอยู่เพียง 2 รายการ โดยรวมในปี 2567 กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 394% จากปี 2566

แนวโน้มที่มีการคาดการณ์และปรับเปลี่ยนแผนการแล้วยังตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าเราจะได้รับการรับประกันรายได้ที่คาดการณ์ว่าจะสูงขึ้นในปี 2568 จากธุรกิจก่อสร้าง และจะดำเนินโครงการลดต้นทุนตลอดปี 2568 ด้วย แม้ว่าเราเชื่อว่าบริษัท ยังคงสร้างกระแสเงินสดอิสระที่แข็งแกร่ง แต่เราได้บันทึกการด้อยค่าผลขาดทุนทั้งหมดจากโครงการ CSO ที่ได้มีการกล่าวมาข้างต้นไว้ในปี 2567 แล้ว เราเชื่อว่าโครงการที่เหลืออยู่ในงานระหว่างทำของ บมจ. ไทรทัน เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น และโรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพจะสร้างกำไรที่มั่นคงในช่วงสองปีข้างหน้า พร้อมสำหรับการดำเนินงานของเฟสแรก ของโครงการสวนสนทนากการและความบันเทิงเชิงนิเวศ

การขายผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์ “Madame Louise” ให้กับ บริษัท โกลบอล คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) มองว่าเป็นการปรับโครงสร้างของบริษัท โดยแบรนด์ “Madame Louise” มีความเหมาะสมมากกว่าในบริษัทผู้ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภค และการดำเนินงานสามารถสนับสนุนการเติบโตได้ อย่างไรก็ตามบริษัทยังคงเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ Global Consumers และจะได้รับประโยชน์ในระยะยาวจากผลกำไรที่แข็งแกร่งขึ้น การจ่ายเงินปันผล และอาจมีการเพิ่มมูลค่าตลาดของบริษัท โกลบอล คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) ผู้บริหารมองอย่างชัดเจนว่าแบรนด์ “Madame Louise” จะสามารถได้รับแรงจูงใจในตลาดได้เร็วขึ้น และรายได้ที่แข็งแกร่งรวมถึงการสร้างเงินสดจะยกระดับ GLOCON ในฐานะบริษัทผู้บริโภค

ผู้บริหารมีความกระตือรือร้นเกี่ยวกับผลประกอบการทางการเงินปี 2568 ที่กำลังจะมาถึง บมจ. ไทรทัน เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จะสร้างกำไรที่ดีจากโครงการ EPC หลักสองโครงการ ซึ่งมาจากการดำเนินการร่วมกับ BAFS และอีกโครงการหนึ่งมาจากการประสานครหลวง (MWA) โดยตรง โครงการทั้งสองนี้จะสนับสนุนให้บริษัทมีรายได้ต่อเนื่องเป็นเวลาสองปีก่อนที่โครงการสนทนากการและความบันเทิง - The Haven จะเริ่มต้นขึ้น

โครงการ Haven คาดว่าจะสร้างกระแสเงินสดเชิงบวกให้กับ ไทรทัน โฮลดิ้ง และจะกระจายการลงทุนเพื่อให้มีกระแสรายได้ที่ยั่งยืนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม การนำสินทรัพย์บ้านไร่จำนวน 732.2 ไร่ในพื้นที่จังหวัดชลบุรี (รวมที่ดิน 62 แปลง) ซึ่งมีการประเมินมูลค่าจากบุคคลภายนอกประมาณ 1.9 พันล้านบาท จะถูกโอนเข้าสู่ ไทรทัน โฮลดิ้ง ด้วยมูลค่าเพียง 1.4 พันล้านบาทที่ราคาตลาด 0.13 บาท ที่ดินตั้งอยู่ห่างจากกรุงเทพฯ เพียง 1.5 ชั่วโมงโดยรถยนต์ และจะเป็นจุดแรกบนเครือข่ายรถไฟฟ้าความเร็วสูงที่สถานีจะเชิงเตตรา ซึ่งเมื่อเสร็จสิ้นจะใช้เวลาเพียง 20 นาทีในการเดินทางถึงที่ดิน ที่ดินมีหน้ากว้างติดถนนทางหลวงเกือบ 1 กิโลเมตร และเป็นจุดเริ่มต้นของภูมิภาคระเบียงเศรษฐกิจภาคตะวันออก (EEC) การซื้ออสังหาริมทรัพย์จะลดอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของ บมจ. ไทรทัน โฮลดิ้ง จาก 2.28 เท่าเป็น 0.72 เท่า การลงทุนเริ่มต้นจะถูกควบคุมอย่าง

# TRITON

เครื่องครัดภายในวงเงิน 890 ล้านบาท โดยผู้บริหารและผู้ตรวจสอบบัญชีจะยึดถือการรายงานค่าใช้จ่ายของโครงการเป็นรายไตรมาส การเคลื่อนไหวที่สำคัญนี้ของไทรทัน โฮลดิ้ง มีเป้าหมายเพื่อกระจายธุรกิจจากการก่อสร้างไปสู่ธุรกิจสันตนาการและความบันเทิง ซึ่งผู้บริหารมองว่าเป็นอุตสาหกรรมที่กำลังเติบโต ซึ่งควรให้ผลทางการเงินที่ดีกว่ามาก

โดยสรุป ส่วนคำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการเป็นเวทีที่มีคุณค่าสำหรับผู้มีส่วนได้เสียในการได้รับข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัท กลยุทธ์ระยะยาว และแนวโน้ม เราเชื่อว่าความโปร่งใสและความชัดเจนในการสื่อสารของเรามีความสำคัญในการสร้างความไว้วางใจและความเชื่อมั่นในหมู่นักลงทุน พนักงาน และพันธมิตรของเรา เราได้รับผลกระทบเชิงลบจากโครงการ CSO ข้างต้น อย่างไรก็ตาม เราขอกล่าวว่าเราได้ใช้ความพยายามอย่างเต็มที่ในการปฏิบัติงานท่ามกลางความท้าทายที่เราเผชิญ สิ่งสำคัญที่ต้องเน้นย้ำคือการขาดใบอนุญาตและการอนุญาตที่เหมาะสมก่อให้เกิดความเสี่ยงที่สำคัญต่อชื่อเสียงและผู้มีส่วนได้เสียของเรา ดังนั้น เราจึงตัดสินใจอย่างยากลำบากที่จะยุติการทำงานในโครงการเพื่อรักษามาตรฐานความซื่อสัตย์และการปฏิบัติตามกฎระเบียบของเรา

เรายังคงมุ่งมั่นในวิสัยทัศน์ของเราและหวังว่าจะมีการเติบโตและความสำเร็จอย่างต่อเนื่องในปีที่จะมาถึง