



# สหกรณ์ออมทรัพย์ องค์การเภสัชกรรม จำกัด

## ประชุมใหญ่วิสามัญ ครั้งที่ 1/2567



**3 พฤศจิกายน 2567**

**โรงแรมแกรนด์ริชมอนด์ นนทบุรี**



[www.gposc.com](http://www.gposc.com)



02-203-8091-3

Line: @gposc



## สหกรณ์ออมทรัพย์องค์การเภสัชกรรม จำกัด

THE GOVERNMENT PHARMACEUTICAL ORGANIZATION SAVINGS AND CREDIT COOPERATIVE LIMITED

75/1 ถ.พระราม 6 แขวงทุ่งพญาไท เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400 โทรศัพท์ 0-2354-8774 0-2203-8091-3 โทรสาร 0-2354-8775

75/1 Rama VI Road, Thungphayathai, Ratchatewi Bangkok 10400 Tel : 0-2354-8774 0- 2203 - 8091-3 Fax : 0-2354-8775

ที่ สอ.อก. 107/2567

18 ตุลาคม 2567

เรื่อง ขอเชิญประชุมใหญ่สามัญ ครั้งที่ 1/2567

เรียน ผู้แทนสมาชิกสหกรณ์ออมทรัพย์องค์การเภสัชกรรม จำกัด

ด้วยคณะกรรมการดำเนินการสหกรณ์ออมทรัพย์องค์การเภสัชกรรม จำกัด ชุดที่ 43 ครั้งที่ 16-13/2567 เมื่อวันที่ 15 ตุลาคม 2567 ได้กำหนดจัดประชุมใหญ่สามัญครั้งที่ 1/2567 ในวันอาทิตย์ที่ 3 พฤศจิกายน 2567 ตั้งแต่เวลา 13.30 น. เป็นต้นไป ณ ห้องทิพวรรณ บอลรูม ชั้น L โรงแรมแกรนด์ริชมอนด์ จังหวัดนนทบุรี โดยมีวาระการประชุม ดังนี้

ระเบียบวาระที่ 1 เรื่องประธานแจ้งที่ประชุมทราบ

ระเบียบวาระที่ 2 พิจารณาการเปลี่ยนหนี้เป็นทุน บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

ระเบียบวาระที่ 3 เรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)

จึงขอเรียนเชิญผู้แทนสมาชิกเข้าร่วมประชุมใหญ่สามัญ ครั้งที่ 1/2567 ตามวัน เวลา และสถานที่ดังกล่าวข้างต้น

ขอแสดงความนับถือ

(นายรวิทย์ สุฉันทบุตร)

ประธานกรรมการ

สหกรณ์ออมทรัพย์องค์การเภสัชกรรม จำกัด



## ระเบียบวาระที่ 2

### พิจารณาการแปลงหนี้เป็นทุน

### บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

#### 1. ความเป็นมา

ด้วยสหกรณ์ออมทรัพย์องค์การเภสัชกรรม จำกัด ลงทุนหุ้นกู้การบินไทย 2 รุ่น รวม 80 ล้านบาท คือ รุ่น THAI208A ปี 2556 ครบกำหนดปี 2563 จำนวน 30 ล้านบาท และรุ่น THAI 28da ปี 2559 ครบกำหนดปี 2571 จำนวน 50 ล้านบาท ซึ่งการลงทุนในขณะนั้นเป็นไปตามประกาศคณะกรรมการพัฒนาการสหกรณ์แห่งชาติ เรื่อง ข้อกำหนดการฝากหรือลงทุนอย่างอื่นของสหกรณ์ กำหนดการลงทุนหุ้นกู้ ต้องเป็นหุ้นกู้ที่ได้รับ การจัดอันดับความน่าเชื่อถือตั้งแต่ระดับ A- ขึ้นไป จากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่ได้รับความเห็นชอบ จากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

บมจ. การบินไทย ยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการต่อศาลล้มละลายกลาง เมื่อวันที่ 26 พฤษภาคม 2563 (“คดีฟื้นฟูกิจการ”) ศาลมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ เมื่อวันที่ 14 กันยายน 2563 มีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2564 และมีคำสั่งเห็นชอบการขอแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการ เมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565

สอ.อก.ได้ดำเนินการขอรับชำระหนี้หุ้นกู้ จำนวน 80 ล้านบาท พร้อมดอกเบี้ย ทางอิเล็กทรอนิกส์ ในวันที่ 1 ตุลาคม 2563 ในลำดับที่ 2481 โดยมีรายละเอียดของแผนที่เกี่ยวข้องดังนี้

1.1 สอ.อก. จะได้รับชำระเงินต้นคืนเต็มจำนวน 80 ล้านบาท (ไม่ Haircut) แต่กำหนดวันครบกำหนดไถ่ถอนใหม่โดยเขยาระยะเวลาชำระหนี้ออกไป 8 ปี (วันครบกำหนดไถ่ถอนเดิม + 8 ปี) แต่รวมแล้วไม่เกิน 15 ปี (วันครบกำหนดใหม่ต้องไม่เกินวันทำการสุดท้ายของปี 2579)

ลำดับ	เจ้าหนี้กลุ่มที่	รุ่น	จำนวนเงิน (บาท)	อัตราดอกเบี้ย %/ปี	ออกหุ้นกู้ (พ.ศ.)	ครบกำหนด/อายุ (เดิม)		ครบกำหนด/อายุ (แผน)	
						(พ.ศ.)	(ปี)	(พ.ศ.)	(เหลือปี)
1	18	THAI208A	30,000,000.-	4.88	2556	2563	7	2571	4+
2	26	THAI 28da	50,000,000.-	4.66	2559	2571	12	2579	12+
รวม			80,000,000.-						

1.2 จ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้ร้อยละ 1.50 ต่อปี โดยมีรายละเอียดการจ่าย ดังนี้

1.2.1 ดอกเบี้ยคงค้างที่เกิดขึ้นในช่วงที่ศาลรับคำร้องขอแผนฟื้นฟูกิจการ (14 กันยายน 2563) ถึงวันที่ศาลมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผน (15 มิถุนายน 2564) ให้ระงับทั้งจำนวน

1.2.2 ดอกเบี้ยปีที่ 1 ถึงปีที่ 3 ตั้งพักไว้ (ตั้งแต่ 16 มิถุนายน 2564 – 31 ธันวาคม 2566) รอจ่ายในวันครบกำหนดไถ่ถอนใหม่ของหุ้นกู้แต่ละชุด รวมทั้งสิ้น 3.05 ล้านบาท

1.2.3 ดอกเบี้ยที่เกิดตั้งแต่ 1 มกราคม 2567 ให้จ่ายเป็นรายเดือน ณ วันสิ้นสุดทุกเดือน (ปัจจุบัน สอ.อก. ได้รับดอกเบี้ยส่วนนี้ครบถ้วนถูกต้อง มกราคม-กันยายน=0.90 ล้านบาท)

ลำดับ	เจ้าหนี้ กลุ่มที่	ปีครบกำหนด (ตามแผน)	จำนวนเงิน (บาท)	ดอกเบี้ยตั้งพัก 16 มิย 64 ถึง 31 ธค 66 (บาท)	ดอกเบี้ยรับ 2567 (มค – กย) (บาท)
1	18	2571	30,000,000.-	1,145,342.47	336,885.25
2	26	2579	50,000,000.-	1,908,904.11	561,475.41
รวม			80,000,000.-	3,054,246.58	898,360.66

1.3 การปรับโครงสร้างทุน เพิ่มทุน และลดทุน (เฉพาะที่เกี่ยวข้องกับสหกรณ์เจ้าหนี้)

1.3.1 ก่อหนี้ใหม่ จำนวน 25,500 ล้านบาท จากเจ้าหนี้เดิม โดยเจ้าหนี้เดิมที่ให้เงินกู้ใหม่สามารถซื้อหุ้นเพิ่มทุนได้ตามจำนวนเงินที่ให้กู้ใหม่ในราคาหุ้นละ 2.5452 บาท รวมการก่อหนี้ใหม่และการเพิ่มทุนเป็นเงิน 50,000 ล้านบาท

1.3.2 ให้สิทธิสหกรณ์เจ้าหนี้นำดอกเบี้ยตั้งพัก ตามข้อ 1.2.2 มาแปลงหุ้นในราคาหุ้นละ 2.5452 บาท

1.4 แผนฟื้นฟูฯ ดังกล่าวส่งผลกระทบต่อ สอ.อก. ต้องตั้งค่าเพื่อการด้อยค่า ตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นมา โดยให้ทยอยการด้อยค่าไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของมูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ (80 ล้านบาท) และทยอยด้อยค่าเพิ่มในแต่ละปี ไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 จนกว่าจะได้รับคืน คิดเป็นเงินปีละ 4 ล้านบาท และให้ระงับการรับรู้รายได้ดอกเบี้ยจนกว่าจะได้รับจริง รายละเอียดตามหนังสือกรมตรวจบัญชีสหกรณ์ ที่ กษ 0404/ว61 ลงวันที่ 29 กันยายน 2564 (ตามรายละเอียดแนบ) สอ.อก. ตั้งด้อยค่าปี 2564-ปี 2566 รวมจำนวน 12 ล้านบาท รายละเอียดปรากฏตามหมายเหตุประกอบงบการเงินของ สอ.อก ปี 2566

	จำนวนเงิน (บาท)	ค่าเผื่อการด้อยค่า 5%			
		(บาท)			
		ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	รวม
1	30,000,000.-	1,500,000.-	1,500,000.-	1,500,000.-	4,500,000
2	50,000,000.-	2,500,000.-	2,500,000.-	2,500,000.-	7,500,000
<b>รวม</b>	<b>80,000,000.-</b>	<b>4,000,000.-</b>	<b>4,000,000.-</b>	<b>4,000,000.-</b>	<b>12,000,000.-</b>

## 2. การดำเนินการในช่วงปี 2564 - 2566

2.1 บมจ.การบินไทย ได้ดำเนินการตามแผนฟื้นฟูฯ อย่างครบถ้วนมาโดยตลอด เช่น การปรับโครงสร้างองค์กร ได้ลดจำนวนพนักงานเดิม 28,032 คน คงเหลือ 16,352 คน ปรับปรุงฝูงบินให้สอดคล้องกับกลยุทธ์เครือข่ายเส้นทางบินจากเดิม 103 ลำ ลงเหลือ 70 ลำ ในปีปัจจุบัน ประกอบกับสถานการณ์โรคโควิด 19 ได้คลี่คลายลงส่งผลให้ผลประกอบการดีขึ้นเป็นลำดับ

ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง เห็นได้จากตัวชี้วัดต่างๆ ที่สำคัญ อาทิ ASK หรือ Available Seat Kilometers ซึ่งเป็นตัวชี้วัดปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร, Aircraft utilization หรืออัตราการใช้ประโยชน์ของเครื่องบิน, และ Cabin factor หรืออัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร ที่ล้วนแล้วแต่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ สิ่งเหล่านี้สะท้อนให้เห็นถึงศักยภาพและความแข็งแกร่งของการบินไทยในการกลับมาให้บริการอย่างเต็มรูปแบบอีกครั้ง

ในปี 2566 มีผู้โดยสารรวมประมาณ 13.8 ล้านคน เพิ่มขึ้นจาก 9 ล้านคนในปี 2565 และมีรายได้รวมสูงถึง 165,491.8 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก 105,212.3 ล้านบาทในปี 2565 และในปี 2567 บริษัท คาดมีรายได้จากผู้โดยสาร 1.8 แสนล้านบาท เท่ากับรายได้จากผู้โดยสารในปี 2562 หรือก่อนโควิด โดยในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา มีรายได้ 9 หมื่นล้านบาท

จากผลการดำเนินการที่ดีขึ้น ทำให้มีเงินสดคงเหลือเพียงพอที่จะปฏิบัติตามแผนฟื้นฟูต่อไปได้ โดยไม่ต้องก่อหนี้ใหม่ และระดมทุนเพิ่ม สูงถึง 50,000 ล้านบาท ตามข้อ 1.3.1 บริษัทฯ จึงได้ขอแก้ไขแผนฟื้นฟู(ครั้งที่ 1) และศาลล้มละลายกลางได้เห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูฯ เมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565

2.2 รายละเอียดการแก้ไขแผนฟื้นฟูฯ ที่ศาลเห็นชอบในเรื่องการปรับโครงสร้างทุน และการเพิ่มทุน (เฉพาะที่เกี่ยวข้องกับสหกรณ์เจ้าหนี้) สรุปได้ดังนี้

2.2.1 ยกเลิกข้อความเรื่องการปรับโครงสร้างทุน การเพิ่มทุน และการลดทุนเดิมทั้งหมด

2.2.2 กำหนดการปรับโครงสร้างทุน การเพิ่มทุน และการลดทุนใหม่ ดังนี้

ก. จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 4,911 ล้านหุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ที่ราคาหุ้นละ 2.5452 บาท (รวมเป็น 12,500 ล้านบาท)

ในกรณีที่มิได้มีหุ้นสามัญเพิ่มทุนคงเหลือไม่ว่าด้วยเหตุใด ๆ ให้นำหุ้นสามัญเพิ่มทุนคงเหลือดังกล่าวจัดสรรให้เจ้าหนี้กลุ่มที่ 5, กลุ่มที่ 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ โดยเจ้าหนี้ดังกล่าวสามารถแสดงเจตนาใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนในจำนวนไม่เกินกว่าจำนวนหนี้คงเหลือหลังหักชำระหนี้แล้ว (ต่อไปจะเรียกว่า การแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Voluntary Conversion “VC”))

ข. จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 9,822 ล้านหุ้น เพื่อชำระหนี้คงค้างของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 5, กลุ่มที่ 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ ในอัตราร้อยละ 24.5 ของภาระหนี้ทั้งหมด ในราคา หุ้นละ 2.5452 บาท (ต่อไปจะเรียกว่า การแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากเงินต้นคงค้าง (Mandatory Conversion “MC”))

โดยเมื่อรวมกับเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 หรือกระทรวงการคลัง จะได้รับการชำระหนี้เงินต้นคงค้างเต็มจำนวนในสัดส่วนร้อยละ 100 คิด 5,039 หุ้น รวมทั้งสิ้น 14,862 หุ้น ในราคา 2.5452 บาทต่อหุ้น

ค. จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 1,903 ล้านหุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยตั้งพักของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4, กลุ่มที่ 5, กลุ่มที่ 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคาหุ้นละ 2.5452 บาท (ต่อไปจะเรียกว่า การแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Accrued Interests Conversion “AC”))

#### สรุปรายละเอียดเพิ่มทุน

การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน	จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน	ราคาใช้สิทธิ	จำนวนเงินเพิ่มทุน
1. การแปลงหนี้เป็นหุ้นตามแผน (Mandatory Conversion)	14,862,369,633	2.5452	37,827,703,189.91
2. ใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นหุ้นเพิ่มเติม (Voluntary Conversion)	4,911,236,813	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ
3. ใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interests Conversion)	1,903,608,176	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ
4. ผู้ถือหุ้นเดิม พนักงาน หรือบุคคลในวงจำกัด	9,822,473,626	ไม่ต่ำกว่า 2.5452	ยังไม่ทราบราคาจำนวนหุ้นที่เสนอขาย
<b>รวม</b>	<b>31,499,688,248</b>		

ในส่วนของการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน การบินไทยจะเสนอขายโดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 9,822,473,626 หุ้น ให้แก่บุคคลตามที่แผนฯ กำหนด โดยแบ่งลำดับการจัดสรรเป็น 3 ลำดับ ดังนี้

1) ผู้ถือหุ้นเดิมของการบินไทยก่อนการปรับโครงสร้างทุน โดยไม่จัดสรรและเสนอขายให้ผู้ถือหุ้นที่จะทำการบินไทยมีหน้าที่ตามกฎหมายต่างประเทศ 2) พนักงานของการบินไทย และ 3) บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งจะจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัดในกรณีที่มีหุ้นเหลือจากการเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมและพนักงาน โดยจะเสนอขายในราคาที่ผู้บริหารแผนเห็นสมควร แต่จะต้องไม่ต่ำกว่า 2.5452 บาทต่อหุ้น

### สรุปแผนที่เกี่ยวข้องของ ส.อ.ก.

ลำดับ	เจ้าหนี้ กลุ่มที่	ปีครบ กำหนด (เดิม)	ปีครบ กำหนด(ตาม แผน)	หุ้นกู้เดิม (บาท)	แปลงเป็นหุ้นสามัญ		
					ตามแผน	สมัครใจ	สมัครใจ ดอกเบี้ยตั้งพัก
					24.50%	75.50%	16 มีย 64 ถึง 31 ธค 66
					(บาท)	(บาท)	
1	18	2563	2571	30,000,000	7,350,000	22,650,000	1,145,342.47
2	26	2571	2579	50,000,000	12,250,000	37,750,000	1,908,904.11
รวม				80,000,000	19,600,000	60,400,000	3,054,246.58

### 3. ข้อสรุปการประชุมเพื่อเตรียมการแปลงหนี้เป็นทุน

บมจ.การบินไทย ได้แจ้งกำหนดการปรับปรุงโครงสร้างทุนตามแผนฟื้นฟูฯ ในเบื้องต้นว่าจะรวบรวมรายชื่อเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูฯ เพื่อดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนของเจ้าหนี้กลุ่ม 5, กลุ่ม 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ในวันที่ 28 ตุลาคม 2567 เพื่อให้การดำเนินการดังกล่าวเป็นไปด้วยความเรียบร้อย ชุมชนสหกรณ์ออมทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงได้จัดประชุมสหกรณ์เจ้าหนี้ทุกแห่ง เพื่อกำหนดแนวทางและขั้นตอนในการดำเนินการ

เมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2567 ชสอ. เชิญคณะผู้บริหารแผนฟื้นฟูฯ, คณะกรรมการเจ้าหนี้ และผู้แทนกรมส่งเสริมสหกรณ์ (คุณรุ่งโรจน์ สรวุฒิพิบูลย์ ผู้ตรวจราชการกรมส่งเสริมสหกรณ์) เข้าร่วมชี้แจงและตอบข้อซักถาม โดยมีรายละเอียดการประชุมสรุปได้ดังนี้

### 3.1 ประเด็นข้อกฎหมายจะสามารถทำได้หรือไม่

ผู้แทนกรมส่งเสริมสหกรณ์ได้แจ้งต่อที่ประชุมว่าในเรื่องนี้ได้ปรึกษากับอธิบดีและรองอธิบดี ได้ให้ความเห็นว่า เนื่องจากกฎหมายฟื้นฟูกิจการที่ออกตามกฎหมายล้มละลาย จะมีข้อยกเว้นตามกฎหมายปกติในหลายเรื่อง จึงเป็นเรื่องของลูกหนี้กับเจ้าหนี้ตกลงกันได้ เมื่อเจ้าหนี้เห็นชอบและต้องผ่านความเห็นชอบของศาลคือเมื่อแผนกำหนดไว้อย่างไร สหกรณ์จะสามารถถือปฏิบัติได้ในประเด็นข้อยกเว้นตามกฎหมายปกติ ฉะนั้นในส่วนของเงินที่เป็นหนี้ของเจ้าหนี้ที่จะใช้ในการปรับโครงสร้างทุนตามแผนฟื้นฟู จะแบ่งออกเป็น 3 ส่วน

ในส่วนของการแปลงหนี้หุ้นสามัญเพิ่มทุนจากเงินต้นคงค้าง (Mandatory Conversion “MC”) เงินที่ตกลงกันได้ 24.50% ของมูลหนี้ทั้งหมด (ตามข้อ 2.2.2 ข.) ได้ระบุไว้ใน แผนฯ เมื่อถูกกำหนดไว้ในแผนฯ จะเป็นส่วนที่เจ้าหนี้และลูกหนี้สามารถปฏิบัติได้เลย

ในส่วนของการแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Voluntary Conversion “VC”) (ตามข้อ 2.2.2 ก.) เป็นส่วนที่กำหนดจำนวนหุ้นไว้เป็นภาพรวม เพื่อจัดสรรตามที่เจ้าหนี้ได้แสดงเจตนาใช้สิทธิและในส่วนของการแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Accrued Interests Conversion “AC”)(ตามข้อ 2.2.2 ค.) เป็นส่วนที่จัดสรรไว้สำหรับดอกเบี้ยตั้งพักที่จะเอามาปรับโครงสร้างทุนได้ ทั้ง 2 ส่วนนี้ถูกเขียนไว้ในแผนฟื้นฟูฯ แล้วเช่นกันจึงเป็นเรื่องที่เจ้าหนี้และลูกหนี้สามารถปฏิบัติตามแผนได้ โดยที่ไม่ต้องขอความเห็นชอบจาก คพช. และไม่ต้องขอความเห็นชอบนายทะเบียนฯ ตามมาตรา 62(6) แต่เนื่องจากการฝากและการลงทุนตามกฎหมายและข้อบังคับสหกรณ์ กำหนดให้ที่ประชุมใหญ่เป็นผู้อนุมัติ เพราะฉะนั้นหลักการที่อธิบดีให้มา คือ เมื่อเจ้าหนี้พิจารณาแล้วเห็นว่าควรลงทุนหรือไม่ จำนวนเท่าใด ให้เป็นเรื่องของสหกรณ์โดยที่ประชุมใหญ่ ดังนั้นหากเห็นควรว่าลงทุนจะต้องนำเสนอคณะกรรมการการลงทุนก่อนเพื่อพิจารณาประกอบการนำเสนอคณะกรรมการดำเนินการ และเมื่อคณะกรรมการดำเนินการเห็นชอบให้ลงทุน จะต้องนำเสนอที่ประชุมใหญ่ โดยต้องมีกรอบเงินที่จะนำไปลงทุนเพิ่มเติมด้วย

ทั้งนี้กรมส่งเสริมสหกรณ์ได้ให้ความเห็น การดำเนินการระหว่าง บริษัทการบินไทย และ เจ้าหนี้ ในการถือปฏิบัติให้เป็นไปตามที่แผนฟื้นฟูกิจการกำหนดไว้ ถือเป็นการดำเนินการเกี่ยวกับหนี้ซึ่งลูกหนี้และเจ้าหนี้ได้ตกลงกันและศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนแล้ว รวมทั้งเห็นชอบข้อเสนอแก้ไขแผน เมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565 การถือปฏิบัติตามข้อกำหนดในแผนฟื้นฟูข้อ 5.6 ในการปรับโครงสร้างทุน ลดทุน และการเพิ่มทุน สหกรณ์เจ้าหนี้จึงสามารถดำเนินการได้ตามแผนฟื้นฟูที่ศาลเห็นชอบไว้แล้ว กรณีแปลงหนี้หุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนภาคสมัครใจสหกรณ์เจ้าหนี้ต้องแสดงเจตนาเพิ่มเติมตามที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟู เป็นกรณีที่สหกรณ์เจ้าหนี้สามารถพิจารณาดำเนินการได้ โดยต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่เป็นผู้อนุมัติแผนการลงทุนเป็นการเฉพาะตามข้อบังคับ ขั้นตอนการพิจารณาโดยให้เสนอต่อคณะกรรมการการลงทุนเพื่อศึกษา และวิเคราะห์เกี่ยวกับการลงทุนในครั้งนี้ แล้วนำเสนอต่อคณะกรรมการดำเนินการพิจารณา หากเห็นชอบให้แปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติม

จะต้องนำเสนอให้ที่ประชุมใหญ่พิจารณาอนุมัติการลงทุน เมื่อที่ประชุมใหญ่อุบัติแล้ว สหกรณ์เจ้าหนี้จึงจะสามารถแสดงเจตนาใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการได้ ทั้งนี้กรอบวงเงินไม่เกินมูลค่าหนี้คงเหลือตามหนังสือ ที่ กษ.1115/2120 ลงวันที่ 18 ตุลาคม 2567 เรื่อง แนวทางปฏิบัติแปลงหนี้เป็นทุนของสหกรณ์ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) (ตามรายละเอียดแนบ)

### 3.2 กำหนดการปรับโครงสร้างทุน แนวทางการจัดสรรหุ้นสำหรับการแปลงหุ้น VC

ผู้บริหารแผนฟื้นฟูฯ แจ้งว่า เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2567 บมจ.การบินไทย ประกาศขึ้นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวน (Filing) ต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรียบร้อยแล้ว

สำหรับการแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (VC) เป็นการแปลงภาคสมัครใจ ที่จะแปลงจำนวนเท่าใด โดยเปิดให้จองได้ไม่เกินจำนวนหนี้ที่คงเหลืออยู่หลังหักจำนวนหนี้ที่ใช้แปลงในส่วนของแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (MC) แล้ว ซึ่งจะเท่ากับให้จองได้ 75.50% ของจำนวนหนี้คงค้างทั้งจำนวน หากเจ้าหนี้ทุกกลุ่มใช้สิทธิรวมกันเกิน 12,500 ล้านบาท จะมีการจัดสรรตามสัดส่วนหนี้ของแต่ละราย

การปรับโครงสร้างทุน โดยการแปลงหนี้เป็นทุนดังกล่าวจะดำเนินการให้แล้วเสร็จภายในเดือนธันวาคม 2567 หลังจากนั้นจะทำการประชุมใหญ่ประจำปี เพื่อแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัทภายในเดือนมีนาคม หรือเมษายน 2568 ซึ่งจะทำให้การดำเนินการครบตามเงื่อนไขผลสำเร็จของแผน และจะนำไปสู่การขึ้นออกจากแผนฟื้นฟูฯ และกลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ใน xx มิถุนายน 2568

และเพื่อความสำเร็จของการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฯ รวมทั้งเป็นการรักษาเสถียรภาพด้านราคาหุ้นของการบินไทยภายหลังจากวันที่กลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้บริหารแผนได้กำหนดมาตรการ **Lock-up** ห้ามเจ้าหนี้ที่ได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากการแปลงหนี้เป็นทุนที่ราคา 2.5452 บาทต่อหุ้น ขายหุ้นดังกล่าวจนกว่าจะครบระยะเวลา 1 ปีนับจากวันที่หุ้นของการบินไทยกลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประมาณ มิถุนายน 2569 โดยหลังจากวันที่ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือนนับแต่วันที่หุ้นของการบินไทยกลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประมาณ มกราคม 2569 จึงจะให้เจ้าหนี้ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงหนี้เป็นทุนแต่ละรายสามารถขายหุ้นในส่วนดังกล่าวของตนได้จำนวนไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่ถูกห้ามขาย ซึ่งอ้างอิงเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์

ระยะเวลาการปรับโครงสร้างทุนตามแผนฟื้นฟูเบื้องต้น

13 กันยายน 2567	ยื่นคำร้องขอแก้ไขแผน เรื่องลดทุนเพื่อล้างขาดทุนสะสม
30 กันยายน 2567	ยื่นแบบแสดงรายการเสนอขายหลักทรัพย์ และร่างหนังสือชี้ชวนต่อ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
28 ตุลาคม 2567	รวบรวมรายชื่อเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเพื่อดำเนินการแปลงหนี้เป็น ทุนของกลุ่มเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 กลุ่มที่ 5 กลุ่มที่ 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้
8 พฤศจิกายน 2567	ประชุมเจ้าหนี้เพื่อพิจารณา โดยเพิ่มอำนาจให้ผู้บริหารลดทุนจดทะเบียนด้วยการลดมูลค่าหุ้นที่ตราไว้เพื่อล้างขาดทุนสะสม ปูทางสู่การ บันผลจากการแปลงหนี้เป็นทุน เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ เจ้าหนี้ ที่ได้รับการแปลงหนี้เป็นทุน (ทั้งภาคบังคับและการสมัครใจใช้สิทธิ เพิ่มเติม รวมถึงการสมัครใจใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน) นักลงทุนที่ซื้อหุ้นเพิ่มทุน ตลอดจนผู้ถือหุ้นเดิมและเจ้าหนี้ทั้งหลายที่จะ ได้รับจากความสำเร็จในการปรับโครงสร้างทุนของบริษัทฯ
ภายในเดือน พฤศจิกายน 2567	กระบวนการใช้สิทธิ และแจ้งเจตนาแปลงหนี้เป็นทุน
ภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2567	ดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนแล้วเสร็จ
ช่วงไตรมาส 1 ถึงไตรมาส 2 ปี 2568	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ผู้บริหารแผนอนุมัติงบการเงินสำหรับปี 2567</li> <li>● เรียกประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อแต่งตั้งคณะกรรมการบริษัทตามแผนฟื้นฟู</li> <li>● กระบวนการลดทุนเพื่อล้างขาดทุนสะสม</li> </ul>
ภายในไตรมาส 2 ปี 2568	ยื่นคำร้องต่อศาลล้มละลายกลางเพื่อขอยกเลิกการฟื้นฟูกิจการและ กลับไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

3.3 มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญ บมจ.การบินไทย เมื่อวันที่ 11 ตุลาคม 2567 บมจ.การบินไทยได้ เผยแพร่ข่าวสารรายงานการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ บมจ.การบินไทย ประเมินโดย บริษัท แคปปิตอลแอด แวนเทจ จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สรุปได้ว่า มูลค่ายุติธรรมของหุ้นการบินไทยเท่ากับ 5.65 – 7.10 บาท/หุ้น

## สรุปการประเมินมูลค่าดีธรรมของ THAI

มูลค่าดีธรรมของ THAI ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

THAI	MC, <u>ไม่รวม</u> VC & AC		MC + VC100% + AC100%	
	ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน <sup>1/</sup> (Mandatory Conversion)		ภายหลังการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion) 100% และการ ใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion) 100% <sup>2/</sup>	
วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าส่วนของ ผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าหุ้น <sup>1/3/</sup> (บาท/หุ้น)	มูลค่าส่วนของ ผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าหุ้น <sup>2/3/</sup> (บาท/หุ้น)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)	0.00 <sup>4/</sup>	0.00	0.00 <sup>4/</sup>	0.00
2. วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (ABV)	10,287.08	0.60	27,632.23	1.16
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่สามารถประเมินได้		ไม่สามารถประเมินได้	
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio)	0.00 <sup>4/</sup>	0.00	17,921.34 – 26,131.53	0.75 – 1.10
5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio)	150,395.48 – 170,287.80	8.82 – 9.99	150,395.48 – 170,287.80	6.30 – 7.14
6. วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อน หักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่า ตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio)	117,380.83 – 152,101.18	6.89 – 8.92	134,725.97 – 169,446.32	5.65 – 7.10
7. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF)	236,878.96 – 290,440.88	13.90 – 17.04	262,335.55 – 316,796.69	10.99 – 13.28

## ความคืบหน้าการดำเนินการตามผลสำเร็จของแผนฟื้นฟูกิจการ

การดำเนินการฟื้นฟูกิจการของ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ให้ถือว่าเป็นผลสำเร็จตามแผนฟื้นฟูกิจการ สามารถยุติการฟื้นฟูกิจการ/ยกเลิกการฟื้นฟูกิจการได้ เมื่อ

ข้อ	เงื่อนไขผลสำเร็จของแผน	ความคืบหน้า	สถานะ
1	จัดทะเบียนเพิ่มทุนเพื่อรองรับการปรับโครงสร้างทุนตามแผนข้อ 5.6	จัดทะเบียนเพิ่มทุนเป็น 336,824,601,650 บาท เมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2565	ดำเนินการเป็นไปตามผลสำเร็จของแผน
2	ดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยไม่เกิดเหตุผิดนัด	ตั้งแต่วันที่เข้าสู่การฟื้นฟูกิจการถึงปัจจุบัน ยังไม่เกิดเหตุผิดนัด	ดำเนินการเป็นไปตามผลสำเร็จของแผน
3	EBITDA และสถานะส่วนของผู้ถือหุ้น	งบการเงินเฉพาะกิจการ ตั้งแต่ ก.ค. 2566 ถึง มิ.ย. 2567 (รอบ 12 เดือนย้อนหลัง) EBITDA-Aircraft Lease Payment เท่ากับ 29,292 ล้านบาท	ดำเนินการเป็นไปตามผลสำเร็จของแผน
	<ul style="list-style-type: none"> <li>EBITDA หลังหักเงินสดจ่ายหนี้สินตามสัญญาเช่าเครื่องบิน (EBITDA-Aircraft Lease Payment) ไม่น้อยกว่า 20,000 ล้านบาท ในรอบ 12 เดือนย้อนหลัง</li> </ul>		
	<ul style="list-style-type: none"> <li>ส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินเป็นบวก</li> </ul>	ส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินเฉพาะกิจการ ณ 30 มิ.ย. 2567 เท่ากับ ติดลบ 40,427 ล้านบาท	คาดว่าจะดำเนินการให้เป็นบวกภายในปี 2567
4	มีการแต่งตั้งกรรมการใหม่ ภายหลังการแปลงหนี้เป็นทุนและการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุน	บริษัทฯ จะเรียกประชุมผู้ถือหุ้นในไตรมาส 1 ปี 2568 ภายหลังการปรับโครงสร้างทุน เพื่อเสนอชื่อคณะกรรมการเบื้องต้นสำหรับการแต่งตั้งคณะกรรมการของบริษัทฯ ทั้งนี้ ภายหลังการปรับโครงสร้างทุน กระบวนการคลังและเจ้าหน้าที่แปลงหนี้รวมกันจะถือคะแนนเสียงข้างมากของผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิลงคะแนนเสียงอนุมัติการแต่งตั้งคณะกรรมการ	

เมื่อทำครบทั้ง 4 ประการ ข้างต้นแล้ว THAI จึงจะสามารถยื่นศาลขอยุติการฟื้นฟูกิจการ/ยกเลิกการฟื้นฟูกิจการได้

### 4. ข้อพิจารณาการแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน บมจ.การบินไทย

เนื่องจากในส่วนของการแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากเงินคงค้าง (Mandatory Conversion “MC”) ตามแผนฟื้นฟูฯ ได้กำหนดไว้เป็น จำนวน 24.50% ของมูลหนี้ ซึ่งเท่ากับ 19.60 ล้านบาท ดังนั้นส.อ.ก. จึงต้องลงทุนในส่วนนี้ตามจำนวนที่กำหนดไว้ดังกล่าว

ในส่วนของการแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Voluntary Conversion “VC”) และการใช้สิทธิแปลง ดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Accrued Interests Conversion “AC”) ซึ่งตามแผนฟื้นฟูฯ ไม่ได้กำหนด จำนวนการลงทุนไว้ คณะกรรมการ ได้พิจารณาการใช้สิทธิ แล้วเห็นว่า การใช้สิทธิดังกล่าวมีทั้งข้อดี และข้อเสีย สรุปได้ดังนี้

ข้อดี	ข้อเสีย
<p>1. การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (VC) จะทำให้ สอ.อภ. สามารถลดการตั้งค่าหรือการค้ำค่าหุ้นกู้ บมจ. การบินไทย ซึ่งจะส่งผลให้มีกำไรเพิ่มขึ้น มีเม็ดเงินสำหรับปันผล และเฉลี่ยคืนได้มากขึ้น โดยปัจจุบันการค้ำค่าหุ้นกู้ฯ คิดเป็นเงิน 4 ล้านบาท/ปี</p> <p>2. การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (VC) จะนำหุ้นกู้ลำดับท้ายสุดที่ สอ.อภ.ถืออยู่มาแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนก่อน เป็นการเพิ่มโอกาสให้ สอ.อภ. ได้รับคืนเงินลงทุนเร็วขึ้น ไม่ต้องรอหุ้นกู้ลำดับท้าย ๆ ครบกำหนด ซึ่งมีเม็ดเงินส่วนนี้สามารถนำมาสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าดอกเบี้ยร้อยละ 1.5 ต่อปี</p> <p>3. การใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (AC) ซึ่งเป็นเงินที่ถูกตั้งพักไว้รอทยอยจ่ายระหว่างปี 2571 - 2579 โดยไม่มีดอกเบี้ย การใช้สิทธิในส่วนนี้จะทำให้ สอ.อภ. ได้รับการชำระคืนดอกเบี้ยเร็วขึ้น สามารถนำมาสร้างผลตอบแทนได้สูงกว่าดอกเบี้ยร้อยละ 1.5 ต่อปี</p> <p>4. เมื่อ สอ.อภ. ใช้สิทธิแปลงหนี้ และดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนแล้วผลตอบแทนที่ สอ.อภ. จะได้รับต่อไป จะอยู่ในรูปของเงินปันผล ซึ่งอาจจะสูงกว่าร้อยละ 1.5 ต่อปี เมื่อเทียบกับการถือหุ้นกู้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับผลประกอบการในขณะนั้น</p> <p>5. เมื่อครบระยะเวลา Lock - Up Period และ Book Value สูงกว่า 2.5452 บาท/หุ้น สอ.อภ. ขายหุ้นทั้งหมดออกไปได้ ภาวะที่มีอยู่กับ บมจ.การบินไทย ลดลงตามมูลค่าที่ใช้สิทธิ</p>	<p>1. จำนวนหนี้ที่ใช้แปลงเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (VC) เป็นส่วนที่เคยได้รับดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 1.5 ต่อปี เมื่อแปลงเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนแล้ว ส่วนที่ใช้แปลงจะไม่ได้รับดอกเบี้ยในส่วนนี้</p> <p>2. มีการกำหนดมาตรการ Lock - Up Period เป็นระยะเวลา 1 ปี หากในช่วงระยะเวลาดังกล่าวราคาหุ้นสูงกว่า 2.5452 บาท/หุ้น สอ.อภ. ยังไม่สามารถขายหุ้นได้ จึงเป็นการเสียโอกาสในการทำกำไร</p> <p>3. ความไม่แน่นอนในการสร้างผลตอบแทน อันเนื่องมาจากสถานะตลาดที่มีความผันผวนซึ่งจะส่งผลต่อทิศทางของราคาหุ้น</p>

จากข้อดี และข้อเสีย ดังกล่าว คณะกรรมการดำเนินการชุดที่ 43 วันที่ 15 ตุลาคม 2567 พิจารณา โดยผ่านความเห็นของคณะกรรมการการลงทุนแล้ว เห็นว่าการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน จะส่งผลดีต่อ สอ.อก. จึงเสนอ ใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (VC) และใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (AC) ดังนี้

1. ใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (VC) ส่วนที่เหลือจากการแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากเงินต้นคงค้าง (Mandatory Conversion “MC” ในราคา 2.5452 บาท/หุ้น คิดเป็นจำนวนเงิน 60.40 ล้านบาท
2. ใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (AC) ในราคา 2.5452 บาท/หุ้น คิด เป็นจำนวนเงิน 3.05 ล้านบาท

เพื่อให้การแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน บมจ.การบินไทย เป็นไปด้วยความเรียบร้อยตามข้อบังคับและความเห็นของกรมส่งเสริมสหกรณ์ ตามหนังสือที่ กษ.1115/2120 ลงวันที่ 18 ตุลาคม 2567 เรื่อง แนวทางปฏิบัติแปลงหนี้เป็นทุนของสหกรณ์ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทการบินไทย จำกัด (มหาชน) คณะกรรมการดำเนินการจึงเสนอ ที่ประชุมใหญ่เพื่อพิจารณาอนุมัติ ดังนี้

1. อนุมัติให้ สอ.อก. ใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (VC) ในราคา 2.5452 บาท/หุ้น จำนวน 60.40 ล้านบาท
2. อนุมัติให้ สอ.อก. ใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (AC) ในราคา 2.5452 บาท/หุ้น คิดเป็นจำนวนเงิน 3.05 ล้านบาท (ใช้สิทธิแปลงครบตามจำนวนดอกเบี้ยตั้งพัก)

รวมกรอบวงเงินสำหรับการใช้สิทธิแปลงหนี้หุ้นสามัญเพิ่มทุนจากเงินคงค้าง (MC) การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (VC) และใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยตั้งพักเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (AC) เป็นจำนวนเงิน 83.05 ล้านบาท (16.60+60.40+3.05)

ลำดับ	เจ้าหนี้ กลุ่มที่	ปีครบกำหนด (ตามแผน)	หุ้นกู้เดิม (บาท)	แปลงเป็นหุ้นสามัญ		
				ตามแผน 24.50% (บาท)	สมัครใจ 75.50% (บาท)	สมัครใจ ดอกเบี้ยตั้งพัก 16 มิย 64 ถึง 31 ธค 66
1	18	2571	30,000,000	7,350,000	22,650,000	1,145,342.47
2	26	2579	50,000,000	12,250,000	37,750,000	1,908,904.11
			<b>80,000,000</b>	<b>19,600,000</b>	<b>60,400,000</b>	<b>3,054,246.58</b>

ส.อ.ภ. จึงนำเสนอที่ประชุมใหญ่ เพื่อพิจารณาการแปลงหนี้เป็นทุน ของ บริษัท การบินไทย จำกัด  
(มหาชน) โดยที่ประชุมใหญ่จะต้องมีคะแนนเสียงข้างมาก ตามข้อบังคับข้อ 103

จึงเสนอที่ประชุมใหญ่เพื่อพิจารณา

มติที่ประชุม.....  
.....  
.....  
.....  
.....



ด่วนที่สุด



ที่ กษ ๑๑๑๕/ ๗ ๑ ๒ ๐

กรมส่งเสริมสหกรณ์ เทเวศร์ กทม. ๑๐๒๐๐

๑ ๘ ตุลาคม ๒๕๖๗

เรื่อง แนวทางปฏิบัติแปลงหนี้เป็นทุนของสหกรณ์ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

เรียน ประธานกรรมการชุมนุมสหกรณ์ออมทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด

อ้างถึง หนังสือชุมนุมสหกรณ์ออมทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด ที่ ชสอ. ๑๘๓๕๗/๒๕๖๗ ลงวันที่ ๙ ตุลาคม ๒๕๖๗

ตามหนังสือที่อ้างถึง ชุมชนสหกรณ์ออมทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด ขอรบกวนแนวทางปฏิบัติกรณีบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) จะดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการ เพื่อแจ้งสหกรณ์ผู้ลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ทราบและปฏิบัติ ความละเอียดแจ้งแล้ว นั้น

กรมส่งเสริมสหกรณ์พิจารณาแล้วเห็นว่า

๑. การดำเนินการระหว่างบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (ลูกหนี้) และสหกรณ์ผู้ลงทุนหุ้นกู้ (เจ้าหนี้) ในการถือปฏิบัติให้เป็นไปตามที่แผนฟื้นฟูกิจการกำหนดไว้ ถือเป็นการดำเนินการเกี่ยวกับหนี้ซึ่งลูกหนี้และเจ้าหนี้ได้ตกลงกันและศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนแล้ว รวมทั้งเห็นชอบข้อเสนอการแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการ เมื่อวันที่ ๒๐ ตุลาคม ๒๕๖๕ การถือปฏิบัติตามข้อกำหนดในแผนฟื้นฟูกิจการข้อ ๕.๖ ในการปรับโครงสร้างทุน การลดทุน และการเพิ่มทุน สหกรณ์เจ้าหนี้จึงสามารถดำเนินการได้ตามแผนฟื้นฟูกิจการที่ศาลเห็นชอบไว้แล้ว

๒. กรณีการแปลงหนี้หุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ภาคสมัครใจที่สหกรณ์เจ้าหนี้จะต้องแสดงเจตนาเพิ่มเติมตามที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการ เป็นกรณีที่สหกรณ์เจ้าหนี้หุ้นกู้สามารถพิจารณาดำเนินการได้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยจะต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่เป็นผู้อนุมัติแผนการลงทุนเป็นการเฉพาะตามที่ข้อบังคับ ประกอบกฎกระทรวงการดำเนินงานและการกำกับดูแลสหกรณ์ออมทรัพย์และสหกรณ์เครดิตยูเนียน พ.ศ. ๒๕๖๔ และระเบียบนายทะเบียนสหกรณ์ว่าด้วยการรับจดทะเบียนข้อบังคับเกี่ยวกับคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงและคณะกรรมการการลงทุน พ.ศ. ๒๕๖๔ กำหนดไว้ โดยถือปฏิบัติดังนี้

๒.๑ สหกรณ์ใดที่มีสัดส่วนการลงทุนทั้งหมดมากกว่าร้อยละยี่สิบของทุนเรือนหุ้นและทุนสำรองหรือเงินลงทุนทั้งหมดมากกว่าหนึ่งพันล้านบาท ให้นำเสนอต่อคณะกรรมการการลงทุน เพื่อศึกษาวิเคราะห์ เกี่ยวกับการลงทุนในครั้งนี้ ให้สอดคล้องกับนโยบายด้านการบริหารความเสี่ยงโดยรวม แล้วนำเสนอต่อคณะกรรมการดำเนินการสหกรณ์พิจารณา หากเห็นชอบให้แปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติมจะต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่พิจารณาอนุมัติการลงทุน

๒.๒ สหกรณ์ใดไม่มีคณะกรรมการการลงทุน ให้คณะกรรมการดำเนินการเป็นผู้ศึกษา วิเคราะห์ เกี่ยวกับการลงทุนในครั้งนี้ หากเห็นชอบให้แปลงหนี้เป็นทุนเพิ่มเติมจะต้องเสนอให้ที่ประชุมใหญ่พิจารณาอนุมัติการลงทุน

๓. เมื่อที่ประชุมใหญ่...

๓. เมื่อที่ประชุมใหญ่อนุมัติการลงทุนแล้ว สหกรณ์เจ้าหนี้หุ้นกู้จึงจะสามารถแสดงเจตนาใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการได้ แต่ทั้งนี้ กรอบวงเงินในการเสนอที่ประชุมใหญ่พิจารณาต้องไม่เกินมูลค่าหนี้คงเหลือที่สหกรณ์แต่ละแห่งเป็นเจ้าหนี้หุ้นกู้ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ



(นายวิศิษฐ์ ศรีสุวรรณ)  
อธิบดีกรมส่งเสริมสหกรณ์

สำนักนายทะเบียนและกฎหมาย

โทร. ๐ ๒๒๘๒ ๕๐๔๒

ไปรษณีย์อิเล็กทรอนิกส์ saraban@cpd.go.th

# ด่วนที่สุด

ที่ กษ ๐๔๐๔/๑๖๑



กรมตรวจบัญชีสหกรณ์

เทเวศร์ กทม. ๑๐๒๐๐

๒๙ กันยายน ๒๕๖๔

เรื่อง วิธีปฏิบัติทางบัญชีสำหรับสหกรณ์ที่มีเงินลงทุนในหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

เรียน ประธานกรรมการชุมนุมสหกรณ์/สหกรณ์

อ้างถึง ๑. หนังสือกรมตรวจบัญชีสหกรณ์ ด่วนที่สุด ที่ กษ ๐๔๐๔/ว๔๓ ลงวันที่ ๑ กรกฎาคม ๒๕๖๓

๒. หนังสือกรมตรวจบัญชีสหกรณ์ ด่วนที่สุด ที่ กษ ๐๔๐๔/ว๖๘ ลงวันที่ ๒๒ ตุลาคม ๒๕๖๓

สิ่งที่ส่งมาด้วย แบบแสดงรายละเอียดข้อมูลเกี่ยวกับหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ

ตามหนังสือที่อ้างถึง ๑ และ ๒ กรมตรวจบัญชีสหกรณ์ได้กำหนดวิธีปฏิบัติทางบัญชีกรณีสหกรณ์นำเงินไปลงทุนในหุ้นบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) สำหรับช่วงระยะเวลาระหว่างรอศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการและเห็นชอบแผนฟื้นฟูกิจการ บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) นั้น เนื่องจากสถานการณ์ของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) มีการเปลี่ยนแปลงเมื่อวันที่ ๑๕ มิถุนายน ๒๕๖๔ ศาลล้มละลายกลางได้เห็นชอบแผนฟื้นฟูกิจการ ฉบับที่ได้รับการยอมรับแผนในที่ประชุมเจ้าหนี้ (วันที่ ๑๙ พฤษภาคม ๒๕๖๔) กรมตรวจบัญชีสหกรณ์ จึงขอยกเลิกหนังสือที่อ้างถึง ๑ และ ๒ ดังกล่าว

กรมตรวจบัญชีสหกรณ์ จึงกำหนดวิธีปฏิบัติทางบัญชีเกี่ยวกับการรับรู้ดอกเบี้ยรับจากหุ้นกู้ และการด้อยค่าของหุ้นกู้ รวมทั้งวิธีปฏิบัติทางบัญชีอื่นที่เกี่ยวข้องกับสหกรณ์ที่มีเงินลงทุนในหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ตามแผนฟื้นฟูกิจการที่ศาลล้มละลายกลางได้เห็นชอบแล้วและสอดคล้องกับระเบียบนายทะเบียนสหกรณ์ ว่าด้วยการบัญชีของสหกรณ์และกลุ่มเกษตรกร พ.ศ. ๒๕๖๓ เพื่อให้สหกรณ์ถือปฏิบัติ ณ วันสิ้นปีบัญชี ดังนี้

๑. ให้สหกรณ์จัดทำรายละเอียดเกี่ยวกับระยะเวลาไถ่ถอนหุ้นกู้ที่ได้รับการขยายระยะเวลาชำระหนี้จากปีที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิม และคำนวณดอกเบี้ยหุ้นกู้ใหม่ตามอัตราร้อยละที่กำหนดในแผนฟื้นฟูกิจการตามสิ่งที่ส่งมาด้วย

๒. ให้สหกรณ์ระงับการรับรู้รายได้ดอกเบี้ยรับจากหุ้นกู้ที่คำนวณนับแต่วันถัดจากวันที่ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนจนกว่าจะได้รับชำระดอกเบี้ยจริงในปี ๒๕๖๓

๓. กรณีสหกรณ์ที่ซื้อหุ้นกู้มาด้วยราคาที่สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ เนื่องจากสหกรณ์ระงับการรับรู้ดอกเบี้ยรับจากหุ้นกู้ จึงให้สหกรณ์ทยอยตัดส่วนเกินมูลค่าหุ้นกู้คงเหลือที่มีจำนวนสูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ในอัตราเส้นตรง ตามระยะเวลาคงเหลือของหุ้นกู้ที่จะถึงกำหนดชำระการไถ่ถอนเดิม เพื่อให้เงินลงทุนในหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าเท่ากับมูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ โดยบันทึกไว้ในบัญชีส่วนเกินมูลค่าหุ้นกู้บริษัท การบินไทยฯ ตัดจำหน่าย ถือเป็นค่าใช้จ่าย ดังนี้

เดบิต บัญชีส่วนเกินมูลค่าหุ้นกู้บริษัท การบินไทยฯ ตัดจำหน่าย xxx

เครดิต บัญชีเงินลงทุน-หุ้นกู้บริษัท การบินไทยฯ xxx

กรณีสหกรณ์ซื้อหุ้นกู้มาด้วยราคาต่ำกว่ามูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ สหกรณ์ไม่ต้องปรับเพิ่ม

มูลค่าเงินลงทุน

๔. ให้สหกรณ์ทยอยบันทึกการด้อยค่าหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) สำหรับหุ้นก้วยังไม่ครบกำหนดไถ่ถอนตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยให้ทยอยรับรู้การด้อยค่าในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ ๕ ของมูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ และทยอยรับรู้การด้อยค่าเพิ่มขึ้นอีกไม่น้อยกว่าร้อยละ ๕ ของมูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ในแต่ละปี ดังนี้

เดบิต ขาดทุนจากการด้อยค่า-หุ้นกู้บริษัท การบินไทยฯ xxx

เครดิต ค่าเผื่อการปรับมูลค่าเงินลงทุน-หุ้นกู้บริษัท การบินไทยฯ xxx

ทั้งนี้...

ทั้งนี้ สหกรณ์ที่มีการตั้งค่าเพื่อการปรับมูลค่าเงินลงทุน-หุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ไว้เกินกว่าอัตราที่กำหนดข้างต้นแล้ว ไม่ให้โอนกลับรายการเป็นรายได้ของสหกรณ์จนกว่าจะปรากฏว่าเงินลงทุนในหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) จะไม่มีการด้อยค่าแล้วหรือจนกว่าสหกรณ์จะได้รับเงินคืนจากเงินลงทุนในหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

กรณีสหกรณ์ได้บันทึกบัญชีรายการกำไรจากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นของหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ไว้ในบัญชี กำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น ให้สหกรณ์กลับรายการบัญชี กำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นดังกล่าว โดยบันทึกลดมูลค่าเงินลงทุนในบัญชีค่าเพื่อการปรับมูลค่าเงินลงทุนก่อน แล้วจึงบันทึกบัญชีการด้อยค่าในหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) บันทึกบัญชี ดังนี้

	เดบิต	กำไร (ขาดทุน) จากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้น	xxx
		เครดิต ค่าเพื่อการปรับมูลค่าเงินลงทุน-หุ้นกู้บริษัท การบินไทยฯ	xxx
และ	เดบิต	ขาดทุนจากการด้อยค่า-หุ้นกู้บริษัท การบินไทยฯ	xxx
		เครดิต ค่าเพื่อการปรับมูลค่าเงินลงทุน-หุ้นกู้บริษัท การบินไทยฯ	xxx

๕. การเปิดเผยข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงิน

ข้อ ๑. สรุปนโยบายการบัญชีที่สำคัญ

- สหกรณ์ระงับรับรู้รายได้ดอกเบี้ยรับจากหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) จนกว่าจะได้รับชำระจริง

- เงินลงทุนในหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เป็นตราสารหนี้ที่จะถือจนครบกำหนด ตรีราคาด้วยราคาทุนตัดจำหน่าย

- สหกรณ์ทยอยตัดจำหน่ายส่วนเกินมูลค่าหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ที่สูงกว่ามูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้คงเหลือในอัตราเส้นตรงตามระยะเวลาคงเหลือของหุ้นกู้ที่จะถึงกำหนดชำระเต็ม

- สหกรณ์บันทึกบัญชีการด้อยค่าหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) โดยทยอยรับรู้การด้อยค่าในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ ๕ ของมูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ และทยอยรับรู้การด้อยค่าเพิ่มขึ้นอีกไม่น้อยกว่าร้อยละ ๕ ของมูลค่าที่ตราไว้ในหุ้นกู้ในแต่ละปี

ข้อ..... หัวข้อ เงินลงทุน

- .....  
- เงินลงทุนในหุ้นกู้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ได้มีการเปลี่ยนแปลงตามคำสั่งศาลล้มละลายกลางให้ฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ ๑๔ กันยายน ๒๕๖๓ และคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เมื่อวันที่ ๑๕ มิถุนายน ๒๕๖๔ และรายละเอียดเกี่ยวกับแผนฟื้นฟูกิจการที่มีผลกระทบต่อสหกรณ์ เช่น การขยายระยะเวลาไถ่ถอนหุ้นกู้ อัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ใหม่ เป็นต้น

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบและดำเนินการต่อไป

ขอแสดงความนับถือ



(นายโอภาส ทองยงค์)

อธิบดีกรมตรวจบัญชีสหกรณ์  
พนักงานเจ้าหน้าที่ ปฏิบัติการแทน  
นายทะเบียนสหกรณ์

สำนักมาตรฐานการบัญชีและการสอบบัญชี

กลุ่มมาตรฐานการบัญชี

โทร.๐ ๒๐๑๖ ๘๘๘๘ ต่อ ๓๓๑๗ - ๓๓๒๔

โทรสาร. ๐ ๒๒๘๒ ๑๐๑๔

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย  
 งบฐานะการเงิน  
 ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

หน่วย : บาท

หมายเหตุ	งบการเงินรวม		งบการเงินเฉพาะกิจการ		
	ณ วันที่	ณ วันที่	ณ วันที่	ณ วันที่	
	30 มิถุนายน 2567	31 ธันวาคม 2566	30 มิถุนายน 2567	31 ธันวาคม 2566	
	“ยังไม่ได้ตรวจสอบ”		“ยังไม่ได้ตรวจสอบ”		
<b>สินทรัพย์</b>					
<b>สินทรัพย์หมุนเวียน</b>					
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	6.1	56,254,708,332	52,939,463,396	55,847,846,816	52,359,257,744
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	5.2, 7	18,280,165,404	19,190,916,364	18,407,559,218	18,666,925,099
สินค้าคงเหลือ		5,260,436,776	5,253,829,658	5,260,436,776	5,221,302,754
สินทรัพย์ถาวรที่ได้รับปีปัจจุบัน		142,036,238	349,267,292	142,036,238	349,267,292
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	6.1, 8	25,492,533,715	14,190,615,215	25,342,496,000	14,090,577,500
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น		366,091,623	49,346,375	365,960,116	49,346,375
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่จัดประเภทเป็นสินทรัพย์ที่ถือไว้เพื่อขาย	9	3,211,704,554	2,102,577,841	3,211,704,554	2,102,577,841
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>		<b>109,007,676,642</b>	<b>94,076,016,141</b>	<b>108,578,039,718</b>	<b>92,839,254,605</b>
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>					
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น		3,081,077,238	3,140,999,962	3,075,983,938	3,135,906,662
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	10.1	601,025,870	574,690,186	383,334,000	383,334,000
เงินลงทุนในบริษัทย่อย	10.2	-	-	10,209,920	10,209,920
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	11	39,412,065,435	44,579,272,684	39,362,149,844	44,556,189,072
สินทรัพย์สิทธิการ ใ้	12	78,514,767,954	65,047,852,604	78,491,484,434	65,042,183,223
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน		105,566,595	121,672,860	105,081,467	115,987,117
สินทรัพย์ถาวรที่ได้รับการตัดบัญชี		10,997,137,035	10,994,809,615	10,987,712,303	10,987,712,303
เงินประกันการบำรุงรักษาเครื่องบิน	13	15,289,990,165	14,894,114,789	15,289,990,165	14,894,114,789
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	14	13,516,716,510	5,561,226,965	13,514,169,498	5,463,449,926
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>		<b>161,518,346,802</b>	<b>144,914,639,665</b>	<b>161,220,115,569</b>	<b>144,589,087,012</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>		<b>270,526,023,444</b>	<b>238,990,655,806</b>	<b>269,798,155,287</b>	<b>237,428,341,617</b>

ดูหมายเหตุประกอบงบการเงินแบบย่อ

.....  
 (นายชาย เอี่ยมศิริ)  
 ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

.....  
 (นางเจ็ล โฉม เกอศศิริศักดิ์)  
 ประธานเจ้าหน้าที่สายการเงินและการบัญชี



## บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย

งบฐานะการเงิน (ต่อ)

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

หน่วย : บาท

หมายเหตุ	งบการเงินรวม		งบการเงินเฉพาะกิจการ	
	ณ วันที่	ณ วันที่	ณ วันที่	ณ วันที่
	30 มิถุนายน 2567	31 ธันวาคม 2566	30 มิถุนายน 2567	31 ธันวาคม 2566
	“ยังไม่ได้ตรวจสอบ”		“ยังไม่ได้ตรวจสอบ”	
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น (ต่อ)</b>				
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>				
ทุนเรือนหุ้น				
ทุนจดทะเบียน				
หุ้นสามัญ 33,682.46 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	336,824,601,650	336,824,601,650	336,824,601,650	336,824,601,650
ทุนที่ออกและชำระแล้ว				
หุ้นสามัญ 2,182.77 ล้านหุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท	21,827,719,170	21,827,719,170	21,827,719,170	21,827,719,170
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,862,979,154	1,862,979,154	1,862,979,154	1,862,979,154
ขาดทุนสะสม	(73,129,183,426)	(75,879,961,389)	(73,057,733,986)	(76,017,935,576)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	8,940,385,231	8,975,379,114	8,940,383,860	8,975,377,743
<b>ส่วนของบริษัทใหญ่ (ขาดทุนเกินทุน)</b>	<b>(40,498,099,871)</b>	<b>(43,213,883,951)</b>	<b>(40,426,651,802)</b>	<b>(43,351,859,509)</b>
<b>ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม</b>	<b>67,879,852</b>	<b>71,403,232</b>	-	-
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (ขาดทุนเกินทุน)</b>	<b>(40,430,220,019)</b>	<b>(43,142,480,719)</b>	<b>(40,426,651,802)</b>	<b>(43,351,859,509)</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>270,526,023,444</b>	<b>238,990,655,806</b>	<b>269,798,155,287</b>	<b>237,428,341,617</b>

ดูหมายเหตุประกอบงบการเงินแบบย่อ

(นายชาย เอี่ยมศิริ)

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

(นางเจ็ล โฉม เทอดศิริศักดิ์)

ประธานเจ้าหน้าที่สายการเงินและการบัญชี

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย  
งบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น  
สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567  
“ยังไม่ได้ตรวจสอบ”

หน่วย : บาท

หมายเหตุ	งบการเงินรวม		งบการเงินเฉพาะกิจการ	
	2567	2566	2567	2566
<b>รายได้</b>	23.1, 23.2			
รายได้จากการขายหรือการให้บริการ	21			
ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน	78,741,401,380	66,103,293,951	78,741,401,380	60,303,772,031
ค่าระวางขนส่งและไปรษณีย์ภัณฑ์	7,953,818,026	8,195,405,402	7,953,818,026	8,199,243,466
กิจการอื่น	5,268,731,492	3,902,750,477	5,097,148,948	4,812,689,404
<b>รวมรายได้จากการขายหรือการให้บริการ</b>	<b>91,963,950,898</b>	<b>78,201,449,830</b>	<b>91,792,368,354</b>	<b>73,315,704,901</b>
รายได้อื่น				
ดอกเบี้ยรับ	1,359,394,520	394,180,983	1,356,983,078	392,254,117
กำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้	4.2.1 1,347,888,546	3,581,592,977	1,347,888,546	3,581,592,977
รายได้อื่น	22 795,665,536	659,320,515	784,712,277	564,839,867
<b>รวมรายได้อื่น</b>	<b>3,502,948,602</b>	<b>4,635,094,475</b>	<b>3,489,583,901</b>	<b>4,538,686,961</b>
<b>รวมรายได้</b>	<b>95,466,899,500</b>	<b>82,836,544,305</b>	<b>95,281,952,255</b>	<b>77,854,391,862</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>				
ค่าน้ำมันเครื่องบิน	26,668,319,079	22,295,510,864	26,668,319,079	20,492,366,104
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน	5,515,230,643	4,870,348,642	5,462,521,538	4,636,854,468
ค่าบริการการบิน	8,685,337,945	6,564,926,065	8,682,692,024	5,992,380,595
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานและลูกเรือ	2,330,524,265	1,989,195,110	2,329,197,901	1,781,042,998
ค่าซ่อมแซมและซ่อมบำรุงอากาศยาน	10,518,971,601	6,396,916,781	10,518,971,601	6,737,548,912
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	6,220,913,371	5,302,639,993	6,209,829,280	4,922,731,517
ค่าเช่าเครื่องบินและอะไหล่	565,308,864	1,352,366,001	565,308,864	1,342,476,705
ค่าสินค้าและพัสดุใช้ไป	3,580,157,417	2,702,123,909	3,579,172,172	2,547,927,655
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการขายและโฆษณา	4,412,808,833	3,162,001,124	4,396,439,155	2,815,250,874
ผลขาดทุนจากการค้ายาสูบทรัพย์สิน	4,069,600,035	66,370,638	4,069,600,035	66,370,638
ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสุทธิ	6,395,061,162	3,214,279,711	6,400,680,851	2,798,805,603
ค่าใช้จ่ายอื่น	4,459,706,166	2,875,550,163	4,386,314,320	2,628,438,210
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>83,421,939,381</b>	<b>60,792,229,001</b>	<b>83,269,046,820</b>	<b>56,762,194,279</b>
<b>กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>12,044,960,119</b>	<b>22,044,315,304</b>	<b>12,012,905,435</b>	<b>21,092,197,583</b>
ต้นทุนทางการเงิน	9,403,063,442	7,515,009,248	9,402,583,042	7,124,581,962
(การกลับรายการ) ขาดทุนจากการค้ายาซึ่งเป็นที่ไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9	-58,106,660	120,493,412	(314,760,589)	428,236,917
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	-51,158,955	(28,897,429)	-	-
<b>กำไรก่อน (ค่าใช้จ่าย) รายได้ภาษีเงินได้</b>	<b>2,751,162,292</b>	<b>14,437,710,073</b>	<b>2,925,082,982</b>	<b>13,539,378,704</b>
รายได้ (ค่าใช้จ่าย) ภาษีเงินได้	-13,305,717	357,724,344	24,945	369,139,995
<b>กำไรสำหรับงวด</b>	<b>2,737,856,575</b>	<b>14,795,434,417</b>	<b>2,925,107,927</b>	<b>13,908,518,699</b>

(นายชาย เอี่ยมศิริ)  
ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

(นางเจดิดา โหม ทอดศิริศักดิ์)  
ประธานเจ้าหน้าที่สายการเงินและการบัญชี

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัทย่อย  
งบกำไรขาดทุนและกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น (ต่อ)  
สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567  
“ยังไม่ได้ตรวจสอบ”

หน่วย : บาท

หมายเหตุ	งบการเงินรวม		งบการเงินเฉพาะกิจการ	
	2567	2566	2567	2566
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่น</b>				
รายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือขาดทุนในภายหลัง				
ผลขาดทุน (กำไร) จากการวัดมูลค่าตราสารทุนที่กำหนดให้				
วัดมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น	124,725	(12,416,459)	124,725	(12,416,543)
ภาษีเงินได้จากการวัดมูลค่าตราสารทุนที่กำหนดให้วัดมูลค่ายุติธรรม				
ผ่านกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่น	-24,945	2,483,292	(24,945)	2,483,309
รวมรายการที่จะไม่ถูกจัดประเภทใหม่ไว้ในกำไรหรือ (ขาดทุน) ในภายหลัง	99,780	(9,933,167)	99,780	(9,933,234)
<b>กำไร (ขาดทุน) เบ็ดเสร็จอื่นสำหรับงวด - สุทธิจากภาษี</b>	<b>99,780</b>	<b>(9,933,167)</b>	<b>99,780</b>	<b>(9,933,234)</b>
<b>กำไรเบ็ดเสร็จรวมสำหรับงวด</b>	<b>2,737,956,355</b>	<b>14,785,501,250</b>	<b>2,925,207,707</b>	<b>13,898,585,465</b>
<b>การแบ่งปันกำไร</b>				
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	2,715,684,300	14,775,850,723	2,925,107,927	13,908,518,699
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	22,172,275	19,583,694	-	-
	<b>2,737,856,575</b>	<b>14,795,434,417</b>	<b>2,925,107,927</b>	<b>13,908,518,699</b>
<b>การแบ่งปันกำไรเบ็ดเสร็จรวม</b>				
ส่วนที่เป็นของบริษัทใหญ่	2,715,784,080	14,765,917,556	2,925,207,707	13,898,585,465
ส่วนที่เป็นของส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	22,172,275	19,583,694	-	-
	<b>2,737,956,355</b>	<b>14,785,501,250</b>	<b>2,925,207,707</b>	<b>13,898,585,465</b>
<b>กำไรต่อหุ้น</b>				
จำนวนหุ้นสามัญ (หุ้น)	2,182,771,917	2,182,771,917	2,182,771,917	2,182,771,917
กำไรต่อหุ้นขั้นพื้นฐาน (บาทต่อหุ้น)	1.24	6.77	1.34	6.37

ดูหมายเหตุประกอบงบการเงินแบบย่อ

(นายชาย เอี่ยมศิริ)  
ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

(นางเจดิดา โทม เทอดศิริศักดิ์)  
ประธานเจ้าหน้าที่สายการเงินและการบัญชี



บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)  
89 วิทยุรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กทม. 10900  
โทรศัพท์ : 66 (0) 2545-1000, 66 (0) 2695-1000

ที่ กบ 04-4/2567-040

30 กันยายน 2567

เรื่อง แจ้งข้อมูลสำคัญเกี่ยวกับการดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการ

เรียน กรรมการผู้จัดการสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย

สิ่งที่ส่งมาด้วย แจ้งข้อมูลสำคัญเกี่ยวกับการดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการ

ตามที่บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") อยู่ระหว่างการดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ ("แผนฯ") รวมถึงการปรับโครงสร้างทุน ตามแผนฯ ข้อ 5.6.3 และ 5.6.4 ซึ่งจะต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2567 นั้น บริษัทฯ ขอเรียนแจ้งรายละเอียดและเงื่อนไขสำคัญเกี่ยวกับการดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฯ ตามมติที่ประชุมคณะผู้บริหารแผน ตามสิ่งที่ส่งมาด้วย

จึงเรียนมาเพื่อโปรดพิจารณา

ขอแสดงความนับถือ

(นายรัฐ รักสำรวจ)

ผู้อำนวยการฝ่ายการเงินองค์กร

ฝ่ายการเงินองค์กร

โทรศัพท์: 0-2545-2486

A STARALLIANCE MEMBER

เลขที่ กบ 04-4/2567-039

30 กันยายน 2567

เรื่อง แจ้งข้อมูลสำคัญเกี่ยวกับการดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการ

เรียน เจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

ตามที่บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") อยู่ระหว่างการดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ ("แผนฯ") รวมถึงการปรับโครงสร้างทุน ตามแผนฯ ข้อ 5.6.3 และ 5.6.4 ซึ่งจะต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2567 นั้น บริษัทฯ ขอเรียนแจ้งรายละเอียดและเงื่อนไขสำคัญเกี่ยวกับการดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฯ ตามมติที่ประชุมคณะผู้บริหารแผน ดังนี้

1. การกำหนดห้ามเจ้าหนี้ที่ได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากการแปลงหนี้เป็นทุนขายหุ้นดังกล่าวในช่วงระยะเวลาที่ผู้บริหารแผนกำหนด (Creditors' Lock-up)

เจ้าหนี้เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีใช้สถาบันการเงินตามรายละเอียดที่กำหนดไว้ในแผนฯ ("เจ้าหนี้กลุ่มที่ 4") เจ้าหนี้สถาบันการเงินที่มีสิทธิตามสัญญาโอนสิทธิในการได้รับเงินจากการขายเครื่องบินตามรายละเอียดที่กำหนดไว้ในแผนฯ ("เจ้าหนี้กลุ่มที่ 5") เจ้าหนี้สถาบันการเงินไม่มีประกันตามรายละเอียดที่กำหนดไว้ในแผนฯ ("เจ้าหนี้กลุ่มที่ 6") และเจ้าหนี้กลุ่มที่ 18 – 31 ซึ่งเป็นเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ตามรายละเอียดที่กำหนดไว้ในแผนฯ ("เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้") ซึ่งได้รับชำระหนี้ตามแผนฯ เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ที่ราคา 2.5452 บาทต่อหุ้น จากกระบวนการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฯ ดังนี้

- (1) การแปลงหนี้เดิมตามแผนฯ เป็นทุนซึ่งเป็นหน้าที่ของเจ้าหนี้ตามแผนฯ ("Mandatory Conversion")
- (2) การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมตามแผนฯ เป็นทุนโดยสมัครใจของเจ้าหนี้ตามแผนฯ ("Voluntary Conversion") (หากมี)
- (3) การใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุนโดยสมัครใจของเจ้าหนี้ตามแผนฯ ("การใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน") (หากมี)

(รวมเรียกว่า "เจ้าหนี้ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงหนี้เป็นทุน")

จะถูกห้ามขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ได้รับจากการแปลงหนี้เป็นทุนตามแผนฯ (Creditors' Lock-up) เป็นระยะเวลานับตั้งแต่วันที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากการแปลงหนี้เป็นทุน (กล่าวคือ วันที่บริษัทฯ ได้จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วกับกระทรวงพาณิชย์) จนกว่าจะครบระยะเวลา 1 ปีนับจากวันที่หุ้นของบริษัทฯ กลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ("ตลาดหลักทรัพย์ฯ") ("ระยะเวลา Creditors' Lock-up") (เว้นแต่เป็นการโอนหุ้นที่เจ้าหนี้ได้รับจัดสรรจากการแปลงหนี้เป็นทุนตามรายละเอียดและเงื่อนไขตามข้อ 3. ของเอกสารฉบับนี้) โดยหลังจากวันที่ครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือน

นับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ กลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้เจ้าหน้าที่ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงนี้เป็น  
หุ้นแต่ละรายสามารถขายหุ้นในส่วนดังกล่าวของตนได้จำนวนไม่เกินร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นที่ตนถูก  
ห้ามขายทั้งหมด ทั้งนี้ ในการพิจารณาถึงความเหมาะสมของระยะเวลา Creditors' Lock-up ข้างต้นนั้น  
ผู้บริหารแผนได้นำหลักเกณฑ์ในการห้ามขายหุ้นภายในระยะเวลาที่กำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็น  
หนึ่งในเงื่อนไขในการนำหุ้นของบริษัทฯ กลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ มาพิจารณาประกอบด้วย

ในการพิจารณากำหนดห้ามเจ้าหน้าที่ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงนี้เป็นหุ้นขายหุ้นดังกล่าว (Creditors'  
Lock-up) ในช่วงระยะเวลาที่ผู้บริหารแผนกำหนดนั้น สืบเนื่องมาจากว่า เจ้าหน้าที่ที่ได้รับหุ้นจากการแปลง  
นี้เป็นหุ้นจะได้รับจัดสรรหุ้นเป็นสัดส่วนที่มีนัยสำคัญของจำนวนหุ้นทั้งหมดภายหลังการปรับโครงสร้าง  
หุ้นตามแผนฯ ที่ราคาหุ้นละ 2.5452 บาท ซึ่งเป็นราคาที่คาดว่าจะต่ำกว่าราคาเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม  
ก่อนการปรับโครงสร้างหุ้นตามแผนฯ พนักงานของบริษัทฯ (หากมี) และบุคคลในวงจำกัด (หากมี) ซึ่งหาก  
เจ้าหน้าที่ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงนี้เป็นหุ้นสามารถขายหุ้นดังกล่าวได้อย่างอิสระทันทีที่หุ้นของบริษัทฯ  
กลับมาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจส่งผลกระทบต่อเสถียรภาพด้านราคาของหุ้นของบริษัทฯ อย่างมี  
นัยสำคัญ ซึ่งอาจเป็นปัจจัยสำคัญอันหนึ่งที่จะกระทบต่อการพิจารณาตัดสินใจจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ  
ผู้ถือหุ้นเดิม พนักงานของบริษัทฯ และ/หรือบุคคลในวงจำกัด (หากมี) และความสำเร็จของการปรับ  
โครงสร้างหุ้นตามแผนฯ

## 2. วิธีการดำเนินการเพื่อห้ามเจ้าหน้าที่ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงนี้เป็นหุ้นขายหุ้นดังกล่าวในช่วงระยะเวลา ที่ผู้บริหารแผนกำหนด (Creditors' Lock-up)

ในการห้ามเจ้าหน้าที่ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงนี้เป็นหุ้นขายหุ้นดังกล่าวในช่วงระยะเวลาที่ผู้บริหารแผน  
กำหนด (Creditors' Lock-up) ดังมีรายละเอียดตามข้อ 1. ของเอกสารฉบับนี้นั้น บริษัทฯ จะดำเนินการ  
ให้บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ("TSD") ออกหุ้นดังกล่าวในชื่อของเจ้าหน้าที่ที่ได้รับ  
หุ้นจากการแปลงนี้เป็นหุ้นแต่ละรายในรูปแบบใบหุ้น (Scrip) จำนวน 2 ฉบับต่อราย โดยใบหุ้นฉบับที่ 1  
จะเป็นใบหุ้นสำหรับหุ้นจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่เจ้าหน้าที่รายนั้นได้รับการจัดสรร และใบ  
หุ้นฉบับที่ 2 จะเป็นใบหุ้นสำหรับหุ้นจำนวนร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่เจ้าหน้าที่รายนั้นได้รับการ  
จัดสรร โดยในระหว่างระยะเวลา Creditors' Lock-up นั้น ใบหุ้นดังกล่าวทั้งหมดซึ่งออกในชื่อของเจ้าหน้าที่  
ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงนี้เป็นหุ้นทุกรายจะถูกเก็บรักษาไว้ที่บริษัทฯ หรือผู้ดูแลรับฝากทรัพย์สิน  
(Custodian) ที่บริษัทฯ กำหนด ทั้งนี้ เจ้าหน้าที่ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงนี้เป็นหุ้นแต่ละรายจะสามารถ  
ดำเนินการขอรับคืนใบหุ้นฉบับที่ 1 ได้เมื่อครบกำหนดระยะเวลา 6 เดือนนับแต่วันที่หุ้นของบริษัทฯ กลับ  
เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และจะสามารถดำเนินการขอรับคืนใบหุ้นฉบับที่ 2 ได้เมื่อครบระยะเวลา  
1 ปีนับจากวันที่หุ้นของบริษัทฯ กลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะแจ้งให้ทราบถึงความคืบหน้าที่สำคัญเกี่ยวกับรายละเอียดของการดำเนินการเพื่อห้าม  
เจ้าหน้าที่ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงนี้เป็นหุ้นขายหุ้นดังกล่าว (Creditors' Lock-up) ในช่วงระยะเวลาที่  
ผู้บริหารแผนกำหนดต่อไป

3. วิธีการดำเนินการโอนหุ้นที่เจ้าหนี้ได้รับจัดสรรจากการแปลงหนี้เป็นหุ้นในช่วงระยะเวลา นับตั้งแต่วันที่  
ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากการแปลงหนี้เป็นหุ้น (กล่าวคือ วันที่บริษัทฯ ได้จดทะเบียน  
เปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วกับกระทรวงพาณิชย์) แต่ก่อนที่หุ้นของบริษัทฯ จะเริ่มกลับเข้าสู่ซื้อขายใน  
ตลาดหลักทรัพย์ฯ

ในกรณีที่เจ้าหนี้ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงหนี้เป็นหุ้นรายใดประสงค์ที่จะโอนหุ้นที่ตนได้รับจัดสรรจากการ  
แปลงหนี้เป็นหุ้น (ไม่ว่าจะเป็นใน ส่วน Mandatory Conversion, Voluntary Conversion หรือ  
การใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นหุ้น) ("เจ้าหนี้ที่ประสงค์จะโอนหุ้น") ให้แก่บุคคลอื่น ("ผู้รับ  
โอน") ในช่วงระยะเวลา นับตั้งแต่วันที่ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจากการแปลงหนี้เป็นหุ้น (กล่าวคือ  
วันที่บริษัทฯ ได้จดทะเบียนเปลี่ยนแปลงทุนชำระแล้วกับกระทรวงพาณิชย์) แต่ก่อนที่หุ้นของบริษัทฯ จะ  
เริ่มกลับเข้าสู่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ นั้น เจ้าหนี้ที่ประสงค์โอนหุ้นสามารถดำเนินการได้ โดยจะต้อง  
ดำเนินการดังกล่าวภายในวันที่ซึ่งบริษัทฯ จะพิจารณากำหนดต่อไปเมื่อมีความชัดเจนแล้วว่าวันที่หุ้นของ  
บริษัทฯ จะกลับเข้าสู่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเป็นวันใด กล่าวคือ เจ้าหนี้ที่ประสงค์จะโอนหุ้น  
และผู้รับโอนจะต้องดำเนินการติดต่อบริษัทฯ ณ สถานที่ ในวัน และเวลาที่ จะกำหนดต่อไป ตลอดจน  
ดำเนินการต่าง ๆ ตามที่บริษัทฯ กำหนด เพื่อดำเนินการโอนหุ้นซึ่งได้รับจากการแปลงหนี้เป็นหุ้นตาม  
แผนฯ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การโอนหุ้นด้วยวิธีการสลักหลังใบหุ้นซึ่งเก็บรักษาไว้กับบริษัทฯ หรือ  
ผู้ดูแลรับฝากทรัพย์สิน (Custodian) ที่บริษัทฯ กำหนด และ/หรือการยกเลิกใบหุ้นเดิมและการออกใบ  
หุ้นใหม่ (หากจำเป็น) นอกจากนี้ เจ้าหนี้ที่ประสงค์จะโอนหุ้น (ไม่ว่าจะเป็นกรณีการโอนหุ้นทั้งหมด  
หรือบางส่วน) จะต้องดำเนินการให้ผู้รับโอนลงนามในเอกสารทั้งปวงตามที่บริษัทฯ กำหนด เพื่อให้มั่นใจ  
ว่าผู้รับโอนรับทราบและตกลงผูกพันตามข้อกำหนด Creditors' Lock-up ของเจ้าหนี้ที่ประสงค์จะโอนหุ้น  
ทุกประการต่อบริษัทฯ โดยเจ้าหนี้ที่ประสงค์จะโอนหุ้นจะต้องเป็นผู้รับผิดชอบค่าใช้จ่ายทั้งปวงที่เกิดขึ้น  
จากกระบวนการดังกล่าวข้างต้น (หากมี) และในกรณีที่ผู้รับโอนฝ่าฝืนไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนด  
Creditors' Lock-up เจ้าหนี้ที่ประสงค์จะโอนหุ้นจะต้องตกลงรับผิดชอบค่าใช้จ่ายใด ๆ ที่เกิดขึ้น  
ต่อบริษัทฯ

ในการนี้ เจ้าหนี้ที่ประสงค์จะโอนหุ้นและผู้รับโอนจะต้องระบุว่าหุ้นที่ต้องการโอนเป็นหุ้นที่อยู่ภายใต้  
ใบหุ้นฉบับที่ 1 (ร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่เจ้าหนี้รายนั้นได้รับการจัดสรร) จำนวนเท่าใด และ  
ใบหุ้นฉบับที่ 2 (ร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่เจ้าหนี้รายนั้นได้รับการจัดสรร) จำนวนเท่าใด โดย  
ระยะเวลา Creditors' Lock-up ซึ่งผู้รับโอนจะต้องผูกพันตามจะขึ้นอยู่กับว่าเป็นการรับโอนหุ้นที่อยู่  
ภายใต้ใบหุ้นฉบับที่ 1 หรือใบหุ้นฉบับที่ 2 โดยในกรณีที่จำนวนหุ้นที่จะมีการโอนเปลี่ยนมีอันไม่ได้เป็น  
การโอนหุ้นทั้งจำนวนของใบหุ้นฉบับที่ 1 (ร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่เจ้าหนี้รายนั้นได้รับการ  
จัดสรร) หรือใบหุ้นฉบับที่ 2 (ร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่เจ้าหนี้รายนั้นได้รับการจัดสรร) นั้น  
เจ้าหนี้ที่ประสงค์จะโอนหุ้นจะต้องดำเนินการมอบอำนาจให้บริษัทฯ ดำเนินการกับ TSD เพื่อยกเลิกใบหุ้น  
เดิม และออกใบหุ้นใหม่สำหรับหุ้นที่มีการโอนและหุ้นที่จะไม่มีการโอน ทั้งนี้ ใบหุ้นทั้งหมดที่มีการออก  
ใหม่ข้างต้นจะถูกเก็บรักษาไว้ที่บริษัทฯ หรือผู้ดูแลรับฝากทรัพย์สิน (Custodian) ที่บริษัทฯ กำหนดใน  
ระหว่างระยะเวลา Creditors' Lock-up

32

4. วันรวบรวมรายชื่อเจ้าหนี้ตามแผนฯ วันทำการสุดท้ายในการบอกกล่าวให้บริษัทฯ ทราบถึงการโอนหนี้ตามแผนฯ วันที่คำนวณภาระหนี้ตามแผนฯ ของเจ้าหนี้ และวันกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับหนี้ในสกุลเงินต่างประเทศ

เพื่อให้การดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฯ มีความชัดเจน ผู้บริหารแผนจึงได้กำหนดระยะเวลาสำหรับการดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุน ดังนี้

4.1 วันรวบรวมรายชื่อเจ้าหนี้ตามแผนฯ

บริษัทฯ จะอ้างอิงรายชื่อเจ้าหนี้ตามแผนฯ จากเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567 ทั้งในส่วน Mandatory Conversion และ Voluntary Conversion รวมทั้งการใช้สิทธิแปลงดอกเบียใหม่ตั้งพักเป็นทุน

4.2 วันทำการสุดท้ายในการบอกกล่าวให้บริษัทฯ ทราบถึงการโอนหนี้ตามแผนฯ

บริษัทฯ กำหนดให้วันที่ 18 ตุลาคม 2567 เป็นวันทำการสุดท้ายซึ่งเจ้าหนี้ตามแผนฯ สามารถบอกกล่าวให้บริษัทฯ ทราบถึงการโอนสิทธิในการได้รับชำระหนี้และหน้าที่ตามแผนฯ ให้แก่บุคคลอื่นในกรณีที่เจ้าหนี้ได้โอนหนี้ตามแผนฯ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วน ตามแผนฯ ข้อ 8

4.3 วันที่คำนวณภาระหนี้ตามแผนฯ ของเจ้าหนี้

บริษัทฯ กำหนดให้วันที่ 31 ตุลาคม 2567 เป็นวันที่คำนวณภาระหนี้ตามแผนฯ ของเจ้าหนี้ซึ่งปรากฏรายชื่อเป็นเจ้าหนี้ตามแผนฯ ของบริษัทฯ ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567 ทั้งนี้ หากคำนวณแล้วมีจำนวนหนี้ที่จะได้รับชำระหนี้เป็นหุ้นไม่เต็มจำนวน 1 หุ้น อันเกิดจากการหารที่ไม่ลงตัว ให้ปิดเศษของหุ้นทิ้ง

4.4 วันกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนสำหรับหนี้ในสกุลเงินต่างประเทศ

บริษัทฯ กำหนดให้วันที่ 31 ตุลาคม 2567 เป็นวันที่ใช้ในการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งใช้ในการคำนวณภาระหนี้ที่เป็นสกุลเงินต่างประเทศ โดยให้ใช้อัตราแลกเปลี่ยนอัตราขายถัวเฉลี่ยที่ธนาคารพาณิชย์ซื้อขายกับลูกค้าที่ประกาศ ณ สิ้นวันดังกล่าวตามที่เปิดเผยบนเว็บไซต์ของธนาคารแห่งประเทศไทย

5. แนวทางการพิจารณาภาระหนี้ของเจ้าหนี้ที่ได้รับหุ้นจากการแปลงหนี้เป็นทุนเพื่อการใช้สิทธิแปลงหนี้เงินต้นและดอกเบียใหม่ตั้งพักเป็นทุน

5.1 เจ้าหนี้กลุ่มที่ 5 และเจ้าหนี้กลุ่มที่ 6

● กรณี Voluntary Conversion

ในกรณีที่เจ้าหนี้ประสงค์จะใช้สิทธิ Voluntary Conversion เจ้าหนี้ต้องแสดงเจตจำนงด้วยการระบุจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เจ้าหนี้ประสงค์จะได้รับจัดสรรเพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนของตนตามแผนฯ ที่ราคา 2.5452 บาทต่อหุ้น ซึ่งจะต้องไม่สูงกว่าจำนวนหนี้เงินต้นคงค้างตามคำสั่งถึงที่สุดที่ได้รับชำระหนี้ที่คำนวณเป็นสกุลเงินบาทไทย ณ วันที่

31 ตุลาคม 2567 (หลังหักจำนวนหนี้เงินต้นคงค้างในส่วน Mandatory Conversion) โดยไม่สามารถแบ่งแยกเป็นรายสัญญาหรือรายมูลหนี้ได้ ทั้งนี้ หากคำนวณแล้วมีจำนวนหนี้ที่จะได้รับชำระหนี้เป็นหุ้นไม่เต็มจำนวน 1 หุ้น อันเกิดจากการหารที่ไม่ลงตัว ให้ปิดเศษของหุ้นทิ้ง

- **กรณีการใช้สิทธิแปลงดอกเบียใหม่ตั้งพักเป็นทุน**

ในกรณีที่เจ้าหนี้ประสงค์จะใช้สิทธิแปลงดอกเบียใหม่ตั้งพักเป็นทุน เจ้าหนี้สามารถเลือกได้ว่าจะใช้สิทธิแปลงดอกเบียใหม่ตั้งพักของภาระหนี้ในส่วนที่ 1 (ร้อยละ 37.75 ของภาระหนี้เงินต้นคงค้างตามคำสั่งถึงที่สุดที่ได้รับชำระหนี้ซึ่งจะได้รับชำระจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานปกติของบริษัทฯ) และ/หรือ ดอกเบียใหม่ตั้งพักของภาระหนี้ในส่วนที่ 2 (ร้อยละ 37.75 ของภาระหนี้เงินต้นคงค้างตามคำสั่งถึงที่สุดที่ได้รับชำระหนี้ซึ่งจะได้รับชำระจากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานปกติของบริษัทฯ) เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ โดยต้องแสดงเจตจำนงด้วยการระบุจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เจ้าหนี้ประสงค์จะได้รับจัดสรรเพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงดอกเบียใหม่ตั้งพักเป็นทุน ที่ราคา 2.5452 บาทต่อหุ้น สำหรับภาระหนี้ในส่วนนั้น ๆ ซึ่งจะต้องไม่สูงกว่าจำนวนดอกเบียใหม่ตั้งพักที่คำนวณเป็นสกุลเงินบาทไทย ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2567 โดยในการใช้สิทธิดังกล่าว เจ้าหนี้จะต้องใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบียใหม่ตั้งพักของภาระหนี้ในส่วนนั้น ๆ เป็นทุนทั้งจำนวนตามเงื่อนไขที่กำหนดในแผนฯ ทั้งนี้ หากคำนวณแล้วมีจำนวนหนี้ที่จะได้รับชำระหนี้เป็นหุ้นไม่เต็มจำนวน 1 หุ้น อันเกิดจากการหารที่ไม่ลงตัว ให้ปิดเศษของหุ้นทิ้ง

## 5.2 เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้

- **กรณี Voluntary Conversion**

ในกรณีที่เจ้าหนี้ประสงค์จะใช้สิทธิ Voluntary Conversion เจ้าหนี้ต้องแสดงเจตจำนงด้วยการระบุจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เจ้าหนี้ประสงค์จะได้รับจัดสรรเพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนของตนตามแผนฯ ที่ราคา 2.5452 บาทต่อหุ้น โดยแยกตามชุดของหุ้นกู้ (Series) ซึ่งจะต้องไม่สูงกว่าจำนวนหนี้เงินต้นคงค้างตามคำสั่งถึงที่สุดที่ได้รับชำระหนี้ที่คำนวณเป็นสกุลเงินบาทไทย ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2567 (หลังหักจำนวนหนี้เงินต้นคงค้างในส่วน Mandatory Conversion) ทั้งนี้ หากคำนวณแล้วมีจำนวนหนี้ที่จะได้รับชำระหนี้เป็นหุ้นไม่เต็มจำนวน 1 หุ้น อันเกิดจากการหารที่ไม่ลงตัว ให้ปิดเศษของหุ้นทิ้ง

- **กรณีการใช้สิทธิแปลงดอกเบียใหม่ตั้งพักเป็นทุน**

ในกรณีที่เจ้าหนี้ประสงค์จะใช้สิทธิแปลงดอกเบียใหม่ตั้งพัก เจ้าหนี้ต้องแสดงเจตจำนงด้วยการระบุจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่เจ้าหนี้ประสงค์จะได้รับจัดสรรเพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงดอกเบียใหม่ตั้งพักเป็นทุน ที่ราคา 2.5452 บาทต่อหุ้น โดยแยกตามชุดของหุ้นกู้ (Series) ซึ่งจะต้องไม่สูงกว่าจำนวนดอกเบียใหม่ตั้งพักที่คำนวณเป็นสกุลเงินบาทไทย ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2567 ทั้งนี้ ในการใช้สิทธิดังกล่าว เจ้าหนี้จะต้องใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบียใหม่ตั้งพักของในส่วนชุดของหุ้นกู้ (Series) นั้น ๆ ทั้งจำนวนตามเงื่อนไขที่กำหนดในแผนฯ ทั้งนี้ หากคำนวณ

แล้วมีจำนวนหนี้ที่จะได้รับชำระหนี้เป็นหุ้นไม่เต็มจำนวน 1 หุ้น อันเกิดจากการหารที่ไม่ลงตัว  
ให้พิเศษของหุ้นทั้ง

#### 6. การตรวจสอบสิทธิในการแปลงหนี้เป็นหุ้นตามแผนฟื้นฟูกิจการ

เจ้าหนี้แปลงหนี้เป็นหุ้นแต่ละรายจะสามารถตรวจสอบภาระหนี้ตามแผนฯ สำหรับการแปลงหนี้เป็นหุ้น  
(ทั้งในส่วน Mandatory Conversion และ Voluntary Conversion รวมทั้งดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก) ของตน  
ได้ที่เว็บไซต์ของบริษัทฯ ตามวันและเวลาที่บริษัทฯ จะแจ้งให้ทราบต่อไป

อนึ่ง บริษัทฯ ขอเรียนว่า หนังสือฉบับนี้เป็นเพียงการเรียนแจ้งรายละเอียด วิธีการ และระยะเวลาที่  
เกี่ยวข้องกับการแปลงหนี้เป็นหุ้นตามแผนฯ ในเบื้องต้นเท่านั้น โดยเมื่อบริษัทฯ ทราบรายชื่อเจ้าหนี้ตามแผนฯ จากเจ้า  
พนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2567 และทราบภาระหนี้ทุกประเภทของเจ้าหนี้ดังกล่าว ซึ่งคำนวณจนถึง  
วันที่ 31 ตุลาคม 2567 แล้ว บริษัทฯ จะจัดส่งหนังสือถึงเจ้าหนี้ตามแผนฯ (ดังมีรายชื่อจากเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ณ  
วันที่ 28 ตุลาคม 2567) อีกครั้งหนึ่ง เพื่อแจ้งภาระหนี้ทุกประเภทของเจ้าหนี้ดังกล่าวแต่ละราย ซึ่งคำนวณจนถึงวันที่ 31  
ตุลาคม 2567 รวมทั้งจำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุนสูงสุดซึ่งเจ้าหนี้แต่ละรายจะมีสิทธิได้รับจัดสรรจากการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็น  
หุ้นทั้งในส่วน Voluntary Conversion และดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก

ทั้งนี้ เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2567 บริษัทฯ ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์  
(แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ("สำนักงาน  
ก.ล.ต.") โดยเอกสารดังกล่าวจะแยกเป็น 2 ชุด กล่าวคือ (1) ชุดที่ 1 สำหรับการแปลงหนี้เป็นหุ้นโดยสมัครใจ  
ของเจ้าหนี้ตามแผนฯ (Voluntary Conversion) และการแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นหุ้นโดยสมัครใจของเจ้าหนี้ตาม  
แผนฯ และ (2) ชุดที่ 2 สำหรับการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างทุนตามแผนฯ  
และพนักงานของบริษัทฯ โดยกระบวนการใช้สิทธิและแจ้งเจตนาแปลงหนี้เป็นหุ้นเพิ่มเติมของเจ้าหนี้แต่ละกลุ่มคาดว่าจะ  
เกิดขึ้นภายในเดือนพฤศจิกายน 2567 อย่างไรก็ตาม การแปลงหนี้เป็นหุ้นโดยสมัครใจของเจ้าหนี้ตามแผนฯ และการ  
ใช้สิทธิแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นหุ้นโดยสมัครใจของเจ้าหนี้ตามแผนฯ จะเกิดขึ้นได้ต่อเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูล  
การเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนของบริษัทฯ มีผลบังคับใช้แล้วเท่านั้น โดยบริษัทฯ คาดว่าจะ  
สามารถดำเนินการปรับโครงสร้างทุนตามแผนฯ ให้แล้วเสร็จได้ภายในสิ้นปี 2567 ตามที่กำหนดในแผนฯ โดยมี  
วัตถุประสงค์ให้งบการเงินประจำปี 2567 ของบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นบวก ซึ่งเป็นหนึ่งในเงื่อนไขความสำเร็จของ  
การฟื้นฟูกิจการ ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะสามารถยื่นคำร้องต่อศาลล้มละลายกลางเพื่อยกเลิกการฟื้นฟูกิจการและหุ้นของ  
บริษัทฯ กลับเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ในช่วงไตรมาสที่ 2 ของปี 2568 ทั้งนี้ กรอบเวลาในการดำเนิน  
กระบวนการและขั้นตอนต่าง ๆ ข้างต้นขึ้นอยู่กับกระบวนการดำเนินการของบริษัทฯ เพื่อความสำเร็จของแผนฯ รวมไปถึง  
ถึงการพิจารณาของสำนักงาน ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ ศาลล้มละลายกลาง และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ สำหรับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อรองรับการแปลงหนี้เป็นหุ้นซึ่งเป็นหน้าที่ของเจ้าหนี้ตามแผนฯ  
(Mandatory Conversion) นั้น เจ้าหนี้ไม่ต้องดำเนินการใด ๆ เพิ่มเติมเพื่อให้ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนสำหรับการชำระ  
หนี้ในส่วน Mandatory Conversion

ขอแสดงความนับถือ

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

เอกสารฉบับนี้ไม่ถือเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ใด ๆ หรือการชักชวนให้ซื้อหลักทรัพย์ใด ๆ ตลอดจนไม่ได้ถูกจัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการแจกจ่าย ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม ภายในหรือเข้าไปในประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศอื่นใดซึ่งการเสนอขายหรือการชักชวนให้ซื้อดังกล่าวจะถือเป็นการกระทำความผิดต่อกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือระเบียบข้อบังคับใด ๆ ของประเทศนั้น ๆ และ/หรือ จะทำให้หรืออาจทำให้บริษัท การบินไทย จำกัด มหาชน (“บริษัทฯ”) มีภาระหรือหน้าที่ต้องปฏิบัติหรือต้องดำเนินการใด ๆ เพิ่มเติมนอกเหนือจากที่ต้องดำเนินการตามกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ของประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับการแปลงหนี้เป็นทุนของเจ้าหนี้ภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการภายใต้กรอบที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ โดยการดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการดังกล่าวจะเป็นการดำเนินการในประเทศไทย อีกทั้ง ไม่ควรยึดถือเอกสารหรือข้อมูลของเอกสารฉบับนี้สำหรับการตัดสินใจที่เกี่ยวข้องกับการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ โดยการตัดสินใจในเรื่องดังกล่าวจะต้องพิจารณาจากแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนของบริษัทฯ ฉบับมีผลใช้บังคับแล้วเท่านั้น อีกทั้ง การแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ จะเกิดขึ้นได้ต่อเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนของบริษัทฯ มีผลบังคับใช้แล้วเท่านั้น ในการนี้บริษัทฯ ขอให้ท่านเก็บรักษาข้อมูลที่ท่านได้รับในเอกสารฉบับนี้และข้อมูลอื่นใดที่จะได้รับจากบริษัทฯ เกี่ยวกับการแปลงหนี้เป็นทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการไว้เป็นความลับและไม่เปิดเผยหรือส่งต่อให้บุคคลอื่น

11 ตุลาคม 2567

เรื่อง การเปิดเผยรายงานการประเมินมูลค่ายุติธรรมโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
เรียน กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
สิ่งที่ส่งมาด้วย รายงานการประเมินมูลค่ายุติธรรม โดยบริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด

ตามที่บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2567 นั้น บริษัทฯ ขอเรียนแจ้งการเปิดเผยรายงานการประเมินมูลค่ายุติธรรม โดยบริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัทฯ ตามสิ่งที่ส่งมาด้วยและที่เปิดเผยบนเว็บไซต์ของบริษัทฯ โดยรายงานการประเมินมูลค่ายุติธรรมดังกล่าว มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ และเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาการใช้สิทธิแปลงหนี้เป็นทุนโดยสมัครใจและแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุนโดยสมัครใจของเจ้าหนี้ ตามแผนฟื้นฟูกิจการ

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ



(นายชาย เอี่ยมศิริ)

ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

ฝ่ายกำกับการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์องค์กร

โทรศัพท์: 02-545-4392

เอกสารฉบับนี้ไม่ถือเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ใด ๆ หรือการชักชวนให้ซื้อหลักทรัพย์ใด ๆ ตลอดจนไม่ได้ถูกจัดทำขึ้นเพื่อวัตถุประสงค์ในการแจกจ่าย ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ภายในหรือเข้าไปในประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศอื่นใด ซึ่งการเสนอขายหรือการชักชวนให้ซื้อดังกล่าวจะถือเป็นหรืออาจถือเป็นการกระทำที่ขัดต่อกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือระเบียบข้อบังคับใด ๆ ของประเทศนั้น ๆ และ/หรือ จะทำให้หรืออาจทำให้บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") มีภาระหรือหน้าที่ต้องปฏิบัติหรือต้องดำเนินการใด ๆ เพิ่มเติมนอกเหนือจากที่ต้องดำเนินการตามกฎหมายหรือกฎเกณฑ์ของประเทศไทยที่เกี่ยวข้องกับการแปลงหนี้เป็นทุนของเจ้าหนี้ภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการและการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการพนักงานของบริษัทฯ บุคคลในวงจำกัด (หากมี) ตามลำดับและภายใต้กรอบที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ โดยการดำเนินการแปลงหนี้เป็นทุนและการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการดังกล่าวจะเป็นการดำเนินการในประเทศไทย อีกทั้ง ไม่ควรมีข้อถือเอกสารหรือข้อมูลของเอกสารฉบับนี้สำหรับการตัดสินใจที่เกี่ยวข้องกับการแปลงหนี้เป็นทุนหรือการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ โดยการตัดสินใจในเรื่องดังกล่าวจะต้องพิจารณาจากแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนของบริษัทฯ ฉบับมีผลใช้บังคับแล้วเท่านั้น อีกทั้ง การแปลงหนี้เป็นทุนและการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ จะเกิดขึ้นได้ต่อเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนของบริษัทฯ มีผลบังคับใช้แล้วเท่านั้น

# รายงานการประเมินมูลค่ายุติธรรม

ของ

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

**CapAd**  
*Capital Advantage*

บริษัท แคปปิตอล แอ็ดวานเทจ จำกัด

ตุลาคม 2567

## Disclaimer

รายงานการประเมินมูลค่ายุติธรรมได้จัดเตรียมขึ้นโดยบริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด (“CapAd” หรือ “ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) (“THAI” หรือ “บริษัทฯ”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: “VC”) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: “AC”) ของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปเปิดเผยหรือใช้อ้างอิงต่อบุคคลอื่นหรือต่อสาธารณะแต่อย่างใด นอกเหนือจากบุคคลที่กล่าวถึงข้างต้น (ยกเว้นการเปิดเผยต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ด.”) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”)) ผู้ใช้รายงานฉบับนี้จำเป็นต้องใช้วิจารณญาณในการพิจารณาตลอดจนจะต้องคำนึงถึงขอบเขตและข้อจำกัดของรายงานฉบับนี้ด้วย ผู้ใช้รายงานฉบับนี้ไม่สามารถดัดแปลง เปลี่ยนแปลงแก้ไข ตลอดจนนำรายงานฉบับนี้ไปเผยแพร่ไม่ว่าส่วนหนึ่งหรือทั้งหมดของรายงาน เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใดก็ตามนอกเหนือจากที่ระบุไว้โดยเด็ดขาด

การจัดทำรายงานฉบับนี้ CapAd ได้พิจารณาจากข้อมูลที่ได้รับจาก THAI ได้แก่ งบการเงินรวมสำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 – 2566 ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. และงบการเงินรวมสำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 สอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) ร่างหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ข้อมูลผลการดำเนินงานที่สำคัญในอดีตปี 2560 – 2566 และไตรมาสที่ 1 – 2 ปี 2567 แผนธุรกิจของบริษัทฯ ประมาณการทางการเงินของ THAI แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ฉบับที่ศาลเห็นชอบการขอแก้ไขแผน เมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565 รวมถึงการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ รวมถึง ข้อมูลทางการเงินและข้อมูลอุตสาหกรรมจากเว็บไซต์ต่างๆ และข้อมูลที่บริษัทฯ เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ด. ([www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ([www.set.or.th](http://www.set.or.th)) เป็นต้น

ในการจัดทำรายงานการประเมินมูลค่าหุ้นของ THAI ในครั้งนี้ CapAd จัดทำขึ้นจากข้อมูลและเอกสารล่าสุดที่ได้รับจาก THAI เท่านั้น โดยมีสมมติฐานว่าข้อมูลทางการเงินของ THAI ที่ได้รับ ถูกต้อง ครบถ้วน และเชื่อถือได้ ทั้งนี้ CapAd จะไม่รับผิดชอบและรับรองในความถูกต้องของข้อมูลและเอกสารดังกล่าว

ในการจัดทำรายงานการประเมินมูลค่าหุ้นของ THAI ในครั้งนี้ CapAd จัดทำขึ้นภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงใดๆ เกี่ยวกับแผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ THAI กฎหมายและนโยบายต่างๆ ของภาครัฐ และ/หรือ สภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป รวมถึงความสำเร็จของการดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ และความสำเร็จของการแก้เหตุถูกเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ภายในระยะเวลาที่กำหนด อาจทำให้เกิดความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากการแผนการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และอาจทำให้ประมาณการที่กำหนดขึ้นภายใต้สมมติฐานที่กล่าวมาข้างต้นเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ มูลค่ายุติธรรมของ THAI ที่ประเมินได้อาจเปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

รายงานฉบับนี้จะไม่รวมถึงการตรวจสอบสถานะทางบัญชี ภาษี และกฎหมาย (Financial, Tax, and Legal Due Diligence) และไม่รวมการวิเคราะห์เกี่ยวกับความถูกต้องของรายการทางบัญชี ข้อกฎหมาย กฎระเบียบ ข้อตกลง สัญญา คดีความ การฟ้องร้อง ภาระหนี้สินหรือภาระภาษีที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต

รายงานการประเมินมูลค่าหุ้นฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ THAI ตามวัตถุประสงค์ข้างต้น ดังนั้น CapAd จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้รายงานฉบับนี้ และ/หรือ การใช้ข้อมูลที่มีอยู่ในรายงานฉบับนี้ นอกเหนือจากวัตถุประสงค์ที่ระบุไว้ และรายงานฉบับนี้ไม่ได้มีวัตถุประสงค์ในการชักชวนให้ซื้อหรือขายหุ้น แต่อย่างใด

## สารบัญ

บทสรุปสำหรับผู้บริหาร (Executive Summary) .....	1
<b>1. วัตถุประสงค์ของรายงาน .....</b>	<b>6</b>
<b>2. เกี่ยวกับบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) .....</b>	<b>6</b>
2.1 ข้อมูลทั่วไปของ THAI .....	6
2.2 ทุนที่ชำระแล้วและรายชื่อผู้ถือหุ้นของ THAI .....	8
2.3 ผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการของ THAI .....	9
2.4 สรุปงบการเงินรวมของ THAI .....	10
2.5 สรุปสาระสำคัญของแผนฟื้นฟูกิจการ .....	13
2.6 ปัจจัยความเสี่ยงต่อการดำเนินธุรกิจของ THAI .....	16
<b>3. การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) .....</b>	<b>19</b>
3.1 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach: BV) .....	19
3.2 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach: ABV) .....	20
3.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) .....	23
3.4 วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio) .....	23
3.5 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio) .....	26
3.6 วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to EBITDA Ratio Approach: EV/EBITDA Ratio) .....	28
3.7 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) .....	30
3.8 สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ THAI .....	57
<b>4. Scenario Analysis: การประเมินมูลค่าหุ้นวิธี EV/EBITDA Ratio โดยการเปลี่ยนสมมติฐาน     กรณีต่างๆ (เพื่อเป็นข้อมูลประกอบเท่านั้น: For your information only) .....</b>	<b>62</b>

เอกสารแนบ: สภาวะอุตสาหกรรมการบิน

คำนิยาม (Abbreviation)	
"บริษัทฯ" หรือ "THAI"	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
"ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ" หรือ "CapAd"	บริษัท แคปปิตอล แอดวานเทจ จำกัด
"แผน" หรือ "แผนฟื้นฟูกิจการ"	แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ฉบับที่ศาลเห็นชอบการขอแก้ไขแผน เมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565
"การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion)" หรือ "MC"	การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) โดยผู้มีสิทธิได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน ได้แก่ เจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ (เจ้าหนี้กลุ่ม 18 – 31) - ชำระหนี้เงินต้นคงค้างของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 จำนวน 12,827,461,287 บาท โดยการแปลงหนี้ดังกล่าวเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 5,039,896,007 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น - ชำระหนี้เงินต้นคงค้างของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 5 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ ในอัตราร้อยละ 24.50 ของภาระหนี้เงินต้นของเจ้าหนี้แต่ละรายตามคำสั่งถึงที่สุดให้ได้รับชำระหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 9,822,473,626 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น
"การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion)" หรือ "VC"	การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ก) บริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 4,911,236,813 หุ้น มูลค่ามูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น เนื่องจากไม่มีผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ หุ้นสามัญในส่วนนี้จะถูกจัดสรรให้กับเจ้าหนี้กลุ่มที่ 5 และกลุ่มที่ 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น
"การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion)" หรือ "AC"	การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ค) บริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 1,903,608,176 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ เป็นหุ้นสามัญ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น
"ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร" หรือ "Available Seat-Kilometers" หรือ "ASK"	จำนวนที่นั่งผู้โดยสาร * ระยะทางบิน
"ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร" หรือ "Revenue Passenger-Kilometers" หรือ "RPK"	จำนวนผู้โดยสาร * ระยะทางบิน
"อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร" หรือ "Passenger Load Factor" หรือ "Cabin Factor"	ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) / ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK)
"ปริมาณการผลิตด้านพัสดุภัณฑ์" หรือ "Available Dead Load Ton-Kilometers" หรือ "ADTK"	ระวางบรรทุกพัสดุภัณฑ์ * ระยะทางที่ขนส่ง
"ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์" หรือ "Revenue Freight Ton-Kilometers" หรือ "RFTK"	น้ำหนักพัสดุภัณฑ์ที่ทำการขนส่ง * ระยะทางที่ขนส่ง
"อัตราส่วนขนส่งพัสดุภัณฑ์" หรือ "Freight Load Factor" หรือ "Cargo Load Factor"	ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (RFTK) / ปริมาณการผลิตด้านพัสดุภัณฑ์ (ADTK)
"CapEx"	ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)
"EBITDA"	กำไรก่อนดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Earnings before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization)
"IATA"	สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (International Air Transport Association)
"n.a."	ไม่มี หรือหาไม่ได้ (Not Applicable, Not Available)
"SAF"	น้ำมันอากาศยานแบบยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel)
"สำนักงาน ก.ล.ต."	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
"ตลาดหลักทรัพย์ฯ"	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## บทสรุปสำหรับผู้บริหาร (Executive Summary)

บริษัท แคปปิตอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด ("CapAd" หรือ "ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ") ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ("THAI" หรือ "บริษัทฯ") โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าธุรกรรมของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: "VC")<sup>1</sup> และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion: "AC")<sup>2</sup> ของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เป็นสายการบินที่ให้บริการเต็มรูปแบบ (Full Service Airline) ที่ใหญ่ที่สุดที่มีฐานที่ตั้งในประเทศไทย โดยบริษัทฯ ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2503 และเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม 2534 โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีฐานปฏิบัติการหลักที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ (IATA Code: BKK)

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจสายการบินที่ให้บริการแบบเต็มรูปแบบ (Full Service Carrier) ที่ให้บริการขนส่งผู้โดยสาร พัสดุภัณฑ์ และไปรษณีย์ภัณฑ์ทางอากาศอย่างครบวงจรทั้งภายในประเทศและระหว่างประเทศ อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีหน่วยธุรกิจสนับสนุนการบิน ได้แก่ บริการคลังสินค้า บริการลูกค้าภาคพื้น บริการลานจอดและอุปกรณ์ภาคพื้น บริการครัวการบิน และบริการซ่อมบำรุงอากาศยาน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ มีเครือข่ายเส้นทางการบินครอบคลุมถึง 59 จุด ใน 24 ประเทศทั่วโลก

เมื่อวันที่ 26 พฤษภาคม 2563 บริษัทฯ ได้ยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ต่อศาลล้มละลายกลาง; ในวันที่ 14 กันยายน 2563 ศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ และแต่งตั้งผู้ทำแผนฟื้นฟูกิจการ; เมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2564 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการ ตามมติที่ประชุมเจ้าหนี้ และแผนฟื้นฟูกิจการได้กำหนดผู้บริหารแผน; และต่อมาเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบการขอแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ

เมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ ได้ดำเนินการจดทะเบียนเพิ่มทุนจากเดิมจำนวน 21,827,719,170 บาท เป็นทุนจดทะเบียนจำนวน 336,824,601,650 บาท

การปรับโครงสร้างทุน ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6 บริษัทฯ จะดำเนินการปรับโครงสร้างทุน โดยจะมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อรองรับ (1) การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ข) (Mandatory Conversion: "MC")<sup>3</sup>, (2) การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผน ตามข้อ

<sup>1</sup> การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ก) (Voluntary Conversion: VC) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 4,911,236,813 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

เนื่องจากไม่มีผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ หุ้นสามัญในส่วนนี้จะถูกจัดสรรให้กับเจ้าหนี้กลุ่มที่ 5 และกลุ่มที่ 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

<sup>2</sup> การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ค) (Accrued Interest Conversion: AC) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 1,903,608,176 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ เป็นหุ้นสามัญ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

<sup>3</sup> การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) (Mandatory Conversion: MC) โดยผู้มีสิทธิได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน ได้แก่ เจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ (เจ้าหนี้กลุ่ม 18 – 31)

- ชำระหนี้เงินต้นคงค้างของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 จำนวน 12,827,461,287 บาท โดยการแปลงหนี้ดังกล่าวเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวนไม่เกิน 5,039,896,007 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

5.6.3 (ก) (Voluntary Conversion: VC), (3) การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค) (Accrued Interest Conversion: AC), และ (4) การใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างทุนของบริษัทฯ และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4 โดยมีรายละเอียดการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุน ดังนี้

	การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน	จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน (หุ้น) <sup>1/</sup>	ราคาใช้สิทธิ (บาท/หุ้น)	จำนวนเงินเพิ่มทุน (ล้านบาท)
<b>1</b>	<b>การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>			
	การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ข)	14,862,369,633	2.5452	37,827.70
<b>2</b>	<b>การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC)</b>			
	การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผน ตามข้อ 5.6.3 (ก)	4,911,236,813	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ ณ ขณะนี้
<b>3</b>	<b>การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion: AC)</b>			
	การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค)	1,903,608,176	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ ณ ขณะนี้
<b>4</b>	<b>การเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม/พนักงาน/บุคคลในวงจำกัด</b>			
	การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิม และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4	9,822,473,626	ราคาที่ผู้บริหารแผนเห็นสมควร แต่ต้องไม่ต่ำกว่า 2.5452	ยังไม่ทราบราคาและจำนวนหุ้นที่เสนอขาย ณ ขณะนี้
	<b>รวมหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมด</b>	<b>31,499,688,248</b>		

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

**ผลสำเร็จของแผนฟื้นฟูกิจการ (ข้อ 10.10)** การดำเนินการฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ให้ถือว่าเป็นผลสำเร็จตามแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อ

- (1) บริษัทฯ จดทะเบียนเพิ่มทุนตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการตามข้อ 5.6 และ
- (2) บริษัทฯ ดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยไม่เกิดเหตุผิดนัดตามข้อ 5.12 และ
- (3) บริษัทฯ มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ("**EBITDA**") จากการดำเนินงานหลังหักเงินสดจ่ายหนี้สินตามสัญญาเช่าเครื่องบิน ไม่น้อยกว่า 20,000 ล้านบาท ในรอบ 12 เดือนก่อนหน้าที่จะรายงานศาลถึงผลสำเร็จของการฟื้นฟูกิจการ และส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินเป็นบวก และ
- (4) บริษัทฯ มีการแต่งตั้งกรรมการใหม่ ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นตามเงื่อนไขที่ระบุในแผนฟื้นฟูกิจการตามข้อ 5.6.8

เมื่อการดำเนินการฟื้นฟูกิจการเป็นผลสำเร็จตามแผนแล้ว ให้ผู้บริหารแผนยื่นคำร้องต่อศาล และ/หรือ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เป็นลายลักษณ์อักษรว่า การดำเนินการตามแผนได้สำเร็จครบถ้วนแล้ว เพื่อขอให้ศาลมีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการต่อไป

#### **การประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่ายัติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 7 วิธี ได้แก่

- ชำระหนี้เงินต้นคงค้างของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 5 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ ในอัตราร้อยละ 24.50 ของภาระหนี้เงินต้นของเจ้าหนี้แต่ละรายตามคำสั่งถึงที่สุดให้ได้รับชำระหนี้ เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 9,822,473,626 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach: BV)
- 2) วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach: ABV)
- 3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
- 4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)
- 5) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)
- 6) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to EBITDA Ratio Approach: EV/EBITDA Ratio)
- 7) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้น THAI ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้ เนื่องจากบริษัทฯ เป็นบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่มีการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SP) โดยหุ้นของบริษัทฯ มีการซื้อขายวันสุดท้ายคือวันที่ 17 พฤษภาคม 2564 ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ จะประเมินจาก 6 วิธีที่เหลือ

### สรุปการประเมินมูลค่าดีดธรรมของ THAI

มูลค่าดีดธรรมของ THAI ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

THAI	MC, ไม่รวม VC & AC		MC + VC100% + AC100%	
	ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน <sup>1/</sup> (Mandatory Conversion)		ภายหลังการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion) 100% และการ ใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion) 100% <sup>2/</sup>	
วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าหุ้น <sup>1/3/</sup> (บาท/หุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าหุ้น <sup>2/3/</sup> (บาท/หุ้น)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)	0.00 <sup>4/</sup>	0.00	0.00 <sup>4/</sup>	0.00
2. วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (ABV)	10,287.08	0.60	27,632.23	1.16
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่สามารถประเมินได้		ไม่สามารถประเมินได้	
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio)	0.00 <sup>4/</sup>	0.00	17,921.34 – 26,131.53	0.75 – 1.10
5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio)	150,395.48 – 170,287.80	8.82 – 9.99	150,395.48 – 170,287.80	6.30 – 7.14
6. วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio)	117,380.83 – 152,101.18	6.89 – 8.92	134,725.97 – 169,446.32	5.65 – 7.10
7. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF)	236,878.96 – 290,440.88	13.90 – 17.04	262,335.55 – 316,796.69	10.99 – 13.28

หมายเหตุ:

- 1/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) ไม่รวมการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค)
- 2/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)
- 3/ จำนวนหุ้นหลัง MC, ไม่รวม VC & AC และจำนวนหุ้นหลัง MC + VC100% + AC100% สรุปได้ดังนี้

รายการ	จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น)
ทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	2,182.77
การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข)	14,862.37
<b>จำนวนหุ้นสามัญภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>	<b>17,045.14</b>
การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)	6,814.84
<b>จำนวนหุ้นสามัญภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ทั้งจำนวน (100%)</b>	<b>23,859.99</b>

หมายเหตุ: มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

4/ มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 จากงบการเงินรวมซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทั้งนี้ มูลค่าตามบัญชีเป็นมูลค่าก่อน MC, VC, และ AC

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่ายุดิธรรมของ THAI (และมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI) คือ วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach) ซึ่งเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนถึงศักยภาพในการทำกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต (Historical EBITDA 7/2566 – 6/2567) รวมถึงสะท้อนถึงโครงสร้างหนี้สินและทุนของบริษัทฯ และเป็นวิธีที่เป็นที่ยอมรับและใช้โดยทั่วไปในการประเมินมูลค่าหุ้นธุรกิจสายการบิน

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) และมูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เป็นทุน สรุปได้ดังนี้

- **กรณี MC, ไม่รวม VC & AC:** มูลค่ายุดิธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) เท่ากับ 117,380.83 – 152,101.18 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 6.89 – 8.92 บาท/หุ้น
- **กรณี MC + VC100% + AC100%:** มูลค่ายุดิธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) เท่ากับ 134,725.97 – 169,446.32 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 5.65 – 7.10 บาท/หุ้น

**Scenario Analysis เพื่อเป็นข้อมูลประกอบเท่านั้น (For your information only)**

เพื่อเป็นข้อมูลประกอบให้กับผู้ใช้งายงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้ทำการคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ในกรณีต่างๆ (Scenario Analysis) ภายหลังจากจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับเจ้าหนี้กลุ่มต่างๆ ตามที่กำหนดในแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3. (ก), 5.6.3 (ข) และ ข้อ 5.6.3 (ค) โดยใช้ประมาณการ EBITDA ปี 2568 (Forward-Looking EBITDA)

**(ก) มูลค่าหุ้นของ THAI (บาท/หุ้น) กรณี MC, ไม่รวม VC & AC**

(หน่วย: บาท/หุ้น)

มูลค่าหุ้นของ THAI กรณี MC, ไม่รวม VC & AC (คำนวณจาก Forward-Looking EBITDA ปี 2568)				
		การเปลี่ยนแปลงรายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)		
		-2%	0% (กรณีฐาน)	+2%
อัตราส่วนการบรรทุก ผู้โดยสาร (Cabin Factor) +/- 2%	76.00%	4.47 – 6.10	5.28 – 7.05	6.10 – 8.00
	78.00% (กรณีฐาน)	5.52 – 7.33	6.36 – 8.31	7.20 – 9.28
	80.00%	6.57 – 8.56	7.43 – 9.56	8.29 – 10.56

**(ข) มูลค่าหุ้นของ THAI (บาท/หุ้น) กรณี MC + VC100% + AC100%**

(หน่วย: บาท/หุ้น)

มูลค่าหุ้นของ THAI กรณี MC + VC100% + AC100% (คำนวณจาก Forward-Looking EBITDA ปี 2568)				
		การเปลี่ยนแปลงรายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)		
		-2%	0% (กรณีฐาน)	+2%
อัตราส่วนการบรรทุก ผู้โดยสาร (Cabin Factor) +/- 2%	76.00%	3.92 – 5.08	4.50 – 5.76	5.08 – 6.45
	78.00% (กรณีฐาน)	4.67 – 5.96	5.27 – 6.66	5.87 – 7.36
	80.00%	5.42 – 6.84	6.04 – 7.56	6.65 – 8.27

ผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรจะศึกษาข้อมูลรายละเอียดในรายงานฉบับนี้ ประกอบกับข้อมูลของบริษัทฯ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) งบการเงินของบริษัทฯ ข้อมูลในเว็บไซต์ของบริษัทฯ เป็นต้น และร่างหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจต่างๆ

ทั้งนี้ CapAd ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ขอรับรองว่าได้พิจารณาให้ความเห็นในการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยความรอบคอบตามมาตรฐานวิชาชีพ

**CapAd** Capital Advantage Co., Ltd.  
บริษัท แคปปีตอล แอดวานเทจ จำกัด

นายพัชร เนตรสุวรรณ

(ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร)

**บริษัท แคปปีตอล แอดวานเทจ จำกัด**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ในการประเมินมูลค่ายุติธรรม บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

ตุลาคม 2567

08 6565 9900

## 1. วัตถุประสงค์ของรายงาน

บริษัท แคนปีดอล แอ็ดแวนเทจ จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ที่ได้รับการแต่งตั้งโดยบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าดีดธรรมของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ) เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ

รายงานฉบับนี้ไม่ได้มีวัตถุประสงค์ในการชักชวนให้ซื้อหรือขายหุ้น แต่อย่างใด

## 2. เกี่ยวกับบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

### 2.1 ข้อมูลทั่วไปของ THAI

บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) เป็นสายการบินที่ให้บริการเต็มรูปแบบ (Full Service Airline) ที่ใหญ่ที่สุดที่มีฐานที่ตั้งในประเทศไทย โดยบริษัทฯ ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2503 และเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 19 กรกฎาคม 2534 โดยปัจจุบัน บริษัทฯ มีฐานปฏิบัติการหลักที่ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ (IATA Code: BKK)

ธุรกิจหลักของบริษัทฯ คือ ธุรกิจสายการบินที่ให้บริการแบบเต็มรูปแบบ (Full Service Carrier) ที่ให้บริการขนส่งผู้โดยสาร พัสดุภัณฑ์ และไปรษณีย์ภัณฑ์ทางอากาศอย่างครบวงจรทั้งภายในประเทศและระหว่างประเทศ อีกทั้ง บริษัทฯ ยังมีหน่วยธุรกิจสนับสนุนการบิน ได้แก่ บริการคลังสินค้า บริการลูกค้าภาคพื้น บริการลานจอดและอุปกรณ์ภาคพื้น บริการครัวการบิน และบริการซ่อมบำรุงอากาศยาน โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ มีเครือข่ายเส้นทางการบินครอบคลุมถึง 59 จุดบิน ใน 24 ประเทศทั่วโลก การให้บริการของบริษัทฯ ตลอดระยะเวลากว่า 60 ปีที่ประกอบธุรกิจนั้น มุ่งเน้นในเรื่องมาตรฐานความปลอดภัย ความสะอาดสบาย การบริการที่มีคุณภาพด้วยเอกลักษณ์ความเป็นไทย รวมทั้งการเสริมสร้างความประทับใจและความสัมพันธ์ที่ดีกับลูกค้าเรื่อยมา จนทำให้บริษัทฯ มีชื่อเสียงด้านการบิน ได้รับการยกย่องให้เป็นหนึ่งในสายการบินยอดเยี่ยมของโลก และเป็นที่ยอมรับในระดับนานาชาติ ซึ่งมีฐานลูกค้าที่ใช้บริการหลากหลายกลุ่ม ตลอดจนได้รับรางวัลด้านการให้บริการต่างๆ มาโดยตลอด

บริษัทฯ เป็นสมาชิกผู้ก่อตั้ง 1 ใน 5 รายของกลุ่มพันธมิตรการบินสตาร์ อัลไลแอนซ์ ซึ่งเป็นกลุ่มพันธมิตรการบินชั้นนำ โดยการเป็นสมาชิกในกลุ่มพันธมิตรการบินสตาร์ อัลไลแอนซ์ ช่วยเพิ่มชื่อเสียงระหว่างประเทศให้กับบริษัทฯ ผ่านการทำตลาดและการขายร่วมกัน นอกจากนี้ยังเป็นการขยายเครือข่ายเส้นทางการบินของบริษัทฯ ผ่านความตกลงเที่ยวบินร่วม (Code Sharing) การสะสมไมล์เดินทางร่วม และการให้บริการพิเศษเพิ่มขึ้นแก่ลูกค้าทั่วโลก ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โครงการรอยัล ออร์คิด พลัส ซึ่งเป็นรายการสะสมไมล์เดินทางที่มีชื่อเสียงระดับโลกของบริษัทฯ มีสมาชิกที่ลงทะเบียนไว้ประมาณ 4.6 ล้านราย

#### เหตุการณ์ที่สำคัญในปี 2563 – 2566 และไตรมาสที่ 1 – 2 ปี 2567

เมื่อวันที่ 26 พฤษภาคม 2563 บริษัทฯ ได้ยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ต่อศาลล้มละลายกลาง; ในวันที่ 14 กันยายน 2563 ศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการของ บริษัทฯ และแต่งตั้งผู้ทำแผนฟื้นฟูกิจการ; เมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2564 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการ ตามมติที่ประชุมเจ้าหนี้ และแผนฟื้นฟูกิจการได้กำหนดผู้บริหารแผน; และต่อมาเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบการขอแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ (*โปรดดูสรุปสาระสำคัญของแผนฟื้นฟูกิจการ ในข้อ 2.5 ของรายงานฉบับนี้*)

เมื่อวันที่ 14 ธันวาคม 2565 บริษัทฯ ได้ดำเนินการจดทะเบียนเพิ่มทุนจากเดิมจำนวน 21,827,719,170 บาท เป็นทุนจดทะเบียนจำนวน 336,824,601,650 บาท

วันที่ 17 พฤษภาคม 2566 ที่ประชุมคณะกรรมการเจ้าหน้าที่มีมติเห็นชอบให้บริษัทฯ ปรับโครงสร้างการดำเนินงานธุรกิจกลุ่มธุรกิจการบินของบริษัทฯ โดยภายหลังการปรับโครงสร้าง บริษัทฯ จะเป็นผู้บริหารจัดการการดำเนินงาน การวางแผนฝูงบิน การบริหารตารางเวลาการบิน และวางแผนเครือข่ายเส้นทางบินที่ให้บริการของฝูงบินทั้งของบริษัทฯ และของไทยสมายล์เดิม ซึ่งจะส่งผลให้เกิดความคล่องตัวและเสริมความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจมากยิ่งขึ้น โดยได้โอนย้ายการปฏิบัติการบินและบริการต่างๆ ทั้งหมดจากไทยสมายล์ไปยังบริษัทฯ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567

โครงสร้างการถือหุ้นของกลุ่มบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เป็นดังนี้



หมายเหตุ:

- 1/ บริษัท ไทยไฟลท์เทอร์มินัล จำกัด ถือหุ้นทางตรงโดยบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 49 และถือหุ้นทางอ้อมโดยบริษัทฯ ผ่านบริษัท ริงสแปน เซอร์วิส จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 51 ทำให้บริษัท ไทยไฟลท์เทอร์มินัล จำกัด ถือหุ้นทางตรงและทางอ้อมโดยบริษัทฯ รวมร้อยละ 74
- 2/ บริษัท ริงสแปน เซอร์วิส จำกัด ถือหุ้นโดยบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 49 และโดยบริษัท การบินภูเก็ต จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 51
- 3/ เมื่อวันที่ 5 มกราคม 2567 บริษัท ไทยสมายล์แอร์เวย์ จำกัดโอนปรับโครงสร้างธุรกิจกลุ่มธุรกิจการบินของบริษัทฯเสร็จสิ้น และได้หยุดการให้บริการแล้ว โดยบริษัทอยู่ระหว่างการศึกษาศึกษาถึงความเป็นไปได้ในการดำเนินธุรกิจอื่น อย่างไรก็ตาม บริษัท ไทยสมายล์แอร์เวย์ จำกัด ยังไม่มีแผนการดำเนินธุรกิจที่ชัดเจนในปัจจุบัน

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ มีบริษัทย่อยอยู่จำนวน 5 บริษัท และบริษัทร่วม 3 บริษัท ดังนี้

	บริษัท	ลักษณะธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย. 2567 (งบการเงินรวม) (ล้านบาท)
<b>บริษัทย่อย</b>				
1	บริษัท ไทย-อะมาดีอุส เซาท์อีสต์เอเชีย จำกัด	บริการด้านระบบคอมพิวเตอร์สำหรับการสำรองที่นั่งโดยสารและบริการเดินทางอื่นๆ ให้กับตัวแทนจำหน่าย	55%	อยู่ในงบการเงินรวม
2	บริษัท ริงสแปน เซอร์วิส จำกัด	บริหารจัดการเรื่องบุคลากรให้กับบริษัทฯ	49% (มีอำนาจควบคุม)	อยู่ในงบการเงินรวม
3	บริษัท ไทยสมายล์แอร์เวย์ จำกัด	บริการขนส่งทางอากาศ	100% <sup>1/</sup>	อยู่ในงบการเงินรวม

	บริษัท	ลักษณะธุรกิจ	สัดส่วนการถือหุ้น	มูลค่าเงินลงทุน ณ 30 มิ.ย. 2567 (งบการเงินรวม) (ล้านบาท)
<b>ถือหุ้นโดยบริษัทและบริษัทย่อย</b>				
4	บริษัท ไทยไฟลท์เทรนนิง จำกัด	บริการฝึกอบรมด้านการบิน	74% (มีอำนาจควบคุม)	อยู่ในงบการเงินรวม
<b>ถือหุ้นโดยบริษัทย่อย</b>				
5	บริษัท ทัวร์เอื้องหลวง จำกัด	บริการท่องเที่ยวและกิจกรรมท่องเที่ยว	49% <sup>2/</sup> (มีอำนาจควบคุม)	อยู่ในงบการเงินรวม
<b>บริษัทร่วม</b>				
6	บริษัท ดอนเมือง อินเตอร์เนชั่นแนล แอร์พอร์ต โฮเต็ล จำกัด	โรงแรมและร้านอาหาร	40%	77
7	บริษัท ครวการบินภูเก็ต จำกัด	ผลิตอาหารและให้บริการแก่สายการบิน	30%	171
8	บริษัท โรงแรมท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ จำกัด	โรงแรมและร้านอาหาร	30%	353

หมายเหตุ:

- เมื่อวันที่ 5 มกราคม 2567 บริษัท ไทยสมายล์แอร์เวย์ จำกัด โอนปรับโครงสร้างธุรกิจกลุ่มธุรกิจการบินของบริษัทเสร็จสิ้น และได้หยุดการให้บริการแล้ว โดยบริษัทอยู่ระหว่างการศึกษาดูความเป็นไปได้ในการดำเนินธุรกิจอื่น อย่างไรก็ตาม บริษัท ไทยสมายล์แอร์เวย์ จำกัด ยังไม่มีแผนการดำเนินธุรกิจที่ชัดเจนในปัจจุบัน
- บริษัทฯ ถือหุ้นทางอ้อมในบริษัท ทัวร์เอื้องหลวง จำกัด ผ่านบริษัท ริงสแปน เซอร์วิสเชส จำกัด (ซึ่งบริษัทฯ เป็นผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัท ริงสแปน เซอร์วิสเชส จำกัด ในสัดส่วนร้อยละ 49 และมีสิทธิออกเสียงร้อยละ 79.35)

## 2.2 ทุนที่ชำระแล้วและรายชื่อผู้ถือหุ้นของ THAI

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนเท่ากับ 336,824,601,650.00 บาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 33,682,460,165 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท และทุนชำระแล้วเท่ากับ 21,827,719,170.00 บาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 2,182,771,917 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ ณ วันที่ 25 กรกฎาคม 2567 และโครงสร้างผู้ถือหุ้นภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) สรุปได้ดังนี้

รายชื่อผู้ถือหุ้น	โครงสร้างผู้ถือหุ้น ณ ปัจจุบัน		โครงสร้างผู้ถือหุ้นภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)	
	จำนวนหุ้นจดทะเบียนและชำระแล้ว (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	จำนวนหุ้นจดทะเบียนและชำระแล้ว (หุ้น)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)
1. กระทรวงการคลัง <sup>1/</sup>	1,044,737,191	47.86	6,084,600,968	35.81
2. หน่วยงานรัฐวิสาหกิจ <sup>1/2/</sup>	46,409,885	2.13	907,741,015	5.34
3. กองทุนรวมวายุภักษ์ <sup>3/</sup>	165,163,864	7.57	165,163,864	0.97
4. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	9,372,044	0.43	1,156,450,503	6.81
5. ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนปรับโครงสร้างทุน	917,088,933	42.01	917,088,933	5.40
6. เจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ	-	-	7,759,407,745	45.67
<b>รวม</b>	<b>2,182,771,917</b>	<b>100.00</b>	<b>16,990,453,028</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: ร่างหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ

หมายเหตุ:

- ตามแผนฟื้นฟูกิจการ บริษัทฯ จะต้องไม่ดำเนินการจัดสรรให้กระทรวงการคลังและหน่วยงานรัฐวิสาหกิจถือหุ้นรวมในบริษัทฯ เกินกว่าร้อยละ 50 และไม่ทำให้บริษัทฯ ถูกจัดเป็นหน่วยงานรัฐวิสาหกิจ

- 2/ หน่วยงานรัฐวิสาหกิจอื่นๆ ประกอบไปด้วย ธนาคารออมสิน ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย และบริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) โดยในปัจจุบัน (1) ธนาคารออมสินถือหุ้นของบริษัทฯ จำนวน 46,409,885 หุ้น เป็นเจ้านี่สถาบันการเงินของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้เท่ากับ 3,500.00 ล้านบาท และเป็นเจ้านี่ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้เท่ากับ 100.00 ล้านบาท, (2) ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย เป็นเจ้านี่สถาบันการเงินของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้เท่ากับ 2,500.00 ล้านบาท, (3) ธนาคารเพื่อการส่งออกและนำเข้าแห่งประเทศไทย เป็นเจ้านี่สถาบันการเงินของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้เท่ากับ 1,500.00 ล้านบาท, และ (4) บริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) เป็นเจ้านี่ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัทฯ โดยมียอดเงินกู้เท่ากับ 1,348.00 ล้านบาท
- 3/ บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) ในสัดส่วนเท่ากัน

บริษัทฯ อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการ ที่ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบการขอแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565 กำหนดให้บริษัทฯ ต้องเพิ่มทุนจดทะเบียน เพื่อบริหาร

- (1) การแปลงหนี้เดิมของเจ้านี่ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) จำนวนไม่เกิน 14,862,369,633 หุ้น และราคาแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนเท่ากับ 2.5452 บาทต่อหุ้น
- (2) การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ก) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 4,911,236,813 หุ้น มูลค่ามูลค่าที่ตราไว้ 10 บาท/หุ้น เพื่อบริหารการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตาม ไม่มีผู้สนับสนุนสินเชื่อใหม่ หุ้นสามัญในส่วนนี้จะถูกจัดสรรให้กับเจ้านี่กลุ่มที่ 5 และกลุ่มที่ 6 และเจ้านี่ผู้ถือหุ้นกู้ ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น
- (3) การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ค) จำนวนไม่เกิน 1,903,608,176 หุ้น และราคาแปลงหนี้เป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนเท่ากับ 2.5452 บาทต่อหุ้น
- (4) การใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิม และ/หรือ ของพนักงาน และ/หรือ ของบุคคลในวงจำกัด (Private Placement: PP) ตามข้อ 5.6.4 จำนวนไม่เกิน 9,822,473,626 หุ้น และรวมจำนวนหุ้นส่วนที่เหลือจากการใช้สิทธิของเจ้านี่ ตามข้อ (2) และ (3) ข้างต้น เพื่อดำเนินการจัดสรรในส่วนนี้ด้วย

### 2.3 ผู้บริหารแผนฟื้นฟูกิจการของ THAI

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 รายชื่อผู้บริหารแผนฯ ซึ่งมีอำนาจบริหารจัดการบริษัทฯ ประกอบด้วย

1.	นายปิยสวัสดิ์ อัมระนันท์	ประธานคณะผู้บริหารแผน
2.	นายชาญศิลป์ ตรีนุชกร	ผู้บริหารแผน
3.	นายพรชัย ลีระเวช	ผู้บริหารแผน

ที่มา: หนังสือรับรอง ณ วันที่ 29 กุมภาพันธ์ 2567 และร่างหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ

หมายเหตุ: ศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งแต่งตั้งผู้บริหารแผน เมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2564 โดยผู้บริหารแผนมีอำนาจตามมาตรา 90/58 แห่งพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 โดยการลงนามในเอกสารใดๆ เพื่อทำธุรกรรม หรือเพื่อให้มีผลผูกพันบริษัทฯ กำหนดให้ผู้บริหารแผนสองคนลงชื่อร่วมกัน ตามที่กำหนดในแผนข้อที่ 10.3

ทั้งนี้ ผู้บริหารแผนจะดองบริหารกิจการและทรัพย์สินของบริษัทฯ รวมถึงบริษัทร่วม/ย่อย ให้เป็นไปตามที่กำหนดในแผนฟื้นฟูกิจการ และตามอำนาจหน้าที่ความรับผิดชอบที่กำหนดไว้ในพระราชบัญญัติล้มละลาย พ.ศ. 2483 และกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้อง

## 2.4 สรุปงบการเงินรวมของ THAI

งบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 – 2566 ซึ่งตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. และงบการเงินรวมสำหรับงวด 6 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.

### (ก) งบแสดงฐานะการเงิน

บริษัทฯ และบริษัทย่อย (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2564	31 ธ.ค. 2565	31 ธ.ค. 2566	30 มิ.ย. 2567
<b>สินทรัพย์</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	5,514.65	34,539.79	52,939.46	56,254.71
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	10,022.23	16,955.03	19,190.92	18,280.17
สินค้าคงเหลือ	4,131.55	4,448.94	5,253.83	5,260.44
สินทรัพย์ภาษีเงินได้ของปีปัจจุบัน	204.70	317.60	349.27	142.04
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	-	-	14,190.62	25,492.53
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	601.42	795.86	49.35	366.09
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่จัดประเภทเป็นสินทรัพย์ที่ถือไว้เพื่อขาย	4,320.96	2,746.51	2,102.58	3,211.70
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	24,795.51	59,803.74	94,076.02	109,007.68
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนอื่น	3,314.74	3,243.54	3,141.00	3,081.08
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	515.31	511.00	574.69	601.03
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	34,493.25	45,968.61	44,579.27	39,412.07
สินทรัพย์สิทธิการใช้	69,651.70	61,868.83	65,047.85	78,514.77
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	213.38	166.07	121.67	105.57
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	8,274.74	9,599.01	10,994.81	10,997.14
เงินประกันการบำรุงรักษาเครื่องบิน	15,489.51	14,328.76	14,894.11	15,289.99
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	4,471.12	2,688.17	5,561.23	13,516.72
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	136,423.74	138,373.98	144,914.64	161,518.35
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>161,219.25</b>	<b>198,177.72</b>	<b>238,990.66</b>	<b>270,526.02</b>
<b>หนี้สิน</b>				
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	28,076.04	25,036.72	28,547.06	33,359.74
รายได้รับล่วงหน้า	17,753.07	35,679.21	37,575.70	39,430.21
ส่วนของหนี้สินระยะยาวกิจการที่เกี่ยวข้องกันชำระภายใน 1 ปี	-	453.75	-	-
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดจ่ายชำระภายใน 1 ปี	605.96	1,979.80	7,186.76	9,662.32
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	-	39.00	-	-
ภาษีเงินได้ค้างจ่าย	-	4.50	7.92	13.29
เงินปันผลค้างจ่าย	54.47	54.57	54.63	54.64
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	858.74	409.03	824.16	177.54
รวมหนี้สินหมุนเวียน	47,348.30	63,656.58	74,196.22	82,697.73
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	10,575.57	7,717.76	8,398.92	8,527.41
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	18,559.46	23,907.47	24,931.76	25,470.84
หนี้สินตามสัญญาเช่า	74,595.46	85,141.79	77,074.00	91,570.40
หุ้นกู้	35,538.68	42,764.68	46,826.25	48,386.83
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้ไม่หมุนเวียนอื่น	19,560.11	13,796.92	15,699.74	13,422.82
เงินกองทุนบำเหน็จพนักงาน	1,028.85	931.91	880.27	831.46
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	5,172.91	4,496.19	4,768.34	4,753.64
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	20,071.79	26,776.84	29,340.23	35,275.89
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	18.61	12.21	17.41	19.23

บริษัทฯ และบริษัทย่อย (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2564	31 ธ.ค. 2565	31 ธ.ค. 2566	30 มิ.ย. 2567
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	185,121.43	205,545.77	207,936.91	228,258.52
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>232,469.73</b>	<b>269,202.36</b>	<b>282,133.14</b>	<b>310,956.24</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>				
ทุนจดทะเบียน	21,827.72	336,824.60	336,824.60	336,824.60
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	21,827.72	21,827.72	21,827.72	21,827.72
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,862.98	1,862.98	1,862.98	1,862.98
ขาดทุนสะสม	(104,673.78)	(103,848.40)	(75,879.96)	(73,129.18)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	9,659.97	9,074.99	8,975.38	8,940.39
<b>ส่วนของบริษัทใหญ่ (ขาดทุนเกินทุน)</b>	<b>(71,323.11)</b>	<b>(71,082.71)</b>	<b>(43,213.88)</b>	<b>(40,498.10)</b>
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	72.63	58.08	71.40	67.88
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น (ขาดทุนเกินทุน)</b>	<b>(71,250.48)</b>	<b>(71,024.64)</b>	<b>(43,142.48)</b>	<b>(40,430.22)</b>

(ข) งบกำไรขาดทุน

บริษัทฯ และบริษัทย่อย (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ม.ค. - มิ.ย. 2567
<b>รายได้</b>				
รายได้จากการขายหรือการให้บริการ				
ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน	5,528.48	73,408.34	132,736.30	78,741.40
ค่าระวางขนส่งและไปรษณีย์ภัณฑ์	10,928.14	23,784.43	15,464.16	7,953.82
กิจการอื่น	5,115.56	6,674.15	9,245.12	5,268.73
รวมรายได้จากการขายหรือการให้บริการ	21,572.19	103,866.92	157,445.57	91,963.95
รายได้อื่น	68,408.82	1,345.39	8,046.22	3,502.95
<b>รวมรายได้</b>	<b>89,981.01</b>	<b>105,212.31</b>	<b>165,491.79</b>	<b>95,466.90</b>
<b>ค่าใช้จ่าย</b>				
ค่าน้ำมันเครื่องบิน	5,926.00	38,378.38	47,764.89	26,668.32
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน	6,410.71	7,686.64	10,708.29	5,515.23
ค่าบริการการบิน	2,414.75	9,045.39	14,034.17	8,685.34
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนิกบีนและลูกเรือ	614.81	2,601.24	3,999.63	2,330.52
ค่าซ่อมแซมและซ่อมบำรุงอากาศยาน	5,704.15	11,650.52	11,037.45	10,518.97
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	12,544.14	9,880.89	11,389.09	6,220.91
ค่าเช่าเครื่องบินและอะไหล่	1,265.08	5,226.74	2,967.11	565.31
ค่าสินค้าและพัสดุใช้ไป	490.61	2,875.56	5,882.38	3,580.16
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการขายและโฆษณา	837.20	4,731.73	7,240.11	4,412.81
ผลขาดทุนจากการต่อคาสินทรัพย์ (กลับรายการ)	(20,012.89)	(9,520.67)	76.80	4,069.60
ขาดทุนจากการปรับโครงสร้างหนี้	-	5,238.41	-	-
ผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสุทธิ	7,617.84	1,511.79	1,065.60	6,395.06
ค่าใช้จ่ายอื่น	4,388.00	4,787.50	6,871.77	4,459.71
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>28,200.38</b>	<b>94,094.13</b>	<b>123,037.30</b>	<b>83,421.94</b>
<b>กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน</b>	<b>61,780.62</b>	<b>11,118.18</b>	<b>42,454.49</b>	<b>12,044.96</b>
ต้นทุนทางการเงิน	9,489.83	12,686.73	15,610.61	9,403.06
(การกลับรายการ) ขาดทุนจากการต่อค่า ซึ่งเป็นไปตาม มาตรฐานการรายงานทางการเงิน ฉบับที่ 9	(169.95)	112.95	106.28	(58.11)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	127.20	4.30	(63.69)	(51.16)
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	52,333.54	(1,685.80)	26,801.29	2,751.16

บริษัทฯ และบริษัทย่อย (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ม.ค. – มิ.ย. 2567
ภาษีเงินได้	2,779.77	1,434.19	1,322.01	(13.31)
กำไร (ขาดทุน) สำหรับงวด	<b>55,113.30</b>	<b>(251.61)</b>	<b>28,123.31</b>	<b>2,737.86</b>

**(ค) ข้อมูลการดำเนินงานที่สำคัญ**

บริษัทฯ และบริษัทย่อย	หน่วย	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ม.ค. – มิ.ย. 2567
จำนวนเครื่องบินที่ใช้บริการ ณ วันสิ้นงวด	(ลำ)	58	64	70	77
ชั่วโมงปฏิบัติการบิน	(ชั่วโมง)	57,318	192,994	270,618	152,242
อัตราส่วนการใช้ประโยชน์เครื่องบินเฉลี่ย	(ชั่วโมง/ลำ/วัน)	5.40	10.40	12.20	13.00
ระยะทางบิน (Kilometers Flown)	(พันกิโลเมตร)	38,225	132,098	185,426	161,408
จำนวนการลงของเครื่องบิน	(ครั้ง)	20,848	59,277	73,666	41,857
<b>ผลการดำเนินงานด้านผู้โดยสาร</b>					
จำนวนผู้โดยสาร	(พันคน)	1,640.3	9,012.2	13,763.3	7,684.2
ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK)	(ล้านที่นั่ง-ก.ม.)	11,224	38,527	54,280	30,639
ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK)	(ล้านที่นั่ง-ก.ม.)	2,148	26,163	43,268	23,927
อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร	(%)	19.13	67.91	79.71	78.09
รายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย	(บาท/คน-ก.ม.)	2.52	2.82	3.08	3.11
<b>ผลการดำเนินงานด้านผู้โดยสาร</b>					
ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ADTK)	(ล้านตัน-ก.ม.)	581	2,032	2,864	1,645
ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RFTK)	(ล้านตัน-ก.ม.)	548	1,283	1,481	860
อัตราส่วนขนส่งผู้โดยสาร	(%)	94.15	63.14	51.71	52.30
น้ำหนักผู้โดยสารขนส่ง	(พันกิโลกรัม)	132,347	340,390	340,825	201,397
รายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย	(บาท/ตัน-ก.ม.)	19.16	18.28	10.21	9.10
<b>อัตราแลกเปลี่ยนและราคาน้ำมัน</b>					
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (1 USD)	(บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)	31.98	35.06	34.80	36.18
ราคาน้ำมันเฉลี่ย (Jet Fuel) <sup>1/</sup>	(ดอลลาร์สหรัฐ/ บาร์เรล)	82.54	135.16	113.01	109.92

ที่มา: บริษัทฯ

หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนราคาน้ำมันอากาศยานเฉลี่ยของบริษัทฯ ในแต่ละงวด

ธุรกิจสายการบินเชิงพาณิชย์ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการแพร่ระบาดของ Covid-19 โดยเฉพาะในปี 2563 – 2564 ทำให้รัฐบาลหลายประเทศใช้มาตรการจำกัดการเดินทาง

ในปี 2565 บริษัทฯ ได้ทำการบินและให้บริการเต็มรูปแบบในเส้นทางระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง นับตั้งแต่รัฐบาลประกาศเปิดประเทศเมื่อปลายปี 2564 บริษัทฯ ทำการบินครอบคลุมภูมิภาคยุโรป ออสเตรเลีย และเอเชีย พร้อมทั้งเพิ่มความถี่เที่ยวบินภายในประเทศ รวมถึงกลับมาให้บริการในเส้นทางบินเพิ่มเติมจากที่หยุดบินไปตั้งแต่การแพร่ระบาดของ Covid-19

ในปี 2566 อุตสาหกรรมการบินโลกยังคงฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องจากปี 2565 โดยบริษัทฯ ยังคงดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2564 เพื่อปรับปรุงประสิทธิภาพด้านการลดต้นทุนและค่าใช้จ่าย เพิ่มการหารายได้ ตลอดจนการปรับโครงสร้างองค์กรให้เหมาะสมกับการแข่งขัน รวมถึงการดำเนินการตามแผนการปรับปรุงประสิทธิภาพของฝูงบินและขยายเส้นทางการบิน เพื่อรองรับการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมการบิน

ในปี 2566 บริษัทฯ รับโอนเครื่องบิน A320-200 จากบริษัท ไทยสมายล์ จำกัด จำนวน 16 ลำ และทำการบินแทนในเส้นทางในประเทศบางเส้นทาง และระหว่างประเทศ และในเดือนมกราคม 2567 รับโอนเครื่องบินอีก 4 ลำ เพื่อให้บริการเส้นทางในประเทศเพิ่มเติม

บริษัทฯ มีรายได้จากการขายและให้บริการเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 เท่ากับ 21,572.19 ล้านบาท 103,866.92 ล้านบาท 157,445.57 ล้านบาท และ 91,963.95 ล้านบาท ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 381.49 ร้อยละ 51.58 และร้อยละ 17.60 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ

ในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน เท่ากับ 61,780.62 ล้านบาท 11,118.18 ล้านบาท 42,454.49 ล้านบาท และ 12,044.96 ล้านบาท ตามลำดับ หรือมีอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน เท่ากับร้อยละ 68.66 ร้อยละ 10.57 ร้อยละ 25.65 และร้อยละ 12.62 ของรายได้รวม ตามลำดับ

กำไร (ขาดทุน) สุทธิ ในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 เท่ากับ 55,113.30 ล้านบาท (251.61) ล้านบาท 28,123.31 ล้านบาท และ 2,737.86 ล้านบาท ตามลำดับ

(โปรดดูรายละเอียดคำอธิบายผลการดำเนินงานในอดีตของบริษัทฯ ในคำอธิบายผลการดำเนินงานและการวิเคราะห์ฐานะการเงิน (MD&A) ของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 – 2566 และไตรมาสที่ 2 ปี 2567 สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ใน [www.set.or.th](http://www.set.or.th))

## 2.5 สรุปสาระสำคัญของแผนฟื้นฟูกิจการ

แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ฉบับที่ศาลเห็นชอบการขอแก้ไขแผนเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565

### (ก) การจัดกลุ่มเจ้าหนี้

แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ได้จัดกลุ่มเจ้าหนี้ออกเป็น 36 กลุ่ม โดยแบ่งออกเป็น เจ้าหนี้มีประกัน 1 กลุ่ม และเจ้าหนี้ไม่มีประกัน 35 กลุ่ม โดยในการฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ มีจำนวนค่าขอรับชำระหนี้ที่เจ้าหนี้ยื่นต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ทั้งสิ้นจำนวน 13,133 ราย เป็นภาระหนี้ที่นำมาปรับโครงสร้างตามแผนฟื้นฟูกิจการ ตามมูลหนี้ที่เจ้าหนี้ขอรับชำระหนี้จำนวน 410,140.98 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินต้นจำนวน 404,151.72 ล้านบาท และดอกเบี้ยและค่าใช้จ่ายต่างๆ จำนวน 5,989.26 ล้านบาท (โดยเจ้าหนี้ที่ยื่นค่าขอรับชำระหนี้เป็นสกุลเงินต่างประเทศ คิดคำนวณเป็นสกุลเงินบาทโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยน ณ วันที่ศาลมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ วันที่ 14 กันยายน 2563)

กลุ่มที่	เจ้าหนี้	กลุ่มที่	เจ้าหนี้
1	เจ้าหนี้มีประกัน	19	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2564
2	เจ้าหนี้ตามภาระหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการเช่าเครื่องบิน	20	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2565
3	เจ้าหนี้ตามภาระหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการเช่าซื้อเครื่องบิน	21	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2566
4	เจ้าหนี้เงินกู้ยืมจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่มีใบสถาบันการเงิน	22	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2567
5	เจ้าหนี้สถาบันการเงินที่มีสิทธิตามสัญญาโอนสิทธิในการได้รับเงินจากการขายเครื่องบิน	23	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2568
6	เจ้าหนี้สถาบันการเงินไม่มีประกัน	24	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2569
7	เจ้าหนี้หน่วยงานราชการที่เกี่ยวข้องกับการเรียกเก็บภาษี/อากร	25	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2570
8	เจ้าหนี้พนักงาน	26	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2571
9	เจ้าหนี้ผู้โดยสารที่ขอคืนค่าบัตรโดยสาร (Refund)	27	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2572
10	เจ้าหนี้การค้า	28	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2573
11	เจ้าหนี้หน่วยงานราชการและรัฐวิสาหกิจที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทยที่มีความเกี่ยวข้องโดยตรง และจำเป็นต้องกิจการด้านการบินและธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการบิน	29	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2575
12	เจ้าหนี้เงินประกันการปฏิบัติตามสัญญา	30	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้ที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2576

กลุ่มที่	เจ้าหนี้	กลุ่มที่	เจ้าหนี้
13	เจ้าหนี้ค่าตอบแทนตัวแทนขายบัตรโดยสารค่างจ่าย	31	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2577
14	เจ้าหนี้มัดจำ/เงินประกันการจองบัตรโดยสาร	32	เจ้าหนี้สถาบันการเงินผู้ออกหนังสือค้ำประกัน
15	เจ้าหนี้ที่ได้ชำระเงินคืนให้แก่ลูกค้าแทน THAI กรณีลูกค้าปฏิเสธการชำระเงิน (Chargeback)	33	บุคคลที่วางหนังสือค้ำประกันการปฏิบัติตามสัญญาไว้กับ THAI
16	ผู้มีสิทธิใช้ไมล์สะสมที่ยื่นค่าขอรับชำระหนี้	34	เจ้าหนี้ภาระผูกพันตามสัญญาให้บริการซ่อมบำรุงเครื่องยนต์รายใหญ่ที่มีความจำเป็นต่อการประกอบธุรกิจการบินของ THAI อย่างยิ่งยวด
17	ผู้ถือหุ้นที่ยื่นค่าขอรับชำระหนี้	35	เจ้าหนี้ภาระผูกพันจากการเช่า/เช่าซื้อเครื่องบินในส่วนของผู้ทำแผนเห็นว่าเป็นหนี้ที่เกิดขึ้นหลังวันที่ศาลมีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการ
18	เจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นที่ครบกำหนดไถ่ถอนเดิมในปี 2563	36	เจ้าหนี้ที่ยึดหน่วงเครื่องยนต์ที่มีความจำเป็นต่อการดำเนินงาน

ทั้งนี้ ผู้ทำแผนและเจ้าหนี้ได้ยื่นคัดค้านค่าขอรับชำระหนี้ของเจ้าหนี้บางรายต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ดังนั้น ภาระหนี้ดังกล่าวอาจเปลี่ยนไปตามคำสั่งในค่าขอรับชำระหนี้อันเป็นที่สุดของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ และ/หรือ ศาล (แล้วแต่กรณี)

รายละเอียดการชำระหนี้แก่เจ้าหนี้แต่ละกลุ่ม เป็นไปตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.3

## (ข) การปรับโครงสร้างทุน

(ข้อ 5.6 ของแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ฉบับที่ศาลเห็นชอบการขอแก้ไขแผนเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565)

บริษัทฯ จะดำเนินการปรับโครงสร้างทุน โดยจะมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อรองรับ (1) การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ข) (Mandatory Conversion: MC), (2) การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผน ตามข้อ 5.6.3 (ก) (Voluntary Conversion: VC), (3) การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค) (Accrued Interest Conversion: AC), และ (4) การใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างทุนของบริษัทฯ และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4 โดยมีรายละเอียดการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุน ดังนี้

	การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน	จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน (หุ้น) <sup>1/</sup>	ราคาใช้สิทธิ (บาท/หุ้น)	จำนวนเงินเพิ่มทุน (ล้านบาท)
<b>1</b>	<b>การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>			
	การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ข)	14,862,369,633	2.5452	37,827.70
<b>2</b>	<b>การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC)</b>			
	การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผน ตามข้อ 5.6.3 (ก)	4,911,236,813	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ ณ ขณะนี้
<b>3</b>	<b>การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion: AC)</b>			
	การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค)	1,903,608,176	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ ณ ขณะนี้
<b>4</b>	<b>การเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม/พนักงาน/บุคคลในวงจำกัด</b>			
	การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิม และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4	9,822,473,626	ราคาที่ผู้บริหารแผนเห็นสมควร แต่ต้องไม่ต่ำกว่า 2.5452	ยังไม่ทราบราคาและจำนวนหุ้นที่เสนอขาย ณ ขณะนี้
	<b>รวมหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมด</b>	<b>31,499,688,248</b>		

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

**(ค) การก่อหนี้และการระดมเงินทุน**

(ข้อ 5.8 ของแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ฉบับที่ศาลเห็นชอบการขอแก้ไขแผนเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565)

จำนวนเงินสินเชื่อไม่เกิน 25,000 ล้านบาท เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินธุรกิจปกติ ค่าใช้จ่ายในการลงทุนสำหรับบริษัทฯ และบริษัทย่อย การปรับปรุงหรือซ่อมแซมทรัพย์สินของบริษัทฯ การปรับปรุงและพัฒนาระบบการบริหารจัดการภายในองค์กร ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศและการพาณิชย์ และการปรับปรุงบินให้เหมาะสมกับสถานการณ์ตลาดและการประกอบธุรกิจการบินที่อาจเปลี่ยนแปลงไป และกำหนดให้ผู้บริหารแผนมีอำนาจก่อหนี้ได้ตามที่เห็นสมควรเท่าที่จำเป็นต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ โดยการก่อหนี้ใหม่นี้จะอยู่ในรูปแบบดังต่อไปนี้

- การก่อหนี้ประเภทสินเชื่อระยะยาว (Term Loan) ไม่เกิน 6 ปี และ/หรือ ตราสารหนี้ที่มีอายุการไถ่ถอนไม่น้อยกว่า 6 ปี เป็นจำนวนไม่เกิน 12,500 ล้านบาท อัตราดอกเบี้ยไม่เกินอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ขั้นต่ำที่ธนาคารพาณิชย์กำหนดเรียกเก็บลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (Minimum Loan Rate: MLR)
- การก่อหนี้ประเภทวงเงินสินเชื่อหมุนเวียน (Revolving Facility) และ/หรือ ตราสารหนี้ที่มีอายุการไถ่ถอนน้อยกว่า 6 ปี เป็นจำนวนไม่เกิน 12,500 ล้านบาท

ทั้งนี้ ณ ปัจจุบัน บริษัทฯ ยังไม่มีการก่อหนี้สินเชื่อเพิ่มเติม

**(ง) การชำระหนี้ตามกลุ่มของเจ้าหนี้**

แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ได้จัดกลุ่มเจ้าหนี้ออกเป็น 36 กลุ่ม โดยแบ่งออกเป็นเจ้าหนี้มีประกัน 1 กลุ่ม และเจ้าหนี้ไม่มีประกัน 35 กลุ่ม โดยเจ้าหนี้แต่ละกลุ่มจะมีการกำหนดวิธีการจ่ายชำระ เงื่อนไข ระยะเวลาการจ่ายชำระหนี้และดอกเบี้ยที่เกี่ยวข้องที่แตกต่างกันตามที่ระบุไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการ โดยภาระหนี้ดังกล่าวอาจเปลี่ยนแปลงไปตามคำสั่งในคำขอรับชำระหนี้อันเป็นที่สุดของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ และ/หรือ ศาล (แล้วแต่กรณี) และแผนฟื้นฟูกิจการกำหนดให้มีการชำระหนี้ตามคำสั่งให้ได้รับชำระหนี้ของเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ ศาลล้มละลายกลาง ศาลอุทธรณ์คดีชำนัญพิเศษ หรือศาลฎีกา (แล้วแต่กรณี) ซึ่งเป็นคำสั่งถึงที่สุดให้ได้รับชำระหนี้

ทั้งนี้ ดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นจากเงินกู้ยืมบางกลุ่มเจ้าหนี้และหุ้นกู้ในช่วงระยะเวลา 3 ปีแรก นับจากวันที่ศาลมีคำสั่งเห็นชอบแผนฟื้นฟูกิจการจะถูกตั้งพักไว้ (ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก) โดยเจ้าหนี้สามารถเลือกแปลงดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักทั้งจำนวนดังกล่าวเป็นหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่กำหนดราคาแปลงหนี้เป็นหุ้นที่ราคาหุ้นละ 2.5452 บาท ตามเงื่อนไขที่ระบุในแผนฟื้นฟูกิจการ

**(จ) ผลสำเร็จของแผนฟื้นฟูกิจการ**

(ข้อ 10.10 ของแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ฉบับที่ศาลเห็นชอบการขอแก้ไขแผนเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565)

การดำเนินการฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ให้ถือว่าเป็นผลสำเร็จตามแผนฟื้นฟูกิจการเมื่อ

- (1) บริษัทฯ จัดทะเบียนเพิ่มทุนตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการตามข้อ 5.6 และ
- (2) บริษัทฯ ดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการโดยไม่เกิดเหตุผิดนัดตามข้อ 5.12 และ
- (3) บริษัทฯ มีกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) จากการดำเนินงานหลังหักเงินสดจ่ายหนี้สินตามสัญญาเช่าเครื่องบิน ไม่น้อยกว่า 20,000 ล้านบาท ในรอบ 12 เดือนก่อนหน้าที่จะรายงานศาลถึงผลสำเร็จของการฟื้นฟูกิจการและส่วนของผู้ถือหุ้นในงบการเงินเป็นบวก และ

(4) บริษัทฯ มีการแต่งตั้งกรรมการใหม่ ในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นตามเงื่อนไขที่ระบุในแผนฟื้นฟูกิจการ ตามข้อ 5.6.8

เมื่อการดำเนินการฟื้นฟูกิจการเป็นผลสำเร็จตามแผนแล้ว ให้ผู้บริหารแผนยื่นคำร้องต่อศาล และ/หรือ เจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์เป็นลายลักษณ์อักษรว่าการดำเนินการตามแผนได้สำเร็จครบถ้วนแล้ว เพื่อขอให้ศาลมีคำสั่งยกเลิกการฟื้นฟูกิจการต่อไป

## 2.6 ปัจจัยความเสี่ยงต่อการดำเนินธุรกิจของ THAI

### 2.6.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการฟื้นฟูกิจการ

- บริษัทฯ อยู่ระหว่างการดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ โดยบริษัทฯ อาจไม่สามารถควบคุมปัจจัยดังกล่าวได้ทั้งหมด และอาจส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ ไม่สามารถออกจากกระบวนการฟื้นฟูกิจการและกลับไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตามกำหนดเวลาที่วางแผนไว้
- บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่เจ้าหน้าที่ซึ่งไม่ได้ยื่นคำขอรับชำระหนี้ต่อเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ในประเทศไทยจะสามารถฟ้องร้องเป็นคดีต่อศาลในต่างประเทศ และดำเนินการทางกฎหมายต่างประเทศเพื่อบังคับต่อทรัพย์สินของบริษัทฯ ซึ่งอยู่ในต่างประเทศได้
- บริษัทฯ มีความเสี่ยงที่คู่สัญญาของสัญญาทางการค้าต่างๆ ซึ่งจำเป็นต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ อาจพิจารณาใช้สิทธิบอกเลิกสัญญาต่างๆ โดยอ้างเหตุที่บริษัทฯ เข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ

### 2.6.2 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ

- บริษัทฯ อาจไม่ประสบความสำเร็จในการดำเนินการตามแผนกลยุทธ์การดำเนินงาน ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ ในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน และกระแสเงินสดของบริษัทฯ
- ความเสียหายใดๆ ต่อชื่อเสียงหรือภาพลักษณ์ของแบรนด์ของบริษัทฯ อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ ในทางลบต่อธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทฯ
- บริษัทฯ จัดหาเครื่องบิน เครื่องยนต์ และชิ้นส่วนอะไหล่เครื่องบิน เครื่องยนต์จากซัพพลายเออร์ที่มีจำนวนจำกัด จึงอาจทำให้เกิดความล่าช้าในการส่งมอบเครื่องบิน การหยุดใช้งานเครื่องบินหรือเครื่องยนต์ที่ไม่คาดคิด หรือการสูญเสีย
- ความสามารถของฝูงบิน และการที่เครื่องบินใหม่ไม่ได้รับการอนุมัติจากหน่วยงานกำกับดูแล ผลิต หรือทำงานตามที่คาดหวัง อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการประกอบธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัทฯ
- บริษัทฯ มีภาระหนี้สินอยู่เป็นจำนวนมาก และจะยังคงต้องชำระตามที่กำหนดไว้ในแผนฟื้นฟูกิจการ ภายหลังจากการปรับโครงสร้างทุนในครั้งนี้
- ต้นทุนหลักของการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ส่วนหนึ่งเป็นต้นทุนน้ำมันเชื้อเพลิง ซึ่งราคาน้ำมันมีความผันผวนขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ ที่นอกเหนือจากการควบคุมของบริษัทฯ จึงอาจส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการทำกำไรของบริษัทฯ ได้
- บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโดยใช้สกุลเงินตราต่างประเทศ ซึ่งอาจมีความผันผวนและส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ
- คดีความ การดำเนินคดี การสอบสวนของรัฐบาลและหน่วยงานกำกับดูแล และ/หรือ กระบวนการพิจารณาใดๆ อาจทำให้บริษัทฯ มีความรับผิดชอบจำนวนมาก ต้องหยุดการดำเนินการ และอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานทางการเงินของบริษัทฯ
- บริษัทฯ อาจจะไม่สามารถดึงดูดและรักษาผู้บริหารที่สำคัญและบุคลากรอื่นๆ ไว้ได้

- บริษัทฯ บริหารจัดการและจัดจำหน่ายบัตรโดยสารผ่านระบบการจัดจำหน่ายซึ่งให้บริการโดยผู้ให้บริการที่มีจำนวนจำกัด
- บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโดยต้องใช้บริการจากบุคคลภายนอกในการดำเนินงานหลายๆ ส่วน ซึ่งรวมถึงผู้ให้บริการภายนอกและหน่วยงานของรัฐ และ/หรือ รัฐวิสาหกิจ เป็นต้น รวมถึงการเข้าทำสัญญากับผู้ให้บริการและหน่วยงานของรัฐ และ/หรือ รัฐวิสาหกิจ ซึ่งบริษัทฯ จะต้องปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อกำหนดต่างๆ ของสัญญา
- บริษัทฯ มีความเสี่ยงบางประการที่ไม่ได้ทำประกันภัยไว้ และอาจเผชิญกับอุปสรรคในการทำกรรมสิทธิ์ประกันภัยที่มีเงื่อนไขที่ยอมรับได้ในเชิงพาณิชย์ หรืออาจไม่สามารถจัดหาประกันภัยได้เลย และกรรมสิทธิ์ประกันภัยของบริษัทฯ อาจให้ความคุ้มครองไม่เพียงพอสำหรับภัยจากการดำเนินงาน ภัยธรรมชาติ และเหตุการณ์ที่ไม่สามารถคาดหมายได้อื่นๆ และความสูญเสียที่เกิดขึ้นจากภัยเหล่านี้
- หากบริษัทฯ ไม่สามารถรักษาสีทธิในเครื่องหมายการค้าและเครื่องหมายบริการที่สำคัญ และทรัพย์สินทางปัญญาอื่นๆ หรือคุ้มครองสิทธิดังกล่าวจากการละเมิด ย่อมอาจสร้างความเสียหายต่อธุรกิจและโอกาสทางธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทฯ ไม่สามารถรับประกันได้ว่า บริษัทฯ จะไม่ละเมิดสิทธิในทรัพย์สินทางปัญญาของบุคคลภายนอก
- บริษัทฯ ใช้เทคโนโลยีและระบบอัตโนมัติในการดำเนินธุรกิจในหลายๆ ส่วน และหากเทคโนโลยีหรือระบบเหล่านี้ล้มเหลว อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัทฯ ได้นอกจากนี้ บริษัทฯ อาจต้องเผชิญความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ และความเสี่ยงที่เกี่ยวกับระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ ความปลอดภัยด้านข้อมูลโดยทั่วไป และการปฏิบัติตามกฎระเบียบ
- บริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบในทางลบจากการนัดหยุดงาน การชะลอการทำงาน และการที่ต้นทุนด้านแรงงานเพิ่มสูงขึ้น และปัญหาด้านแรงงานอื่นๆ
- การปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบทางด้านสิ่งแวดล้อม อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานทั้งในปัจจุบันและอนาคตของบริษัทฯ และทำให้บริษัทฯ อาจมีต้นทุนเพิ่มขึ้น

### 2.6.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับภาวะอุตสาหกรรม

- อุตสาหกรรมธุรกิจการบินทั่วโลกมีการแข่งขันสูงและเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัทฯ
- บริษัทฯ ประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมที่มีการกำกับดูแลอย่างเข้มงวดและเป็นจำนวนมาก ทั้งในระดับระหว่างประเทศ ระดับภูมิภาค และระดับภายในประเทศ และการเปลี่ยนแปลงของสภาวะแวดล้อมด้านกฎเกณฑ์หรือการกำกับดูแลสำหรับธุรกิจของบริษัทฯ ในประเทศไทย รวมถึงความจำเป็นของการมีไว้ซึ่งใบอนุญาตและการอนุญาตต่างๆ ที่จำเป็นต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ทำให้บริษัทฯ มีความเสี่ยงด้านกฎเกณฑ์และการกำกับดูแล ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทฯ มีค่าใช้จ่ายและความรับผิดชอบ และอาจส่งผลให้การประกอบธุรกิจทั้งหมดหรือบางส่วนหยุดชะงักหรือไม่สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้
- บริษัทฯ มีความเสี่ยงเกี่ยวกับกฎหมายแข่งขันทางการค้า
- ผลการดำเนินงานของบริษัทฯ มีความผันผวนเนื่องจากฤดูกาลและปัจจัยอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมการบิน ซึ่งหลายปัจจัยอยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัทฯ
- สภาวะเศรษฐกิจและการเมืองที่ไม่เอื้ออำนวย ทั้งในประเทศไทยและทั่วโลก อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัทฯ

- บริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบในทางลบจากความขัดแย้งในต่างประเทศ การก่อการร้าย หรือความรุนแรงอื่นๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ และอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวยังคงได้รับผลกระทบด้านความปลอดภัยอย่างต่อเนื่อง

#### 2.6.4 ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการเสนอขายหุ้นในครั้งนีและการถือครองหุ้นของบริษัทฯ

- ความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ ถูกจำกัดจากการที่บริษัทฯ มีขาดทุนสะสมคงเหลือจำนวนมาก และ/หรือ อาจขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งคำนึงถึงปัจจัย ความจำเป็นและความเหมาะสมต่างๆ เช่น กำไรในอนาคต ฐานะทางการเงิน ผลการดำเนินงาน กระแสเงินสด เงินทุนหมุนเวียน เงินลงทุน และภาวะเศรษฐกิจ ตลอดจนข้อกำหนดต่าง ๆ ตามแผนฟื้นฟูกิจการ
- การส่งมอบหุ้นของบริษัทฯ และกำหนดเวลาการออกจากการฟื้นฟูกิจการและการกลับไปซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจมีความเสี่ยง
- ราคาหุ้นของบริษัทฯ อาจมีความผันผวน และอาจทำให้ผู้ลงทุนซึ่งได้รับ และ/หรือ ซื้อหุ้นจากการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ในครั้งนี้ ขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ
- ภายหลังจากการเสนอขาย ผู้ถือหุ้นบางรายสามารถมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญในบริษัทฯ รวมถึงการบริหารจัดการและการดำเนินงานของบริษัทฯ นอกจากนี้ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ อาจขัดแย้งกับผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายอื่น ๆ
- กฎหมายไทยและข้อบังคับของบริษัทฯ มีข้อกำหนดเกี่ยวกับข้อจำกัดการถือหุ้นของบุคคลต่างตัว และข้อจำกัดการถือหุ้นดังกล่าวอาจจำกัดความสามารถของผู้ลงทุนในการโอนหุ้น และอาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องและราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ
- การเสนอขายหลักทรัพย์แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น หรือการเสนอขายหลักทรัพย์ในลักษณะที่คล้ายกันในอนาคตของบริษัทฯ อาจมีผู้ถือหุ้นบางส่วนถูกจำกัดโอกาสในการลงทุนจากกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์หรือบทบัญญัติด้านการกำกับดูแลอื่นๆ ในต่างประเทศ

(โปรดดูรายละเอียดปัจจัยความเสี่ยงต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการ ของบริษัทฯ ส่วนที่ 2.2.2 การบริหารจัดการความเสี่ยง)

### 3. การประเมินมูลค่าดีดธรรมของบริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาความเหมาะสมของมูลค่าดีดธรรมของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ) ด้วยวิธีการต่างๆ จำนวน 7 วิธี ได้แก่

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach: BV)
- 2) วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach: ABV)
- 3) วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
- 4) วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Ratio Approach: P/BV Ratio)
- 5) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)
- 6) วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to EBITDA Ratio Approach: EV/EBITDA Ratio)
- 7) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ในการประเมินมูลค่าดีดธรรมของของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ) ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ เช่น แผนธุรกิจของบริษัทฯ ประเมินการทางการเงินของบริษัทฯ ผลการดำเนินงานในอดีต แผนฟื้นฟูกิจการ (ฉบับที่ศาลเห็นชอบขอแก้ไขแผน วันที่ 20 ตุลาคม 2565) รวมถึงการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป เช่น แบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1 One Report) หนังสือนิวส์ชิวเนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ งบการเงินที่ตรวจสอบหรือสอบทานแล้ว ข้อมูลทางการเงินจากเว็บไซต์ต่างๆ และข้อมูลที่ THAI เปิดเผยแก่สาธารณะในเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ด. (www.sec.or.th) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (www.set.or.th) เป็นต้น

ในการประเมินความเหมาะสมของมูลค่าดีดธรรมของของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ) ในครั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าข้อมูลและเอกสารที่ได้รับเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน และถูกต้อง รวมทั้งเป็นการพิจารณาจากสถานการณ์และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใดๆ อาจส่งผลกระทบต่อผลการประเมินและวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ รวมถึงมูลค่าดีดธรรมของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ) ได้

หลังจากที่ได้ศึกษาข้อมูลและเอกสารที่เกี่ยวข้องแล้ว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถสรุปความเห็นได้ดังนี้

#### 3.1 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach: BV)

การประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะแสดงให้เห็นถึงมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI ซึ่งปรากฏตามบัญชี ณ ขณะใดขณะหนึ่ง โดยเป็นการประเมินจากมูลค่าตามบัญชีของ THAI ตามงบการเงินรวมงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. ทั้งนี้ สามารถนำงบการเงินดังกล่าวมาคำนวณหามูลค่าหุ้นตามบัญชีของ THAI ได้ดังนี้

มูลค่าตามบัญชี THAI	(หน่วย: ล้านบาท)
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	21,827.72
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,862.98
ขาดทุนสะสม	(73,129.18)
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	8,940.39
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่</b>	<b>(40,498.10)</b>
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 (หุ้น)	2,182,771,917 <sup>ii</sup>
<b>มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท/หุ้น)</b>	<b>-</b>

หมายเหตุ: 1/ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ทุนจดทะเบียนเท่ากับ 336,824,601,650.00 บาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 33,682,460,165.00 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท และทุนชำระแล้วเท่ากับ 21,827,719,170.00 บาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 2,182,771,917.00 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 0 บาท หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI เท่ากับ 0 บาทต่อหุ้น

### 3.2 วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted Book Value Approach: ABV)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นการนำสินทรัพย์รวมของ THAI หักด้วยหนี้สินทั้งหมด รวมทั้งภาระผูกพันและหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต (Commitments and Contingent Liabilities) ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. และปรับปรุงด้วยรายการต่างๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน หรือรายการที่มีผลกระทบทำให้มูลค่าตามบัญชีสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงมากขึ้น เช่น ส่วนเพิ่มหรือส่วนลดจากการประเมินราคาทรัพย์สินที่ยังไม่ได้บันทึกในงบการเงิน รายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีได้ในอนาคต (Tax Saving from Losses Carried Forward) หนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้นในอนาคต และเหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน เป็นต้น ในการประเมินมูลค่าหุ้นของ THAI

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าตามบัญชี ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ของ THAI มาปรับปรุง โดยได้พิจารณาประเด็นสำคัญ ดังนี้

#### 3.2.1 ส่วนเพิ่ม (ลด) จากการประเมินมูลค่าทรัพย์สินถาวร

บริษัทฯ ไม่ได้จัดให้มีการประเมินราคาสินทรัพย์ถาวรโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา โดยสินทรัพย์ถาวรหลักของบริษัทฯ ได้แก่ เครื่องบินและอุปกรณ์การบินหมุนเวียน (รวมถึงค่าตกแต่งเครื่องบิน) และที่ดินและอาคาร (รวมถึงส่วนปรับปรุงอาคารและอาคารภายใต้สัญญาเช่า) ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณร้อยละ 82 และร้อยละ 16 ของรวมที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ และสินทรัพย์สิทธิการใช้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ตามลำดับ

อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้ว่าจ้างให้ Avitas, Inc. (ที่ปรึกษาทางด้านการบิน) ทำการประเมินมูลค่าเครื่องบินจำนวน 88 ลำ และเครื่องยนต์สำรองจำนวน 33 รายการ สำหรับวันที่ 31 ธันวาคม 2566 (Avitas ทำการประเมินจากข้อมูลและเอกสารจากบริษัทฯ โดยไม่ได้ทำการสำรวจสภาพของทรัพย์สิน) และบริษัทฯ ได้ปรับปรุงมูลค่าสินทรัพย์ตามรายงานประเมินของ Avitas ในงบการเงินของบริษัทฯ สำหรับปี 2566 แล้ว

ทั้งนี้ หากบริษัทฯ จัดให้มีการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ถาวรรายการหลักๆ ได้แก่ ที่ดิน อาคาร และเครื่องบินใหม่ ณ ปัจจุบัน โดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระ มูลค่าทรัพย์สินถาวรจากการประเมินโดยผู้ประเมินราคาทรัพย์สินอิสระอาจสูงหรือต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ได้

#### 3.2.2 สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม (ทางภาษี)

บริษัทฯ มีขาดทุนสะสมทางภาษีสำหรับผลขาดทุนจากการดำเนินงานในปี 2556 – 2566 โดยขาดทุนสะสมทางภาษีสามารถนำไปลดภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลได้ไม่เกินปี 2575 ตามรายละเอียดดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

กิจการที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้ <sup>1/</sup>			กิจการที่ต้องเสียภาษีเงินได้		
ปีภาษี	ใช้ประโยชน์ได้จนถึงปี	กำไร (ขาดทุน) ทางภาษี ณ วันที่ 1 มกราคม 2567	ปีภาษี	ใช้ประโยชน์ได้จนถึงปี	กำไร (ขาดทุน) ทางภาษี ณ วันที่ 1 มกราคม 2567
2556	n.a.	(5,806.35)			
2557	n.a.	(72.88)	2557	2562	(9,508.55)
2558	n.a.	(11,570.31)	2558	2563	(1,104.39)
2559	n.a.	(296.06)	2559	2564	(6,409.95)
2560	n.a.	(3,904.13)	2560	2565	5,209.35
2561	n.a.	(9,731.12)	2561	2566	6,817.97
2562	n.a.	(13,646.99)	2562	2567	4,057.21
2563	n.a.	(34,424.77)	2563	2568	(20,988.70)
2564	n.a.	1,316.34	2564	2569	(11,544.00)
2565	n.a.	(2,097.72)	2565	2570	16,173.13
2566	n.a.	5,351.53	2566	2571	27,392.99
ขาดทุนสะสมทางภาษี		<b>(74,882.46)</b>	ขาดทุนสะสมทางภาษี		<b>10,095.07</b>
ขาดทุนสะสมทางภาษี – สุทธิ				<b>64,787.39</b>	
สิทธิประโยชน์ทางภาษี ณ วันที่ 1 มกราคม 2567 <sup>2/</sup>				<b>12,957.48</b>	

หมายเหตุ:

1/ บริษัทฯ ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริม รวมกันไม่เกินร้อยละ 100 ของเงินลงทุน ไม่รวมค่าที่ดินและทุนหมุนเวียน โดยมีกำหนดเวลา 8 ปี (จำนวน 9 บัตรส่งเสริม) และยกเว้นภาษีฯ สำหรับบัตรส่งเสริมฯ (จำนวน 4 บัตรส่งเสริมฯ) มีกำหนดเวลา 5 ปี นับแต่วันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการนั้น (เริ่มมีรายได้ปี 2557, 2558, 2559, 2560, 2561, 2565 และ 2566) (ที่มา: หมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ข้อ 30)

ในกรณีที่ประกอบกิจการขาดทุนในระหว่างเวลาได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล ผู้ได้รับการส่งเสริมจะได้รับอนุญาตให้นำผลขาดทุนประจำปีที่เกิดขึ้นในระหว่างเวลานั้น ไปหักออกจากกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นภายหลังที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล มีกำหนดระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี นับแต่วันพ้นกำหนดเวลานั้น โดยจะเลือกหักจากกำไรสุทธิของปีใดปีหนึ่งหรือหลายปีก็ได้

2/ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20

บริษัทฯ มีขาดทุนสะสมทางภาษีสำหรับผลขาดทุนจากการดำเนินงานในปี 2556 - 2566 สุทธิ 64,787.39 ล้านบาท ซึ่งสามารถนำไปลดภาระภาษีเงินได้นิติบุคคลได้จำนวน 12,957.48 ล้านบาท ได้ไม่เกินปี 2575 ซึ่งจะทยอยหมดอายุไปในแต่ละปี ทั้งนี้ จากประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ คาดว่ามีความเป็นไปได้ที่บริษัทฯ จะได้ใช้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม (โปรดดูรายละเอียดประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ ในข้อ 3.7.4 ของรายงานฉบับนี้)

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเพิ่มขึ้นจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสมทางภาษี จำนวน 12,957.48 ล้านบาท

### 3.2.3 การปรับโครงสร้างทุนและการแปลงหนี้เป็นทุน

ตามเงื่อนไขของแผนฟื้นฟูกิจการข้อ 5.6 บริษัทฯ จะดำเนินการปรับโครงสร้างทุน โดยจะมีการเพิ่มทุนจดทะเบียนเพื่อรองรับ (1) การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ข) (Mandatory Conversion: MC), (2) การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผน ตามข้อ 5.6.3 (ก) (Voluntary Conversion: VC), (3) การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค) (Accrued Interest Conversion: AC), และ (4) การใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการปรับโครงสร้างทุนของบริษัทฯ และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4

ในปี 2565 บริษัทฯ ได้ดำเนินการจดทะเบียนเพิ่มทุนจาก 21,827.72 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 2,182,771,917.00 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท เป็นทุนจดทะเบียน 336,824.60 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 33,682,460,165.00 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

โดยบริษัทฯ จะดำเนินการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 314,996.88 ล้านบาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 31,499,688,248.00 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท โดยจัดสรรให้กับบุคคลในกลุ่มต่างๆ ดังนี้

	การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน	จำนวนหุ้นสามัญเพิ่มทุน (หุ้น) <sup>1/</sup>	ราคาใช้สิทธิ (บาท/หุ้น)	จำนวนเงินเพิ่มทุน (ล้านบาท)
<b>1</b>	<b>การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>			
	การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ข)	14,862,369,633	2.5452	37,827.70
<b>2</b>	<b>การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC)</b>			
	การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ตามแผน ตามข้อ 5.6.3 (ก)	4,911,236,813	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ ณ ขณะนี้
<b>3</b>	<b>การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion: AC)</b>			
	การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค)	1,903,608,176	2.5452	ยังไม่ทราบตัวเลขที่ใช้สิทธิ ณ ขณะนี้
<b>4</b>	<b>การเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม/พนักงาน/บุคคลในวงจำกัด</b>			
	การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิม และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4	9,822,473,626	ราคาที่ผู้บริหารแผนเห็นสมควร แต่ต้องไม่ต่ำกว่า 2.5452	ยังไม่ทราบราคาและจำนวนหุ้นที่เสนอขาย ณ ขณะนี้
	<b>รวมหุ้นสามัญเพิ่มทุนทั้งหมด</b>	<b>31,499,688,248</b>		

หมายเหตุ: 1/ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะทำการปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เพิ่มขึ้นจากการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) จำนวน 37,827.70 ล้านบาท

### **สรุปการปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของ THAI**

จากการพิจารณารายการที่กล่าวไว้ข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ THAI จากวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว สรุปได้ดังนี้

มูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว THAI	(หน่วย: ล้านบาท)
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนของบริษัทใหญ่ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	(40,498.10)
<b>รายการปรับปรุง</b>	
สิทธิประโยชน์ทางภาษีจากขาดทุนสะสม (ทางภาษี)	12,957.48 <sup>2/</sup>
การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) ของเจ้าหนี้กลุ่มที่ 4 – 6 และเจ้าหนี้ผู้ถือหุ้นกู้	37,827.70 <sup>3/</sup>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่สุทธิ หลังปรับปรุงและการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>	<b>10,287.08</b>
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 (หุ้น)	2,182,771,917 <sup>1/</sup>
จำนวนหุ้นจากการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) (หุ้น)	14,862,369,633 <sup>3/</sup>
<b>จำนวนหุ้นภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) (หุ้น)</b>	<b>17,045,141,550</b>
<b>มูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วต่อหุ้น (บาท/หุ้น)</b>	<b>0.60</b>

หมายเหตุ: 1/ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ทุนจดทะเบียนเท่ากับ 336,824,601,650.00 บาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 33,682,460,165.00 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท และหุ้นชำระแล้วเท่ากับ 21,827,719,170.00 บาท ประกอบด้วย หุ้นสามัญ 2,182,771,917.00 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

- 2/ โปรดดูรายละเอียดในข้อ 3.2.2 ของรายงานฉบับนี้
- 3/ โปรดดูรายละเอียดในข้อ 3.2.3 ของรายงานฉบับนี้

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 10,287.08 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI เท่ากับ 0.60 บาทต่อหุ้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้น THAI เพิ่มเติม ในกรณีการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 27,632.23 ล้านบาท<sup>4</sup> หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI เท่ากับ 1.16 บาทต่อหุ้น<sup>5</sup>

### 3.3 วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้น THAI ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้ เนื่องจากบริษัทฯ เป็นบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่มีการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SP) โดยหุ้นของบริษัทฯ มีการซื้อขายวันสุดท้ายคือวันที่ 17 พฤษภาคม 2564

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

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการนำมูลค่าทางบัญชีจากการเงินรวมงวดล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. และปรับปรุงด้วยการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) โดยมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังปรับปรุงเท่ากับ (2,670.40) ล้านบาท<sup>6</sup> คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/BV Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และในต่างประเทศ ที่ดำเนินธุรกิจสายการบินเช่นเดียวกันกับบริษัทฯ (ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากสายการบินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 2 บริษัท และสายการบินประเภท Full Service ที่มีเส้นทางการบินหลักในเอเชีย ยุโรป และออสเตรเลีย เช่นเดียวกันกับ THAI จำนวน 13 บริษัท) โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 16 กันยายน 2567 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

ข้อมูลทางของบริษัทย่อยที่ใช้อย่างยิ่ง

รายชื่อ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์ <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
1. Air China Ltd.	601111 CH	Air China เป็นสายการบินหลักของจีน และเป็นสายการบินประจำชาติของจีน มีสำนักงานใหญ่อยู่ที่ Shunyi ปักกิ่ง ให้บริการเที่ยวบินในประเทศและต่างประเทศ สายการบินก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2531 ภายหลังจากที่สายการบินแห่งชาติ CAAC แดกออกเป็น 6 สายการบิน บริษัทถือหุ้นสัดส่วน 53.46% โดยรัฐบาลจีน ผ่านบริษัท China National Aviation Holding

<sup>4</sup> คำนวณจาก 10,287.08 ล้านบาท จากตารางล่างของหน้าก่อน ปรับปรุงด้วย VC100% + AC100% รวมจำนวน 17,345.14 ล้านบาท = มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังปรับปรุง MC + VC100% + AC100% เท่ากับ 27,632.23 ล้านบาท

<sup>5</sup> จำนวนหุ้นสามัญรวมของ THAI ภายหลัง MC + VC100% + AC100% จะได้หุ้นสามัญรวม 23,859.99 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

<sup>6</sup> คำนวณจาก มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ปรับปรุงด้วย MC เท่ากับ (2,670.40) ล้านบาท

รายชื่อ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์ <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
2. ANA Holdings Inc.	9202 JT	ANA และบริษัทย่อย ทำธุรกิจให้บริการขนส่งทางอากาศ ธุรกิจเกี่ยวกับสายการบิน ธุรกิจบริการท่องเที่ยว และธุรกิจพาณิชย์และค้าปลีก; ในส่วนธุรกิจขนส่งทางอากาศจะให้บริการขนส่งผู้โดยสาร ขนส่งพัสดุภัณฑ์และไปรษณีย์ และบริการขนส่งทางอากาศอื่นๆ ทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดย ANA Holdings จัดตั้งขึ้นในปี 2463 และสำนักงานใหญ่อยู่ในเมืองมิยาโตะ ประเทศญี่ปุ่น
3. Cathay Pacific Airways Ltd.	293 HK	Cathay Pacific เป็นสายการบินประจำชาติของฮ่องกง มีศูนย์กลางอยู่ที่สนามบินฮ่องกงอินเตอร์เนชั่นแนล Cathay Pacific และบริษัทย่อย ให้บริการขนส่งผู้โดยสารและขนส่งพัสดุภัณฑ์ถึงกว่า 190 จุดหมายปลายทาง และมากกว่า 60 ประเทศ รวมถึงเที่ยวบินร่วมและกิจการร่วมทุน
4. China Eastern Airlines Corporation Ltd.	600115 CH	China Eastern Airlines มีสำนักงานใหญ่อยู่ที่เซี่ยงไฮ้ เป็นหนึ่งใน 3 สายการบินของรัฐ ปัจจุบัน China Eastern มีศูนย์กลางการบินอยู่ 4 สนามบิน ในปักกิ่งและเซี่ยงไฮ้ และอีก 2 - 3 ศูนย์กลางการบินภูมิภาคในซีอาน คงหมิง และเมืองอื่นๆ China Eastern Airline สามารถให้บริการลูกค้าได้มากกว่า 150 ล้านผู้โดยสารต่อปี โดยถูกจัดอันดับ 1 ใน 10 สายการบินระดับโลก
5. China Southern Airlines Co., Ltd.	600029 CH	China Southern Airlines เป็นหนึ่งใน 3 สายการบินหลักของจีน นอกเหนือจาก Air China และ China Eastern Airlines มีสำนักงานใหญ่อยู่ที่กว่างโจว มณฑลกว่างตุ้ง สายการบินให้บริการกว่า 2,000 เที่ยวบิน ไปยังกว่า 200 จุดหมายปลายทาง บริษัทก่อตั้งขึ้นในปี 2531 ภายหลังการจัดโครงสร้าง CAAC Airlines
6. Deutsche Lufthansa AG	LHA GR	Lufthansa เป็นสายการบินประจำชาติของประเทศเยอรมัน มีรายได้สูงที่สุดในยุโรป และเป็นอันดับที่ 4 ของโลก Lufthansa เป็นหนึ่งในสี่ผู้ก่อตั้ง Star Alliance Lufthansa จัดตั้งขึ้นในปี 2496 และเริ่มให้บริการเดือนเมษายน 2498 นอกจากการดำเนินธุรกิจการบินภายใต้แบรนด์ของตัวเอง กลุ่ม Lufthansa ยังเป็นเจ้าของสายการบินอื่นๆ ได้แก่ Austrian Airlines, Brussels Airlines, Discover Airlines, Eurowings และ Swiss International Air Lines รวมถึงบริษัทที่ให้บริการเกี่ยวกับการบิน ได้แก่ Global Load Control, Lufthansa Consulting, Lufthansa Flight Training, Lufthansa Systems และ Lufthansa Technik
7. EVA Airways Corporation	2618 TT	EVA Airways เป็นสายการบินนานาชาติของไต้หวัน มีสำนักงานใหญ่อยู่ที่ Taoyuan City เป็นสายการบินเอกชน ดำเนินธุรกิจให้บริการขนส่งผู้โดยสารทางอากาศ และขนส่งพัสดุภัณฑ์แบบเหมาลำ ไปยังกว่า 40 จุดหมายปลายทางในเอเชีย ออสเตรเลีย ยุโรป และอเมริกาเหนือ โดยเครือข่ายการบินของ EVA เป็นเส้นทางต่างประเทศทั้งหมด ไม่มีเส้นทางในประเทศ ได้รับการจัดอันดับเป็นสายการบินระดับ 5 ดาวโดย Skytrax
8. International Consolidated Airlines Group S.A.	IAG LN	IAG และบริษัทย่อย ให้บริการขนส่งผู้โดยสารและพัสดุภัณฑ์ในประเทศอังกฤษ สเปน สหรัฐอเมริกา และประเทศอื่นๆ ทั่วโลก รวมถึงการให้บริการให้เช่าเครื่องบิน บำรุงรักษาเครื่องบิน บริการท่องเที่ยว การขนส่งทางอากาศ คอลเซ็นเตอร์ บริการภาคพื้น และอื่นๆ บริษัทดำเนินธุรกิจภายใต้แบรนด์ British Airways, Iberia, Vueling, Aer Lingus, และ LEVEL บริษัทให้บริการด้วยเครื่องบิน 582 ลำ บริษัทจัดตั้งขึ้นในปี 2552 และมีสำนักงานใหญ่อยู่ใน Harmondsworth ประเทศอังกฤษ
9. Japan Airlines Co., Ltd.	9201 JT	Japan Airlines (JAL) เป็นสายการบินประจำชาติของประเทศญี่ปุ่น สำนักงานใหญ่อยู่ที่ชินาทากะ โตเกียว และมีศูนย์กลางหลักอยู่ที่สนามบินนาริตะและสนามบินฮาเนดะ รวมถึงสนามบินคันไซและสนามบินอิตามิ (โอซาก้า) กลุ่ม JAL รวมถึงสายการบิน Japan Airlines, Japan Air Commuter, Japan Transocean

รายชื่อ	ชื่อย่อ หลักทรัพย์ <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ
		Air, Hokkaido Air System, และ Ryukyu Air Commuter ดำเนินธุรกิจขนส่งในประเทศ และ JAL Cargo ดำเนินธุรกิจขนส่งพัสดุภัณฑ์และไปรษณีย์ภัณฑ์
10. Korean Air Lines Co., Ltd.	003490 KS	Korean Air เป็นสายการบินประจำชาติของประเทศเกาหลีใต้ สำนักงานใหญ่อยู่ที่กรุงโซล ให้บริการขนส่งผู้โดยสารและพัสดุภัณฑ์ทางอากาศในประเทศและต่างประเทศ โดยมีกลุ่ม Hanjin เป็นเจ้าของ
11. Qantas Airways Ltd.	QAN AU	Qantas เป็นสายการบินประจำชาติของออสเตรเลีย เป็นสายการบินที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในออสเตรเลียและภูมิภาคโอเชียเนีย ในด้านจำนวนเครื่องบินเที่ยวบินนานาชาติ และจุดหมายปลายทางในต่างประเทศ
12. Singapore Airlines Ltd.	SIA SP	Singapore Airlines เป็นสายการบินประจำชาติของสิงคโปร์ มีศูนย์กลางอยู่ที่สนามบินชางงี ดำเนินธุรกิจขนส่งผู้โดยสาร และพัสดุภัณฑ์ทางอากาศ ข่อมบำรุงเครื่องบิน การให้บริการเทคนิคภาคพื้นดิน บริหารฝูงบิน และการฝึกอบรมนักบิน การเช่าเหมาลำ และการผลิตรายการท่องเที่ยว (Tour Wholesale) เป็นต้น เป็นสมาชิกของ Star Alliance และได้รับการยอมรับเป็นสายการบินที่ดีที่สุดในโลก โดย Skytrax ถึง 5 ครั้ง
13. Türk Hava Yollari Anonim Ortakligi	THYAO TI	Turkist Airlines ให้บริการขนส่งทางอากาศ ให้บริการบำรุงรักษาเครื่องบินในประเทศตุรกี และนานาชาติ ให้บริการขนส่งผู้โดยสารเส้นทางในประเทศและนานาชาติ จัดตั้งขึ้นในปี 2476 และมีสำนักงานใหญ่อยู่ที่เมืองอิสตันบูล ประเทศตุรกี ณ เดือนมิถุนายน 2567 ให้บริการเที่ยวบินไปยัง 349 จุดหมายปลายทาง ไปยัง 130 ประเทศ (รวมขนส่งพัสดุภัณฑ์) ในยุโรป เอเชีย โอเชียเนีย แอฟริกา และทวีปอเมริกา เป็นสมาชิก Star Alliance นอกจากนี้ บริษัททยอยดำเนินธุรกิจสายการบิน Low Cost ภายใต้ชื่อ AJet
14. บมจ. การบินกรุงเทพ	BA TB	บริษัทประกอบธุรกิจสายการบิน ธุรกิจสนามบิน และธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจสนามบิน ได้แก่ การให้บริการกิจการภาคพื้นดิน การให้บริการอาหารบนเที่ยวบิน และการให้บริการคลังสินค้าระหว่างประเทศ ให้กับสายการบินของบริษัทและสายการบินอื่นๆ
15. บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น	AAV TB	ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) โดยในปัจจุบัน บริษัทถือหุ้นในบริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด เพียงแห่งเดียวสำหรับบริษัท ไทยแอร์เอเชีย จำกัด ประกอบธุรกิจให้บริการสายการบินราคาประหยัด โดยมีรายได้หลักจากการให้บริการขนส่งผู้โดยสารแบบประจำ (Scheduled Passenger Services) และการให้บริการเสริม (Ancillary Services)

หมายเหตุ: 1/ Bloomberg

สรุปการประเมินราคาหุ้นของบริษัทฯ ได้ดังนี้

THAI	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. Air China Ltd.	2.98	3.05	3.16	3.22	3.25	3.25	3.23	3.47
2. ANA Holdings Inc.	1.31	1.30	1.26	1.28	1.30	1.32	1.38	1.48
3. Cathay Pacific Airways Ltd.	0.98	0.98	0.98	1.00	1.02	1.03	1.04	1.10
4. China Eastern Airlines Corp.	2.16	2.20	2.23	2.28	2.26	2.21	2.16	3.08
5. China Southern Airlines Co., Ltd.	2.80	2.84	2.88	2.93	2.90	2.85	2.85	2.85
6. Deutsche Lufthansa AG	0.72	0.72	0.71	0.72	0.74	0.77	0.82	0.99
7. EVA Airways Corporation	1.78	1.78	1.75	1.77	1.83	1.83	1.75	1.80
8. International Consolidated Airlines Group S.A.	2.37	2.30	2.18	2.17	2.45	2.59	2.61	3.38
9. Japan Airlines Co., Ltd.	1.16	1.17	1.15	1.18	1.20	1.24	1.29	1.39

THAI	ค่า P/BV Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
10. Korean Air Lines Co., Ltd.	0.81	0.81	0.80	0.80	0.81	0.81	0.83	0.87
11. Qantas Airways Ltd.	36.91	36.27	34.45	36.37	54.62	62.56	68.38	855.96
12. Singapore Airlines Ltd.	1.26	1.25	1.22	1.29	1.32	1.31	1.30	1.25
13. Türk Hava Yollari A.O.	0.69	0.70	0.71	0.73	0.76	0.78	0.78	11.61
14. บมจ. การบินกรุงเทพ	2.72	2.68	2.54	2.49	2.40	2.26	2.15	1.96
15. บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น	4.09	3.94	3.74	3.52	3.52	3.59	3.55	3.94
<b>ค่ามัธยฐาน 15 บริษัท</b>	<b>1.78</b>	<b>1.25</b>	<b>1.22</b>	<b>1.28</b>	<b>1.30</b>	<b>1.31</b>	<b>1.30</b>	<b>1.39</b>
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	(4,755.21)	(3,339.85)	(3,261.19)	(3,430.29)	(3,480.61)	(3,510.27)	(3,464.28)	(3,705.94)
มูลค่าหุ้น THAI (บาท/หุ้น)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

ที่มา: Bloomberg

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีนี้ได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้น THAI เพิ่มเติม ในกรณีการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มเติม (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 17,921.34 – 26,131.53 ล้านบาท<sup>7</sup> หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI เท่ากับ 0.75 – 1.10 บาทต่อหุ้น<sup>8</sup>

### 3.5 วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio Approach: P/E Ratio)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการนำผลรวมของกำไรสุทธิต่อหุ้น (Earnings per Share) ตามที่ปรากฏในงบการเงินงวด 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ของบริษัทฯ คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ P/E Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และในต่างประเทศ ที่ดำเนินธุรกิจสายการบินเช่นเดียวกันกับบริษัทฯ (ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากสายการบินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 2 บริษัท และสายการบินประเภท Full Service ที่มีเส้นทางการบินหลักในเอเชีย ยุโรป และออสเตรเลีย เช่นเดียวกันกับ THAI จำนวน 13 บริษัท) โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 16 กันยายน 2567 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

THAI	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. Air China Ltd.	1,212.57	1,212.57	1,212.57	1,212.19	1,219.21	1,217.23	1,217.36	1,217.36
2. ANA Holdings Inc.	9.23	9.18	8.93	9.04	8.99	9.01	8.87	10.51
3. Cathay Pacific Airways Ltd.	5.98	5.98	5.97	6.03	6.00	5.98	5.94	n.a. <sup>1/</sup>
4. China Eastern Airlines Corp.	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>
5. China Southern Airlines Co., Ltd.	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>	n.a. <sup>1/</sup>

<sup>7</sup> คำนวณจาก มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ปรับปรุงด้วย MC + VC100% + AC100% รวมจำนวน 55,172.85 ล้านบาท = มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังปรับปรุง MC + VC100% + AC100% เท่ากับ 14,674.75 ล้านบาท และคูณด้วยค่า P/BV ในช่วง 1.22 – 1.78 เท่า

<sup>8</sup> โปรดดูเชิงอรรถ 5 หน้าที่ 23

THAI	ค่า P/E Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
6. Deutsche Lufthansa AG	5.82	5.81	5.69	5.67	5.34	5.27	5.05	5.62
7. EVA Airways Corporation	8.09	8.08	7.93	8.05	8.37	8.37	8.20	11.27
8. International Consolidated Airlines Group S.A.	4.29	4.17	3.94	3.82	3.76	3.73	3.58	4.29
9. Japan Airlines Co., Ltd.	12.19	12.28	12.03	12.29	12.19	12.36	12.18	15.90
10. Korean Air Lines Co., Ltd.	6.83	6.82	6.68	6.72	6.69	6.64	7.04	6.65
11. Qantas Airways Ltd.	9.06	8.91	8.46	8.16	7.63	7.28	6.77	7.98
12. Singapore Airlines Ltd.	10.17	10.06	9.82	10.38	10.42	10.33	10.69	13.02
13. Türk Hava Yolları A.O.	3.07	3.07	3.07	3.07	3.07	3.07	3.07	6.80
14. บมจ. การบินกรุงเทพ	11.55	11.38	10.82	10.66	10.55	10.09	10.18	n.a. <sup>1/</sup>
15. บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น	44.79	43.12	40.98	40.96	55.28	62.44	67.61	n.a. <sup>1/</sup>
<b>ค่ามัธยฐาน 13 บริษัท</b>	<b>9.06</b>	<b>8.91</b>	<b>8.46</b>	<b>8.16</b>	<b>8.37</b>	<b>8.37</b>	<b>8.20</b>	<b>9.24</b>
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท) <sup>2/</sup>	<b>166,956.00</b>	<b>164,069.10</b>	<b>155,793.42</b>	<b>150,395.48</b>	<b>154,116.70</b>	<b>154,147.90</b>	<b>151,077.01</b>	<b>170,287.80</b>
มูลค่าหุ้น THAI (บาท/หุ้น) <sup>3/</sup>	<b>9.79</b>	<b>9.63</b>	<b>9.14</b>	<b>8.82</b>	<b>9.04</b>	<b>9.04</b>	<b>8.86</b>	<b>9.99</b>

ที่มา: Bloomberg

หมายเหตุ:

- 1/ ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากบริษัทดังกล่าวมีผลขาดทุนจากการดำเนินงานในงวด 12 เดือนล่าสุด
- 2/ งวด 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิภายหลังปรับปรุงรายการพิเศษ ได้แก่ รายการกำไร (ขาดทุน) จากการปรับโครงสร้างหนี้ และขาดทุนจากการต่อค้าสินทรัพย์ รวมเท่ากับ 18,423.43 ล้านบาท
- 3/ ค่าเฉลี่ยด้วยจำนวนหุ้นหลังแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มเติม (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) รวมจำนวนหุ้นสามัญ 17,045,141,550 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 150,395.48 – 170,287.80 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มเติม (Mandatory Conversion: MC) เท่ากับ 8.82 – 9.99 บาทต่อหุ้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้น THAI เพิ่มเติม ในกรณีการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มเติม (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นหุ้น (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 150,395.48 – 170,287.80 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI เท่ากับ 6.30 – 7.14 บาทต่อหุ้น<sup>9</sup>

<sup>9</sup> โปรดดูเชิงอรรถ 5 ในหน้าที่ 23

### 3.6 วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to EBITDA Ratio Approach: EV/EBITDA Ratio)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยการนำผลรวมของกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ตามที่ปรากฏในงบการเงินงวด 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ของบริษัทฯ คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของ EV/EBITDA Ratio ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และในต่างประเทศ ที่ดำเนินธุรกิจสายการบินเช่นเดียวกันกับบริษัทฯ (ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากสายการบินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 2 บริษัท และสายการบินประเภทให้บริการเต็มรูปแบบ (Full Services) ที่มีเส้นทางการบินหลักในเอเชีย ยุโรป และออสเตรเลีย เช่นเดียวกันกับ THAI จำนวน 13 บริษัท) โดยเป็นข้อมูลถึงวันที่ 16 กันยายน 2567 ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

THAI	ค่า EV/EBITDA Ratio เฉลี่ยย้อนหลัง (เท่า)							
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	360 วัน
1. Air China Ltd.	9.02	8.94	8.87	8.72	8.45	8.20	7.94	8.10
2. ANA Holdings Inc.	4.69	4.67	4.56	4.62	4.67	4.71	4.73	5.29
3. Cathay Pacific Airways Ltd.	4.39	4.39	4.39	4.40	4.34	4.31	4.27	4.65
4. China Eastern Airlines Corp.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. China Southern Airlines Co., Ltd.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Deutsche Lufthansa AG	3.26	3.26	3.23	3.23	3.17	3.18	3.13	3.28
7. EVA Airways Corporation	2.75	2.74	2.69	2.73	2.82	2.81	2.80	3.19
8. International Consolidated Airlines Group S.A.	3.05	2.99	2.88	2.87	3.06	3.15	3.18	3.47
9. Japan Airlines Co., Ltd.	4.34	4.37	4.30	4.40	4.49	4.60	4.68	5.13
10. Korean Air Lines Co., Ltd.	3.86	3.86	3.81	3.82	3.77	3.73	3.76	3.56
11. Qantas Airways Ltd.	36.91	36.27	34.45	36.37	54.62	62.56	68.38	855.96
12. Singapore Airlines Ltd.	5.51	5.51	5.51	5.44	5.37	5.34	5.44	5.87
13. Türk Hava Yollari A.O.	3.93	3.99	4.01	4.10	4.16	4.19	3.42	2.56
14. บมจ. การบินกรุงเทพ	9.22	9.09	8.66	8.54	8.50	8.15	8.14	9.65
15. บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น	9.26	9.11	8.92	8.77	9.16	9.45	9.35	26.87
<b>ค่ามัธยฐาน 13 บริษัท</b>	<b>4.39</b>	<b>4.39</b>	<b>4.39</b>	<b>4.40</b>	<b>4.49</b>	<b>4.60</b>	<b>4.68</b>	<b>5.13</b>
<b>มูลค่ากิจการ (Enterprise Value)<sup>1/</sup></b>	<b>206,990.27</b>	<b>207,060.60</b>	<b>206,839.60</b>	<b>207,524.96</b>	<b>211,361.73</b>	<b>216,942.60</b>	<b>220,676.74</b>	<b>241,559.95</b>

ที่มา: Bloomberg

หมายเหตุ:

1/ งวด 12 เดือนย้อนหลัง สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ มี EBITDA ภายหลังปรับปรุงรายการพิเศษ ได้แก่ กำไร (ขาดทุน) จาก การปรับโครงสร้างหนี้ และขาดทุนจากการต่อคำสินทรัพย์ รวมเท่ากับ 47,120.20 ล้านบาท

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ มูลค่ากิจการ (Enterprise Value) ของบริษัทฯ อยู่ในช่วง 206,839.60 – 241,559.95 ล้านบาท นำมาคำนวณหามูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของบริษัทฯ ได้ดังนี้

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI	ล้านบาท
<b>มูลค่ากิจการ (Enterprise Value)</b>	<b>206,839.60 - 241,559.95</b>
<b>รายการปรับปรุง:</b>	
- หนี้สินที่มีดอกเบี้ย ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	(208,965.84) <sup>1/</sup>
+ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	56,254.71 <sup>2/</sup>
+ สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียน ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	25,492.53 <sup>2/</sup>
- ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	(67.88) <sup>2/</sup>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ก่อนการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน</b>	<b>79,553.13 – 114,273.47</b>

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI	ล้านบาท
+ การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)	37,827.70 <sup>3/</sup>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>	<b>117,380.83 – 152,101.18</b>
จำนวนหุ้นภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) (หุ้น)	17,045,141,550 <sup>4/</sup>
<b>มูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) (บาท/หุ้น)</b>	<b>6.89 – 8.92</b>

หมายเหตุ:

- 1/ ประกอบด้วย หนี้สินตามสัญญาเช่า 101,232.71 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน 25,470.84 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน 8,527.41 ล้านบาท หุ้นกู้ 48,386.83 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้า เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น และเจ้าหนี้ไม่หมุนเวียน (เจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ) รวม 25,348.05 ล้านบาท จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
- 2/ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 56,254.71 ล้านบาท สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียน (ประกอบด้วย ตัวเงินและเงินฝาก) 25,492.53 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย 67.88 ล้านบาท จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
- 3/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 14,862,369,633 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 37,827.70 ล้านบาท
- 4/ จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังแปลงหนี้เดิมเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.3.6 (ข) เท่ากับ 17,045,141,555 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 117,380.83 – 152,101.18 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) เท่ากับ 6.89 – 8.92 บาทต่อหุ้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้น THAI เพิ่มเติม ในกรณีการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 134,725.97 – 169,446.32 ล้านบาท<sup>10</sup> หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI เท่ากับ 5.65 – 7.10 บาทต่อหุ้น<sup>11</sup>

<sup>10</sup> คำนวณจาก ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่สุทธิ หลังปรับปรุงและการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามตารางข้างต้น ปรับปรุงด้วย VC100% + AC100% จำนวน 17,345.14 ล้านบาท = มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังปรับปรุง MC + VC100% + AC100% เท่ากับ 134,725.97 – 169,446.32 ล้านบาท

<sup>11</sup> โปรดดูเชิงอรรถ 5 หน้าที่ 23

### 3.7 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่คำนึงถึงผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต โดยประมาณการกระแสเงินสดและคำนวณหามูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด ด้วยอัตราคิดลดที่เหมาะสม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ เป็นระยะเวลา 12 ปี 6 เดือน (ไตรมาสที่ 3 - 4 ปี 2567 และปี 2568 - 2579) สอดคล้องกับระยะเวลาการชำระหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ (ระยะเวลาชำระหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการสิ้นสุดปี 2579) และตั้งอยู่บนพื้นฐานว่าบริษัทฯ สามารถดำเนินการปรับโครงสร้างหนี้ ปรับโครงสร้างทุน และระดมทุน ได้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ รวมถึงสามารถดำเนินการฟื้นฟูกิจการเป็นผลสำเร็จตามแผนฟื้นฟูกิจการ ตลอดจนธุรกิจการบินพาณิชย์ของบริษัทฯ จะยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ไม่มีเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้นและเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ โดยอ้างอิงข้อมูลแผนธุรกิจและประมาณการทางการเงินที่ได้รับจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ รวมถึงการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และปรับปรุงสมมติฐานบางรายการให้สะท้อนภาวะเศรษฐกิจ แนวโน้มอุตสาหกรรม และเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เพื่อวัตถุประสงค์ในการพิจารณามูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ (และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ) ในครั้งนี้เท่านั้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงงบประมาณจัดซื้อเครื่องบิน การดำเนินการเช่าเครื่องบิน และ/หรือ การดำเนินการเช่าซื้อเครื่องบิน ที่ได้รับจากบริษัทฯ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้รับข้อมูลในรายละเอียดของค่าใช้จ่ายลงทุน การจัดหาเครื่องบิน เชื้อเพลิงการซื้อ/เช่า/เช่าซื้อ และสัญญาซื้อ/จัดหาทรัพย์สิน จึงไม่สามารถสอบทานความถูกต้องหรือให้ความเห็นเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายลงทุนและการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับค่าใช้จ่ายลงทุน (CapEx Financing) ดังกล่าวได้ นอกจากนี้ หากภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อการทำงานของบริษัทฯ รวมทั้งสถานการณ์ภายในของบริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญจากสมมติฐานที่กำหนด มูลค่ายุติธรรมของหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้จะเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

#### 3.7.1 แนวโน้มอุตสาหกรรมการบิน

##### (ก) การขนส่งผู้โดยสาร

สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (International Air Transport Association: "IATA") คาดการณ์ว่าอุตสาหกรรมการบินจะสามารถฟื้นตัวกลับมาได้ภายในปี 2567 หลังจากที่ปริมาณขนส่งทางอากาศ (Revenue Passenger Kilometers: RPK) ลดลงถึงร้อยละ 93 ในช่วงการแพร่ระบาดโควิด-19 เดือนเมษายน 2563 การเดินทางภายในประเทศ (Domestic Travel) สามารถฟื้นตัวกลับมาได้ก่อนในช่วงต้นปี 2566 ขณะที่เส้นทางระหว่างประเทศ (International Routes) จะกลับมาเทียบเท่าระดับปกติในปี 2567

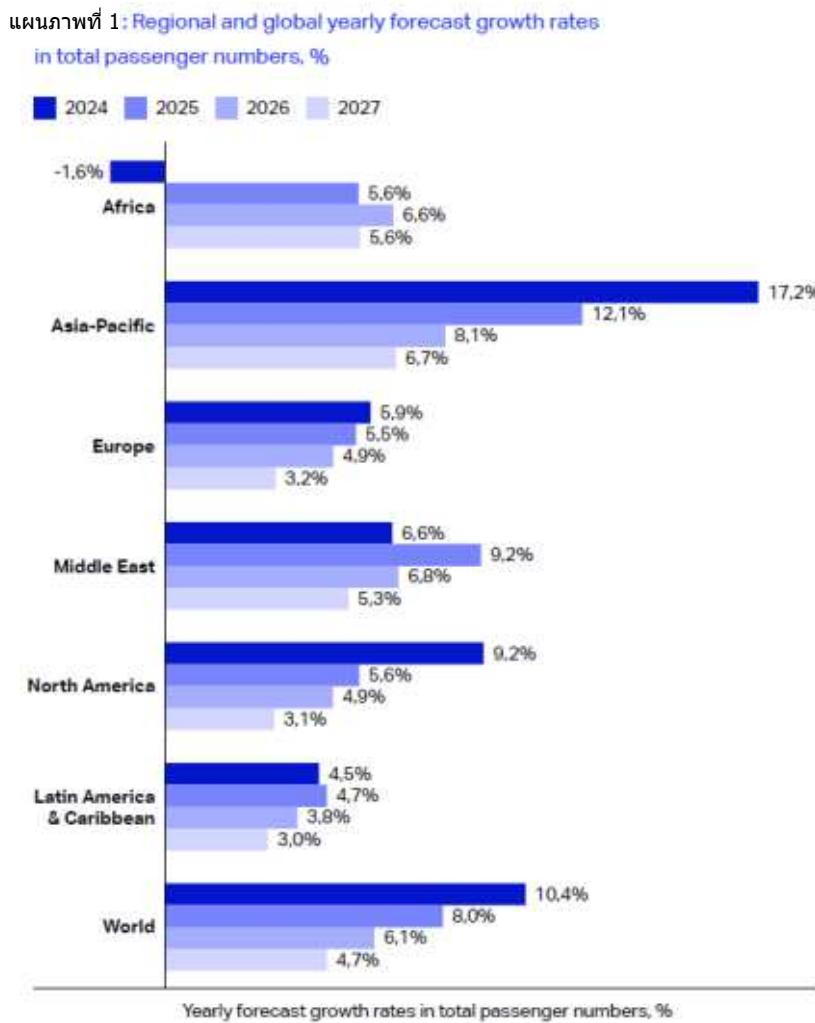
อุตสาหกรรมการบินของในแต่ละภูมิภาคมีระดับการฟื้นตัวที่เร็วช้าแตกต่างกัน โดยเฉพาะประเทศจีนมีการฟื้นตัวช้ากว่าประเทศอื่นๆ อันเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทางที่ช้ากว่าประเทศอื่นๆ ความไม่แน่นอนของสภาพเศรษฐกิจ และความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เกิดขึ้น

IATA คาดการณ์ปี 2567 ปริมาณการบินทุกภูมิภาคจะสูงกว่าปี 2562 และปริมาณการบินในหลายๆ ประเทศยังคงเพิ่มขึ้นต่อไป โดย IATA คาดการณ์จำนวนผู้โดยสารในปี 2567 จะเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.4 จากปีก่อนหน้า และปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) จะเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.6 จากปีก่อนหน้า (โปรดดูแผนภาพที่ 1 ในหน้าถัดไป)

ในปี 2567 ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกคาดว่าจะมีอัตราการเติบโตสูงที่สุดจากฐานที่ต่ำ ที่ระดับร้อยละ 17.2 จากปีก่อนหน้า ประเทศจีนและอินเดียจะเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตของปริมาณการบินในภูมิภาค

IATA คาดการณ์ปริมาณผู้โดยสารใน 20 ปีข้างหน้าจะเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยร้อยละ 3.8 ต่อปี ส่งผลให้จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้นกว่า 4 พันล้านคน (การเดินทาง) ในปี 2586 เปรียบเทียบกับปี 2566 อย่างไรก็ตาม ภูมิภาคยุโรปและอเมริกาเหนือคาดว่าจะอุปสงค์ (Demand) จะเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.3 และร้อยละ 2.7 ต่อปี ตามลำดับ ขณะที่ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกจะมีจำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้นมากที่สุดที่ร้อยละ 5.3 ต่อปี คิดเป็นสัดส่วนเกินกว่าร้อยละ 50 ของปริมาณการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้โดยสารภายในปี 2586

**แผนภาพที่ 1: ประมาณการอัตราการเติบโตของจำนวนผู้โดยสารในแต่ละภูมิภาค (ร้อยละ)**

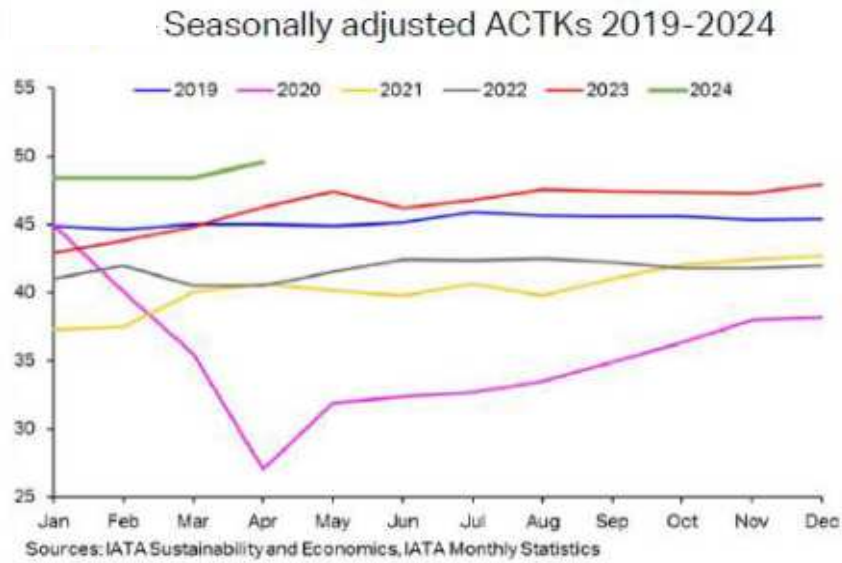


Source: Air Passenger Forecasts, February 2024 update

**(ข) การขนส่งสินค้าทางอากาศ**

ปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ทางอากาศ (Available Cargo Tonne Kilometres: "ACTK") กลับเข้าสู่ระดับเดียวกับปี 2562 ในปี 2566 - 2567 (โปรดดูแผนภาพที่ 2 ในหน้าถัดไป) สัดส่วนการผลิตพัสดุภัณฑ์ทางอากาศระหว่างเครื่องบินขนส่งสินค้า (Dedicated Freighters) และการขนส่งสินค้าใต้ท้องเครื่องบิน (Passenger Belly) ค่อยๆ กลับมาสู่ระดับปกติ (ปี 2562) จากอุปสงค์ (Demand) ที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ACTK คาดว่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่องในปี 2567 ในอัตราที่ต่ำกว่าปี 2566

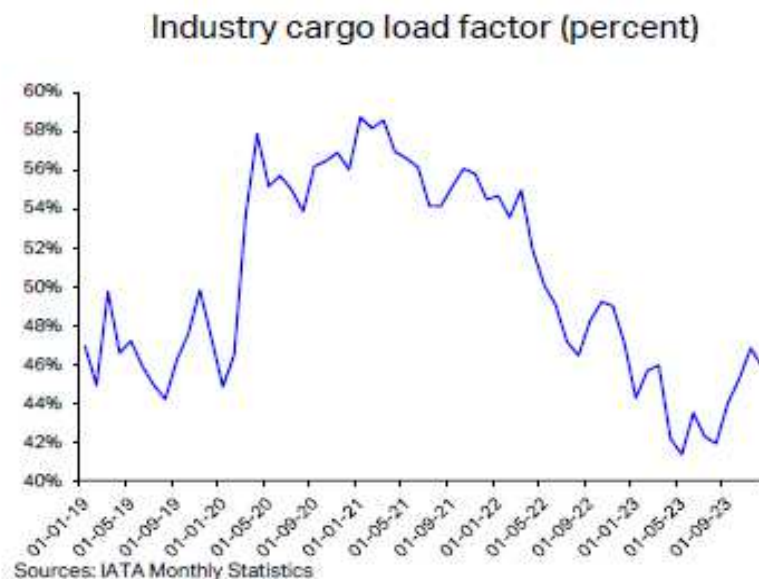
**แผนภาพที่ 2: ปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ทางอากาศ (ACTK) ในปี 2562 - 2567**



ที่มา: Air Cargo Market Analysis เดือนเมษายน 2567 จัดทำโดย IATA

จากอุปทาน (Supply) ที่ลดลง (ACTK) ในช่วงปี 2563 – 2565 เทียบกับปี 2562 (Pre-Covid 19) ทำให้อัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight Load Factor) อยู่ในอัตราที่สูงในช่วงปี 2563 – 2565 อย่างไรก็ตาม ปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ทางอากาศกลับเข้าสู่ระดับเดียวกับปี 2562 ในปี 2566 – 2567 ขณะที่อุปสงค์ (Demand) มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นไม่มากนัก ทำให้อัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight Load Factor) ปรับตัวลดลง โดยอัตราส่วนการขนส่งพัสดุเฉลี่ยในปี 2566 และในเดือนเมษายน 2567 อยู่ที่ประมาณร้อยละ 44 (โปรดดูแผนภาพที่ 3) IATA คาดการณ์อัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์ในปี 2567 จะลดลงไปอีก เนื่องจากอุปทาน (Supply) เกินกว่าอุปสงค์ (Demand)

**แผนภาพที่ 3: อัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight/Cargo Load Factor)**



ที่มา: Air Cargo Market Analysis เดือนธันวาคม 2566 จัดทำโดย IATA

โปรดดูรายละเอียดสถานะอุตสาหกรรมการบิน ในเอกสารแนบของรายงานฉบับนี้

**3.7.2 แผนเส้นทางการบินและจำนวนเที่ยวบิน จำนวนเครื่องบิน และปริมาณการผลิตด้านการบิน (Capacity) ของบริษัทฯ**

**(ก) ธุรกิจของบริษัทฯ**

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจและให้บริการเกี่ยวข้องกับการขนส่งทางอากาศแบบครบวงจรด้านการบินพาณิชย์ ทั้งเส้นทางบินระหว่างประเทศและเส้นทางบินในประเทศ โดยแบ่งการบริหารจัดการธุรกิจออกเป็น 3 กิจกรรม ประกอบด้วย กิจกรรมขนส่งทางอากาศ (Core Business) หน่วยธุรกิจ (Business Unit) และกิจการอื่นๆ สรุปได้ดังนี้

**(1) กิจกรรมขนส่งทางอากาศ**

กิจกรรมขนส่งทางอากาศถือเป็นกิจการหลักของบริษัทฯ ประกอบด้วย การบริการขนส่งผู้โดยสารและการบริการขนส่งสินค้า พัสดุภัณฑ์ และไปรษณีย์ภัณฑ์ โดยให้บริการขนส่งในเส้นทางบินไปยังที่หมายปลายทางต่างๆ ทั้งแบบเที่ยวบินประจำและเที่ยวบินเช่าเหมาลำ ครอบคลุมเส้นทางบินระหว่างประเทศและภายในประเทศ

**(2) หน่วยธุรกิจ**

หน่วยธุรกิจของบริษัทฯ เป็นหน่วยงานสนับสนุนให้การดำเนินธุรกิจสายการบินเป็นไปอย่างราบรื่น อีกทั้งยังมีการให้บริการแก่ลูกค้าภายนอกซึ่งประกอบด้วยสายการบินชั้นนำต่างๆ โดยบริการของหน่วยธุรกิจ ได้แก่

- **ธุรกิจการบริการคลังสินค้า (Cargo & Mail Terminal Services)** ให้บริการคลังสินค้าสำหรับการขนส่งทางอากาศ ณ ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ และท่าอากาศยานเชียงใหม่
- **ธุรกิจการบริการภาคพื้น (Ground Services)** ประกอบด้วย 2 กิจกรรม ได้แก่ (ก) การบริการลูกค้าภาคพื้น (Ground Customer Services) ให้บริการกับผู้โดยสารของบริษัทฯ และผู้โดยสารของสายการบินลูกค้า และ (ข) การบริการอุปกรณ์ภาคพื้น (Ground Equipment Services) ให้บริการอำนวยความสะดวกบริเวณลานจอดอากาศยานให้กับบริษัทฯ และสายการบินลูกค้า
- **ธุรกิจครัวการบิน (Catering Services)** ให้บริการผลิตอาหารสำหรับบริการผู้โดยสารทั้งเที่ยวบินในประเทศและระหว่างประเทศของบริษัทฯ รวมถึงผลิตอาหารสำหรับบริการผู้โดยสารของสายการบินชั้นนำอื่นๆ พร้อมทั้งดำเนินธุรกิจภาคพื้นที่เกี่ยวข้องกับอาหาร เช่น ภัตตาคาร ณ ท่าอากาศยานนานาชาติ ร้านเบเกอรี่ฟู้ดแอนด์ฟาย การให้บริการจัดเลี้ยงทั้งในและนอกสถานที่ ร้านอาหาร สวัสดิการพนักงาน การบริการอาหารในโรงพยาบาล การบริการอาหารห้องรับรองพิเศษสายการบิน (Airline Lounge) และพันธมิตรกับองค์กรต่างๆ ในการจำหน่าย ให้บริการอาหารและเครื่องดื่ม เช่น เมืองทองธานี ร้านคาเฟ่เมซอน และร้านอินทนิล เป็นต้น

**(3) กิจการอื่นๆ**

กิจการอื่นๆ ที่สนับสนุนการขนส่งทางอากาศ ได้แก่ การซ่อมบำรุงอากาศยานโดยช่างของบริษัทฯ การบริการอำนวยความสะดวกด้านการบิน และการจำหน่ายสินค้าที่ระลึก เป็นต้น

**(ข) จำนวนเครื่องบินของบริษัทฯ**

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 บริษัทฯ มีจำนวนเครื่องบินที่ใช้ปฏิบัติการบินจำนวน 77 ลำ ประกอบด้วย เครื่องบินลำตัวกว้างจำนวน 57 ลำ และเครื่องบินลำตัวแคบที่ใช้ปฏิบัติการบินเส้นทางระยะใกล้จำนวน 20 ลำ

การปรับปรุงโครงสร้างฝูงบินซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการปรับโครงสร้างการดำเนินธุรกิจกลุ่มธุรกิจการบินของบริษัทฯ ตามแผนปฏิรูปธุรกิจ (Business Transformation) ซึ่งครอบคลุมถึงการลดแบบเครื่องบินจาก 7 แบบ (ณ

วันที่ 30 มิถุนายน 2567) เหลือ 4 แบบ ซึ่งจะช่วยให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เพิ่มอัตราการใช้ประโยชน์เครื่องบิน (Aircraft Utilization) ได้มากขึ้น รวมไปถึงการบริหารอัตราค่าส่งนักบิน ลูกเรือ และการลดต้นทุนต่อหน่วยในด้านการซ่อมบำรุง (Economies of Scale) ตลอดจนเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันและการสร้างรายได้และกำไรของบริษัทฯ ได้ในระยะยาว โดยฝูงบินจะประกอบด้วยเครื่องบินลำตัวกว้างและลำตัวแคบให้เหมาะสมกับสถานการณ์และความต้องการของตลาด เพื่อรองรับการขยายเส้นทางการบินและเพิ่มความถี่ของเที่ยวบินในเส้นทางที่เป็นที่นิยมและมีความต้องการสูง

บริษัทฯ จึงได้พิจารณาแผนการจัดหาอากาศยานเพิ่มเติมเพื่อรองรับการปลดระวางเครื่องบินในอนาคตตามอายุและตามสัญญาเช่าที่หมดลง และเพื่อให้สอดคล้องกับความต้องการ (Demand) การเดินทางที่เพิ่มขึ้นและความสามารถในการแข่งขันกับสายการบินอื่นทั่วโลก โดยบริษัทฯ ได้จัดจ้างที่ปรึกษาผู้เชี่ยวชาญด้านการวางแผนเครือข่ายเส้นทางการบินระดับโลกเพื่อช่วยในการวางแผนเส้นทางการบินในอีก 10 ปีข้างหน้ารวมถึงจำนวนอากาศยานเพื่อตอบรับกับการเติบโตดังกล่าว โดยในปี 2576 บริษัทฯ คาดว่าจะมีเครื่องบินในการให้บริการจำนวน 150 ลำ ทั้งนี้ ในการจัดหาฝูงบิน บริษัทฯ จะพิจารณาวางแผนเส้นทางการบินในอนาคตในแต่ละปีเพื่อให้ทราบจำนวนความต้องการเครื่องบินใหม่ในแต่ละปี รวมถึงพิจารณาความเหมาะสมของรูปแบบการจัดหาไม่ว่าจะเป็นการจัดหาจากผู้ให้เช่าหรือผู้ผลิต โดยการจัดหาเครื่องบินเพิ่มเติมในระยะสั้น (สำหรับการรับเครื่องบินในปี 2565 - 2571) บริษัทฯ จัดหาในรูปแบบสัญญาเช่าดำเนินงาน ในขณะที่การจัดหาเครื่องบินในระยะยาว (สำหรับการรับเครื่องบินในปี 2570 - 2576) บริษัทฯ จัดหาเครื่องบินตรงจากผู้ผลิต โดยในการจัดหาเครื่องบินแต่ละลำบริษัทฯ จะดำเนินการผ่านกระบวนการเสนอราคา (Request for Proposal: RFP) และพิจารณาข้อเสนอจากบ้จจ่ายต่างๆ

โดยสรุปขนาดฝูงบินในอนาคต ได้ดังนี้

จำนวนเครื่องบิน <sup>1/</sup>	2566A	มิ.ย. 67A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
เครื่องบินลำตัวกว้าง	50	52	59	67	67	72	85	91	93	98	98	98
เครื่องบินลำตัวแคบ	20	20	20	21	36	43	52	52	52	52	52	52
<b>รวม</b>	<b>70</b>	<b>72<sup>2/</sup></b>	<b>79</b>	<b>88</b>	<b>103</b>	<b>117</b>	<b>137</b>	<b>143</b>	<b>145</b>	<b>150</b>	<b>150</b>	<b>150</b>

หมายเหตุ: สำหรับตัวอักษรต่อท้ายเลขปี: A = เกิดขึ้นจริง (Actual) และ F = ประมาณการ (Forecast)

- 1/ จำนวนเครื่องบินในแต่ละปีข้างต้นเป็นการประมาณการเบื้องต้นจากบริษัทฯ ทั้งนี้ ความเป็นจริงอาจแตกต่างจากประมาณการได้
- 2/ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เครื่องบินกรรมสิทธิ์ของบริษัทฯ จำนวน 8 ลำ; เครื่องบินภายใต้สัญญาเช่าทางการเงิน จำนวน 15 ลำ ประกอบด้วย B777-300ER จำนวน 6 ลำ, A350-900 จำนวน 4 ลำ และ A320-200 จำนวน 5 ลำ; เครื่องบินภายใต้สัญญาเช่าดำเนินงาน จำนวน 54 ลำ ประกอบด้วย B777-300ER จำนวน 11 ลำ, A350-900 จำนวน 19 ลำ, B787-8 จำนวน 6 ลำ, B787-9 จำนวน 3 ลำ และ A320-200 จำนวน 15 ลำ

### (ค) เส้นทางการบินและจำนวนเที่ยวบิน

บริษัทฯ ได้จัดจ้างที่ปรึกษาด้านธุรกิจชั้นนำเพื่อให้คำแนะนำด้านการพิจารณาบริหารจัดการหรือยกเลิกเส้นทางบินและฝูงบินที่กำไรต่ำหรือไม่สามารถปรับปรุงให้สามารถทำกำไรในอนาคตได้ ตลอดจนการปรับลดประเภทของเครื่องบินในฝูงบิน เนื่องจากในอดีตที่ผ่านมาฝูงบินของบริษัทฯ มีความซับซ้อนและหลากหลาย

ทั้งนี้ บริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะใช้ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ กรุงเทพฯ เป็นศูนย์กลางการเชื่อมต่อการบินที่ดีที่สุดภูมิภาคเอเชียที่สามารถเชื่อมต่อกับทุกจุดหมายปลายทางสำคัญ ครอบคลุมทั้งสถานที่ท่องเที่ยวไปจนถึงศูนย์กลางธุรกิจผ่านเครือข่ายเส้นทางบินของบริษัทฯ (Network Connectivity) ซึ่งเป้าหมายดังกล่าวสอดคล้องกับยุทธศาสตร์ของประเทศ และนโยบายของภาครัฐ ที่จะส่งเสริมให้ไทยเป็นศูนย์กลางการบินของภูมิภาค (Aviation Hub)

รวมถึงการปรับเพิ่มความถี่และเวลาของเที่ยวบินในเส้นทางหลัก ที่เชื่อมต่อเมืองใหญ่ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกกับกรุงเทพฯ การขยายเส้นทางการบินที่เชื่อมต่อกับเมืองรองในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก และเสริมสร้างความแข็งแกร่งในเส้นทางบินระหว่างทวีป โดยปรับความถี่และเวลาเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการเชื่อมต่อเที่ยวบิน

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีเป้าหมายที่ใช้ประโยชน์จากความร่วมมือกับพันธมิตรและสายการบินอื่นๆ ในการขยายเครือข่าย โดยในเดือนธันวาคม 2566 บริษัทฯ ได้บรรลุข้อตกลงร่วมมือกับเตอร์กิชแอร์ไลน์ส (Turkish Airlines) เพื่อขยายขอบเขตการให้บริการของบริษัทฯ ไปกว่า 100 จุดหมายปลายทางใหม่ทั่วทวีปยุโรปและทวีปแอฟริกา เพื่อเป็นการเพิ่มทางเลือกให้กับผู้โดยสารและเพิ่มอัตราส่วนการขนส่งผู้โดยสาร (Cabin Factor) นอกจากนี้ บริษัทฯ ได้ร่วมมือ กับ บมจ. ท่าอากาศยานไทย (AOT) เพื่อบรรลุเป้าหมายการผลักดันให้ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิเป็นศูนย์กลางการบิน (Aviation Hub) ที่สำคัญในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้

ทั้งนี้ ภายในปี 2572 บริษัทฯ มีแผนที่จะเพิ่มจุดหมายปลายทางจาก 64 จุดหมายเป็น 90 จุดหมาย ครอบคลุมการเดินทางจาก 27 ประเทศ เป็น 30 ประเทศ และความถี่ของเที่ยวบินจาก 847 เที่ยวบิน/สัปดาห์ เป็น 1,715 เที่ยวบิน/สัปดาห์ ดังนี้

	ภูมิภาค	จุดหมายปลายทาง <sup>1/2/</sup>	ปี 2567		เป้าหมายภายในปี 2572 <sup>2/</sup>	
			จำนวนจุดหมาย	ความถี่/สัปดาห์	จำนวนจุดหมาย	ความถี่/สัปดาห์
1	เอเชีย: สายเหนือ	<b>ญี่ปุ่น:</b> โตเกียว (สนามบินนาริตะ และฮาเนดะ) โอซาก้า นาโกยา ฟุกุโอกะ ซัปโปโร <b>และโอกินาวา</b> <b>จีน:</b> เติ้งดู ปักกิ่ง Kunming กวางโจว เซี่ยงไฮ้ <b>เทียนจิน ซีอาน ฉงชิ่ง ลู่ฮั่น ฉางชา เซี่ยเหมิน ทานานจิง ทานานหนิง ทางโจว เซินเจิ้น และมาเก๊า</b> <b>ประเทศอื่นๆ:</b> ไซปรัส ฮองกง ไทเป เกาสง มะนิลา <b>เซบู (ฟิลิปปินส์) และปูซาน (เกาหลีใต้)</b>	16	196	30	343
2	เอเชีย: สายใต้	สิงคโปร์ จากการ์ตา (อินโดนีเซีย) เดนปาซาร์ (อินโดนีเซีย) กัวลาลัมเปอร์ (มาเลเซีย) ปีนัง (มาเลเซีย) <b>และสังการ์ (มาเลเซีย)</b>	5	84	10	238
3	เอเชีย: สายตะวันตก	<b>อินเดีย:</b> นิวเดลี มุมไบ เจนไน เบงกอลูร์ (ช็อดเดิม บังคาลอร์) ไฮเดอราบัด อาห์เมดาบัด กัลกัตตา คยา โคชิ <b>อัมริตซาร์ และชัยปุระ</b> <b>ประเทศอื่นๆ:</b> โคลัมโบ (ศรีลังกา) ธากา (บังกลาเทศ) การากี (ปากีสถาน) ละฮอร์ (ปากีสถาน) อิสลามาบัด (ปากีสถาน) การ์ฆาต (เนปาล)	15	150	17	238
4	เอเชีย: สายอินโดจีน	เวียงจันทน์ พนมเปญ เสียมราฐ ฮานอย ไฮจิมีนห์ ย่างกุ้ง <b>และดานัง</b>	6	77	7	133
5	ยุโรป	แฟรงก์เฟิร์ต (เยอรมนี) มิวนิก (เยอรมนี) ลอนดอน (อังกฤษ) ชูริค (สวิตเซอร์แลนด์) ปารีส (ฝรั่งเศส) โคเปนเฮเกน (เดนมาร์ก) สตอกโฮล์ม (สวีเดน) อิสตันบูล (ตุรกี) ออสโล (นอร์เวย์) มิลาน (อิตาลี) บรัสเซล (เบลเยียม) <b>และอัมสเตอร์ดัม (เนเธอร์แลนด์)</b>	11	91	12	126
6	ออสเตรเลีย	เมลเบิร์น (ออสเตรเลีย) ซิดนีย์ (ออสเตรเลีย) เพิร์ท (ออสเตรเลีย) <b>และออกแลนด์ (นิวซีแลนด์)</b>	3	32	4	133
7	ตะวันออกกลาง	<b>เทลอาวีฟ (อิสราเอล): Ben Gurion International Airport</b>	-	-	1	7
8	ในประเทศ	เชียงใหม่ ภูเก็ต หาดใหญ่ เชียงราย ขอนแก่น อุตรดิตถ์ กระบี่ อุบลราชธานี <b>และอุตะเกา</b>	8	217	9	371
	<b>รวม</b>		<b>64</b>	<b>847</b>	<b>90</b>	<b>1,715</b>

ที่มา: บริษัทฯ

- หมายเหตุ: 1/ ตัวหนังสือเอียงสีน้ำเงินเป็นจุดหมายปลายทางที่เพิ่มขึ้นมาใหม่  
 2/ เส้นทางการบินและจำนวนเที่ยวบินข้างต้นเป็นการประมาณการในเบื้องต้นของบริษัทฯ ทั้งนี้ ความเป็นจริงอาจแตกต่างจากประมาณการข้างต้นได้

**(ง) ปริมาณการผลิตด้านการบิน (Capacity) และการใช้กำลังการผลิต (Utilization) ในช่วงปี 2560 – 2566 และไตรมาสที่ 1 – 2 ปี 2567**

บริษัทฯ และบริษัทย่อย	หน่วย	ก่อนเข้าแผนฟื้นฟูกิจการ			ภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการ <sup>7/</sup>				
		ก่อน Covid-19			Covid-19		ภายหลัง Covid-19		
		ปี 2560	ปี 2561	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ม.ค. – มิ.ย. 67
จำนวนเครื่องบินที่ใช้บริการ ณ วันสิ้นงวด	(ลำ)	100	103	103	81	58	64	70	77
ชั่วโมงปฏิบัติการบิน	(ชั่วโมง)	409,024	423,209	420,723	116,526	57,318	192,994	270,618	152,242
อัตราส่วนการใช้ประโยชน์เครื่องบินเฉลี่ย	(ช.ม./วัน)	12.00	12.00	11.90	6.60	5.40	10.40	12.20	13.00
จำนวนการลงของเครื่องบิน	(ครั้ง)	117,891	111,664	116,242	40,402	20,848	59,277	73,666	41,857
<b>ผลการดำเนินงานด้านผู้โดยสาร</b>									
จำนวนผู้โดยสาร	(ล้านคน)	24.56	24.32	24.51	5.87	1.64	9.01	13.76	7.68
ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) <sup>2/</sup>	(ล้านที่นั่ง-ก.ม.)	90,498	93,131	90,622	23,789	11,224	38,527	54,280	30,639
ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) <sup>3/</sup>	(ล้านที่นั่ง-ก.ม.)	71,634	72,315	71,695	15,398	2,148	26,163	43,268	23,927
อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) <sup>4/</sup>	(%)	79.16%	77.65%	79.11%	64.73%	19.13%	67.91%	79.71%	78.09%
รายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)	(บาท/คน-ก.ม.)	2.17	2.19	2.04	2.17	2.52	2.82	3.08	3.11
<b>ผลการดำเนินงานด้านพัสดุภัณฑ์</b>									
ปริมาณการผลิตด้านพัสดุภัณฑ์ (ADTK) <sup>5/</sup>	(ล้านตัน-ก.ม.)	3,832	4,054	3,950	1,015	581	2,032	2,864	1,645
ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (RFTK) <sup>6/</sup>	(ล้านตัน-ก.ม.)	2,377	2,465	2,127	595	548	1,283	1,481	860
อัตราส่วนขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight/Cargo Load Factor) <sup>7/</sup>	(%)	62.03%	60.80%	53.85%	58.62%	94.15%	63.14%	51.71%	52.30%
รายได้จากพัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วย (Freight Yield)	(บาท/ตัน-ก.ม.)	3,832	4,054	3,950	1,015	19.16	18.28	10.21	9.10

ที่มา: บริษัทฯ

หมายเหตุ:

- เมื่อวันที่ 26 พฤษภาคม 2563 บริษัทฯได้ยื่นคำร้องขอฟื้นฟูกิจการของบริษัทต่อศาลล้มละลายกลาง; และในวันที่ 14 กันยายน 2563 ศาลล้มละลายกลางได้มีคำสั่งให้ฟื้นฟูกิจการของ THAI และแต่งตั้งผู้ทำแผนฟื้นฟูกิจการ; เมื่อวันที่ 15 มิถุนายน 2564 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบด้วยแผนฟื้นฟูกิจการ ตามมติที่ประชุมเจ้าหนี้ และแผนฟื้นฟูกิจการได้กำหนดผู้บริหารแผน; ต่อมาเมื่อวันที่ 20 ตุลาคม 2565 ศาลล้มละลายกลางมีคำสั่งเห็นชอบการขอแก้ไขแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ; ทั้งนี้ ปัจจุบันบริษัทฯ อยู่ระหว่างดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ
- ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) = จำนวนที่นั่งผู้โดยสาร \* ระยะทางบิน
- ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) = จำนวนผู้โดยสาร \* ระยะทางบิน
- อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Passenger Load Factor หรือ Cabin Factor) = ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) / ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK)
- ปริมาณการผลิตด้านพัสดุภัณฑ์ (ADTK) = ระวังบรรทุกพัสดุภัณฑ์ \* ระยะทางที่ขนส่ง
- ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (RFTK) = น้ำหนักพัสดุภัณฑ์ที่ทำการขนส่ง \* ระยะทางที่ขนส่ง
- อัตราส่วนขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight Load Factor หรือ Cargo Load Factor) = ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (RFTK) / ปริมาณการผลิตด้านพัสดุภัณฑ์ (ADTK)

ธุรกิจสายการบินเชิงพาณิชย์ได้รับผลกระทบอย่างหนักจากการแพร่ระบาดของ Covid-19 โดยเฉพาะในปี 2563 – 2564 ทำให้รัฐบาลหลายประเทศประกาศใช้มาตรการจำกัดการเดินทาง โดยบริษัทฯ ได้ยกเลิกเที่ยวบินทั้งในและต่างประเทศตั้งแต่ปลายเดือนมีนาคม 2563 จนถึงไตรมาสแรกของปี 2564 แต่สถานการณ์ส่วนใหญ่ยังคงส่งผลกระทบอย่างมากต่อเส้นทางบินภายในประเทศและต่างประเทศ ทำให้บริษัทฯ ต้องปรับตารางการบินเป็นลักษณะกึ่งพาณิชย์เพื่อขนส่งสินค้าและรองรับการเดินทางของประชาชน และตั้งแต่ปี 2565 บริษัทฯ ได้ทำการบินและให้บริการเต็มรูปแบบในเส้นทางระหว่างประเทศเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

นับตั้งแต่รัฐบาลไทยประกาศเปิดประเทศในวันที่ 1 พฤศจิกายน 2564 บริษัทฯ ทำการบินครอบคลุมภูมิภาคยุโรป ออสเตรเลีย และเอเชีย พร้อมทั้งเพิ่มความถี่เที่ยวบินภายในประเทศ รวมถึงกลับมาให้บริการในเส้นทางบินเพิ่มเติมจากที่หยุดบินไปตั้งแต่การแพร่ระบาดของ Covid-19 และตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นมาอุตสาหกรรมการบินโลกฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง

จากตารางข้างต้น ในช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ Covid-19 (ปี 2560 – 2562) จำนวนเที่ยวบินอยู่ในช่วง 111,664 – 117,891 เที่ยวบิน ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) อยู่ในช่วง 71,634 – 72,315 ล้านที่นั่ง-ก.ม. และมีอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสารอยู่ในช่วงร้อยละ 77.65 – 79.16

อย่างไรก็ตาม ถึงแม้ว่าอุตสาหกรรมการบินพาณิชย์มีการปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่การลดลงของจำนวนเครื่องบินของบริษัทฯ ส่งผลให้จำนวนเที่ยวบินของบริษัทฯ ในปี 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ลดลงเท่ากับ 73,666 เที่ยวบิน และ 41,857 เที่ยวบิน ตามลำดับ และขณะที่ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) อยู่ในช่วง 43,268 ล้านที่นั่ง-ก.ม. และ 23,927 ล้านที่นั่ง-ก.ม. ตามลำดับ ซึ่งยังคงต่ำกว่าช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ Covid-19 ขณะที่อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสารเท่ากับร้อยละ 79.71 และร้อยละ 78.09 ตามลำดับ ซึ่งใกล้เคียงกับช่วงก่อนการแพร่ระบาดของ Covid-19

ทั้งนี้ บริษัทฯ อยู่ระหว่างดำเนินการตามแผนฟื้นฟูกิจการ โดยมีการปรับฝูงบินและตารางการบิน ศึกษาและปรับปรุงแผนการดำเนินธุรกิจ ทั้งธุรกิจการบิน (Flight Business) และธุรกิจสนับสนุนการบิน (Non-Flight Business) รวมถึงการจัดหาเครื่องบินเข้ามาเพิ่ม (ตามที่กล่าวถึงก่อนหน้านี้) เพื่อสร้างรายได้และกำไรให้กับบริษัทฯ ในระยะยาว และให้กลับมาเป็นสายการบินประจำชาติที่แข็งแกร่งอีกครั้ง

### 3.7.3 สมมติฐานที่สำคัญในการจัดทำประมาณการทางการเงิน

#### 3.7.3.1 สมมติฐานเกี่ยวกับรายได้จากการขายและให้บริการ

รายได้จากการขายและให้บริการของธุรกิจการบินพาณิชย์ ประกอบด้วย รายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน รายได้ค่าธรรมเนียมขนส่งพัสดุภัณฑ์ และรายได้กิจการอื่น (ประกอบด้วย รายได้ธุรกิจบริการคลังสินค้า รายได้ธุรกิจบริการภาคพื้น รายได้ธุรกิจครัวการบิน และรายได้กิจการสนับสนุนอื่นๆ เช่น การซ่อมบำรุงอากาศยาน เป็นต้น)

##### ▪ รายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน

ในปี 2564 – 2566 รายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกินเท่ากับ 5,528.48 ล้านบาท 73,408.34 ล้านบาท และ 132,736.30 ล้านบาท ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 1,227.82 จากปี 2564 และร้อยละ 80.82 จากปี 2565 เนื่องจากการฟื้นตัวของธุรกิจการบินพาณิชย์ภายหลังวิกฤติ Covid-19 จากจุดต่ำสุดในปี 2564

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 รายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกินเท่ากับ 78,741.40 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.12 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า โดยยังเป็นการเติบโตอย่างต่อเนื่อง จากภาคการท่องเที่ยวที่ปรับตัวดีขึ้น และจำนวนนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น

การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) คาดการณ์ ปี 2567 จะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในประเทศไทย จำนวน 36 ล้านคน (สูงกว่าเป้าหมายที่การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทยกำหนดไว้ไม่น้อยกว่า 35 ล้านคน) โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นร้อยละ 28 จากปี 2566 และฟื้นตัวกลับมาร้อยละ 90 เมื่อเทียบกับปี 2562 หรือช่วงก่อนวิกฤติ และคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาในประเทศไทยเพิ่มเป็น 39 ล้านคนในปี 2568 (*โปรดดูรายละเอียดอุตสาหกรรมการบิน ในเอกสารแนบของรายงานฉบับนี้*)

รายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกินแบ่งตามภูมิภาคในปี 2562 ปี 2564 – 2566 และไตรมาสที่ 1 – 2 ปี 2567 สรุปได้ดังนี้

รายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2562 (Pre-Covid 19)	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ม.ค. – มิ.ย. 2567
<b>รายได้แบ่งตามเส้นทางบิน</b>					
ภายในประเทศ	7,590.07	2,037.81	5,581.03	6,575.97	4,254.79
เอเชีย	84,400.29	1,065.90	31,884.15	68,441.64	39,734.96
ยุโรป	44,432.09	2,174.79	29,176.13	45,936.76	24,295.55
ออสเตรเลียและนิวซีแลนด์	12,621.80	249.98	6,767.03	11,781.94	6,319.71
อเมริกาเหนือและอื่นๆ	-	-	-	-	4,136.36
<b>รวมรายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน</b>	<b>149,044.25</b>	<b>5,528.48</b>	<b>73,408.34</b>	<b>132,736.30</b>	<b>78,741.40</b>

ในปี 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 สัดส่วนรายได้จากเส้นทางบินเอเชียอยู่ในช่วงร้อยละ 50 – 51 ของรายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน ขณะที่ในปี 2562 (ก่อนวิกฤติ Covid-19) สัดส่วนรายได้เส้นทางบินภูมิภาคเอเชียอยู่ที่ประมาณร้อยละ 57 ของรายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน ซึ่งสูงกว่าปัจจุบัน ขณะที่รายได้เส้นทางบินในประเทศอยู่ในสัดส่วนประมาณร้อยละ 5 ของรายได้ค่าโดยสารและค่าน้ำหนักส่วนเกิน ใกล้เคียงกับปี 2562

(ก) ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK)

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงแผนธุรกิจ แผนขยายเส้นทางการบินและเพิ่มจำนวนฝูงบิน ของบริษัทฯ เป็นหลัก (โปรดดูแผนเส้นทางการบินและจำนวนเที่ยวบิน และจำนวนเครื่องบิน ตามแผนธุรกิจของบริษัทฯ ในข้อ 3.7.2 (ข) และ (ค) ของรายงานฉบับนี้)

โดยบริษัทฯ ได้ประมาณการระยะทางการบินและการใช้เครื่องบินแต่ละประเภทตามแผนเส้นทางการบินและจำนวนเที่ยวบินในช่วง 5 ปีข้างหน้า จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการหาค่าเฉลี่ยปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) ในแต่ละปีของเครื่องบินแต่ละประเภทของปีนั้นๆ และนำมาคูณด้วยจำนวนเครื่องบินแต่ละรุ่นเฉลี่ยของปี ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เช็คสอบปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) ในอดีตของเครื่องบินแต่ละรุ่น รวมถึงเช็คสอบกับข้อมูลอุตสาหกรรม เห็นว่าปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) เฉลี่ยของเครื่องบินแต่ละแบบใกล้เคียงกับข้อมูลในอดีตของบริษัทฯ และ/หรือ ข้อมูลอุตสาหกรรม

ในปี 2565 บริษัทฯ มีปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) ประมาณ 54.28 พันล้านที่นั่ง-ก.ม. ต่ำกว่าปี 2562 (ก่อนวิกฤติ Covid-19 และก่อนเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ) ซึ่งมีปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) ประมาณ 90.62 พันล้านที่นั่ง-ก.ม. หรือต่ำกว่าประมาณร้อยละ 40 เนื่องจากการปรับฝูงบินและจำนวนเครื่องบินที่ให้บริการลดลงจาก 103 ลำ เป็น 70 ลำ

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้ง นี้ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) จะปรับเพิ่มขึ้นตามจำนวนเครื่องบินที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับแผนธุรกิจของบริษัทฯ

(ข) อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Passenger Load Factor หรือ Cabin Factor)

อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) ให้สมมติฐานเท่ากับร้อยละ 78.00 ของปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) ในอดีตของบริษัทฯ และตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) โดยอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) ในช่วงปี 2560 – 2562 (ก่อนวิกฤติ Covid-19) อยู่ในช่วงร้อยละ 77.65 – 79.16 ขณะที่ในปี 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 เท่ากับร้อยละ 79.71 และร้อยละ 78.09 ตามลำดับ (โปรดดูผลการดำเนินงานในอดีตของบริษัทฯ ในข้อ 2.4 (ค) ของรายงานฉบับนี้)

(ค) รายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)

รายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield) ในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 เท่ากับ 2.52 บาท 2.82 บาท 3.07 บาท และ 3.11 บาท ตามลำดับ ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.90 ร้อยละ 9.22 และร้อยละ 1.97 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ เนื่องจากความต้องการเดินทาง (อุปสงค์: Demand) ที่สูงขึ้นภายหลังวิกฤติ Covid-19 บรรเทาลง ขณะที่อุปทาน (Supply) ยังไม่สามารถปรับเพิ่มขึ้นได้ตามอุปสงค์ (Demand) ที่เพิ่มขึ้น จากการขาดแคลนแรงงานและปัญหา Supply Chain ในการผลิตเครื่องบิน และอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้อง รวมถึงราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นในปี 2565 จากสงครามรัสเซีย-ยูเครน

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณารายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย ประกอบด้วย ค่าโดยสารพื้นฐาน (Base Fee) และค่าธรรมเนียมขดเขยค่าน้ำมัน (Fuel Surcharge) โดยในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา บริษัทฯ มีนโยบายปรับราคาค่าโดยสารให้สอดคล้องกับค่าน้ำมันที่เพิ่มขึ้น

ในปี 2568 ให้สมมติฐานค่าโดยสารพื้นฐาน (Base Fee) เท่ากับ 2.01 บาท/หน่วย ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยค่าโดยสารพื้นฐาน (Average Base Fee) ในปี 2565 – 2566 ซึ่งจะต่ำกว่าช่วงครึ่งแรกของปี 2567 เนื่องจากการคาดการณ์การแข่งขันในอนาคต ทำให้ค่าโดยสารพื้นฐาน (Base Fee) มีแนวโน้มต้องปรับลดลง และในปี 2569 – 2579 ให้สมมติฐานว่า ค่าโดยสารพื้นฐาน (Base Fee) ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 – 7M2567)

สำหรับค่าน้ำมันอากาศยาน ให้สมมติฐานเท่ากับ 110 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล และค่าน้ำมันอากาศยานแบบยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: "SAF") เท่ากับ 173 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล อ้างอิงค่าน้ำมันในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 และให้สมมติฐานค่าน้ำมันอากาศยานและค่าน้ำมัน SAF คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ แต่ค่าน้ำมันรวมของบริษัทฯ ในอนาคตจะปรับเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการใช้ น้ำมัน SAF เพิ่มขึ้น โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะเพิ่มการใช้ น้ำมัน SAF ที่สัดส่วนประมาณร้อยละ 45 ของปริมาณน้ำมันที่ใช้ทั้งหมด ภายในปี 2576

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า อัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 34.60 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ในกรุงเทพมหานคร ในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (2564 – 8M2567) (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

▪ **รายได้ค่าระวางขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight and Mail Revenues)**

ในปี 2564 – 2566 รายได้ค่าระวางขนส่งพัสดุภัณฑ์เท่ากับ 10,928.14 ล้านบาท 23,784.43 ล้านบาท และ 15,464.16 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 117.64 จากปี 2564 และลดลงร้อยละ 34.98 จากปี 2565 เนื่องจากปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้น จากฟื้นตัวของธุรกิจการบินพาณิชย์ภายหลังวิกฤติ Covid-19 อย่างไรก็ตาม ในปี 2566 ถึงแม้ปริมาณการขนส่งจะเพิ่มขึ้น แต่รายได้พัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วยปรับตัวลดลงเทียบกับปีก่อนหน้า

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 รายได้ค่าระวางขนส่งพัสดุภัณฑ์เท่ากับ 7,953.82 ล้านบาท ลดลงร้อยละ 2.95 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า เนื่องจากผลกระทบจากรายได้พัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วยที่ปรับลดลง สูงกว่าผลกระทบจากปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์เพิ่มขึ้น

ในปี 2564 – 2566 และครึ่งแรกของปี 2567 สัดส่วนรายได้ค่าระวางขนส่งพัสดุภัณฑ์เท่ากับร้อยละ 197.67 ร้อยละ 32.40 ร้อยละ 11.65 และร้อยละ 10.10 ของรายได้ค่าโดยสารและน้ำหนักส่วนเกิน ตามลำดับ ทั้งนี้ สัดส่วนรายได้ค่าระวางขนส่งพัสดุภัณฑ์ที่เพิ่มขึ้นในปี 2564 – 2565 เพิ่มขึ้น เนื่องจากการรายได้ค่าโดยสารและน้ำหนักส่วนเกินลดลง สาเหตุจากการจำกัดการเดินทางในช่วงการแพร่ระบาดของ Covid-19

(ก) ปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ (ADTK)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงแผนธุรกิจ แผนขยายเส้นทางการบิน และเพิ่มจำนวนฝูงบินของบริษัทฯ เป็นหลัก (โปรดดูแผนเส้นทางการบินและจำนวนเที่ยวบิน และจำนวนเครื่องบิน ตามแผนธุรกิจของบริษัทฯ ในข้อ 3.7.2 (ข) และ (ค) ของรายงานฉบับนี้)

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ (ADTK) จะปรับเพิ่มขึ้นตามจำนวนเครื่องบินที่เพิ่มขึ้น สอดคล้องกับแผนธุรกิจของบริษัทฯ

(ข) อัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight Load Factor หรือ Cargo Load Factor)

อัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight Load Factor หรือ Cargo Load Factor) ให้สมมติฐานเท่ากับร้อยละ 52.00 ของปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ (ADTK) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากอัตราส่วนอัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight Load Factor หรือ Cargo Load Factor) ในปี 2562 และปี 2565 - 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 53.85 ร้อยละ 63.14 ร้อยละ 51.71 และร้อยละ 52.30 ตามลำดับ

ขณะที่ในปี 2563 - 2564 มีอัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์สูงถึงร้อยละ 58.62 และร้อยละ 94.15 ตามลำดับ เนื่องจากปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ (ADTK) ลดลงอย่างมาก และรายได้ส่วนใหญ่เป็นการให้บริการแบบเช่าเหมาลำ (Charter Flight) (โปรดดูผลการดำเนินงานในอดีตของบริษัทฯ ในข้อ 2.4 (ค) ของรายงานฉบับนี้)

(ค) รายได้จากพัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วย (Freight Yield)

รายได้จากพัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วย (Freight Yield) ในปี 2564 - 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 เท่ากับ 19.16 บาท 18.28 บาท 10.21 บาท และ 9.10 บาท ตามลำดับ ลดลงร้อยละ 4.59 ร้อยละ 44.15 และร้อยละ 21.89 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ

โดยรายได้ที่ลดลงในปี 2566 เปรียบเทียบกับปี 2564 - 2565 ตามปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ (ADTK) ที่เพิ่มขึ้นขณะที่อุปสงค์ (Demand) เริ่มลดลง

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า รายได้จากพัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วย (Freight Yield) ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 และปี 2568 เท่ากับ 8.70 บาทต่อหน่วย อ้างอิงค่าเฉลี่ยรายได้จากพัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วย (Average Freight Yield) ในปี 2560 - 2562 (ก่อนวิกฤติ Covid-19) ปี 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567

ในปี 2569 - 2579 ให้สมมติฐานว่า รายได้จากพัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วย (Freight Yield) ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 - 7M2567)

▪ รายได้กิจการอื่น

ประกอบด้วย รายได้จากหน่วยธุรกิจ ได้แก่ การบริการภาคพื้น ครีวการบิน การบริการคลังสินค้า และรายได้จากกิจการสนับสนุนอื่นๆ

ในปี 2564 - 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 รายได้กิจการอื่นเท่ากับ 5,115.56 ล้านบาท 6,674.15 ล้านบาท 9,245.12 ล้านบาท และเท่ากับ 5,268.73 ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.47 ร้อยละ 38.52 และร้อยละ 35.00 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ สาเหตุหลักเกิดจากจำนวนเที่ยวบินและผู้โดยสารของสายการบินลูกค่าที่เพิ่มขึ้น

สำหรับช่วงครึ่งหลังของปี 2567 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า รายได้บริการภาคพื้น รายได้ครีวการบิน รายได้คลังสินค้า และรายได้กิจการซ่อมบำรุงฝ่ายช่าง เท่ากับรายได้ดังกล่าวในช่วงครึ่งแรกของ

ปี 2567 หลังจากนั้นในปี 2568 – 2579 ให้สมมติฐานรายได้บริการภาคพื้น รายได้ครัวการบิน รายได้คลังสินค้า และรายได้กิจการซ่อมบำรุงฝ่ายช่าง ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 – 7M2567) ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis) เนื่องจากรายได้จากหน่วยธุรกิจไม่ได้เป็นรายได้หลักของบริษัทฯ โดยสัดส่วนรายได้จากหน่วยธุรกิจในช่วงปี 2565 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 มีสัดส่วนประมาณร้อยละ 6 ของรายได้จากการขายและบริการ

### 3.7.3.2 สมมติฐานเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายดำเนินงาน

ประกอบด้วย ค่าน้ำมันเครื่องบิน ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน ค่าบริการการบิน ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือ ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา ค่าเช่าเครื่องบินและอะไหล่ ค่าสินค้าและพัสดุใช้ไป ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการขายและโฆษณา ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย และค่าใช้จ่ายอื่นๆ

#### ▪ ค่าน้ำมันเครื่องบิน

ค่าน้ำมันเครื่องบินเป็นค่าใช้จ่ายดำเนินการหลักของธุรกิจการบินพาณิชย์

โดยในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ค่าน้ำมันเครื่องบินคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 14.60 ร้อยละ 39.62 ร้อยละ 39.19 และร้อยละ 36.55 ของค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (ไม่รวมขาดทุน (การกลับรายการ) จากการด้อยค่าสินทรัพย์ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน และขาดทุนจากการปรับโครงสร้างหนี้) ตามลำดับ เนื่องจากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง โดยเฉพาะในปี 2565 จากสงครามรัสเซีย-ยูเครน รวมถึงการอ่อนค่าของเงินบาท อย่างไรก็ตาม หากเทียบกับช่วงปี 2560 – 2562 ก่อนวิกฤติ Covid-19 สัดส่วนค่าน้ำมันเครื่องบินอยู่ในช่วงร้อยละ 27.15 – 29.50 ของค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (ไม่รวมขาดทุน (การกลับรายการ) จากการด้อยค่าสินทรัพย์ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน และขาดทุนจากการปรับโครงสร้างหนี้)

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี ให้สมมติฐานค่าน้ำมันอากาศยานเท่ากับ 110 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล และค่าน้ำมันอากาศยานแบบยั่งยืน (Sustainable Aviation Fuel: SAF) เท่ากับ 173 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล อ้างอิงค่าน้ำมันในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 และให้สมมติฐานค่าน้ำมันอากาศยานและค่าน้ำมัน SAF คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการ แต่ค่าน้ำมันรวมของบริษัทฯ ในอนาคตจะปรับเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการใช้ น้ำมัน SAF เพิ่มขึ้น โดยบริษัทฯ มีเป้าหมายที่จะเพิ่มการใช้ น้ำมัน SAF ที่สัดส่วนประมาณร้อยละ 45 ของปริมาณน้ำมันที่ใช้ทั้งหมด ภายในปี 2576

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า อัตราแลกเปลี่ยนเท่ากับ 34.60 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ในกรุงเทพมหานคร ในช่วง 5 ปีย้อนหลัง (ปี 2564 – 8M2567) (ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย)

#### ▪ ค่าบริการการบิน

ค่าบริการการบิน ประกอบด้วย ค่าบริการภาคพื้น ค่าธรรมเนียมท่าอากาศยาน ค่าบริการควบคุมจราจรทางอากาศ และค่าบริการการบินอื่นๆ

ในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ค่าบริการการบินเท่ากับ 2,414.75 ล้านบาท 9,045.39 ล้านบาท 14,034.17 ล้านบาท และ 8,685.34 ล้านบาท ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 274.59 ร้อยละ 55.15 และร้อยละ 32.30 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ โดยเพิ่มขึ้นจากปริมาณการบินที่เพิ่มขึ้น

สำหรับช่วงครึ่งหลังของปี 2567 ให้สมมติฐานค่าบริการการบินเท่ากับ 0.28 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. (ค่าบริการการบิน/ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร ASK) อ้างอิงค่าบริการการบินต่อหน่วยในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ซึ่งปรับเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2564 – 2566

ในปี 2568 – 2579 ให้สมมติฐานค่าบริการการบินต่อหน่วยปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ย อัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 – 7M2567)

▪ **ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือ**

ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือในส่วนที่เป็นค่าใช้จ่ายผันแปร ตามจำนวนเที่ยวบินและระยะเวลาการบิน ประกอบด้วย ค่าเบี้ยเลี้ยง ค่าสรวงเวลา ค่าที่พัก และค่าเดินทาง เป็นต้น

ในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือต่อหน่วยอยู่ในช่วง 0.05 – 0.08 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. (คำนวณจาก ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือ / ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร ASK) ตามลำดับ โดยค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือต่อหน่วยปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 23.26 ร้อยละ 9.13 และร้อยละ 1.35 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือเท่ากับ 0.08 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. อ้างอิงค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือต่อหน่วยในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 หลังจากนั้น ในปี 2568 – 2579 ให้สมมติฐานค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือต่อหน่วยเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.50 ต่อปี

▪ **ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา**

ในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาเท่ากับ 0.51 บาท 0.30 บาท 0.20 บาท และ 0.34 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. (คำนวณจาก ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษา / ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร ASK) ตามลำดับ หรือลดลงร้อยละ 40.50 และร้อยละ 32.76 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 42.25 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ ทั้งนี้ ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาเฉลี่ยต่อหน่วยในปี 2564 – 2565 อยู่ในระดับที่สูง เนื่องจากรายได้จากการให้บริการยังอยู่ในระดับต่ำ ขณะที่ครึ่งแรกของปี 2567 ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาเฉลี่ยต่อหน่วยยังอยู่ในระดับที่สูง เนื่องจากบริษัทฯ มีการซ่อมแซมเครื่องบิน A320 ที่รับโอนมาจากสายการบินไทย สมายล์ จำนวน 20 ลำ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 ค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาเท่ากับ 0.22 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. อ้างอิงค่าเฉลี่ยค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาต่อหน่วยในช่วงปี 2560 – 2562 ซึ่งอยู่ในระดับ 0.20 – 0.22 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. ซึ่งน่าจะสะท้อนโครงสร้างค่าใช้จ่ายได้ดีกว่าช่วงเวลาปัจจุบัน รวมถึงในอนาคต บริษัทฯ จะซื้อเครื่องบินใหม่เข้ามา การซ่อมบำรุงจะไม่สูงเท่าเครื่องบินเก่า หลังจากนั้น ในปี 2568 – 2579 ให้สมมติฐานค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาต่อหน่วย เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 – 7M2567)

▪ **ค่าเช่าเครื่องบินและอะไหล่**

ประกอบด้วย ค่าเช่าเครื่องบินที่คำนวณจากการใช้เครื่องบินที่เกิดขึ้นจริง (Power by the Hour) และค่าเช่าสินทรัพย์สิทธิการใช้ประเภทอื่นที่มีอายุสัญญาอย่างน้อย 12 เดือน

โดยในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 ให้สมมติฐานเท่ากับ 666 ล้านบาท อ้างอิงค่าเช่าเครื่องบินและอะไหล่ที่เกิดขึ้นในช่วงไตรมาสที่ 2 ปี 2567

ในปี 2568 ให้สมมติฐานค่าเช่าเครื่องบินและอะไหล่เท่ากับ 0.02 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. เท่ากับค่าเช่าเครื่องบินและอะไหล่เฉลี่ยในปี 2567 หลังจากนั้น ในปี 2569 – 2579 ให้สมมติฐานค่าซ่อมแซมและบำรุงรักษาต่อหน่วยเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 – 7M2567)

▪ **ค่าสินค้าและพัสดุใช้ไป**

ในปี 2564 – 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2566 ค่าสินค้าและพัสดุใช้ไปเท่ากับ 0.04 บาท 0.07 บาท 0.11 บาท และ 0.12 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. (คำนวณจาก ค่าสินค้าและพัสดุใช้ไป / ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร ASK) ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 70.76 ร้อยละ 45.20 และร้อยละ 14.61 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้าตามลำดับ

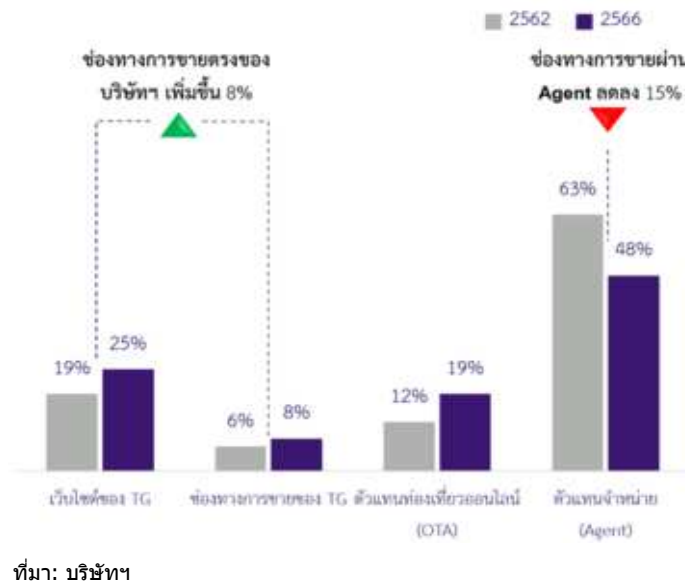
ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า ค่าเฉลี่ยค่าสินค้าและพัสดุใช้ไปเท่ากับ 0.11 บาท/ที่นั่ง-ก.ม. อ้างอิง ค่าเฉลี่ยค่าสินค้าและพัสดุใช้ไปต่อหน่วยในช่วงปี 2566 และครึ่งแรกของปี 2567 หลังจากนั้น ในปี 2568 – 2579 ให้สมมติฐานค่าสินค้าและพัสดุใช้ไปต่อหน่วยเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราค่าเงินบาทของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 – 7M2567)

▪ **ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการขายและโฆษณา**

ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 และปี 2568 – 2579 ให้สมมติฐานค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการขายและโฆษณาเท่ากับร้อยละ 4.70 ของรายได้จากการขายและบริการ ซึ่งเท่ากับค่าเฉลี่ยอัตราส่วนค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการขายและโฆษณาต่อรายได้จากการขายและบริการปี 2566 และช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ซึ่งต่ำกว่าปี 2562 ซึ่งมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการขายและโฆษณาเท่ากับ ร้อยละ 5.88 ของรายได้จากการขายและบริการ

เนื่องจากตั้งแต่ปี 2566 บริษัทฯ ปรับรูปแบบการบริหารจัดการบัตรโดยสารแบบรวมศูนย์ ซึ่งทำให้บริษัทฯ เห็นภาพรวมสถานการณ์การขายและสถานะคงเหลือบัตรโดยสารแต่ละช่องทางการขาย เพื่อปรับปรุงกระบวนการจัดจำหน่ายบัตรโดยสารให้มีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น โดยสัดส่วนการขายผ่านช่องทางต่างๆ ในปี 2562 และปี 2566 ตามแผนภาพที่ 4 ต่อไปนี้

**แผนภาพที่ 4: สัดส่วนการขายผ่านช่องทางต่างๆ ของบริษัทฯ ในปี 2562 และปี 2566**



บริษัทฯ พัฒนาช่องทางการขายตรงผ่านเว็บไซต์ของบริษัทฯ อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้มีระบบที่ทันสมัยและทัดเทียมกับสายการบินชั้นนำ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพและส่งเสริมความสะดวกสบาย รวดเร็ว ให้แก่ผู้โดยสารในการซื้อบัตรโดยสาร ผ่านช่องทางการจัดจำหน่ายการตลาดแบบผสมผสาน (Omnichannel) และได้มีการปรับปรุงระบบในการจองบัตรโดยสารอย่างต่อเนื่อง

▪ **ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน (ค่าใช้จ่ายคงที่)**

ในปี 2564 – 2566 ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานเท่ากับ 6,410.71 ล้านบาท 7,686.64 ล้านบาท และ 10,708.29 ล้านบาท ตามลำดับ หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 19.90 และร้อยละ 39.31 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ สาเหตุหลักเกิดจากการปรับเพิ่มการจ่ายเงินเดือนของนักบินและลูกเรือที่ปรับลดจากผลกระทบ Covid-19 ตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น การปรับฐานเงินเดือนพนักงาน การจ่ายค่าตอบแทนพิเศษ การจ้างแรงงานภายนอก รวมทั้งจำนวนพนักงานที่เพิ่มขึ้น

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานเท่ากับ 5,515.23 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 13.24 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า สาเหตุหลักเกิดจากการปรับเพิ่มการจ่ายเงินเดือนของนักบินและลูกเรือที่ปรับลดจากผลกระทบ Covid-19 การเพิ่มขึ้นของจำนวนพนักงานและการจ้างแรงงานภายนอก เพื่อรองรับและสอดคล้องกับการเติบโตของธุรกิจ

ในช่วงหลังของปี 2567 ให้สมมติฐานค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานเท่ากับ 5,515.23 ล้านบาท อ้างอิงค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานในช่วงครึ่งแรกของปี 2567

ในปี 2568 – 2572 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจำนวนพนักงานประจำ นักบิน ลูกเรือ และพนักงานจ้าง (Outsources) เพิ่มขึ้นตามแผนบุคลากรของบริษัทฯ เพื่อรองรับการขยายธุรกิจของบริษัทฯ หลังจากนั้น ในปี 2573 – 2579 ให้สมมติฐานจำนวนพนักงานปรับเพิ่มขึ้นตามจำนวนปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า ในปี 2568 อัตราเงินเดือนเฉลี่ยของพนักงานแต่ละกลุ่มเท่ากับประมาณการของบริษัทฯ ตามแผนบุคลากรของบริษัทฯ หลังจากนั้น ในปี 2569 – 2579 อัตราเงินเดือนเฉลี่ยของพนักงานประจำ นักบินและลูกเรือ และพนักงานจ้าง (Outsources) ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 3.00 - 5.00 ต่อปี

นอกจากนี้ ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานอื่นๆ เช่น ค่าพนักงานชั่วคราว ค่าตอบแทนกรรมการ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ในปี 2568 เท่ากับ 155.67 ล้านบาท ตามประมาณการของบริษัทฯ หลังจากนั้น ในปี 2569 – 2579 ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานอื่นๆ ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราค่าตอบแทนของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 – 7M2567)

▪ **ค่าใช้จ่ายอื่น**

ในปี 2564 – 2566 ค่าใช้จ่ายอื่นเท่ากับ 4,388.00 ล้านบาท 4,787.50 ล้านบาท และ 6,871.77 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 9.10 และร้อยละ 43.54 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ตามลำดับ สาเหตุหลักจากค่าจ้างเหมาจ่ายแรงงานภายนอก ตามปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น

ในช่วงครึ่งแรกของปี 2567 ค่าใช้จ่ายอื่นเท่ากับ 4,459.71 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 4.85 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า สาเหตุหลักจากค่าจ้างเหมาจ่ายแรงงานภายนอกและค่าสาธารณูปโภคเพิ่มขึ้น ตามปริมาณการผลิตที่เพิ่มขึ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า ในช่วงครึ่งหลังของปี 2567 ค่าใช้จ่ายอื่นเท่ากับ 4,459.71 ล้านบาท อ้างอิงค่าใช้จ่ายอื่นในช่วงครึ่งแรกของปี 2567

ทั้งนี้ บริษัทฯ ให้ข้อมูลว่าค่าใช้จ่ายอื่นประมาณร้อยละ 20 เป็นค่าใช้จ่ายผันแปร เช่น ค่าจ้างเหมาแรงงานภายนอก ขณะที่ส่วนที่เหลือเป็นค่าใช้จ่ายคงที่

ดังนั้น ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานว่า ในปี 2568 – 2579 ค่าใช้จ่ายอื่น (ส่วนที่เป็นค่าใช้จ่ายคงที่) ปรับเพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 จากปีก่อนหน้า ขณะที่ค่าใช้จ่ายอื่นที่เป็นค่าใช้จ่ายผันแปร เท่ากับร้อยละ 1.00 ของรายได้จากการขายและบริการ โดยพิจารณาจากอัตราส่วนค่าใช้จ่ายอื่นต่อรายได้จากการขายและบริการในปี 2567

### 3.7.3.3 สมมติฐานอื่นๆ

#### ▪ ค่าใช้จ่ายลงทุน (Capital Expenditure)

บริษัทฯ มีแผนจัดหาเครื่องบินเพื่อสนับสนุนการขยายเครือข่ายเส้นทางบิน โดยมีกรอบการดำเนินการดังนี้  
กรอบการจัดหาระยะสั้น: ตั้งแต่ปี 2565 ถึงปัจจุบัน บริษัทฯ จัดหาเครื่องบินในรูปแบบสัญญาเช่าดำเนินงาน (Operating Lease) เพื่อเพิ่มจำนวนเครื่องบินมาปฏิบัติการบินช่วงปี 2567 - 2572 โดยกำหนดการรับเครื่องบินใหม่ ดังนี้

- ในระหว่างไตรมาส 3 ถึงไตรมาส 4 ปี 2567 จำนวน 2 ลำ ประกอบด้วย เครื่องบินลำตัวกว้างแบบแอร์บัส A330-300 จำนวน 2 ลำ
- ในปี 2568 จำนวน 13 ลำ ประกอบด้วย (1) เครื่องบินลำตัวกว้างแบบโบอิง 787-9 จำนวน 5 ลำ โบอิง 777-300ER จำนวน 6 ลำ และแบบแอร์บัส A330-300 จำนวน 1 ลำ และ (2) เครื่องบินลำตัวแคบแบบแอร์บัส A321 จำนวน 1 ลำ
- ในปี 2569 จำนวน 18 ลำ ประกอบด้วย (1) เครื่องบินลำตัวกว้างแบบโบอิง 787-9 จำนวน 3 ลำ และ (2) เครื่องบินลำตัวแคบแบบแอร์บัส A321 จำนวน 15 ลำ
- ในปี 2570 จำนวน 9 ลำ คือเครื่องบินลำตัวแคบแบบแอร์บัส A321
- ในปี 2571 จำนวน 7 ลำ คือเครื่องบินลำตัวแคบแบบแอร์บัส A321

กรอบการจัดหาระยะยาว: ในเดือนธันวาคม 2566 บริษัทฯ ได้ดำเนินการจัดหาเครื่องบินแบบลำตัวกว้างภายใต้กรอบการจัดหาระยะกลางถึงระยะยาวมาปฏิบัติการบิน โดยบริษัทฯ ได้เข้าทำข้อตกลงกับ Boeing และ GE Aerospace ในการจัดหาเครื่องบินลำตัวกว้างแบบโบอิง 787 Dreamliner ลำใหม่จำนวน 45 ลำ ที่ติดตั้งเครื่องยนต์ GEnx ซึ่งมีน้ำหนักน้อยลงและมีเทคโนโลยีที่ล้ำสมัยเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงาน และช่วยลดต้นทุนเชื้อเพลิงและลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม พร้อมสิทธิในการจัดหาเครื่องบินเพิ่มเติมอีก 35 ลำ และบริษัทฯ มีกำหนดการเริ่มทยอยรับมอบเครื่องบินดังกล่าวเข้าประจำการในฝูงบินของบริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2570 - 2576 โดยบริษัทฯ ต้องจ่ายเงินมัดจำล่วงหน้าบางส่วนตั้งแต่ปี 2567 เป็นต้นไป และบริษัทฯ ชำระเงินส่วนที่เหลือในวันที่รับมอบเครื่องบิน ซึ่งบริษัทฯ จะดำเนินการพิจารณาความเหมาะสมของแหล่งเงินทุนในการชำระเงิน และรูปแบบการจัดหา ณ วันรับมอบเครื่องบินแต่ละลำอีกครั้งหนึ่ง

(โปรดดูรายละเอียดเพิ่มเติมในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) และร่างหนังสือชี้ชวนเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อการปรับโครงสร้างทุนภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการ ของบริษัทฯ ส่วนที่ 2.2.4 การวิเคราะห์และคำอธิบายของฝ่ายจัดการ ข้อ 4.7.1 การจัดหาเครื่องบินตามแผนการจัดหาฝูงบินเพื่อรองรับการเติบโตของธุรกิจ)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้รับรายละเอียดและเงื่อนไขเกี่ยวกับการจัดหาเครื่องบินผ่านสัญญาเช่าดำเนินงานหรือสัญญาเช่าทางการเงิน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงประมาณการทางการเงินในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับค่าใช้จ่ายลงทุน (CapEx Financing) ที่จัดทำโดยบริษัทฯ

#### ○ ค่าใช้จ่ายลงทุนในเครื่องบินและส่วนที่เกี่ยวข้อง (Aircraft Related)

ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายลงทุนซื้อเครื่องบิน ค่าปรับปรุงเครื่องบิน (Aircraft Retrofit) ค่าใช้จ่ายลงทุนซื้อสื่อสนับสนุนการบนเครื่อง ค่าใช้จ่ายลงทุนซื้ออะไหล่และเครื่องยนต์ เป็นต้น

#### ○ ค่าใช้จ่ายลงทุนส่วนที่ไม่เกี่ยวกับเครื่องบิน (Non-aircraft Related)

ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายลงทุนในอาคาร ส่วนปรับปรุงอาคาร เครื่องตกแต่งและติดตั้ง อุปกรณ์สำนักงาน ยานพาหนะ และเครื่องจำลองการบิน (Aircraft Simulators) เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานเพิ่มเติมในส่วนของการเติบโตของค่าใช้จ่ายลงทุนในส่วนที่ไม่เกี่ยวข้องกับเครื่องบินภายหลังปี 2576 (สิ้นสุดระยะเวลาประมาณการที่จัดทำโดยบริษัทฯ) โดยให้สมมติฐานว่า ค่าใช้จ่ายลงทุนปี 2577 – 2579 เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.00 ต่อปี อ้างอิงค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตของดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ของไทยย้อนหลัง 20 ปี (ปี 2548 – 7M2567) ตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

▪ **ต้นทุนทางการเงิน**

ต้นทุนทางการเงินของบริษัทฯ ประกอบด้วย หนี้สินเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน หุ้นกู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้พิจารณาปรับปรุงมูลหนี้ที่บริษัทฯ ได้บันทึกไว้ สำหรับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่ได้รับการยืนยันคำสั่งจากเจ้าพนักงานพิทักษ์ทรัพย์ให้ชำระหนี้แก่เจ้าหนี้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน หุ้นกู้ และวัตถุดิบหนี้สินทางการเงินใหม่ด้วยมูลค่ายุติธรรมโดยใช้วิธีคิดลดกระแสเงินสดด้วยอัตราดอกเบี้ยตลาด (อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง)

จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับปี 2566 กำหนดอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงของหนี้สินทางการเงินที่ไม่ใช่ตราสารอนุพันธ์ โดยสรุปประมาณอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงดังนี้

(หน่วย: ร้อยละต่อปี)	อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง	อัตราดอกเบี้ยตามแผนฟื้นฟูกิจการ
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	6.70% - 10.60%	n.a.
เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	8.86%	1.50%
เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน	1.52% - 11.68%	1.00% - 1.50%
หุ้นกู้	8.07% - 8.86%	1.50% - 1.75%

หมายเหตุ: 1/ หมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ข้อ 34.4

▪ **ภาษีเงินได้นิติบุคคล**

กลุ่มบริษัทฯ ได้รับสิทธิประโยชน์จากการส่งเสริมการลงทุนตามพระราชบัญญัติส่งเสริมการลงทุน (พ.ศ. 2520) โดยการอนุมัติของคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุนตามแต่ละบัตรส่งเสริม ณ เดือนสิงหาคม 2567 บริษัทฯ มีบัตรส่งเสริมการลงทุนจำนวน 11 บัตร ที่ยังมีผลบังคับ ประกอบด้วย เครื่องบินจำนวน 31 ลำ (อยู่ระหว่างการส่งมอบ 2 ลำ)

โดยบริษัทฯ จะได้รับยกเว้นอากรขาเข้าสำหรับเครื่องจักรตามที่คณะกรรมการพิจารณาอนุมัติ และได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลสำหรับกำไรสุทธิที่ได้จากการประกอบกิจการที่ได้รับการส่งเสริม รวมกันไม่เกินร้อยละ 100 ของเงินลงทุน ไม่รวมค่าที่ดินและทุนหมุนเวียน โดยมีกำหนดเวลา 8 ปี (จำนวน 5 บัตรส่งเสริมฯ) และยกเว้นภาษีฯ สำหรับบัตรส่งเสริมฯ (จำนวน 6 บัตรส่งเสริมฯ)<sup>12</sup> มีกำหนดเวลา 5 ปี นับแต่วันที่เริ่มมีรายได้จากการประกอบกิจการนั้น ในกรณีที่ประกอบกิจการขาดทุนในระหว่างเวลาได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล ผู้ได้รับการส่งเสริมจะได้รับอนุญาตให้นำผลขาดทุนประจำปีที่เกิดขึ้นในระหว่างเวลานั้น ไปหักออกจากกำไรสุทธิที่เกิดขึ้นภายหลังที่ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลมีกำหนดระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี นับแต่วันพ้นกำหนดเวลานั้น โดยจะเลือกหักจากกำไรสุทธิของปีใดปีหนึ่งหรือหลายปีก็ได้

<sup>12</sup> เป็นจำนวนบัตรส่งเสริมฯ ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 (ที่มา: บริษัทฯ) ซึ่งจะแตกต่างจากจำนวนบัตรส่งเสริมฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ในหมายเหตุข้อ 2/ ใต้ตารางในข้อ 3.2.2 ของรายงานฉบับนี้

ในการจัดทำประมาณการทางการเงินในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานภาวะภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ร้อยละ 20.00 ของกำไรก่อนภาษีเงินได้ที่สัดส่วนร้อยละ 70.00 (ประมาณการจากสัญญาเช่าดำเนินงาน 16 ปี ได้รับยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี เท่ากับสัดส่วนรายได้ที่ต้องเสียภาษีเงินประมาณร้อยละ 70 ตลอดระยะเวลาของสัญญาเช่า)

▪ **อัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน**

อ้างอิงข้อมูลในอดีตของบริษัทฯ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงข้อมูลช่วงครั้งแรกของปี 2567 ซึ่งสะท้อนสถานะอัตราการหมุนเวียนสินทรัพย์หมุนเวียนและหนี้สินหมุนเวียน ณ ปัจจุบันของบริษัทฯ โดยสรุปได้ดังนี้

ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	36.00	วันโดยเฉลี่ย
สินค้าคงเหลือ	11.00	วันโดยเฉลี่ย
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น	66.00	วันโดยเฉลี่ย
รายได้รับล่วงหน้า	90.00	วันโดยเฉลี่ย

▪ **อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (Terminal Value Growth)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ เท่ากับร้อยละ 1.00 ต่อปี

▪ **อัตราคิดลด (Discount Rate)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) จากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของต้นทุนของหนี้ ( $K_d$ ) และต้นทุนของทุน ( $K_e$ ) ของ THAI เป็นอัตราคิดลดที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ THAI ดังนี้

$WACC = K_e * E / (D + E) + K_d * (1 - T) * D / (D + E)$
$K_e =$ ต้นทุนของทุน หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ( $R_e$ )
$K_d =$ ต้นทุนของหนี้ หรืออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ THAI
$T =$ อัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล
$E =$ ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
$D =$ หนี้สินที่มีดอกเบี้ย

ต้นทุนของทุน ( $K_e$ ) หรืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ ( $R_e$ ) คำนวณได้จาก Capital Asset Pricing Model (CAPM) ดังนี้

$K_e \text{ (หรือ } R_e) = R_f + \beta (R_m - R_f)$
---

โดยที่

Risk Free Rate ( $R_f$ ) = อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 30 ปี มีค่าเท่ากับร้อยละ 3.20 ต่อปี (ข้อมูล ณ วันที่ 16 กันยายน 2567) ซึ่งเป็นอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลที่มีอายุยาวที่สุด ที่รัฐบาลมีการออกและเสนอขายอย่างต่อเนื่อง โดยมีสมมติฐานว่าธุรกิจยังคงดำเนินต่อไปอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis)

Beta ( $\beta$ )	= 0.87 – 4.49 เท่า (ยกเว้นปี 2567 เท่ากับ 17.30 เท่า) โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ย Unlevered Beta ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 2 บริษัท <sup>13</sup> ที่ดำเนินธุรกิจสายการบิน ได้แก่ บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น และ บมจ. การบินกรุงเทพ (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี จนถึงวันที่ 16 กันยายน 2567) และปรับปรุงด้วยประมาณการสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ในอนาคต
Market Risk ( $R_m$ )	= อัตราผลตอบแทนรายปีถัวเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เฉลี่ยย้อนหลัง 33 ปี ตั้งแต่ปี 2535 – เดือนสิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.83 ต่อปี ซึ่งเป็นระยะเวลาตั้งแต่มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 เนื่องจากเป็นช่วงระยะเวลาที่สะท้อนอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยได้ดีที่สุด
Kd	= ประมาณอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเท่ากับร้อยละ 10.00 ต่อปี <sup>14</sup>
D/E Ratio	= 0.93 – 9.98 เท่า (ยกเว้นปี 2567 เท่ากับ 42.00 เท่า) ปรับปรุงด้วยประมาณการสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ในอนาคต ทั้งนี้ ในกรณีฐาน (Base Case) อัตราส่วน D/E Ratio รวมผลกระทบจากการแปลงหนี้ของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) แต่ไม่รวมผลกระทบจากการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC), การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) และการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิม/พนักงาน/บุคคลในวงจำกัด เนื่องจากจำนวนการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ และราคาใช้สิทธิในการซื้อหุ้นและจำนวนหุ้นเสนอขายแก่ผู้ถือหุ้นเดิม/พนักงาน/บุคคลในวงจำกัด ยังมีความไม่แน่นอน
T	= ประมาณอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ร้อยละ 20

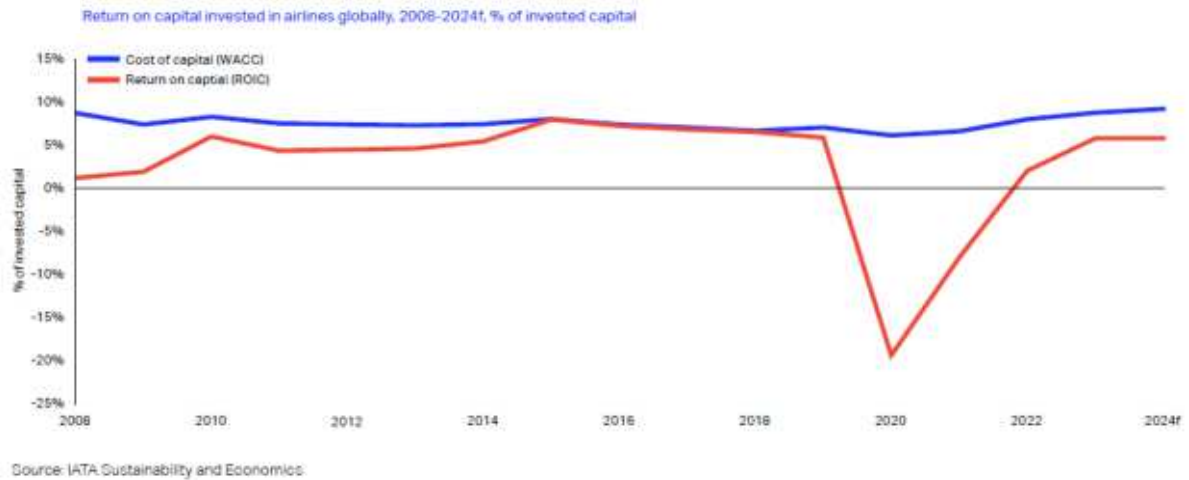
จากสมมติฐานข้างต้น อัตราคิดลดหรือ WACC ที่คำนวณได้เท่ากับร้อยละ 8.50 – 10.56 ต่อปี (ค่าเฉลี่ยร้อยละ 9.50 ต่อปี)

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สอบถาม WACC ของ THAI พบว่า ใกล้เคียงกับ WACC ของอุตสาหกรรมสายการบิน ตามแผนภาพที่ 5 ต่อไปนี้

<sup>13</sup> ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิง Unlevered Beta ของ 2 สายการบินที่เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ บมจ. เอเชีย เอวิเอชั่น และ บมจ. การบินกรุงเทพ เนื่องจากสามารถสะท้อนระดับความเสี่ยงและความผันผวนของการลงทุนในหุ้นสายการบินในประเทศไทยได้ดีกว่า และเป็นไปตามหลักความระมัดระวัง (Conservative Basis)

<sup>14</sup> อ้างอิงอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Effective Rate) ของบริษัทฯ ที่ใช้ในการคิดลดกระแสเงินสดของหนี้สินทางการเงิน ซึ่งอยู่ในช่วงร้อยละ 1.52 – 11.68 ต่อปี (ที่มา: หมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ข้อ 34.4)

### แผนภาพที่ 5: ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC) ของสายการบินทั่วโลก



ที่มา: Global Outlook for Air Transport: Deep Change, มิถุนายน 2567, จัดทำโดย IATA

#### 3.7.4 ประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ

ประมาณการทางการเงิน และสมมติฐานที่สำคัญ ในปี 2H/2567 – 2579 ของบริษัทฯ มีดังต่อไปนี้

สรุปประมาณการรายได้จากการขายและให้บริการและสมมติฐานที่สำคัญ ในปี 2567 – 2579 ได้ดังนี้

รายได้จากการขายและบริการ	หน่วย	2H/67F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
จำนวนวันให้บริการ	(วัน)	184	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
จำนวนเครื่องบิน ณ วันสิ้นงวด	(ลำ)	79	88	103	117	137	143	145	150	150	150	150	150	150
<b>การขนส่งผู้โดยสาร</b>														
ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) <sup>1/</sup>	(พันล้านที่นั่ง-ก.ม.)	31.60	76.75	83.41	99.80	115.40	126.81	131.77	135.42	138.10	137.30	136.16	136.16	136.16
ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) <sup>2/</sup>	(พันล้านที่นั่ง-ก.ม.)	24.65	59.86	65.06	77.84	90.01	98.91	102.78	105.63	107.72	107.09	106.21	106.21	106.21
อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร <sup>3/</sup>	(%)	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%	78.00%
รายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย	(บาท/คน-ก.ม.)	3.00	2.87	2.91	2.95	3.00	3.06	3.12	3.18	3.23	3.29	3.36	3.43	3.50
<b>การขนส่งพัสดุภัณฑ์</b>														
ปริมาณการผลิตด้านพัสดุภัณฑ์ (ADTK) <sup>4/</sup>	(พันล้านตัน-ก.ม.)	1.69	4.02	4.27	4.78	5.53	6.20	6.54	6.77	6.90	6.77	6.66	6.66	6.66
ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (RFTK) <sup>5/</sup>	(พันล้านตัน-ก.ม.)	0.88	2.09	2.22	2.49	2.87	3.23	3.40	3.52	3.59	3.52	3.46	3.46	3.46
อัตราส่วนขนส่งพัสดุภัณฑ์ <sup>6/</sup>	(%)	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%	52.00%
รายได้งานพัสดุภัณฑ์เฉลี่ยต่อหน่วย	(บาท/ตัน-ก.ม.)	8.70	8.70	8.87	9.05	9.23	9.42	9.61	9.80	9.99	10.19	10.40	10.61	10.82
<b>รายได้จากการขายและบริการ</b>														
รายได้ค่าโดยสารและน้ำหนักเกิน	(ล้านบาท)	73,941.35	171,538.05	189,495.81	229,909.45	269,960.37	302,615.59	320,572.90	335,628.94	348,422.01	352,745.46	356,884.51	364,087.01	371,434.91
รายได้ค่าระวางขนส่งพัสดุภัณฑ์	(ล้านบาท)	7,645.04	18,186.60	19,690.06	22,508.24	26,538.12	30,374.47	32,645.60	34,501.98	35,865.52	35,909.11	36,005.57	36,725.68	37,460.19
รายได้จากหน่วยธุรกิจ	(ล้านบาท)	4,378.74	8,932.63	9,111.28	9,293.51	9,479.38	9,668.97	9,862.34	10,059.59	10,260.78	10,466.00	10,675.32	10,888.83	11,106.60
รายได้จากการขายและบริการ	(ล้านบาท)	85,965.13	198,657.28	218,297.16	261,711.19	305,977.87	342,659.02	363,080.84	380,190.51	394,548.31	399,120.56	403,565.40	411,701.52	420,001.70
อัตราการเพิ่มขึ้นของรายได้	(ร้อยละ)	n.a.	11.65%	9.89%	19.89%	16.91%	11.99%	5.96%	4.71%	3.78%	1.16%	1.11%	2.02%	2.02%

หมายเหตุ: สำหรับตัวอักษรที่เลขปี: 2H = ครึ่งหลังของปี (2nd Half of the Year) และ F = ประมาณการ (Forecast)

1/ ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK) = จำนวนที่นั่งผู้โดยสาร \* ระยะทางบิน

2/ ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) = จำนวนผู้โดยสาร \* ระยะทางบิน

3/ อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Passenger Load Factor หรือ Cabin Factor) = ปริมาณการขนส่งผู้โดยสาร (RPK) / ปริมาณการผลิตด้านผู้โดยสาร (ASK)

4/ ปริมาณการผลิตด้านพัสดุภัณฑ์ (ADTK) = ะวางบรรทุกพัสดุภัณฑ์ \* ระยะทางที่ขนส่ง

5/ ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (RFTK) = น้ำหนักพัสดุภัณฑ์ที่ทำการขนส่ง \* ระยะทางที่ขนส่ง

6/ อัตราส่วนขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Freight Load Factor หรือ Cargo Load Factor) = ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (RFTK) / ปริมาณการผลิตด้านพัสดุภัณฑ์ (ADTK)

▪ สรุปประมาณการทางการเงินของ THAI ปี 2H/2567 - 2579

(หน่วย: ล้านบาท)

THAI	2H/67F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
<b>งบกำไรขาดทุน</b>													
รายได้ค่าโดยสารและน้ำหนักเกิน	73,941.35	171,538.05	189,495.81	229,909.45	269,960.37	302,615.59	320,572.90	335,628.94	348,422.01	352,745.46	356,884.51	364,087.01	371,434.91
รายได้ค่าธรรมเนียมขนส่งผู้โดยสาร	7,645.04	18,186.60	19,690.06	22,508.24	26,538.12	30,374.47	32,645.60	34,501.98	35,865.52	35,909.11	36,005.57	36,725.68	37,460.19
รายได้จากหน่วยธุรกิจ	4,378.74	8,932.63	9,111.28	9,293.51	9,479.38	9,668.97	9,862.34	10,059.59	10,260.78	10,466.00	10,675.32	10,888.83	11,106.60
รายได้จากการขายและบริการ	85,965.13	198,657.28	218,297.16	261,711.19	305,977.87	342,659.02	363,080.84	380,190.51	394,548.31	399,120.56	403,565.40	411,701.52	420,001.70
ค่าน้ำมัน	27,503.83	65,654.68	71,929.95	86,058.82	99,960.42	112,074.19	118,569.17	123,751.17	127,835.38	128,894.37	130,465.01	133,157.40	135,905.36
ค่าบริการการบิน	8,957.45	22,191.50	24,600.67	30,021.53	35,408.18	39,688.06	42,065.54	44,096.82	45,868.67	46,513.69	47,051.10	47,992.12	48,951.96
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับนักบินและลูกเรือ	2,403.54	6,042.18	6,796.64	8,416.28	10,072.36	11,455.86	12,320.67	13,105.56	13,832.62	14,233.42	14,609.60	15,120.94	15,650.17
ค่าซ่อมแซมและซ่อมบำรุงอากาศยาน	6,951.75	17,222.52	19,092.24	23,299.29	27,479.80	30,801.36	32,646.49	34,222.94	35,598.05	36,098.64	36,515.71	37,246.03	37,990.95
ค่าเช่าเครื่องบินและอะไหล่	666.00	1,649.97	1,829.10	2,232.15	2,632.65	2,950.87	3,127.64	3,278.67	3,410.41	3,458.37	3,498.32	3,568.29	3,639.65
ค่าสินค้าและวัสดุสิ้นเปลือง	3,558.37	8,815.64	9,772.68	11,926.13	14,066.00	15,766.19	16,710.65	17,517.58	18,221.46	18,477.69	18,691.18	19,065.00	19,446.30
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการขายและโฆษณา	4,039.03	9,333.81	10,256.58	12,296.37	14,376.21	16,099.66	17,059.17	17,863.05	18,537.65	18,752.47	18,961.31	19,343.58	19,733.56
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน	5,515.23	14,408.92	16,564.54	18,465.50	21,216.53	23,672.99	25,756.03	27,719.06	29,604.06	30,829.51	32,028.03	33,550.69	35,147.19
ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	7,192.65	14,901.65	16,133.84	19,207.57	23,949.97	29,340.80	31,351.10	34,465.64	36,662.09	40,637.70	41,003.86	41,360.20	41,715.10
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	4,459.71	9,264.81	9,606.78	10,189.39	10,783.51	11,304.79	11,666.57	11,998.39	12,305.89	12,518.82	12,733.83	12,989.15	13,249.59
รวมค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	71,247.54	169,485.69	186,583.01	222,113.03	259,945.63	293,154.77	311,273.03	328,018.88	341,876.28	350,414.68	355,557.94	363,393.41	371,429.85
กำไรจากการดำเนินงาน	15,147.41	30,164.87	32,805.64	40,906.73	47,562.12	51,217.55	53,623.22	54,072.58	54,644.78	50,701.48	50,025.28	50,366.62	50,671.87
กำไรก่อนภาษีเงินได้	6,801.90	14,170.24	14,096.28	21,332.59	24,519.45	25,418.04	25,272.78	23,984.31	24,885.20	16,377.72	18,181.57	22,263.69	27,132.11
กำไรสุทธิ	6,801.90	14,170.24	14,096.28	21,332.59	24,519.45	23,102.96	21,734.59	20,626.51	21,401.27	14,084.84	15,636.15	19,146.77	23,333.62
<b>EBITDA</b>	22,340.06	45,066.52	48,939.47	60,114.30	71,512.10	80,558.35	84,974.32	88,538.23	91,306.87	91,339.18	91,029.14	91,726.82	92,386.97
<b>งบแสดงฐานะการเงิน</b>													
สินทรัพย์รวม	275,478.27	287,757.04	323,830.11	365,012.37	427,023.04	478,689.70	517,318.92	550,750.48	564,941.64	611,451.02	593,225.99	575,269.36	548,453.60
หนี้สินรวม	271,278.88	269,387.42	291,364.21	311,213.87	354,834.95	389,174.39	411,502.66	429,464.34	427,604.54	463,550.30	433,598.15	401,281.45	356,965.47
ส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทใหญ่	4,131.51	18,301.74	32,398.03	53,730.62	72,120.21	89,447.43	105,748.38	121,218.26	137,269.21	147,832.84	159,559.95	173,920.03	191,420.25

หมายเหตุ: 1/ รวมการแปลงหนี้ของเจ้าหนี้ตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) แต่ไม่รวมการเปลี่ยนหนี้เดิมเป็นหุ้นเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก), การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน ตามข้อ 5.6.3 (ค) (Accrued Interest Conversion: AC), และการใช้สิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนของผู้ถือหุ้นเดิม และ/หรือ พนักงาน และ/หรือ บุคคลในวงจำกัด ตามข้อ 5.6.4

▪ สรุปประมาณการกระแสเงินสดของ THAI ปี 2H/2567 - 2579

(หน่วย: ล้านบาท)

DCF	2H/67F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
EBIT	15,147.41	30,164.87	32,805.64	40,906.73	47,562.12	51,217.55	53,623.22	54,072.58	54,644.78	50,701.48	50,025.28	50,366.62	50,671.87
ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	7,192.65	14,901.65	16,133.84	19,207.57	23,949.97	29,340.80	31,351.10	34,465.64	36,662.09	40,637.70	41,003.86	41,360.20	41,715.10
ภาษีเงินได้	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(5,927.01)	(7,507.25)	(7,570.16)	(7,650.27)	(7,098.21)	(7,003.54)	(7,051.33)	(7,094.06)
เงินทุนหมุนเวียน	(2,792.18)	(10,749.80)	4,545.21	10,290.23	10,041.02	8,203.95	4,477.50	3,733.30	3,165.23	1,089.60	1,095.05	1,831.51	1,868.62
Capital Expenditures <sup>1/</sup>	(16,885.57)	(36,203.41)	(61,643.61)	(71,899.20)	(74,657.81)	(56,259.46)	(36,071.07)	(44,773.81)	(26,345.98)	(49,334.24)	(4,562.98)	(4,654.24)	(4,747.33)
กระแสเงินสดของกิจการ (Free Cash Flow to Firm)	2,662.31	(1,886.68)	(8,158.92)	(1,494.67)	6,895.31	26,575.84	45,873.49	39,927.56	60,475.85	35,996.34	80,557.67	81,852.77	82,414.20
ค่าใช้จ่ายลงทุนเพิ่มเติมในระยะยาว	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(41,520.00) <sup>2/</sup>
<b>มูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดของ กิจการ (PV of FCF)</b>	<b>2,531.98</b>	<b>(1,627.20)</b>	<b>(6,393.04)</b>	<b>(1,066.93)</b>	<b>4,489.27</b>	<b>15,797.04</b>	<b>24,915.79</b>	<b>19,830.20</b>	<b>27,500.09</b>	<b>14,979.92</b>	<b>30,733.56</b>	<b>28,688.71</b>	<b>13,210.21</b>

หมายเหตุ: สำหรับตัวอักษรที่เลขปี: 2H = ครึ่งหลังของปี (2nd Half of the Year) และ F = ประมาณการ (Forecast)

1/ ค่าใช้จ่ายลงทุนรวมการจัดหาเครื่องบิน ผ่านสัญญาเช่าดำเนินงาน และสัญญาเช่าทางการเงิน

2/ เพื่อให้ Terminal Value สะท้อนกระแสเงินสดในระยะยาวของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้สมมติฐานเพิ่มเกี่ยวกับงบประมาณซื้อเครื่องบินในอนาคตจำนวน 7.5 ลำ/ปี (150 ลำ/20 ปี) โดยพิจารณาจากมูลค่าการลงทุนในช่วงปี 2568 – 2576

**3.7.5 การประเมินมูลค่าดีดกรรม ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF)**

(หน่วย: ล้านบาท)

มูลค่าหุ้นภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion)	กรณีฐาน (Base Case)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของกิจการ (PV of FCFF)	173,589.58
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (PV of Terminal Value)	177,897.45
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของกิจการ (PV of Cash Flow to Firm) ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	351,487.03
<b>รายการปรับปรุง</b>	
+ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	56,254.71 <sup>1/</sup>
+ สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียน ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	25,492.53 <sup>1/</sup>
- หนี้สินที่มีดอกเบี้ย ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	(208,965.84) <sup>2/</sup>
+ การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)	37,827.70 <sup>3/</sup>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>	<b>262,096.14</b>
จำนวนหุ้นภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) (ล้านหุ้น)	17,045.14 <sup>4/</sup>
<b>มูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) (บาท/หุ้น)</b>	<b>15.38</b>

หมายเหตุ:

- 1/ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 56,254.71 ล้านบาท สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียน (ประกอบด้วย ตัวเงินและเงินฝาก) 25,492.53 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย 67.88 ล้านบาท จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
- 2/ ประกอบด้วย หนี้สินตามสัญญาเช่า 101,232.71 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน 25,470.84 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน 8,527.41 ล้านบาท หนี้ 48,386.83 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้า เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น และเจ้าหนี้ไม่หมุนเวียน (เจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ) รวมทั้งหมด 25,348.05 ล้านบาท จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
- 3/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 14,862,369,633 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 37,827.70 ล้านบาท
- 4/ จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.3.6 (ข) เท่ากับ 17,045,141,55 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

จากการประเมินมูลค่าหุ้นโดยวิธีนี้ จะได้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI เท่ากับ 262,096.14 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) เท่ากับ 15.38 บาทต่อหุ้น

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าหุ้น THAI เพิ่มเติม ในกรณีการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) สรุปมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสด ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

มูลค่าหุ้น ภายหลัง MC + VC100% + AC100%	
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของกิจการ (PV of FCFF)	176,652.98
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดหลังจากช่วงระยะเวลาประมาณการ (PV of Terminal Value)	183,371.70
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดของกิจการ (PV of Cash Flow to Firm) ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	360,024.68
<b>รายการปรับปรุง</b>	
+ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	56,254.71 <sup>1/</sup>
+ สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียน ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	25,492.53 <sup>1/</sup>

มูลค่าหุ้น ภายหลังจาก MC + VC100% + AC100%	
- หนี้สินที่มีดอกเบี้ย ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567	(208,965.84) <sup>2/</sup>
+ การแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)	37,827.70 <sup>3/</sup>
+ การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC)	17,345.14 <sup>4/</sup>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังจาก MC + VC100% + AC100%</b>	<b>287,978.93</b>
จำนวนหุ้นภายหลังจาก MC + VC100% + AC100% (ล้านหุ้น)	23,859.99 <sup>5/</sup>
<b>มูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังจาก MC + VC100% + AC100% (บาท/หุ้น)</b>	<b>12.07</b>

หมายเหตุ:

- 1/ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด 56,254.71 ล้านบาท สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียน (ประกอบด้วย ตัวเงินและเงินฝาก) 25,492.53 ล้านบาท และส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย 67.88 ล้านบาท จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
- 2/ ประกอบด้วย หนี้สินตามสัญญาเช่า 101,232.71 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน 25,470.84 ล้านบาท เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน 8,527.41 ล้านบาท หนี้ 48,386.83 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้า เจ้าหนี้หมุนเวียนอื่น และเจ้าหนี้ไม่หมุนเวียน (เจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการ) รวมทั้งหมด 25,348.05 ล้านบาท จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567
- 3/ ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 14,862,369,633 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 37,827.70 ล้านบาท
- 4/ การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) โดยบริษัทฯ จะจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 6,814.84 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท ที่ราคา 2.5452 บาท/หุ้น คิดเป็นมูลค่ารวมเท่ากับ 17,345.14 ล้านบาท
- 5/ จำนวนหุ้นหลัง MC + VC100% + AC100% สรุปได้ดังนี้

รายการ	จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น)
ทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	2,182.77
การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข)	14,862.37
<b>จำนวนหุ้นสามัญภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>	<b>17,045.14</b>
การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) หนี้เดิมเพิ่มตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)	6,814.84
<b>จำนวนหุ้นสามัญภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ทั้งจำนวน (100%)</b>	<b>23,859.99</b>

หมายเหตุ: มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI เท่ากับ 287,978.93 ล้านบาท ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ทั้งจำนวน (100%) และมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI เท่ากับ 12.07 ล้านบาท

### **การวิเคราะห์ความไวของกระแสเงินสด (Sensitivity Analysis)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้ทำการวิเคราะห์ความไว (Sensitivity Analysis) ของกระแสเงินสดของ THAI ด้วยการปรับตัวแปรที่สำคัญดังต่อไปนี้

กรณี 1: ปรับอัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) เพิ่มขึ้น/ลดลง ร้อยละ 2.00 จากกรณีฐาน (Cabin Factor = ร้อยละ 78.00 กรณีฐาน)

และปรับอัตราคิดลดเพิ่มขึ้น/ลดลงร้อยละ 5.00 จากกรณีฐาน (อัตราคิดลดเฉลี่ย = ร้อยละ 9.50 ต่อปี กรณีฐาน)

สรุปผลการวิเคราะห์ความไวของกระแสเงินสด ได้ดังนี้

- **กรณี MC, ไม่รวม VC & AC: มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) และมูลค่าหุ้น THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)**

THAI	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท) <sup>1/</sup>			มูลค่าหุ้น (บาท/หุ้น) <sup>1/2/</sup>		
	อัตราคิดลดเฉลี่ย (% ต่อปี)			อัตราคิดลดเฉลี่ย (% ต่อปี)		
	9.98%	9.50%	9.03%	9.98%	9.50%	9.03%
กรณี 1: Cabin Factor = 76%	156,199.14	175,877.20	197,969.34	9.16	10.32	11.61
<b>กรณีฐาน (Base Case): Cabin Factor = 78%</b>	<b>236,878.96</b>	<b>262,096.14</b>	<b>290,440.88</b>	<b>13.90</b>	<b>15.38</b>	<b>17.04</b>
กรณี 2: Cabin Factor = 80%	321,170.15	352,206.55	387,120.07	18.84	20.66	22.71

หมายเหตุ: 1/ ส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI และมูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) ไม่รวมการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค)

2/ จำนวนหุ้นสามัญรวมของ THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) เท่ากับ 17,045.14 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

จากผลการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลงข้างต้น มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) ในกรณีฐาน อยู่ในช่วง **236,878.96 – 290,440.88 ล้านบาท** และมูลค่าหุ้น THAI อยู่ในช่วง **13.90 – 17.04 บาท/หุ้น**

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดของ THAI ในครั้งนี้จัดทำโดยอ้างอิงจากแผนธุรกิจและสมมติฐานที่ได้รับจาก THAI และที่ปรึกษาทางการเงินของ THAI และข้อมูลและเอกสารทางการเงิน เศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม ที่เผยแพร่ต่อสาธารณะ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการปรับปรุงสมมติฐานต่างๆ ตามความเหมาะสม การเปลี่ยนแปลงใดๆ ในอนาคต เช่น แผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ THAI นโยบายของภาครัฐ หรือสถานะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่เปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลให้ผลประโยชน์ในอนาคตของ THAI ไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ หรือทำให้ตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็อาจเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

**การวิเคราะห์ความไวของกระแสเงินสด (Sensitivity Analysis) เพิ่มเติม**

- **กรณี MC + VC100% + AC100%:** มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) และมูลค่าหุ้น THAI ภายหลัง Mandatory Conversion (MC) + Voluntary Conversion (VC) ทั้งจำนวน (100%) + Accrued Interest Conversion (AC) ทั้งจำนวน (100%)

THAI	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท) <sup>1/</sup>			มูลค่าหุ้น (บาท/หุ้น) <sup>1/2/</sup>		
	อัตราคิดลดเฉลี่ย (% ต่อปี)			อัตราคิดลดเฉลี่ย (% ต่อปี)		
	9.98%	9.50%	9.03%	9.98%	9.50%	9.03%
กรณี 1: Cabin Factor = 76%	180,797.93	200,890.01	223,443.71	7.58	8.42	9.36
<b>กรณีฐาน (Base Case): Cabin Factor = 78%</b>	<b>262,335.55</b>	<b>287,978.93</b>	<b>316,796.69</b>	<b>10.99</b>	<b>12.07</b>	<b>13.28</b>
กรณี 2: Cabin Factor = 80%	347,386.62	378,866.05	414,270.32	14.56	15.88	17.36

หมายเหตุ: 1/ ส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI และมูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้น (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักตามแผนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มเติม ตามข้อ 5.6.3 (ค) (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)

2/ จำนวนหุ้นสามัญรวมของ THAI ภายหลังการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้น (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นหุ้น (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) จะได้หุ้นสามัญรวม 23,859.99 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

จากผลการวิเคราะห์ความไวต่อการเปลี่ยนแปลงข้างต้น มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ของ THAI ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้น (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นหุ้นเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ทั้งจำนวน (100%) + และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นหุ้น (Accrued Interest Conversion: AC) ทั้งจำนวน (100%) ในกรณีฐาน อยู่ในช่วง 262,335.55 – 316,796.69 ล้านบาท และมูลค่าหุ้น THAI อยู่ในช่วง 10.99 – 13.28 บาท/หุ้น

### 3.8 สรุปการประเมินมูลค่าดีดธรรมของ THAI

ตารางสรุปเปรียบเทียบมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น THAI (และมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI) ตามการประเมินมูลค่าด้วยวิธีต่างๆ ดังนี้

THAI	MC, <u>ไม่รวม</u> VC & AC		MC + VC100% + AC100%	
	ภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน <sup>1/</sup> (Mandatory Conversion)		ภายหลังการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion) 100% และการ ใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion) 100% <sup>2/</sup>	
วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าหุ้น <sup>1/</sup> (บาท/หุ้น)	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าหุ้น <sup>2/3/</sup> (บาท/หุ้น)
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV)	0.00 <sup>4/</sup>	0.00	0.00 <sup>4/</sup>	0.00
2. วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว (ABV)	10,287.08	0.60	27,632.23	1.16
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	ไม่สามารถประเมินได้		ไม่สามารถประเมินได้	
4. วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio)	0.00 <sup>4/</sup>	0.00	17,921.34 – 26,131.53	0.75 – 1.10
5. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio)	150,395.48 – 170,287.80	8.82 – 9.99	150,395.48 – 170,287.80	6.30 – 7.14
6. วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio)	117,380.83 – 152,101.18	6.89 – 8.92	134,725.97 – 169,446.32	5.65 – 7.10
7. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF)	236,878.96 – 290,440.88	13.90 – 17.04	262,335.55 – 316,796.69	10.99 – 13.28

หมายเหตุ:

- 1/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) ไม่รวม การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค)
- 2/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + หนี้เดิมเพิ่มการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)
- 3/ จำนวนหุ้นหลัง MC, ไม่รวม VC & AC และจำนวนหุ้นหลัง MC + VC100% + AC100% สรุปได้ดังนี้

รายการ	จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น)
ทุนจดทะเบียนและชำระแล้ว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	2,182.77
การแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข)	14,862.37
<b>จำนวนหุ้นสามัญภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)</b>	<b>17,045.14</b>
การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)	6,814.84
<b>จำนวนหุ้นสามัญภายหลังการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ทั้งจำนวน (100%)</b>	<b>23,859.99</b>

หมายเหตุ: มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00 บาท

- 4/ มูลค่าตามบัญชี ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 จากงบการเงินรวมซึ่งสอบทานโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ทั้งนี้ มูลค่าตามบัญชีเป็นมูลค่าก่อน MC, VC, และ AC

จากการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น THAI ด้วยวิธีต่างๆ ข้างต้น มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC)

ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ข) อยู่ในช่วง 0 – 290,440.88 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นในช่วง 0.00 – 17.04 บาท/หุ้น

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) อยู่ในช่วง 0 – 316,796.69 ล้านบาท หรือมูลค่าหุ้นในช่วง 0.00 – 13.28 บาท/หุ้น

วิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นวิธีที่สะท้อนถึงผลประกอบการ และฐานะของบริษัท ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต แต่วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าสินทรัพย์ที่แท้จริง และความสามารถในการทำกำไรของ THAI ในอนาคต รวมถึงผลกระทบต่อโครงสร้างทุนของบริษัทฯ ภายหลังการปรับโครงสร้างหนี้และโครงสร้างทุนตามแผนฟื้นฟูกิจการของบริษัทฯ ตลอดจนแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นของ THAI

วิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้ว เป็นวิธีที่มีการปรับปรุงรายการต่างๆ ให้สะท้อนถึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์ ณ ปัจจุบัน มากกว่าวิธีมูลค่าตามบัญชี ซึ่งวิธีมูลค่าตามบัญชีที่ปรับปรุงแล้วสามารถสะท้อนถึงราคาตลาดของทรัพย์สิน รายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีได้ในอนาคต (Tax Saving from Losses Carried Forward) และเหตุการณ์ภายหลังวันที่ในงบการเงิน ในกรณีนี้มีการปรับปรุงรายการขาดทุนที่สามารถนำมาลดภาษีได้ในอนาคตและการแปลงหนี้เป็นทุน และการปรับปรุงส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ จากการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ยังคงไม่สะท้อนความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของ THAI; การปรับโครงสร้างทุนส่วนที่เหลือตามแผนฟื้นฟูกิจการ ตามข้อ 5.6.3 (ก) ข้อ 5.6.3 (ค) และข้อ 5.6.4; และแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม ดังนั้น วิธีนี้จึงไม่สะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นของ THAI

วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด จะพิจารณาราคาตลาดของหุ้น THAI ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งควรจะสะท้อนถึงมูลค่าหุ้น THAI ตามอุปสงค์และอุปทานในการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของนักลงทุน ซึ่งนักลงทุนจะพิจารณาจากข่าวสาร และข้อมูลที่เปิดเผย และการคาดการณ์ผลประกอบการในอนาคต อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้น THAI ด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดได้ เนื่องจากบริษัทฯ เป็นบริษัทจดทะเบียนที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์ฯ และไม่มีการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SP) โดยหุ้นของบริษัทฯ มีการซื้อขายวันสุดท้ายคือวันที่ 17 พฤษภาคม 2564

วิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี ใช้มูลค่าตามบัญชีซึ่งเป็นข้อมูลในอดีตของ THAI ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 จากงบการเงินงวดรวมล่าสุดที่ตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาต ภายหลังปรับปรุงด้วยการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และในต่างประเทศ ที่ดำเนินธุรกิจสายการบินเช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 15 บริษัท<sup>15</sup> อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีนี้ได้ เนื่องจากบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ

วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น ใช้กำไรของบริษัทฯ 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ของ THAI มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และใน

<sup>15</sup> โปรดดูรายละเอียดบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบในข้อ 3.4 ของรายงานฉบับนี้

ต่างประเทศ ที่ดำเนินธุรกิจสายการบินเช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 15 บริษัท อย่างไรก็ตาม การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้สามารถสะท้อนถึงศักยภาพในการทำกำไรของบริษัทฯ โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต แต่การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ไม่ได้สะท้อนถึงสถานะทางการเงินของบริษัท และโครงสร้างหนี้สินและทุนของบริษัท

วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ใช้กำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) 12 เดือนย้อนหลังสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ของ THAI มาเปรียบเทียบกับอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และต่างประเทศ ที่ดำเนินธุรกิจสายการบินเช่นเดียวกันกับบริษัทฯ จำนวน 15 บริษัท โดยการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้สามารถสะท้อนถึงศักยภาพในการทำกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต และสามารถสะท้อนถึงสถานะทางโครงสร้างหนี้สินและทุนของบริษัท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้เป็นวิธีที่เป็นที่ยอมรับและใช้โดยทั่วไปในการประเมินมูลค่าหุ้นธุรกิจสายการบิน โดยสามารถสะท้อนสถานะทางการเงินและศักยภาพในการเติบโตของบริษัทได้ดีกว่าการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (P/E Ratio) เนื่องจากธุรกิจสายการบินเป็นธุรกิจที่มีการลงทุนสูง (Capital Intensive) มีการตัดค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ในระดับสูงในแต่ละปี และมีสัดส่วนดอกเบี้ยจ่ายที่แตกต่างกันในแต่ละสายการบิน ตามนโยบายการบริหารเงินและโครงสร้างทุนของแต่ละบริษัท ทำให้กำไรสุทธิอาจไม่สะท้อนความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท

วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด จะวิเคราะห์ผลของการดำเนินการในอดีต ตลอดจนสะท้อนถึงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและผลการดำเนินการในอนาคตของ THAI โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นการคำนวณกระแสเงินสดในอนาคตจากประมาณการทางการเงิน ซึ่งตั้งอยู่บนสมมติฐานต่างๆ ที่ประมาณการขึ้นภายใต้สภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ปัจจุบัน โดยอ้างอิงจากแผนธุรกิจและสมมติฐานที่ได้รับจาก THAI และที่ปรึกษาทางการเงินของ THAI และข้อมูลและเอกสารทางการเงิน เศรษฐกิจ และอุตสาหกรรม ที่เผยแพร่ต่อสาธารณะ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการปรับปรุงสมมติฐานต่างๆ ตามความเหมาะสม การเปลี่ยนแปลงใดๆ ในอนาคต เช่น แผนธุรกิจและนโยบายต่างๆ ของ THAI นโยบายของภาครัฐ หรือสภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรม ที่เปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลกระทบต่อสมมติฐานดังกล่าวข้างต้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลให้ผลประกอบการในอนาคตของ THAI ไม่เป็นไปตามที่ประมาณการไว้ หรือทำให้ตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการประเมินมูลค่าเปลี่ยนแปลงไป ดังนั้น มูลค่าหุ้นที่ประเมินได้ตามวิธีนี้ก็เปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ธุรกิจสายการบินเป็นธุรกิจที่รายได้กำไร และกระแสเงินสด มีความผันผวนขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอกเป็นอย่างมาก เช่น ภาวะเศรษฐกิจ การได้รับใบอนุญาตในการขยายเส้นทางการบิน และเพิ่มจำนวนเที่ยวบินจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในต่างประเทศ และปัจจัยด้านอุปสงค์และอุปทาน รวมถึงการแข่งขันในธุรกิจ เนื่องจากธุรกิจสายการบินมีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง ทั้งจากสายการบินที่มีอยู่เดิมและสายการบินใหม่ แต่ ณ ปัจจุบัน (Post-Covid Effects) ผู้ผลิตเครื่องบินและอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องยังไม่สามารถผลิตได้ตามความต้องการของสายการบิน จึงทำให้สายการบินต่างๆ มีข้อจำกัดในการได้มาซึ่งฝูงบินใหม่และการเพิ่มเที่ยวบินของสายการบินต่างๆ ซึ่งสถานการณ์ดังกล่าวในปัจจุบันไม่ใช่การแข่งขันในสถานการณ์ปกติ และเป็นที่ยากที่จะคาดการณ์ถึงสถานการณ์การแข่งขันปกติในอนาคตอีก 5 - 10 ปีข้างหน้า ประกอบกับการที่สายการบินเป็นธุรกิจที่มีการลงทุนสูง (Capital Intensive) รายได้และกำไรของธุรกิจสายการบินจะมีความอ่อนไหวสูงต่อการเปลี่ยนแปลงสมมติฐานต่างๆ ในการจัดทำประมาณการทางการเงิน การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรต่างๆ สามารถ

กระทรวงรายได้และกำไรของสายการบินได้อย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้อาจไม่ใช่วิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าหุ้นของ THAI

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าดีดธรรมของ THAI (และมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI) คือ วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักภาษี ดอกเบี้ย ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA Ratio Approach) ซึ่งเป็นวิธีที่สามารถสะท้อนถึงศักยภาพในการทำกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยพิจารณาจากผลการดำเนินงานในอดีต (Historical EBITDA 7/2566 – 6/2567) รวมถึงสะท้อนถึงโครงสร้างหนี้สินและทุนของบริษัทฯ และเป็นวิธีที่เป็นที่ยอมรับและใช้โดยทั่วไปในการประเมินมูลค่าหุ้นธุรกิจสายการบิน

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) และมูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เป็นทุน สรุปได้ดังนี้

- **กรณี MC, ไม่รวม VC & AC:** มูลค่าดีดธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) เท่ากับ 117,380.83 – 152,101.18 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 6.89 – 8.92 บาท/หุ้น
- **กรณี MC + VC100% + AC100%:** มูลค่าดีดธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติมของเจ้าหนี้ (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) เท่ากับ 134,725.97 – 169,446.32 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 5.65 – 7.10 บาท/หุ้น

(หน่วย: ล้านบาท)

กรณีฐาน (Historical EBITDA) <sup>1/</sup>	กรณี MC, ไม่รวม VC & AC	กรณี MC + VC100% + AC100%
	ภายหลังจากการแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion) <sup>2/</sup>	ภายหลังจากการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion) 100% และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion) 100% <sup>2/</sup>
จำนวนหุ้นสามัญ (ล้านหุ้น) <sup>4/</sup>	17,045.14	23,859.99
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นภายหลังจากการแปลงหนี้เป็นทุน (Mandatory Conversion: MC)	117,380.83 – 152,101.18	117,380.83 – 152,101.18
<b>รายการปรับปรุง</b>		
การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) 100% และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพัก (Accrued Interest Conversion: AC) 100%		17,345.14
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เป็นทุนในกรณีต่างๆ</b>	<b>117,380.83 – 152,101.18</b>	<b>134,725.97 – 169,446.32</b>
<b>มูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังจากการแปลงหนี้เป็นทุนในกรณีต่างๆ (บาท/หุ้น)</b>	<b>6.89 – 8.92</b>	<b>5.65 – 7.10</b>

หมายเหตุ:

1/ กรณีฐาน EBITDA ของ THAI ย้อนหลัง 12 เดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 = 47,120.20 ล้านบาท

จากการประเมินมูลค่าหุ้นในข้อ 3.6 ของรายงานฉบับนี้

- 2/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข)
- 3/ ภายหลังการแปลงหนี้เดิมของเจ้าหนี้ตามแผนฟื้นฟูกิจการเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน (Mandatory Conversion: MC) ตามข้อ 5.6.3 (ข) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) + การใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%)
- 4/ จำนวนหุ้นหลัง MC, ไม่รวม VC & AC เท่ากับ 17,045.14 ล้านหุ้น  
จำนวนหุ้นหลัง MC + VC100% + AC100% เท่ากับ 23,859.99 ล้านหุ้น

**4. Scenario Analysis: การประเมินมูลค่าหุ้นวิธี EV/EBITDA Ratio โดยการเปลี่ยนสมมติฐานกรณีต่างๆ (เพื่อเป็นข้อมูลประกอบเท่านั้น: For your information only)**

เพื่อเป็นข้อมูลประกอบให้กับผู้รายงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังได้ทำการคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ THAI ในกรณีต่างๆ (Scenario Analysis) ภายหลังจากจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้กับเจ้าหนี้กลุ่มต่างๆ ตามที่กำหนดในแผนฟื้นฟูกิจการ ข้อ 5.6.3. (ก), ข้อ 5.6.3 (ข) และ ข้อ 5.6.3 (ค)

**Scenario Analysis เพื่อเป็นข้อมูลประกอบเท่านั้น (For your information only)**

**4.1 กรณีใช้ประมาณการ EBITDA ปี 2568 (Forward-Looking EBITDA)**

จากประมาณการกระแสเงินสดของ THAI จากการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญของ THAI ตามวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (จากข้อ 3.7 ของรายงานฉบับนี้) ประมาณการ EBITDA ปี 2568 ของ THAI เท่ากับ 45,066.52 ล้านบาท และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการทดสอบความไว (Sensitivity Analysis) ของประมาณการ EBITDA ปี 2568 จากกรณีฐาน โดยใช้ตัวแปรหลักๆ ได้แก่ (ก) รายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield) และ (ข) อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) ดังนี้

4.1.1 ประมาณการ Forward-Looking EBITDA ปี 2568 ของ THAI ในกรณีต่างๆ

(หน่วย: ล้านบาท)

ประมาณการ Forward-Looking EBITDA ปี 2568 ของ THAI <sup>1/</sup> ในกรณีต่างๆ				
		การเปลี่ยนแปลงรายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)		
		-2%	0% (กรณีฐาน)	+2%
อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) +/- 2%	76.00%	37,727.74	40,896.76	44,065.78
	78.00% (กรณีฐาน)	41,814.11	45,066.52	48,318.94
	80.00%	45,900.48	49,236.29	52,572.10

หมายเหตุ: 1/ อ้างอิงจากประมาณการทางการเงิน ตามข้อ 3.7.4 ของรายงานฉบับนี้

จากประมาณการ EBITDA ปี 2568 ในกรณีต่างๆ ตามตารางข้างต้น สามารถนำมาคำนวณมูลค่าหุ้นของ THAI (บาท/หุ้น) ในกรณีต่างๆ ได้ดังนี้

4.1.2 มูลค่าหุ้นของ THAI (บาท/หุ้น) กรณี MC, ไม่รวม VC & AC

มูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังจากแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) ไม่รวมการใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) เป็นดังนี้

(หน่วย: บาท/หุ้น)

มูลค่าหุ้นของ THAI กรณี MC, <u>ไม่รวม</u> VC & AC (คำนวณจาก Forward-Looking EBITDA ปี 2568)				
		การเปลี่ยนแปลงรายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)		
		-2%	0% (กรณีฐาน)	+2%
อัตราส่วนการบรรทุกผู้โดยสาร (Cabin Factor) +/- 2%	76.00%	4.47 – 6.10	5.28 – 7.05	6.10 – 8.00
	78.00% (กรณีฐาน)	5.52 – 7.33	6.36 – 8.31	7.20 – 9.28
	80.00%	6.57 – 8.56	7.43 – 9.56	8.29 – 10.56

4.1.3 **มูลค่าหุ้นของ THAI (บาท/หุ้น) กรณี MC + VC100% + AC100%**

มูลค่าหุ้นของ THAI ภายหลังจากแปลงหนี้เดิมเป็นทุน (Mandatory Conversion: MC) + การใช้สิทธิแปลงหนี้เดิมเป็นทุนเพิ่มเติม (Voluntary Conversion: VC) ตามข้อ 5.6.3 (ก) ทั้งจำนวน (100%) และการใช้สิทธิแปลงหนี้ดอกเบี้ยใหม่ตั้งพักเป็นทุน (Accrued Interest Conversion: AC) ตามข้อ 5.6.3 (ค) ทั้งจำนวน (100%) เป็นดังนี้

(หน่วย: บาท/หุ้น)

มูลค่าหุ้นของ THAI กรณี MC + VC100% + AC100% (คำนวณจาก Forward-Looking EBITDA ปี 2568)				
		การเปลี่ยนแปลงรายได้จากผู้โดยสารเฉลี่ยต่อหน่วย (Passenger Yield)		
		-2%	0% (กรณีฐาน)	+2%
อัตราส่วนการบรรทุก ผู้โดยสาร (Cabin Factor) +/- 2%	76.00%	3.92 – 5.08	4.50 – 5.76	5.08 – 6.45
	78.00% (กรณีฐาน)	4.67 – 5.96	5.27 – 6.66	5.87 – 7.36
	80.00%	5.42 – 6.84	6.04 – 7.56	6.65 – 8.27

## เอกสารแนบ สถานะอุตสาหกรรมการบิน

### 1. สถานการณ์และแนวโน้มของอุตสาหกรรมการบินของโลก

#### 1.1 การขนส่งผู้โดยสาร

อุตสาหกรรมการบินเผชิญกับความท้าทายในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมาจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 อย่างไรก็ตาม การผ่อนคลายข้อจำกัดการเดินทาง และการเพิ่มขึ้นของความต้องการการบิน ส่งผลให้อุตสาหกรรมการบินกลับมาฟื้นตัวอีกครั้ง

สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (International Air Transport Association หรือ IATA) คาดการณ์ว่าอุตสาหกรรมการบินจะสามารถฟื้นตัวกลับมาได้ภายในปี 2567 หลังจากที่ปริมาณขนส่งทางอากาศ (RPK) ลดลงถึงร้อยละ 93 ในช่วงการแพร่ระบาดโควิด-19 เดือนเมษายน 2563 การเดินทางภายในประเทศ (Domestic Travel) สามารถฟื้นตัวกลับมาได้ก่อนในช่วงต้นปี 2566 ขณะที่เส้นทางระหว่างประเทศ (International Routes) จะกลับมาเทียบเท่าระดับปกติในปี 2567

อุตสาหกรรมการบินของในแต่ละภูมิภาคมีระดับการฟื้นตัวที่เร็วช้าแตกต่างกัน โดยเฉพาะประเทศจีนมีการฟื้นตัวช้ากว่าประเทศอื่นๆ อันเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมการเดินทางที่ช้ากว่าประเทศอื่นๆ ความไม่แน่นอนของสภาพเศรษฐกิจ และความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ที่เกิดขึ้น

#### แผนภาพที่ 6: การฟื้นตัวของปริมาณการขนส่งผู้โดยสารทั่วโลก หลังจากวิกฤติโควิด-19



ที่มา: สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA)

- **คาดการณ์การเติบโตของอุตสาหกรรมการบินในอีก 3 ปีข้างหน้า (ปี 2567 - 2570)**

ในปี 2567 มีจำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.4 จากปีก่อนหน้า (YoY) และปริมาณขนส่งทางอากาศ (RPK) เพิ่มขึ้นร้อยละ 11.6 โดยภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้นสูงถึงร้อยละ 17.2 (เพิ่มจากฐานที่ต่ำเนื่องจากฟื้นตัวช้ากว่าภูมิภาคอื่นๆ) โดยเฉพาะจากจีนและอินเดีย

ในปี 2568 จำนวนผู้โดยสารยังคงเพิ่มขึ้นในอัตราค่อนข้างสูงที่ร้อยละ 8 และเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลงในปี 2569 และ 2570 โดยเพิ่มขึ้นร้อยละ 6.1 และร้อยละ 4.7 ตามลำดับ ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกมีแนวโน้มการเติบโตในอัตราที่สูงกว่าภูมิภาคอื่นๆ โดยเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.1 ในปี 2568 และเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.1 และร้อยละ 6.7 ในปี 2569 และ 2570

**ตารางที่ 1: อัตราการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้โดยสาร (Passenger Growth Rate) แต่ละภูมิภาค ในอีก 3 ปีข้างหน้า**

อัตราการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้โดยสาร	2567F	2568F	2569F	2570F
เอเชียแปซิฟิก	17.2%	12.1%	8.1%	6.7%
อเมริกาเหนือ	9.2%	5.6%	4.9%	3.1%
ยุโรป	5.9%	5.5%	4.9%	3.2%
อเมริกาใต้ และแคริบเบียน	4.5%	4.7%	3.8%	3.0%
ตะวันออกกลาง	6.6%	9.2%	6.8%	5.3%
แอฟริกา	-1.6%	5.6%	6.6%	5.6%
<b>ทั่วโลก</b>	<b>10.4%</b>	<b>8.0%</b>	<b>6.1%</b>	<b>4.7%</b>

ที่มา: สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA)

**• คาดการณ์การเติบโตของอุตสาหกรรมการบินในอีก 20 ปีข้างหน้า (ปี 2566 - 2586)**

ภายใน 20 ปีข้างหน้า IATA คาดการณ์จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ยร้อยละ 3.8 ต่อปี หรือจำนวนการเดินทางเพิ่มขึ้นกว่า 4 พันล้านครั้งในปี 2586 เปรียบเทียบกับปี 2566 โดยภูมิภาคยุโรปและอเมริกาเหนือจะมีการเติบโตอย่างช้าๆ ที่อัตราการเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 2.3 และร้อยละ 2.7 ต่อปี ตามลำดับ ขณะที่อุตสาหกรรมการบินของภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกมีแนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่ง เป็นผลเนื่องมาจากประมาณการการเติบโตทางเศรษฐกิจ (GDP) และงบประมาณในการเดินทางต่อประชากร (Trips per Capita) ที่สูงกว่าภูมิภาคอื่นๆ อย่างชัดเจน โดยคาดการณ์ว่าในปี 2586 ภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกจะมีสัดส่วนจำนวนผู้โดยสาร (Share of Passenger Traffic) สูงถึงร้อยละ 46 ของจำนวนผู้โดยสารทั่วโลก (เพิ่มขึ้นจากร้อยละ 34.1 ในปี 2566)

**ตารางที่ 2: คาดการณ์สัดส่วนจำนวนผู้โดยสารทางอากาศ ในแต่ละภูมิภาค ในอีก 20 ปีข้างหน้า**

ภูมิภาค	สัดส่วนจำนวนผู้โดยสาร	
	ปี 2566	ปี 2586F
เอเชียแปซิฟิก	34.1%	46.0%
ยุโรป	26.0%	19.5%
อเมริกาเหนือ	21.3%	17.3%
อเมริกาใต้ และแคริบเบียน	9.3%	7.8%
ตะวันออกกลาง	5.5%	5.7%
แอฟริกา	3.8%	3.7%

ที่มา: สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA)

**1.2 การขนส่งสินค้าทางอากาศ (Air Cargo)**

อุตสาหกรรมขนส่งสินค้าทางอากาศทั่วโลก กลับเข้าสู่ภาวะปกติแล้ว หลังจากที่ในช่วงวิกฤติโควิด-19 มีความต้องการขนส่งสินค้าทางอากาศอย่างมาก รวมถึงอัตราค่าขนส่งสินค้าที่สูงขึ้นกว่าปกติ ส่งผลต่อรายได้จากการขนส่งสินค้าที่มีสัดส่วนสูงถึงกว่าร้อยละ 40 ของรายได้ของอุตสาหกรรมการบินในช่วงที่มีการจำกัดการเดินทางของผู้โดยสารในช่วงระบอบปี 2563 - 2564 ขณะที่ปัจจุบันสัดส่วนรายได้จากการขนส่งสินค้า อยู่ระหว่างร้อยละ 12 - 15 ของรายได้รวม (โปรดดูแผนภาพที่ 7 ประกอบ)

สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (International Air Transport Association หรือ IATA) คาดการณ์ ปี 2567 ความต้องการการขนส่งสินค้าทางอากาศ (Cargo Tonne Kilometre: CTK) จะเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.9 จากปีก่อน จากการฟื้นตัวของขนส่งสินค้าในหลายภูมิภาค โดยเฉพาะภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก และตะวันออกกลาง ขณะที่ปริมาณการผลิตด้านการขนส่งสินค้า (Available Cargo Tonne Kilometre: ACTK) ฟื้นตัวขึ้นมาเหนือ

ระดับในปี 2562 ได้เมื่อปีที่แล้ว หลังจากที่ยังเปิดประเทศและมีปริมาณการผลิตใต้ท้องเครื่องบินที่เพิ่มขึ้นตามการขยายตัวของการบินขนส่งผู้โดยสาร โดยในปี 2567 ปริมาณการผลิตขนส่งสินค้า (ACTK) ยังคงเพิ่มขึ้น แต่มีอัตราการเพิ่มขึ้นที่น้อยกว่าปี 2566

**แผนภาพที่ 7: ประเภทรายได้ของอุตสาหกรรมการบิน ปี 2562 - 2567**



ที่มา: สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA)

หน่วย: พันล้านดอลลาร์สหรัฐ

อัตราส่วนการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (Cargo Load Factor: CLF) อยู่ในระดับปกติ ใกล้เคียงกับช่วงก่อนการแพร่ระบาด ค่าเฉลี่ยร้อยละ 44.2 ในปี 2566 และร้อยละ 42.7 ในปี 2567

**ตารางที่ 3: ตัวเลขสำคัญของการขนส่งสินค้าทางอากาศ**

การขนส่งสินค้า/พัสดุภัณฑ์	2562	2563	2564	2565	2566	2567F
อัตราค่าขนส่ง (ดอลลาร์/กิโลกรัม) Freight Yield	1.79	2.77	3.49	3.73	2.54	2.10
อัตราการเติบโตของค่าขนส่ง Freight Rate Growth (%YoY)	-8.2%	+54.7%	+25.9%	+7.0%	-31.8%	-17.5%
ปริมาณการผลิตพัสดุภัณฑ์ (ACTK) (พันล้านตัน-กิโลเมตร)	543	426	485	500	557	604
ปริมาณการขนส่งพัสดุภัณฑ์ (CTK) (พันล้านตัน-กิโลเมตร)	254	229	272	250	246	258
อัตราการขนส่งพัสดุภัณฑ์ Cargo Load Factor (CLF)	46.8%	53.8%	56.1%	50.0%	44.2%	42.7%

ที่มา: สมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA)

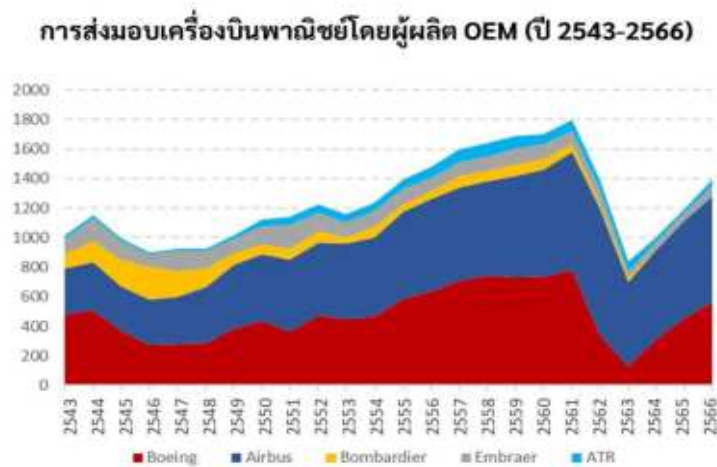
**1.3 การส่งมอบเครื่องบิน**

อุตสาหกรรมการบินกำลังฟื้นตัวเข้าสู่ระดับปกติก่อนการแพร่ระบาด และคาดการณ์จำนวนผู้โดยสารจะเติบโตขึ้นในปี 2567 แนวโน้มของอุตสาหกรรมการบินมีแนวโน้มทิศทางที่ดี ทั้งสายการบินและสนามบินต่างๆ รายงานผลการดำเนินงานที่เริ่มมีกำไร หลังจากเผชิญกับความยากลำบากในช่วง 3 - 4 ปีที่ผ่านมา การแพร่ระบาดยังมีผลกระทบต่อความคลาดเคลื่อนของระบบห่วงโซ่อุปทานทั่วโลกและเป้าหมายการผลิต (OEM) ของจำนวนการส่ง

มอบเครื่องบิน ซึ่งทำได้ต่ำกว่าที่คาดไว้ ไม่ทันต่อความต้องการที่เพิ่มขึ้นของการเดินทางและขนส่งทางอากาศ เนื่องด้วยจำนวนการส่งมอบที่ล่าช้ากว่าที่คาดการณ์ไว้ สายการบินต่างๆ จึงมีการใช้งานเครื่องบินเดิมระยะเวลานานขึ้นกว่าเดิม ส่งผลทำให้ฝูงบินของสายการบินเชิงพาณิชย์ทั่วโลกมีจำนวนน้อยลง รวมทั้งประสิทธิภาพและความสามารถโดยรวมน้อยลง ทั้งนี้ เพื่อตอบสนองความต้องการการเดินทางทางอากาศและปรับปรุงเกณฑ์ชีวิตในแง่ของประสิทธิภาพ อุตสาหกรรมการบินจำเป็นต้องพึ่งพา OEM เพื่อให้บรรลุตามสัญญาในการส่งมอบ

การส่งมอบเครื่องบินของผู้ผลิตรายใหญ่ในตะวันตกลดลงอย่างรวดเร็วหลังปี 2561 เนื่องจากการหยุดให้บริการเครื่องบิน 737 MAX และสถานการณ์โควิด-19 เนื่องจากการเดินทางทางอากาศมีแนวโน้มอยู่ในระดับคงที่ ผู้ผลิตเครื่องบิน (OEM) ของชาติตะวันตก จึงลดกำลังการผลิตลงอย่างรวดเร็ว และกลับแผนเพื่อเพิ่มกำลังการผลิต ส่งผลให้การส่งมอบเครื่องบินในปี 2563 มีน้อยกว่าครึ่งหนึ่งของช่วงก่อนการแพร่ระบาด

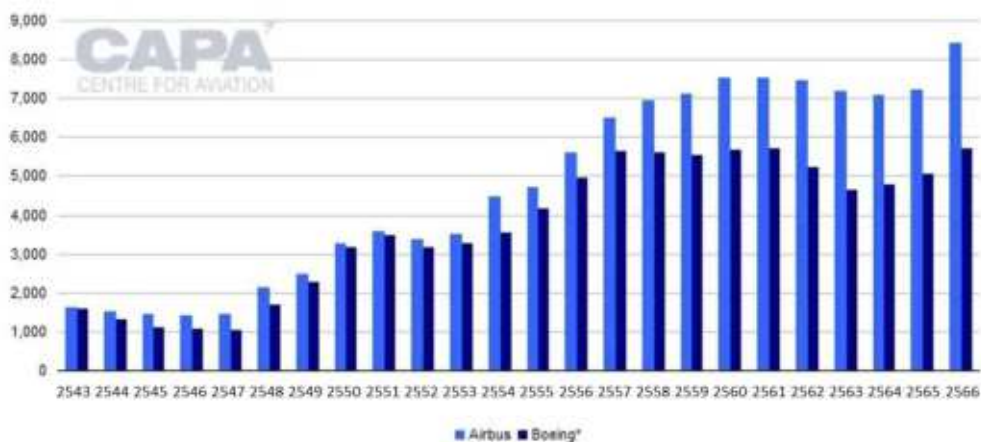
**แผนภาพที่ 8: การส่งมอบเครื่องบินพาณิชย์โดยผู้ผลิต OEM ปี 2543 - 2566**



ที่มา: CAPA - Centre for Aviation

**แผนภาพที่ 9: ยอดการสั่งซื้อ (Backlog) เครื่องบินเชิงพาณิชย์ ปี 2543 - 2566**

**แอร์บัสและโบอิง: ยอดการสั่งซื้อเครื่องบินเชิงพาณิชย์ (ปี 2543-2566)**



ที่มา: CAPA - Centre for Aviation

การส่งมอบเครื่องบินโดยสารทั่วโลกในปี 2566 ต่ำกว่าปี 2561 ซึ่งเป็นสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ถึงร้อยละ 26 หรือลดลงไปเท่ากับตัวเลขจำนวนการส่งมอบเมื่อ 10 ปีที่แล้ว ช่วงปี 2555 - 2556

ยอดสั่งซื้อที่ค้างค้ำทั่วโลก (Backlog) และระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ในปี 2566 และเทียบเท่ากับ 12.6 ปีการผลิต

**2. สถานการณ์และแนวโน้มของอุตสาหกรรมการบินของไทย**

ในช่วงก่อนวิกฤติโควิด-19 ระหว่างปี 2557 - 2562 อุตสาหกรรมการบินของไทยมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง จำนวนผู้โดยสารมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย (Compound Annual Growth Rate: CAGR) ร้อยละ 9.67 ต่อปี และจำนวนเที่ยวเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 6.82 ต่อปี แต่จากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้อุตสาหกรรมการบินของไทยได้รับผลกระทบอย่างรุนแรงที่สุดในรอบ 10 ปี และลดลงจนถึงจุดต่ำสุดในปี 2564

หลังจากสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลาย การเปิดประเทศรับนักท่องเที่ยว และมาตรการผ่อนคลายนโยบายจำกัดในการเดินทาง ทำให้อุตสาหกรรมการบินของไทยเริ่มฟื้นตัวในปี 2565 และเติบโตมากขึ้นในปี 2566 และ 2567

**แผนภาพที่ 10: สถิติจำนวนผู้โดยสารที่เดินทางเข้า-ออกประเทศไทย ปี 2557 - 2566**



ที่มา: สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT)

สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT) ได้ประมาณการการฟื้นตัวของผู้โดยสารซึ่งมีความสอดคล้องกับการคาดการณ์ของสมาคมขนส่งทางอากาศระหว่างประเทศ (IATA) ว่า อุตสาหกรรมการบินจะฟื้นตัวกลับเข้าสู่สภาวะปกติภายในปี 2567 - 2568 โดยคาดการณ์ว่าในปี 2568 จะฟื้นตัวเท่ากับปี 2562 ที่มีจำนวนผู้โดยสารสูงถึง 165 ล้านคน และจำนวนเที่ยวบิน 1.07 ล้านเที่ยวบิน

ปริมาณการขนส่งสินค้าทางอากาศได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 เพียงช่วงระยะแรกเท่านั้น ซึ่งมีการเริ่มฟื้นตัวเข้าสู่สถานการณ์ปกติมาตั้งแต่ในช่วงปี 2564 โดยในปี 2566 ปริมาณการขนส่งทางอากาศในภาพรวมมีปริมาณใกล้เคียงกับปีก่อนหน้า โดยมีจำนวนทั้งสิ้น 1.24 ล้านตัน ส่วนใหญ่เป็นการขนส่งสินค้าทางอากาศระหว่างประเทศ ณ ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ

**แผนภาพที่ 11: สถิติจำนวนเที่ยวบินที่เดินทางเข้า-ออกประเทศไทย ปี 2557 - 2566**



ที่มา: สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT)

**แผนภาพที่ 12: สถิติปริมาณขนส่งสินค้าทางอากาศที่เดินทางเข้า-ออกประเทศไทย ปี 2557 - 2566**



ที่มา: สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT)

วิจัยกรุงศรี คาดการณ์อุตสาหกรรมการบินของไทย ปี 2567 - 2569 มีทิศทางปรับดีขึ้นต่อเนื่อง

- จำนวนผู้โดยสารรวม (ขาเข้า-ขาออก) มีแนวโน้มเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 13 - 15 ต่อปี โดยเพิ่มขึ้นเหนือระดับปี 2562 (165 ล้านคน) ในปี 2568 (168 ล้านคน) ส่วนหนึ่งเป็นผลจากความต้องการท่องเที่ยวของนักท่องเที่ยวทั่วโลกยังอยู่ในระดับสูง
- จำนวนเที่ยวบินรวมมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 10 - 20 ต่อปี โดยสายการบินหลายแห่งมีแผนขยายฝูงบินเพื่อรองรับอุปสงค์ที่ฟื้นตัว หลังมีการลดขนาดฝูงบินในช่วงวิกฤติโควิด-19 ซึ่งจะนำไปสู่การเปิดเส้นทางบินใหม่ (อาทิ เส้นทางบินตรงระหว่างเมืองท่องเที่ยวของไทย - เมืองต่างๆ ในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก) หรือการเพิ่มจำนวนเที่ยวบิน โดยเฉพาะเส้นทางบินระหว่างประเทศ ทั้งนี้ คาดว่าจำนวนเที่ยวบินในประเทศจะฟื้นตัวสู่ภาวะปกติภายในปี 2567 ขณะที่เที่ยวบินระหว่างประเทศจะกลับสู่ภาวะปกติภายในปี 2568

- ปริมาณขนส่งสินค้าโดยรวมมีแนวโน้มขยายตัวร้อยละ 3 - 5 ต่อปี โดยการขนส่งในประเทศได้อานิสงส์จากการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านการบินที่เชื่อมต่อทางถนน ทางราง และทางเรือ ทำให้มีทางเลือกของจุดส่งต่อสินค้ามากขึ้น ส่วนการขนส่งสินค้าระหว่างประเทศจะเติบโตตามภาวะเศรษฐกิจและการค้าโลก รวมถึงการเติบโตต่อเนื่องของธุรกิจ E-commerce (Euromonitor คาดตลาด E-Commerce ของไทยจะเติบโตเฉลี่ยร้อยละ 16 ต่อปีในช่วง 2567 - 2568)

ตารางที่ 4: แนวโน้มการเติบโตของอุตสาหกรรมการบินของไทย

	2562 (ก่อนโควิด-19)	2566	2567F	2568F	2569F
จำนวนผู้โดยสาร (ล้านคน)	165	122	155	168	179
จำนวนเที่ยวบิน (พันเที่ยว)	1,068	792	951	1,132	1,325
ปริมาณขนส่งสินค้า (พันตัน)	1,491	1,243	1,270	1,304	1,342

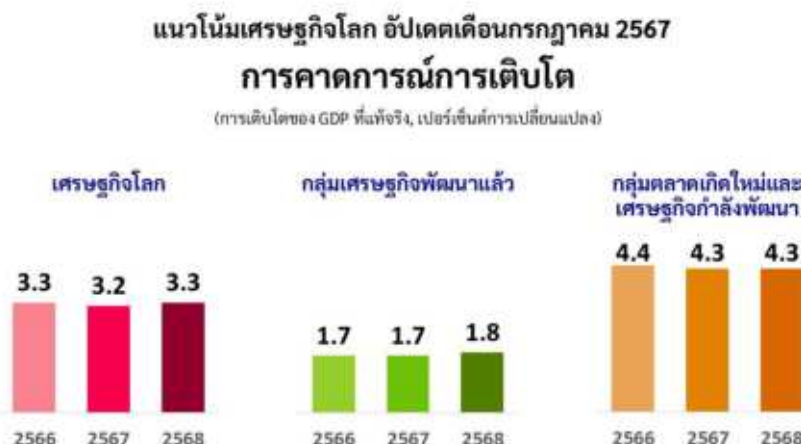
ที่มา: วิจัยกรุงศรี

### 3. ปัจจัยที่มีผลต่ออุตสาหกรรมการบิน

#### 3.1 ภาวะเศรษฐกิจโลก

เศรษฐกิจโลกในปี 2567 ยังคงเผชิญกับปัจจัยที่ซับซ้อน ไม่ว่าจะเป็นผลกระทบที่ยังคงเหลือจากการแพร่ระบาดของโควิด-19 ความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ ความกดดันด้านเงินเฟ้อ และการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน ถึงแม้ว่าอัตราเงินเฟ้อจะเริ่มลดลงจากจุดสูงสุด แต่ยังคงสูงในหลายภูมิภาค ซึ่งเป็นโจทย์ที่ท้าทายให้กับธนาคารกลางและผู้บริโภค โดยธนาคารโลก (World Bank) คาดการณ์เศรษฐกิจโลกเติบโตที่ร้อยละ 2.6 และปรับเพิ่มเป็นร้อยละ 2.7 ในปี 2568 – 2569 จากการขยายตัวเพียงเล็กน้อยด้านการค้าและการลงทุน สะท้อนถึงความกดดันด้านเงินเฟ้อ ธนาคารกลางของแต่ละประเทศมีแนวโน้มที่จะใช้ความระมัดระวังในการใช้นโยบายที่ผ่อนคลาย โดยอัตราดอกเบี้ยในอีก 5 ปีข้างหน้ายังคงคาดว่าจะสูงกว่าก่อนการแพร่ระบาดของโควิด-19 ธนาคารกลางโลกเห็นว่าความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ การกีดกันทางการค้า และการคงนโยบายดอกเบี้ยสูง จะเป็นตัวกดดันการเติบโตของเศรษฐกิจโลก

#### แผนภาพที่ 13: แนวโน้มเศรษฐกิจโลกปี 2566 - 2568 คาดการณ์โดยกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF)



ที่มา: กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF)

ขณะที่กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) คาดการณ์ว่าเศรษฐกิจโลกปี 2567 จะขยายตัวที่ร้อยละ 3.2 และในปี 2568 ขยายตัวที่ร้อยละ 3.3 การขยายตัวของกลุ่มเศรษฐกิจพัฒนาแล้วที่ร้อยละ 1.7 และร้อยละ 1.8 ต่อปี ในปี 2567 – 2568 ตามลำดับ ขณะที่การขยายตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มตลาดเกิดใหม่และเศรษฐกิจกำลังพัฒนา (Emerging Market & Developing Economies) ที่ร้อยละ 4.3 ต่อปี ในปี 2567 และ 2568

IMF คาดการณ์การขยายตัวทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกาประมาณการที่ร้อยละ 2.6 ในปี 2567 และร้อยละ 1.9 ในปี 2568 จากการอัตราการว่างงานที่เพิ่มขึ้นและการบริโภคอยู่ในระดับปานกลาง และการใช้นโยบายการคลังแบบตึงตัวเพิ่มขึ้น

ภาพรวมเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ยังคงบ่งชี้ถึงภาวะชะลอตัวในระยะข้างหน้าจาก (1) ตัวเลขเปิดรับสมัครงานที่ลดลงต่อเนื่องสู่ระดับต่ำสุดนับตั้งแต่เดือนมกราคม 2564 (2) กิจกรรมภาคการผลิตที่หดตัวหนักสุดในรอบ 8 เดือน และ (3) ยอดการผิคนัดชำระหนี้ที่ทยอยเพิ่มขึ้น ล่าสุดตลาดมองมีความเป็นไปได้มากขึ้นที่ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะปรับลดดอกเบี้ยถึงร้อยละ 0.5\* อย่างไรก็ตาม ยังไม่มีสัญญาณที่บ่งชี้ว่าเศรษฐกิจสหรัฐฯ เข้าสู่ภาวะถดถอย (recession) เนื่องจากการบริโภคยังคงเติบโต ความเชื่อมั่นผู้บริโภคและระดับสูงสุดในรอบ 4 เดือน และกิจกรรมภาคบริการขยายตัวต่อเนื่อง ประกอบกับเงินเฟ้อพื้นฐานที่ยังทรงตัวเหนือร้อยละ 3 รั้งกรุงศรีประเมินว่าธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) จะพิจารณาปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปโดยปรับลดร้อยละ 0.25 ในทุกการประชุมช่วงที่เหลือของปีนี้ เพื่อรักษาเสถียรภาพด้านราคาและการเติบโตของเศรษฐกิจในระยะกลาง (หมายเหตุ: \* เมื่อวันที่ 18 กันยายน 2567 ธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) ประกาศลดอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 0.5 (ที่มา: [https://www.matichon.co.th/foreign/news\\_4799214](https://www.matichon.co.th/foreign/news_4799214)))

ขณะที่อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของสหภาพยุโรป ประมาณการการเติบโตที่ร้อยละ 0.9 และร้อยละ 1.5 ในปี 2567 – 2568 ตามลำดับ ทั้งนี้ การฟื้นตัวของเศรษฐกิจยูโรโซนยังคงเปราะบางและไม่แน่นอนจาก (1) แรงหนุนจากนโยบายการคลังที่ลดลง (2) การบริโภคที่โตช้าจากอัตราดอกเบี้ยและค่าครองชีพที่สูง (3) การลงทุนที่ชะลอตัวจากผลของกำไรภาคธุรกิจที่ปรับลดลง (4) การเติบโตของเศรษฐกิจที่แตกต่างกันในกลุ่มประเทศสำคัญ และ (5) การฟื้นตัวของสินเชื่อคาดว่าจะจำกัดจากอัตราดอกเบี้ยที่ทรงตัวในระดับสูง นอกจากนี้ ความเสี่ยงจากการกีดกันทางค้ากับจีนและความไม่แน่นอนของนโยบายหลังการเลือกตั้งประธานาธิบดีสหรัฐฯ จะเป็นปัจจัยที่สร้างความท้าทายต่อการฟื้นตัวของยูโรโซนในระยะข้างหน้า

การขยายตัวทางเศรษฐกิจของกลุ่มตลาดเกิดใหม่และเศรษฐกิจกำลังพัฒนา (Emerging Market & Developing Economies) ประมาณการการเติบโตที่ร้อยละ 4.3 ต่อปีในปี 2567 และ 2568 โดยมีแรงสนับสนุนโดยเฉพาะอย่างยิ่งจากประเทศจีนและอินเดีย โดย IMF คาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศจีนที่ร้อยละ 5 ต่อปี ในปี 2567 จากการฟื้นตัวของการบริโภคภาคเอกชนและการส่งออก ขณะที่ปี 2568 คาดการณ์ GDP ที่ร้อยละ 4.5 ต่อปี และค่อยๆ ทยอยปรับลดลงเป็นร้อยละ 3.3 ต่อปีในปี 2572 จากปัจจัยด้านอายุและเติบโตของการผลิตที่ลดลง ขณะที่ประมาณการการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศอินเดียคาดการณ์ที่ร้อยละ 7.0 ในปี 2567 เติบโตอย่างต่อเนื่องจากปีก่อนหน้า จากการบริโภคภาคเอกชนที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะในพื้นที่ชนบท

การเติบโตทางเศรษฐกิจของจีนส่งสัญญาณชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้การส่งออกจะยังเติบโตในอัตราที่ดี แต่มีความเสี่ยงชะลอลงในระยะข้างหน้า ภายหลังจากที่หลายชาติจ่อขึ้นภาษีนำเข้าสินค้าจีน ล่าสุดสหภาพยุโรปจะลงมติภาษีนำเข้าสำหรับยานยนต์ไฟฟ้าในวันที่ 25 กันยายน 2567 ซึ่งอาจสูงถึงร้อยละ 45 หลังประกาศอัตราภาษีชั่วคราวไปก่อนหน้านี้ สอดรับกับประเทศสหรัฐฯ ที่ประกาศบังคับใช้ภาษีนำเข้ายานยนต์ไฟฟ้า (ร้อยละ 100) แผงโซลาร์ (ร้อยละ 50) รวมถึงเหล็ก อะลูมิเนียม และแบตเตอรี่ลิเทียมสำหรับยานยนต์ไฟฟ้า (ร้อยละ 25) ในวันที่ 27 กันยายน 2567

### 3.2 ภาวะเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่สองของปี 2567 ขยายตัวร้อยละ 2.3 เร่งขึ้นจากการขยายตัวร้อยละ 1.6 ในไตรมาสแรกของปี 2567 (%YoY) และเมื่อปรับผลของฤดูกาลออกแล้ว เศรษฐกิจไทยในไตรมาสที่สองของปี 2567 ขยายตัวจากไตรมาสแรกของปี 2567 ร้อยละ 0.8 (QoQ) รวมครั้งแรกของปี 2567 เศรษฐกิจไทยขยายตัวร้อยละ 1.9 ด้านการใช้จ่าย มีปัจจัยสนับสนุนจากการปรับตัวดีขึ้นของการอุปโภคบริโภคภาครัฐบาล การส่งออกสินค้าและบริการ และการขยายตัวในเกณฑ์ดีต่อเนื่องของการอุปโภคบริโภคภาคเอกชน ในขณะที่การลงทุนภาคเอกชนและภาครัฐปรับตัวลดลงด้านการผลิต สาขาการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมกลับมาขยายตัว สาขาที่พักแรมและบริการด้านอาหาร สาขาการขนส่งและการขายปลีก สาขาการขนส่งและสถานที่เก็บสินค้าขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่สาขาการก่อสร้างและสาขาเกษตรกรรมปรับตัวลดลง

สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจไทยปี 2567 เติบโตร้อยละ 2.3 – 2.8 ต่อปี (ค่ากลางการประมาณการร้อยละ 2.5 ต่อปี) โดยคาดว่าอุปโภคบริโภคและการลงทุนภาคเอกชนจะขยายตัวร้อยละ 4.5 และร้อยละ 0.3 ตามลำดับ มูลค่าการส่งออกในรูปดอลลาร์สหรัฐฯ ขยายตัวร้อยละ 2.0 อัตราเงินเฟ้อเฉลี่ย อยู่ในช่วงร้อยละ 0.4 - 0.9 และดุลบัญชีเดินสะพัดเกินดุลร้อยละ 2.3 ของ GDP โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว การขยายตัวในเกณฑ์ดีของการอุปโภคบริโภคภายในประเทศ การเพิ่มขึ้นของแรงขับเคลื่อนจากการใช้จ่ายและการลงทุนภาครัฐ และการกลับมาขยายตัวอย่างช้าๆ ของภาคการส่งออก ขณะที่ปัจจัยที่เป็นข้อจำกัด ได้แก่ หนี้สินครัวเรือนและภาคธุรกิจที่อยู่ในเกณฑ์สูงและมาตรฐานสินเชื่อที่มีความเข้มงวด การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ และความผันผวนของระบบเศรษฐกิจและการเงินโลก อันประกอบด้วย (1) ความไม่แน่นอนของสถานการณ์ความขัดแย้งทางภูมิรัฐศาสตร์ (2) การปรับทิศทางดำเนินนโยบายการเงินของประเทศเศรษฐกิจหลัก (3) การชะลอตัวมากกว่าที่คาดของเศรษฐกิจจีน และ (4) ทิศทางการดำเนินนโยบายเศรษฐกิจและการค้าของหลายประเทศที่สำคัญยังคงไม่แน่นอน

ขณะที่ธนาคารแห่งประเทศไทยคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจไทยปี 2567 – 2568 ที่ร้อยละ 2.6 ต่อปี และร้อยละ 3.0 ต่อปี ตามลำดับ จากอัตราเติบโตที่ร้อยละ 1.9 ในปี 2566 และประมาณการอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 0.6 และร้อยละ 1.3 ในปี 2567 – 2568 จากอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 1.2 ในปี 2566

ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ ธนาคารไทยพาณิชย์ (SCB EIC) มองว่านโยบายเศรษฐกิจเร่งด่วนของคณะรัฐมนตรีชุดใหม่เป็นการสานนโยบายคณะรัฐมนตรีชุดก่อน โดยมีจุดเน้นมากขึ้นที่ภาคครัวเรือนและภาคธุรกิจกลุ่มเปราะบาง SCB EIC ประเมินชุดนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลในระยะสั้นจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการบริโภค การท่องเที่ยว และภาคการเกษตร ขณะที่ธุรกิจที่มีแรงงานขั้นพื้นฐานในสัดส่วนสูงจะได้รับผลกระทบด้านต้นทุน และธุรกิจพลังงานอาจได้รับผลกระทบด้านรายได้ สำหรับนโยบายส่งเสริมด้านการแข่งขันจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐาน อุตสาหกรรมที่สอดคล้องแนวโน้มของโลก และอุตสาหกรรมแห่งอนาคต ภาคธุรกิจไทยยังต้องเผชิญความท้าทายเชิงโครงสร้าง พันเพื่องการขับเคลื่อนเศรษฐกิจไทยกำลังเผชิญความท้าทายจากรอบด้าน โดยเฉพาะ (1) อุตสาหกรรมยานยนต์ที่อาจสูญเสียกำลังการผลิตในประเทศไปราวร้อยละ 40 หากการปรับตัวของค่ายรถยนต์ไม่เท่าทันกับกระแสที่กำลังเปลี่ยนไป และ (2) ผู้ประกอบการ SME เผชิญแรงกดดันจากกำลังซื้อในประเทศที่เปราะบาง อีกทั้งยังถูกซ้ำเติมจากการตลาดจากสินค้านำเข้า กระบวนการผลิตและการตลาดที่ล่าช้า ดังนั้น การผลักดันให้ภาคธุรกิจเหล่านี้เติบโตอย่างยั่งยืน ต้องพึ่งพามาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในระยะสั้น ควบคู่กับนโยบายยกระดับความสามารถทางการแข่งขันในระยะยาว

### 3.3 ราคาน้ำมัน

#### 3.3.1 ราคาน้ำมันดิบ

ราคาน้ำมันดิบสามารถเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างมากในช่วงเวลาต่างๆ โดยมีปัจจัยที่มีผลที่สำคัญ เช่น ปัจจัยด้านอุปสงค์และอุปทาน การเก็งกำไรของตลาด และความผันผวนของค่าเงิน เป็นต้น

ในปี 2563 ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลดลงต่ำสุดที่ค่าเฉลี่ย 41.69 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล ลดลงร้อยละ 35.20 จากปีก่อนหน้า อันเป็นผลกระทบจากความต้องการใช้ลดลงจากการแพร่ระบาดของโควิด-19; อย่างไรก็ตาม ในปี 2565 ราคาน้ำมันดิบปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และความต้องการใช้ที่เพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจภายหลังการแพร่ระบาดของโควิด-19 ชะลอลง ค่าเฉลี่ยราคาน้ำมันดิบในปี 2565 มีค่าเฉลี่ยประมาณ 100.94 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล เพิ่มขึ้นร้อยละ 42.39 จากปีก่อนหน้า; ขณะที่ในปี 2566 ราคาน้ำมันดิบปรับตัวลงมาอยู่ที่ค่าเฉลี่ย 82.80 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล ลดลงจากปีก่อนหน้าประมาณร้อยละ 18.36 จากอุปทานที่เพิ่มขึ้น; ขณะที่ในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2567 ค่าเฉลี่ยราคาน้ำมันดิบอยู่ที่ 82.80 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปีก่อนหน้า ประมาณร้อยละ 0.47

ถึงแม้ตลาดจะกังวลเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจและอัตราการเติบโตของความต้องการใช้น้ำมัน โดยเฉพาะประเทศจีน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการใช้น้ำมันที่ลดลง แต่ OPEC+ ก็มีแผนที่ลด/ชะลอการเพิ่มกำลังการผลิต ดังนั้น U.S. Energy Information Administration (EIA) คาดการณ์ราคาน้ำมันดิบ (Brent Crude Spot Price) ช่วงไตรมาสที่ 4 ปี 2567 ที่ค่าเฉลี่ย 82 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล และปี 2568 อยู่ที่ 84 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล

#### 3.3.2 ราคาน้ำมันอากาศยาน

ราคาน้ำมันอากาศยานในปี 2566 อยู่ที่ประมาณ 115.50 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล และ Jet Fuel Crack Spread อยู่ที่ 33.09 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล สะท้อนอุปทานที่ตรงตัวไม่สอดคล้องกับอุปทานที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ในปี 2567 ราคาน้ำมันอากาศยานอยู่ที่ประมาณ 101.22 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล และ Jet Fuel Crack Spread ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 18.42 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล ใกล้เคียงกับปี 2562 (ก่อน Covid-19)

**แผนภาพที่ 14: ราคาน้ำมันอากาศยาน**

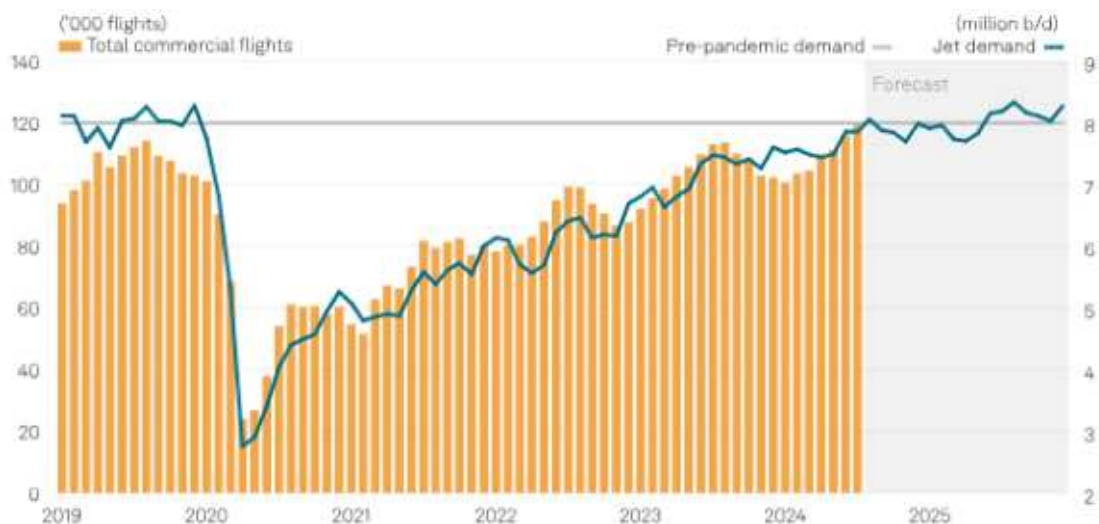


ที่มา: U.S. Energy Information Administration, ณ วันที่ 19 กันยายน 2567

<https://www.eia.gov/outlooks/steo/data/browser/>

Jet Fuel Crack Spread ยังคงอยู่ในระดับที่สูงถึงแม้จะต่ำกว่าปี 2565 (สงครามรัสเซีย-ยูเครน) โดยสูงกว่าค่าเฉลี่ย Jet Fuel Crack Spread ในอดีต ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 16 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล, S&P Global Commodity Insights คาดการณ์ Jet Fuel Crack Spread อยู่ที่ระดับ 20 ดอลลาร์สหรัฐ/บาร์เรล

### แผนภาพที่ 15: ความต้องการเชื้อเพลิงอากาศยานทั่วโลก



ที่มา: <https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/latest-news/oil/080724-global-jet-demand-set-to-soar-past-pre-pandemic-heights-while-saf-takes-off>

จากการที่ปริมาณการเดินทางโดยเครื่องบินฟื้นตัวกลับมาสู่ระดับเดียวกับปี 2562 (ก่อนโควิด-19) ส่งผลให้อุปสงค์น้ำมันอากาศยานปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับเดียวกับก่อนการแพร่ระบาดของโควิด-19 โดย S&P Global Commodity Insights คาดการณ์ความต้องการใช้น้ำมันอากาศยานและน้ำมันก๊าดสูงถึง 8 ล้านบาร์เรล/วัน ในช่วงฤดูร้อนปีนี้ ซึ่งเป็นระดับสูงที่สุดนับตั้งแต่ช่วงปลายปี 2562 ประมาณการความต้องการใช้น้ำมันอากาศยานและน้ำมันก๊าดปรับเพิ่มขึ้น 0.55 ล้านบาร์เรล/วัน ในปี 2567 และเพิ่มขึ้น 0.30 ล้านบาร์เรล/วัน ในปี 2568 โดยมีตัวขับเคลื่อน ได้แก่ ยุโรปตะวันออก และจีน

ตั้งแต่ปี 2563 เครื่องบินโมเดลใหม่มีการออกแบบการใช้น้ำมันอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น (More Fuel-Efficient) เช่น Airbus A320-Neo และ Boeing 737 Max มีอัตราการใช้น้ำมันต่ำกว่าโมเดลเก่าถึงร้อยละ 30

มาตรการกำกับดูแลต่างๆ ที่ออกมาโดยมีเป้าหมายที่จะลดการปล่อยคาร์บอน จะเป็นตัวขับเคลื่อนให้ธุรกิจการบินตอบรับเทคโนโลยีช่วยประหยัดพลังงานและการใช้พลังงานทางเลือก

S&P Global Commodity Insights คาดการณ์อุปทานน้ำมันอากาศยานสูงสุดที่ 7.8 ล้านบาร์เรล/วัน ในปี 2578 โดยปริมาณการใช้ SAF (Sustainable Aviation Fuel)<sup>16</sup> จะอยู่ที่ร้อยละ 11 ของปริมาณความต้องการใช้น้ำมันอากาศยาน ปริมาณการใช้ SAF สามารถเพิ่มขึ้นถึงระดับร้อยละ 36 ของปริมาณความต้องการใช้น้ำมันอากาศยานในปี 2593

<sup>16</sup> เชื้อเพลิงการบินที่ยั่งยืน (SAF) เป็นเชื้อเพลิงเครื่องบินที่ได้รับการรับรอง (Jet-A/A1) ซึ่งแตกต่างจากเชื้อเพลิงเครื่องบินแบบดั้งเดิมที่ได้มาจากทรัพยากรฟอสซิลอย่างสมบูรณ์ ในปัจจุบัน SAF เป็นส่วนผสมของเชื้อเพลิงฟอสซิลทั่วไปและส่วนประกอบสังเคราะห์ที่ทำจาก "วัตถุดิบ" ที่หมุนเวียนได้หลากหลาย (เช่น น้ำมันปรุงอาหารที่ใช้แล้ว ไขมัน น้ำมันพืช ของเหลือทิ้งจากเทศบาล เกษตรกรรม และป่าไม้)

โดยเฉลี่ยแล้ว SAF สามารถลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CO<sub>2</sub>) ได้ถึง 80% เมื่อเทียบกับเชื้อเพลิงเครื่องบินแบบดั้งเดิม การลดลงอย่างมากนี้มีความสำคัญต่อความก้าวหน้าของอุตสาหกรรมไปสู่การลดการปล่อยคาร์บอน

**4. แรงขับเคลื่อนจากภาคการท่องเที่ยว**

**แผนภาพที่ 16: สถิติจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาประเทศไทย ปี 2559 - 2567**



การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) คาดการณ์ ปี 2567 จะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในประเทศไทย จำนวน 36 ล้านคน (สูงกว่าเป้าหมายที่ ททท. กำหนดไว้ไม่น้อยกว่า 35 ล้านคน) โดยจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นร้อยละ 28 จากปีก่อนหน้า และฟื้นตัวกลับมาร้อยละ 90 เมื่อเทียบกับปี 2562 หรือช่วงก่อนวิกฤติโควิด-19 และคาดการณ์จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาในประเทศไทยเพิ่มเป็น 39 ล้านคนในปี 2568

ในปี 2567 การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.) วางเป้าหมายไว้ว่า จะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเที่ยวประเทศไทยประมาณ 35 ล้านคน แบ่งเป็นนักท่องเที่ยวจากตลาดระยะไกล (เดินทางด้วยการบินต่ำกว่า 6 ชั่วโมง) จำนวน 25.8 ล้านคน หรือร้อยละ 74 ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด และเป็นนักท่องเที่ยวจากตลาดระยะไกล (เดินทางด้วยการบิน 6 ชั่วโมงขึ้นไป) จำนวนประมาณ 9.1 ล้านคน หรือร้อยละ 26 ของนักท่องเที่ยวต่างชาติทั้งหมด

**ตารางที่ 5: สัดส่วนนักท่องเที่ยวระยะไกลและระยะไกล ปี 2561 - 2567**

	2561	2562	2563	2564	2565	2566	2567F
ระยะไกล	9,1015,827	9,015,157	2,457,305	331,312	3,883,824	7,500,000	9,128,200
Long Haul	24%	23%	37%	77%	35%	27%	26%
ระยะใกล้	29,072,367	30,901,094	4,234,269	96,557	7,269,202	20,500,000	25,871,800
Short Haul	76%	77%	63%	23%	65%	73%	74%

ที่มา: กลุ่มงานด้านตลาดยุโรป การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย (ททท.)

ในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2567 นักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้ามาในประเทศไทยจำนวน 23.6 ล้านคน โดยชาติที่เข้ามาท่องเที่ยวประเทศไทยมากที่สุด 5 อันดับแรก คือ จีน มาเลเซีย อินเดีย เกาหลีใต้ และรัสเซีย รวม 5 อันดับแรกนี้ คิดเป็นร้อยละ 50 ของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาประเทศไทยในช่วง 8 เดือนแรก (*โปรดดูแผนภาพที่ 17 ประกอบ*)

**แผนภาพที่ 17: สถิติจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาประเทศ 10 อันดับแรก**

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาในไทยมากที่สุด 10 อันดับแรก

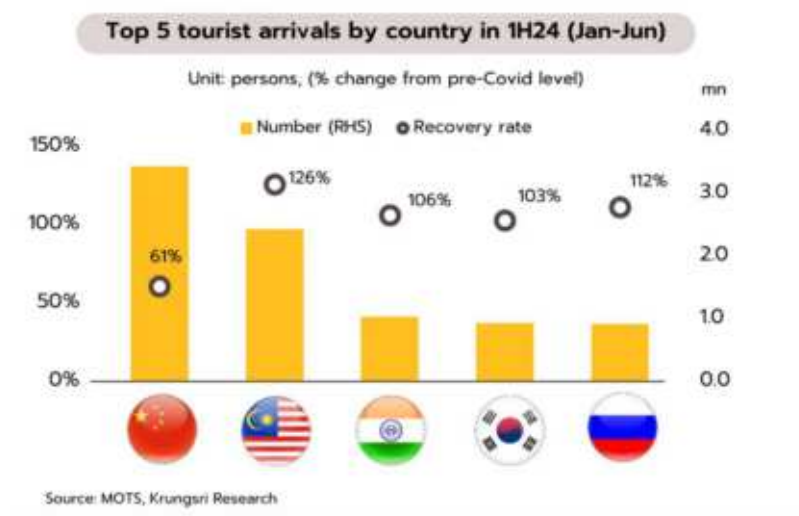
ปี 2562	จำนวน	ปี 2566	จำนวน	ปี 2567 (ณ เดือนเมษายน)	จำนวน
1 จีน	11,138,658	1 มาเลเซีย	4,626,422	1 จีน	4,785,096
2 มาเลเซีย	4,274,458	2 จีน	3,521,095	2 มาเลเซีย	3,269,575
3 อินเดีย	1,961,069	3 เกาหลีใต้	1,660,042	3 อินเดีย	1,364,502
4 เกาหลีใต้	1,880,465	4 อินเดีย	1,628,542	4 เกาหลีใต้	1,249,044
5 ลาว	1,856,762	5 รัสเซีย	1,482,611	5 รัสเซีย	1,082,784
6 ญี่ปุ่น	1,787,765	6 เวียดนาม	1,033,688	6 ลาว	820,086
7 รัสเซีย	1,481,837	7 สิงคโปร์	1,027,424	7 ไต้หวัน	731,434
8 สิงคโปร์	1,150,024	8 สหรัฐอเมริกา	930,206	8 เวียดนาม	719,009
9 สหรัฐอเมริกา	1,136,210	9 ลาว	919,401	9 สหรัฐอเมริกา	650,285
10 ฮองกง	1,090,121	10 สหราชอาณาจักร	817,220	10 สิงคโปร์	624,893

ที่มา: การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย

ถึงแม้ว่านักท่องเที่ยวต่างชาติจะกลับมาเกือบร้อยละ 90 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปี 2562 (ก่อนเกิดการระบาดโควิด-19) แต่หากพิจารณาในแต่ละกลุ่มเป้าหมาย นักท่องเที่ยวจีนกลับมาร้อยละ 61 ขณะที่นักท่องเที่ยวจากมาเลเซีย อินเดีย เกาหลีใต้ และรัสเซีย มีการฟื้นตัวกว่าร้อยละ 103 - 126 เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันปี 2562 (โปรดดูแผนภาพที่ 18 ประกอบ)

การกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวช้ากว่ากลุ่มอื่นๆ เนื่องจากวิกฤตภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ส่งผลกระทบต่อเป็นโดมิโนต่อระบบเศรษฐกิจจีน ได้ทำลายความเชื่อมั่น และกดดันกำลังใช้จ่ายของประชาชน ประกอบกับกระบวนการขอวีซ่าที่ยังยาก คนจีนส่วนใหญ่หันมาท่องเที่ยวในประเทศแทน กอปรกับจำนวนเที่ยวบินระหว่างประเทศของจีนยังไม่เพิ่มขึ้นเท่าปี 2562 ทำให้จำนวนที่นั่ง (Airline Capacity) ของเที่ยวบินจากจีนมาไทยยังไม่กลับมาเท่าภาวะปกติ

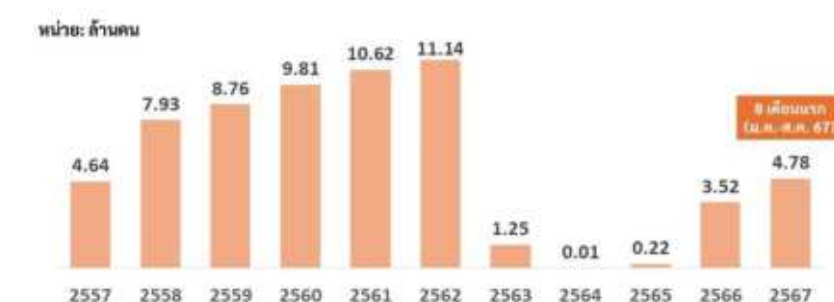
**แผนภาพที่ 18: การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ 5 อันดับแรก เมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด**



• **นักท่องเที่ยวจีน**

นักท่องเที่ยวจีนเป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาไทยมากที่สุด และมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทุกปี โดยปี 2562 มีจำนวนนักท่องเที่ยวจีนสูงถึง 11 ล้านคน หรือคิดเป็นร้อยละ 28 ของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาในไทย สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวจีนลดลงอย่างมากในช่วงปี 2563 - 2565 เมื่อสถานการณ์เริ่มคลี่คลาย และรัฐบาลจีนยกเลิกมาตรการ Zero-Covid เปิดประเทศเมื่อวันที่ 8 มกราคม 2566 ชาวจีนเริ่มเดินทางท่องเที่ยวต่างประเทศ และประเทศไทยเป็นหนึ่งในจุดหมายสำคัญ โดยปี 2566 มีนักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้ามาไทยจำนวน 3.5 ล้านคน อัตราการฟื้นตัวร้อยละ 32 เมื่อเทียบกับจำนวนนักท่องเที่ยวจีนปี 2562

**แผนภาพที่ 19: สถิติจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่เดินทางเข้ามาประเทศไทย ปี 2557 - 2567**



ที่มา: การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย

เพื่อกระตุ้นภาคการท่องเที่ยว รัฐบาลไทยประกาศฟรีวีซ่านักท่องเที่ยวจีนในเดือนมีนาคม 2567 ที่ผ่านมา ซึ่งช่วยผลักดันให้มีจำนวนนักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้ามาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะกลุ่ม Gen Y และ Gen Z ที่มีสัดส่วนถึงร้อยละ 60 ของนักท่องเที่ยวจีนทั้งหมด, ในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2567 มีนักท่องเที่ยวจีนเดินทางเข้ามาในประเทศไทยจำนวน 4.78 ล้านคน หรือคิดเป็นร้อยละ 61 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2562

เหตุผลที่ประเทศไทยเป็นจุดหมายหมายของนักท่องเที่ยวชาวจีน ได้แก่

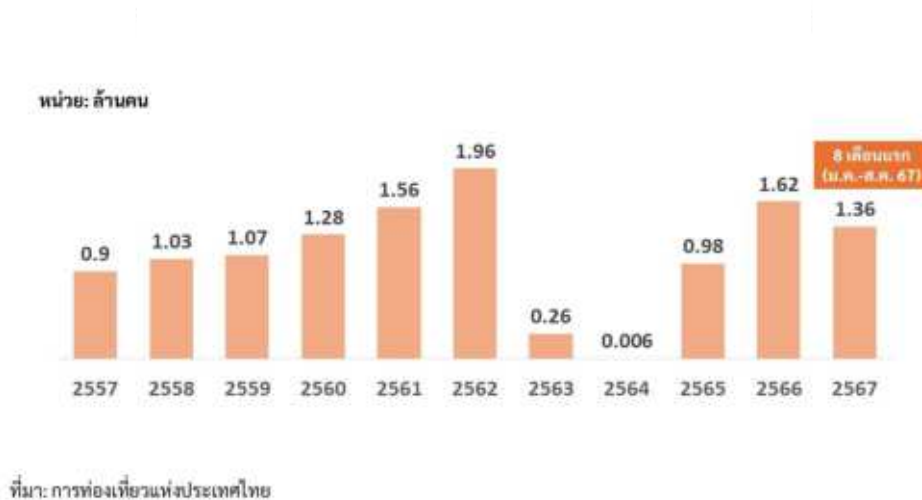
- (1) ต้นทุนการท่องเที่ยวถูก อยู่ไม่ไกลจากประเทศจีน ค่าตั๋วเครื่องบินไม่แพง ค่าครองชีพไม่สูง
- (2) ในฤดูหนาว อากาศในประเทศจีนหนาวจัด ประเทศไทยอุณหภูมิพอเหมาะกับการท่องเที่ยว ไม่นหนาวและไม่ร้อนเกินไป
- (3) ขอวีซ่าง่ายและสามารถทำ Visa on Arrival และในปัจจุบันมีฟรีวีซ่า ทำให้นักท่องเที่ยวชาวจีนสามารถมาเที่ยวไทยได้โดยไม่ต้องใช้วีซ่า
- (4) มีสถานที่ท่องเที่ยวหลากหลายรูปแบบ มีทะเลสวยระดับโลก แสงสียามค่ำคืน ประวัติศาสตร์ ภูเขา และอาหารไทยของแต่ละท้องถิ่นก็มีเอกลักษณ์
- (5) การบริการที่ดี ใจดี และมีความใส่ใจกับชาวต่างชาติที่สื่อสารภาษาไทยไม่ได้ มีความเปิดกว้างทางสังคม ยอมรับในเพศที่สามและความเจริญของศาสนาพุทธในเมืองไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทยประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวจีนที่จะเข้ามาในไทย 6.2 ล้านคนในปี 2567 และ 7.8 ล้านคนในปี 2568 ฟื้นตัวล่าช้ากว่าที่ประเมินไว้ เนื่องด้วยนโยบายของทางการจีนหลังช่วงโควิด-19 ที่เร่งส่งเสริมการฟื้นตัวของเศรษฐกิจผ่านการกระตุ้นการบริโภคและการท่องเที่ยวภายในประเทศ

- **นักท่องเที่ยวอินเดีย**

นักท่องเที่ยวอินเดียเป็นตลาดที่มีการเติบโตอย่างรวดเร็วติดอันดับ 3 ของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมายังประเทศไทยมากที่สุด ด้วยจำนวนนักท่องเที่ยว 1.36 ล้านคนในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2567 และคาดว่าจะทำสถิติสูงสุด New High ถึง 2 ล้านคนในปี 2567 นี้ (มากกว่าปี 2562 ที่มีนักท่องเที่ยวอินเดียจำนวน 1.96 ล้านคน)

**แผนภาพที่ 20: สถิติจำนวนนักท่องเที่ยวอินเดียที่เดินทางเข้ามาประเทศไทย ปี 2557 - 2567**



ศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ ทีทีบี หรือ ttb analytics คาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวอินเดียเที่ยวไทย 2 ล้านคนในปี 2567, และในอีก 5 ปีข้างหน้า นักท่องเที่ยวอินเดียจะเป็นตลาดสำคัญอันดับ 2 รองจากจีน ด้วยปัจจัยกระตุ้นระยะสั้นอย่างมาตรการฟรีวีซ่าและปัจจัยระยะยาวจากโครงสร้างเศรษฐกิจและประชากรที่เติบโตของอินเดีย

- **เศรษฐกิจอินเดียเติบโตสูงอย่างต่อเนื่อง** กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF) คาดเศรษฐกิจอินเดียเติบโตร้อยละ 6.3 ต่อปีในช่วงปี 2566 - 2570 โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตที่แข็งแกร่งของอุปสงค์ภายในประเทศ โดยเฉพาะการลงทุนโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับการลงทุนของภาคเอกชน นำไปสู่การขยายตัวของภาคธุรกิจ การจ้างงาน และรายได้ต่อหัวของประชากรที่สูงขึ้นมากเพียงพอในการเที่ยวต่างประเทศ
- **ชนชั้นวัยทำงานที่เพิ่มขึ้นในฐานประชากรที่ใหญ่** กลุ่มวัยทำงานในประเทศอินเดียขยายตัวเพิ่มขึ้น จากการมีประชากรเป็นอันดับหนึ่งของโลกที่ 1,428 ล้านคน และมีประชากรวัยทำงาน 665 ล้านคน และคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 708 ล้านคนในปี 2570 ภายใต้การเติบโตของกลุ่มชนชั้นกลางที่มีกำลังซื้อสูง จึงเป็นโอกาสของไทยในการดึงดูดนักท่องเที่ยวกลุ่มนี้ได้ โดยเฉพาะกลุ่ม Gen Y อายุระหว่าง 29 - 40 ปี ที่มีศักยภาพในการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคและท่องเที่ยว
- **ไทยเป็นตัวเลือกอันดับแรกๆ ในการท่องเที่ยวต่างประเทศครั้งแรกของชาวอินเดีย** ด้วยจุดเด่นด้านความหลากหลายของสถานที่ท่องเที่ยว กิจกรรม และอาหาร รวมทั้งใช้เวลาไม่นานในการเดินทางจากอินเดียมาไทย และมีเที่ยวบินรองรับมากขึ้น

- **การเป็นศูนย์กลางการบินของภูมิภาค (Aviation Hub)**

เมื่อวันที่ 22 กุมภาพันธ์ 2567 รัฐบาลไทยได้ประกาศวิสัยทัศน์ Thailand Vision ผลักดันประเทศไทยเป็นศูนย์กลางการบินของภูมิภาค หรือ Aviation Hub โดยตั้งเป้าให้ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิติดอันดับ 1 ใน 20 สนามบินที่ดีที่สุดในโลกภายใน 5 ปี ผ่านการขยายขีดความสามารถให้รองรับผู้โดยสารได้ 150 ล้านคนต่อปีภายใน 2573 โดยมีแผนขยายอาคารผู้โดยสารทางทิศตะวันออก – ทิศตะวันตก แผนก่อสร้างอาคารผู้โดยสารทางทิศใต้ ให้

สามารถรองรับผู้โดยสารได้เพิ่มขึ้น สำหรับท่าอากาศยานดอนเมือง มีแผนก่อสร้าง Junction Building พื้นที่เชิงพาณิชย์ขนาดใหญ่จำหน่ายสินค้า OTOP นอกจากนี้ ยังมีแผนก่อสร้างท่าอากาศยานภูเก็ตแห่งที่ 2 หรือท่าอากาศยานอันดามัน ตั้งเป้าให้เป็น Hub การบินภาคใต้เชื่อมเส้นทางระยะไกล (Long-haul Flight) อีกด้วย

โดยสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) ได้มีการวางแผนผลักดันเพื่อให้ไทยเป็นศูนย์กลางการบินของภูมิภาค โดยแบ่งการดำเนินงาน ออกเป็น 3 ระยะ ดังนี้

**ระยะสั้น (ปี 2567 – 2568)**

- ขยายขีดความสามารถในการรองรับเที่ยวบิน 1.2 ล้านเที่ยวบินภายในปี 2568
- ขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร 180 ล้านคนภายในปี 2568
- มีกลยุทธ์ด้านการขนส่งสินค้าทางอากาศ
- ลดระยะเวลาการต่อเครื่อง MCT (Minimum Connecting Time) 75 นาที
- การบริหารจัดการอากาศยานให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด

**ระยะกลาง (ปี 2569 – 2571)**

- ขยายขีดความสามารถในการรองรับเที่ยวบิน 1.4 ล้านเที่ยวบินภายในปี 2571
- ขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร 210 ล้านคนภายในปี 2571
- อันดับของประเทศด้านการขนส่งสินค้าทางอากาศในทวีปเอเชียแปซิฟิกดีขึ้น
- ลดระยะเวลาการต่อเครื่อง MCT (Minimum connecting time) 60 นาที

**ระยะยาว (ปี 2572 – 2580)**

- ขยายขีดความสามารถในการรองรับเที่ยวบิน 2.1 ล้านเที่ยวบินภายในปี 2580
- ขยายขีดความสามารถในการรองรับผู้โดยสาร 270 ล้านคนภายในปี 2580
- อันดับของประเทศด้านการขนส่งสินค้าทางอากาศในทวีปเอเชียแปซิฟิก อันดับ 1 ใน 5
- ลดระยะเวลาการต่อเครื่อง MCT (Minimum connecting time) 45 นาที

ทั้งนี้ ประเทศไทยมีระดับขีดความสามารถในการขนส่งทางอากาศสูง จากจุดแข็งสำคัญในเรื่องตำแหน่งทางภูมิศาสตร์ และปริมาณนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาไทยสูงเป็นอันดับ 2 ของเอเชียในปีที่ผ่านมา โดยจากข้อมูลของ OAG ผู้ให้บริการข้อมูลการบินทั่วโลกระบุว่า ในปี 2566 สนามบินสุวรรณภูมิเป็นฮับการบินอันดับ 11 ของโลก และเป็นอันดับ 2 ในอาเซียน อีกทั้งยังมีปริมาณไฟลต์บินตรงกว่า 134 จุดหมายปลายทางทั่วโลก โดยเฉพาะภายในเอเชีย

การเป็นฮับการบินภูมิภาคของไทย จะเป็นรากฐานสำคัญในการยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศให้มีความโดดเด่นในหลากหลายมิติ ไม่ว่าจะเป็นในมิติการท่องเที่ยวในกลุ่มโรงแรม ขนส่ง ร้านอาหาร และสถานที่ท่องเที่ยว ในมิติการค้าการลงทุนจากการดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศ การจัดตั้งสำนักงานภูมิภาคของบริษัทข้ามชาติ การจัดประชุมนานาชาติ และในมิติการก่อสร้างจากภาคอสังหาริมทรัพย์และโครงสร้างพื้นฐาน ซึ่งล้วนช่วยสร้างโอกาสในการเติบโตของประเทศ ตลอดจนการจ้างงานและการกระจายรายได้สู่ท้องถิ่น

**5. ตลาดและการแข่งขันของอุตสาหกรรมการบิน**

**5.1 ธุรกิจขนส่งผู้โดยสาร: เส้นทางบินภายในประเทศ**

ตลาดธุรกิจสายการบินเส้นทางบินภายในประเทศมีแนวโน้มฟื้นตัวใกล้เคียงปกติ จากมาตรการผ่อนคลายเป็นและลดความกังวลในการใช้บริการขนส่งสาธารณะของคนไทย ในปี 2566 ที่ผ่านมามีจำนวนผู้โดยสารเส้นทางบิน

ภายในประเทศ 61 ล้านคน หรือคิดเป็นร้อยละ 80 ของช่วงก่อนการแพร่ระบาด ปี 2562 ที่มีจำนวนผู้โดยสารสูงถึง 76 ล้านคน

**แผนภาพที่ 21: สถิติจำนวนผู้โดยสารเส้นทางบินภายในประเทศ ปี 2557 - 2566**



ที่มา: สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT)

เส้นทางบินภายในประเทศที่มีผู้ใช้บริการจำนวนมากที่สุด 5 อันดับแรก ในปี 2566 คือ กรุงเทพฯ - ภูเก็ต (5.24 ล้านคน) กรุงเทพฯ - เชียงใหม่ (4.99 ล้านคน) กรุงเทพฯ - หาดใหญ่ (2.55 ล้านคน) กรุงเทพฯ - เชียงราย (1.89 ล้านคน) และกรุงเทพฯ - อุตรดิตถ์ (1.70 ล้านคน) ตามลำดับ

การแข่งขันตลาดธุรกิจสายการบินภายในประเทศ ปัจจุบันมีผู้ให้บริการทั้งหมด 6 ราย แบ่งออกเป็นสายการบินเต็มรูปแบบ (Full Service Carrier: FSC) ได้แก่ บางกอกแอร์เวย์ส และการบินไทย (ไทยสมายล์ยุติการให้บริการเมื่อเดือนธันวาคม 2566 โดยรวมเข้ากับการบินไทย) และสายการบินต้นทุนต่ำ (LCC) ได้แก่ ไทยแอร์เอเชีย นกแอร์ ไทยเวียดเจ็ทแอร์ และไทยไลอ้อนแอร์ โดยในกลุ่มโลว์คอสต์จะมุ่งเน้นการแข่งขันในด้านราคาและข้อเสนอโปรโมชั่นที่คุ้มค่าเพื่อกระตุ้นการจอง ขณะที่กลุ่มพรีเมียมจะมุ่งเน้นการสร้างแบรนด์และการบริการที่ประทับใจ

ไทยแอร์เอเชียเป็นผู้นำตลาดสายการบินภายในประเทศ ครองส่วนแบ่งตลาดสูงถึงร้อยละ 36.9 เนื่องจากมีเครือข่ายและเส้นทางบินมากที่สุด มีเส้นทางบินภายในประเทศรวม 35 เส้นทาง 612 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ โดยให้บริการใน 4 ฐานปฏิบัติการการบิน คือ ดอนเมือง สุวรรณภูมิ เชียงใหม่ และภูเก็ต

รองลงมาเป็นนกแอร์ ครองส่วนแบ่งตลาดร้อยละ 14.6 ไทยเวียดเจ็ทแอร์ ร้อยละ 14.2 ไทยสมายล์ ร้อยละ 11.2 (ยุติให้บริการเดือนธันวาคม 2566 และโอนการให้บริการมายังการบินไทย) บางกอกแอร์เวย์ส ร้อยละ 11.2 ไทยไลอ้อนแอร์ ร้อยละ 11.1 และการบินไทย ร้อยละ 0.9

**ตารางที่ 6: ส่วนแบ่งทางการตลาดของสายการบิน - เส้นทางบินภายในประเทศ (Scheduled Flight)**

จำนวนผู้โดยสาร	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566
ไทยแอร์เอเชีย	24.45 ล้านคน 32.3%	14.23 ล้านคน 33.9%	5.05 ล้านคน 26.7%	14.84 ล้านคน 29.1%	22.39 ล้านคน 36.9%
นกแอร์	13.55 ล้านคน 17.9%	7.34 ล้านคน 13.4%	2.53 ล้านคน 17.5%	8.78 ล้านคน 17.2%	8.88 ล้านคน 14.6%
ไทยเวียดเจ็ทแอร์	4.33 ล้านคน 5.7%	5.09 ล้านคน 12.1%	4.20 ล้านคน 22.2%	9.55 ล้านคน 18.7%	8.62 ล้านคน 14.2%
ไทยสมายล์	6.99 ล้านคน 9.2%	4.11 ล้านคน 9.8%	2.84 ล้านคน 15.0%	7.05 ล้านคน 13.8%	6.78 ล้านคน 11.2%

จำนวนผู้โดยสาร	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566
บางกอกแอร์เวย์	7.90 ล้านคน 10.4%	3.04 ล้านคน 7.3%	0.99 ล้านคน 5.2%	4.42 ล้านคน 8.7%	6.78 ล้านคน 11.2%
ไทยไลอ้อนแอร์	12.81 ล้านคน 16.9%	7.02 ล้านคน 16.7%	3.31 ล้านคน 17.5%	6.42 ล้านคน 12.6%	6.75 ล้านคน 11.1%
การบินไทย	4.23 ล้านคน 7.6%	1.13 ล้านคน 2.7%	2 พันคน 0.01%	1.13 ล้านคน 2.7%	0.54 ล้านคน 0.9%
<b>รวม</b>	<b>75.78 ล้านคน</b>	<b>41.99 ล้านคน</b>	<b>18.9 ล้านคน</b>	<b>51.07 ล้านคน</b>	<b>60.74 ล้านคน</b>

ผู้ให้บริการสายการบินเส้นทางภายในประเทศแต่ละราย มีจุดเด่นและกลยุทธ์ในการแข่งขันที่แตกต่างกัน ดังนี้ **การบินไทย** มี 8 เส้นทางบินภายในประเทศ (ณ ปัจจุบัน)

- บริการคุณภาพสูง: การบินไทยมุ่งมั่นในการให้บริการระดับพรีเมียม พนักงานมีความเป็นมืออาชีพและบริการที่อบอุ่น
- เครือข่ายเส้นทางที่หลากหลาย: มีเส้นทางบินครอบคลุมเมืองใหญ่และแหล่งท่องเที่ยวสำคัญทั่วประเทศ ทำให้สะดวกต่อการเดินทาง
- ความสะอาดสบายในการเดินทาง: เครื่องบินที่ใช้มีความทันสมัยและสะอาดสบาย พร้อมสิ่งอำนวยความสะดวกต่างๆ เช่น อาหารและเครื่องดื่มที่มีคุณภาพ
- เลานจ์บริการพิเศษ: มีเลานจ์สำหรับผู้โดยสารที่สามารถเข้าถึงได้ ซึ่งทำให้การรอเที่ยวบินสะดวกและน่าพอใจยิ่งขึ้น
- การบินไทย มุ่งเน้นการประสบการณ์ที่ดี การสร้างความภักดีต่อแบรนด์ นอกจากนี้ยังมีจัดโปรโมชั่นต่างๆ เพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยวภายในประเทศ เช่น แพคเกจการเดินทางและข้อเสนอพิเศษ

**บางกอกแอร์เวย์ส** มี 13 เส้นทางบินภายในประเทศ

- เครือข่ายเส้นทาง: มีเส้นทางบินที่เชื่อมต่อเมืองสำคัญต่างๆ ในประเทศไทย เช่น กรุงเทพฯ เชียงใหม่ ภูเก็ต และสมุย ซึ่งทำให้การเดินทางสะดวกสบาย
- บริการที่เป็นเอกลักษณ์: นำเสนอบริการที่มีคุณภาพสูง เช่น เลานจ์บริการฟรีที่สนามบินสำหรับผู้โดยสารทุกคน รวมถึงอาหารและเครื่องดื่มที่มีคุณภาพ
- เครื่องบินใหม่และสะอาดสบาย: ใช้เครื่องบินที่ทันสมัย ทำให้ผู้โดยสารมีประสบการณ์การเดินทางที่ดีและปลอดภัย
- ความตรงต่อเวลา: มีการบริหารจัดการเที่ยวบินที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งช่วยให้การเดินทางตรงต่อเวลามากขึ้น
- บางกอกแอร์เวย์ส เน้นกลยุทธ์การสร้างแบรนด์ การบริการที่อบอุ่นและเป็นมิตร และมีโปรโมชั่นพิเศษเพื่อกระตุ้นการเดินทาง

**ไทยแอร์เอเชีย** มี 35 เส้นทางบินภายในประเทศ ครอบคลุมมากที่สุด

- ราคาประหยัด: ไทยแอร์เอเชีย มีราคาตั๋วที่แข่งขันได้ ทำให้สามารถเข้าถึงนักท่องเที่ยวได้หลากหลายกลุ่ม
- เครือข่ายเส้นทางกว้างขวาง: มีเส้นทางบินที่เชื่อมต่อเมืองใหญ่และเมืองรองทั่วประเทศ ทำให้การเดินทางสะดวกสบาย
- บริการที่ง่ายและรวดเร็ว: ระบบการจองและเช็คอินออนไลน์ที่มีความสะดวกสบาย ช่วยให้ผู้โดยสารสามารถเดินทางได้อย่างรวดเร็ว
- ความยืดหยุ่นในการเลือกบริการ: ผู้โดยสารสามารถเลือกบริการเสริม เช่น การเลือกที่นั่งหรือการสั่งอาหาร เพื่อปรับให้ตรงกับความต้องการ
- ไทยแอร์เอเชีย มุ่งเน้นการตลาดที่ราคาคุ้มค่า เน้นการสื่อสารข้อเสนอราคาที่ดีกว่า เพื่อดึงดูดนักท่องเที่ยว และขยายเครือข่ายเส้นทางใหม่ๆ

- ไทยแอร์เอเชีย คาดการณ์ในไตรมาส 4 ปี 2567 จะมีปริมาณที่นั่งโดยสารกลับมาร้อยละ 100 เมื่อเทียบกับยุคก่อนโควิด

**นกแอร์** มี 16 เส้นทางบินภายในประเทศ

- ราคาที่เข้าถึงได้: นกแอร์มีราคาตั๋วที่เป็นมิตร ทำให้สามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าได้หลากหลาย
- เครือข่ายเส้นทางที่กว้างขวาง: เชื่อมต่อเมืองใหญ่และเมืองรองทั่วประเทศไทย ทำให้สะดวกต่อการเดินทาง
- บริการที่เป็นกันเอง: พนักงานบริการที่อบอุ่นและเป็นมิตร ช่วยสร้างประสบการณ์การเดินทางที่น่าจดจำ
- การออกแบบเครื่องบินที่มีเอกลักษณ์: มีการตกแต่งเครื่องบินที่โดดเด่นและน่ารัก ทำให้ผู้โดยสารรู้สึกสนุกสนาน
- นกแอร์ มุ่งเน้นการตลาดที่เน้นราคา เน้นการสื่อสารเรื่องราคาที่แข่งขันได้และโปรโมชั่นที่ดึงดูดใจ เพื่อกระตุ้นการจอง และขยายเส้นทางบินใหม่ๆ ตามความต้องการของตลาดและแนวโน้มการท่องเที่ยว

**ไทยเวียดเจ็ทแอร์** มี 11 เส้นทางบินภายในประเทศ

- ราคาประหยัด: ไทยเวียดเจ็ทแอร์มีราคาตั๋วที่แข่งขันได้ ทำให้เหมาะสำหรับนักเดินทางที่ต้องการประหยัดค่าใช้จ่าย
- ความยืดหยุ่น: มีตัวเลือกการจองที่หลากหลาย รวมถึงโปรโมชั่นและส่วนลดต่างๆ ที่ช่วยกระตุ้นการเดินทาง
- เครือข่ายเส้นทางที่ครอบคลุม: เชื่อมต่อเมืองหลักและแหล่งท่องเที่ยวในประเทศไทยได้อย่างสะดวก
- บริการที่ทันสมัย: ใช้เทคโนโลยีในระบบการจองและเช็คอินออนไลน์ ทำให้ผู้โดยสารมีความสะดวกสบาย
- ไทยเวียดเจ็ทแอร์ ใช้กลยุทธ์การตลาดที่เน้นราคาถูก โปรโมชั่นที่ดึงดูดใจ และเพิ่มขยายเส้นทางบินใหม่ๆ

**ไทยไลอ้อนแอร์** มี 14 เส้นทางบินภายในประเทศ

- ราคาตั๋วที่เข้าถึงได้: ไทยไลอ้อนแอร์มีราคาตั๋วที่ต่ำและโปรโมชั่นดึงดูด ทำให้เหมาะสำหรับนักเดินทางที่ต้องการประหยัดค่าใช้จ่าย
- เครือข่ายเส้นทางที่กว้างขวาง: มีเส้นทางบินที่เชื่อมต่อเมืองใหญ่และเมืองรองในประเทศไทยได้อย่างสะดวก ทำให้ผู้โดยสารมีตัวเลือกมากมาย
- บริการที่เป็นมิตร: ทีมงานมีการบริการที่อบอุ่นและเป็นกันเอง ช่วยสร้างประสบการณ์การเดินทางที่น่าพอใจ
- ความสะดวกในการจองและเช็คอิน: ระบบการจองออนไลน์ที่ใช้งานง่ายและการเช็คอินที่รวดเร็ว ช่วยให้การเดินทางสะดวกขึ้น
- ไทยไลอ้อนแอร์ มุ่งเน้นราคาประหยัด และขยายเส้นทางบินใหม่ๆ อย่างต่อเนื่อง

ตารางที่ 7: เส้นทางบินภายในประเทศของสายการบินต่างๆ

เส้นทางบินภายในประเทศ	การบินไทย	บางกอกแอร์เวย์ส	ไทยแอร์เอเชีย	นกแอร์	ไทยเวียดเจ็ทแอร์	ไทยไลอ้อนแอร์
กรุงเทพฯ - เชียงใหม่	•	•	•	•	•	•
กรุงเทพฯ - เชียงราย	•		•	•	•	•
กรุงเทพฯ - ลำปาง		•	•			
กรุงเทพฯ - น่าน			•	•		
กรุงเทพฯ - แม่สอด				•		
กรุงเทพฯ - สุโขทัย		•				
กรุงเทพฯ - พิษณุโลก			•	•		•
กรุงเทพฯ - อุตรดิตถ์	•		•	•	•	•
กรุงเทพฯ - ขอนแก่น	•		•		•	•
กรุงเทพฯ - อุดรธานี	•		•	•	•	•
กรุงเทพฯ - เลย			•			
กรุงเทพฯ - นครพนม			•			
กรุงเทพฯ - สกลนคร			•	•		

เส้นทางบินภายในประเทศ	การบินไทย	บางกอกแอร์เวย์ส	ไทยแอร์เอเชีย	นกแอร์	ไทยเวียดเจ็ทแอร์	ไทยไลอ้อนแอร์
กรุงเทพฯ - รัยเอ็ด			•			
กรุงเทพฯ - บูรีรัมย์			•			
กรุงเทพฯ - กระบี่	•	•	•	•	•	•
กรุงเทพฯ - ภูเก็ต	•	•	•	•	•	•
กรุงเทพฯ - หาดใหญ่	•		•	•	•	•
กรุงเทพฯ - ตรัง			•	•		•
กรุงเทพฯ - สุราษฎร์ธานี			•	•	•	•
กรุงเทพฯ - นครศรีธรรมราช			•	•		•
กรุงเทพฯ - ชุมพร			•			
กรุงเทพฯ - ระนอง			•			
กรุงเทพฯ - เกาะสมุย		•				
กรุงเทพฯ - ตราด		•				
กรุงเทพฯ - นราธิวาส			•			
เชียงใหม่ - ภูเก็ต			•		•	
เชียงใหม่ - หัวหิน			•			
เชียงใหม่ - กระบี่			•			
เชียงใหม่ - หาดใหญ่			•			
เชียงใหม่ - ขอนแก่น			•			
เชียงใหม่ - อุตรดิตถ์				•		
เชียงใหม่ - อุบลราชธานี				•		
เชียงใหม่ - อุตะเกา						•
เกาะสมุย - เชียงใหม่		•				
เกาะสมุย - ภูเก็ต		•				
เกาะสมุย - อุตะเกา		•				
ภูเก็ต - หาดใหญ่		•				
ภูเก็ต - อุตะเกา		•				
ภูเก็ต - เชียงราย					•	
แม่ฮ่องสอน - ลำปาง		•				
หาดใหญ่ - อุตรดิตถ์						•

## 5.2 ธุรกิจขนส่งผู้โดยสาร: เส้นทางบินระหว่างประเทศ

ธุรกิจสายการบินในเส้นทางระหว่างประเทศ ตลาดมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นทุกปี ในช่วงสถานการณ์ปกติปี 2557 - 2562 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย (Compound Annual Growth Rate: CAGR) ร้อยละ 10.51 ต่อปี จนถึงช่วงวิกฤติโควิด-19 จำนวนผู้โดยสารในเส้นทางบินระหว่างประเทศลดลงอย่างมาก และเริ่มฟื้นตัวในปี 2565 และ 2566 โดยในปี 2566 มีจำนวนผู้โดยสารในเส้นทางระหว่างประเทศของไทยจำนวน 61 ล้านคน หรือฟื้นตัวคิดเป็นร้อยละ 68 ของช่วงก่อนการแพร่ระบาด ปี 2562 ที่มีจำนวนผู้โดยสารสูงถึง 89 ล้านคน

เมื่อวิเคราะห์จำนวนผู้โดยสารที่เดินทางเข้า-ออกประเทศไทย ในช่วงก่อนโควิด-19 พบว่า ส่วนใหญ่เป็นเส้นทางบินไปยังทวีปเอเชีย โดยเฉพาะภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงเหนือ (เช่น จีน เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น) จำนวนมากที่สุดร้อยละ 47.8 รองลงมาคือ เส้นทางบินไปยังประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ร้อยละ 26.7 เส้นทางบินไปยังทวีปยุโรป ร้อยละ 8.7 ภูมิภาคเอเชียใต้ ร้อยละ 7.7 และกลุ่มประเทศตะวันออกเฉียงกลาง ร้อยละ 6.7

ถ้าพิจารณาเส้นทางบินไปยังประเทศต่างๆ พบว่า ร้อยละ 31.2 เป็นผู้โดยสารที่เดินทางไปยังประเทศจีน จำนวนมากที่สุด รองลงมา 5 อันดับแรก ประกอบด้วย ญี่ปุ่น (ร้อยละ 7.3) สิงคโปร์ (ร้อยละ 7.1) เกาหลีใต้ (ร้อยละ 5.7) และอินเดีย (ร้อยละ 5.7)

**แผนภาพที่ 22: สถิติจำนวนผู้โดยสารเส้นทางระหว่างประเทศ ปี 2557 - 2566**



ที่มา: สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT)

**ตารางที่ 8: สัดส่วนจำนวนผู้โดยสารในเส้นทางการบินระหว่างประเทศ ปี 2562 (ก่อนโควิด-19)**

ภูมิภาค	สัดส่วน	ประเทศ	สัดส่วน
เอเชีย: เอเชียตะวันออกเฉียงเหนือ	47.8%	จีน	31.2%
เอเชีย: เอเชียตะวันออกเฉียงใต้	26.7%	ญี่ปุ่น	7.3%
ยุโรป	8.6%	สิงคโปร์	7.1%
เอเชีย: เอเชียใต้	7.7%	เกาหลีใต้	5.7%
เอเชีย: ตะวันออกกลาง	6.7%	อินเดีย	5.7%
ออสเตรเลีย	1.9%	มาเลเซีย	5.6%
แอฟริกา	0.4%	เวียดนาม	4.7%
เอเชีย: เอเชียกลาง	0.2%	ไต้หวัน	3.5%
		สหรัฐอเมริกาเหนือ	3.3%
		กัมพูชา	2.3%
		พม่า	2.3%
		อื่นๆ	21.3%

ผู้ให้บริการเส้นทางการบินระหว่างประเทศ (ที่เดินทางเข้า-ออกประเทศไทย) มีทั้งสายการบินสัญชาติไทย และสายการบินต่างประเทศ รวมแล้วมากกว่า 100 สายการบิน

การบินไทย สายการบินแห่งชาติของไทย ครองส่วนแบ่งตลาดเส้นทางบินระหว่างประเทศร้อยละ 15.1 ด้วยจำนวนผู้โดยสารจำนวน 9.14 ล้านคนในปี 2566 (ยังต่ำกว่าปี 2562 ที่มีจำนวนผู้โดยสาร 16.34 ล้านคน ส่วนแบ่งตลาด ร้อยละ 18.9) รองลงมา 5 อันดับแรก ประกอบด้วย ไทยแอร์เอเชีย ครอบส่วนแบ่งตลาดร้อยละ 10.8 เอมิเรตส์ แอร์ไลน์ ร้อยละ 3.6 แอร์เอเชีย เบอร์ฮัด ร้อยละ 2.8 สก๊อตและไทยเวียดเจ็ทแอร์ ร้อยละ 2.7

ตารางที่ 9: ส่วนแบ่งทางการตลาดของสายการบิน - เส้นทางบินระหว่างประเทศ (Scheduled Flight)

ปี 2562				ปี 2566			
	ปี 2562	จำนวนผู้โดยสาร	สัดส่วน		ปี 2566	จำนวนผู้โดยสาร	สัดส่วน
1	การบินไทย	16.34 ล้านคน	19.0%	1	การบินไทย	9.14 ล้านคน	15.1%
2	ไทยแอร์เอเชีย	8.52 ล้านคน	9.9%	2	ไทยแอร์เอเชีย	6.57 ล้านคน	10.8%
3	ไทยไลอ้อนแอร์	4.49 ล้านคน	5.1%	3	เอมิเรตส์แอร์ไลน์	2.21 ล้านคน	3.6%
4	ไทยแอร์เอเชีย X	2.51 ล้านคน	2.9%	4	แอร์เอเชีย เบลูฮัด	1.70 ล้านคน	2.8%
5	เอมิเรตส์แอร์ไลน์	2.36 ล้านคน	2.7%	5	กาตาร์แอร์เวย์	1.64 ล้านคน	2.7%
6	แอร์เอเชีย เบลูฮัด	2.35 ล้านคน	2.7%	6	สก็อต ไทเกอร์แอร์	1.64 ล้านคน	2.7%
7	ไชน่าเซาเทิร์นแอร์ไลน์	2.30 ล้านคน	2.6%	7	ไทยเวียดเจ็ทแอร์	1.40 ล้านคน	2.3%
8	สปริงแอร์ไลน์	2.18 ล้านคน	2.5%	8	สิงคโปร์แอร์ไลน์	1.40 ล้านคน	2.3%
9	บางกอกแอร์เวย์ส	2.00 ล้านคน	2.3%	9	ไทยแอร์เอเชีย X	1.27 ล้านคน	2.1%
10	คาเธ่ย์แปซิฟิค	1.75 ล้านคน	2.0%	10	อีวีเอแอร์	1.26 ล้านคน	2.1%

ปัจจุบัน การบินไทย มี 56 เส้นทางบินระหว่างประเทศ (Direct Flight บินตรงจากกรุงเทพฯ)

ภูมิภาค	ประเทศ	เมือง/สนามบิน
ยุโรป (10 ประเทศ / 11 เส้นทาง)	เบลเยียม	บรัสเซลส์ (เริ่ม 1 ธันวาคม 2567)
	เดนมาร์ก	โคเปนเฮเกน
	เยอรมัน	มิวนิก แฟรงก์เฟิร์ต
	อังกฤษ	ลอนดอน (ฮีทโธรว)
	ฝรั่งเศส	ปารีส
	สวีเดน	สตอกโฮล์ม
	สวีตเซอร์แลนด์	ซูริก
	ตุรกี	อิสตันบูล
	อิตาลี	มิลาน
	นอร์เวย์	ออสโล
เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (5 ประเทศ / 15 เส้นทาง)	จีน	เซี่ยงไฮ้ ปักกิ่ง กวางโจว เฉิงตู ฉงชิ่ง
	ญี่ปุ่น	โตเกียว (นาริตะ) โตเกียว (ฮาเนดะ) โอซาก้า ซัปโปโร ฟุกุโอกะ นาโกยา
	เกาหลีใต้	โซล
	ไต้หวัน	ไทเป เกาสง
	ฮ่องกง	ฮ่องกง
เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และโอเชียเนีย (9 ประเทศ / 15 เส้นทาง)	มาเลเซีย	กัวลาลัมเปอร์ ปีนัง
	สิงคโปร์	สิงคโปร์
	ฟิลิปปินส์	มะนิลา
	อินโดนีเซีย	จาการ์ตา เดนปาซาร์
	เวียดนาม	ฮานอย ไฮฟอง
	กัมพูชา	พนมเปญ เสียมราฐ
	ลาว	เวียงจันทน์
	พม่า	ย่างกุ้ง
ออสเตรเลีย	ซิดนีย์ เมลเบิร์น เพิร์ท	
เอเชียใต้ (6 ประเทศ / 15 เส้นทาง)	อินเดีย	นิวเดลี มุมไบ เบงกอลูร์ (ช็อนเดิม บังคาลอร์) ไฮเดอราบัด อาห์เมดอับด์ โคชิ กัลกัตตา เจนไน คยา
	บังกลาเทศ	ธากา
	ปากีสถาน	การาจี อิสลามาบาด ละฮอร์
	เนปาล	กาฐมาณฑุ
ศรีลังกา	โคลัมโบ	

ที่มา: เว็บไซต์การบินไทย ณ วันที่ 30 กันยายน 2567

- **แผนกลยุทธ์ของสายการบินต่างๆ ในปี 2567 - 2568**

### **การบินไทย**

การบินไทยมีแผนเปิดเส้นทางบินใหม่หลายเส้นทาง อาทิ เส้นทางกรุงเทพฯ - เฟิร์ท (ออสเตรเลีย) เส้นทางกรุงเทพฯ - โคลัมโบ (ศรีลังกา) โดยจะเริ่มทำการบินตั้งแต่ 31 มีนาคม 2567 เป็นต้นไป และเส้นทาง กรุงเทพฯ - มิลาน (อิตาลี) เส้นทางกรุงเทพฯ - ออสโล (นอร์เวย์) และเส้นทางกรุงเทพฯ - โคชิ (อินเดีย) โดยจะเริ่มทำการบินตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป นอกจากนี้ในไตรมาสที่ 4 ปี 2567 บริษัทฯ มีแผนเปิดเส้นทางใหม่ กรุงเทพฯ - บรัสเซลส์ (เบลเยียม)

นอกจากนี้ ยังมีแผนเพิ่มความถี่ในเส้นทางที่ได้มีความต้องการสูง อาทิ เส้นทางกรุงเทพฯ - บักกิง และ เส้นทางกรุงเทพฯ - เชียงไฮ้ (จีน) จาก 7 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ เป็น 10 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ เส้นทางกรุงเทพฯ - เจิงตู (จีน) จาก 5 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ เป็น 7 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ เส้นทางกรุงเทพฯ - คุณหมิง (จีน) จาก 4 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ เป็น 7 เที่ยวบินต่อสัปดาห์ เส้นทางกรุงเทพฯ - นาริตะ (ญี่ปุ่น) จาก 2 เที่ยวบินต่อวัน เป็น 3 เที่ยวบินต่อวัน รวมถึงเส้นทางกรุงเทพฯ - ภูเก็ต จาก 8 เที่ยวบินต่อวัน เป็น 10 เที่ยวบินต่อวัน เป็นต้น

เพื่อรองรับการขยายเครือข่ายเส้นทางการบิน และนโยบายรัฐบาลในการผลักดันสุวรรณภูมิเป็น Hub การบินของภูมิภาคเอเชีย-แปซิฟิก การบินไทยมีแผนจัดหาเครื่องบินใหม่เข้ามาเสริมฝูงบินขนาดใหญ่ โดยจะทยอยเข้ามาในช่วงปี 2570 - 2576

### **ไทยแอร์เอเชีย**

ไทยแอร์เอเชียมองว่า ปัญหาเศรษฐกิจมีผลต่อกำลังซื้อและพฤติกรรมค่าใช้จ่าย ทว่าเป็นโอกาสของสายการบินโลว์คอสต์ในการทำตลาด โดยในครึ่งปีหลังปี 2567 ไทยแอร์เอเชียเตรียมเปิดเส้นทางบินใหม่ 4 - 6 เส้นทาง เช่น เส้นทางกรุงเทพฯ (ดอนเมือง) สุโขทัย ภูเก็ต อินเดีย รวมถึงกาฐมาณฑุ เนปาล และฟูกูโอกะ เวียดนาม

ขณะเดียวกันมีการปรับแผนเพิ่มเที่ยวบิน เพื่อผลักดันยอดผู้โดยสารให้ขึ้นไปตามเป้าหมายปี 2567 จำนวนรวม 20 - 21 ล้านคน เดิมโตร้อยละ 20 - 25 จากฐาน 18 - 19 ล้านคนของปีที่แล้ว (ปี 2566) นอกจากนี้ เตรียมรับมอบเครื่องบินแอร์บัส A321-Neo อีกจำนวน 3 ลำ เพิ่มจากปัจจุบันมีฝูงบิน 57 ลำ ทำให้สิ้นปีนี้จะมีฝูงบินรวม 60 ลำ ตามแผน ยังน้อยกว่าปี 2562 ก่อนโควิด-19 ระบาดซึ่งมีฝูงบินรวม 63 ลำ หลังจากนั้นก็มีแผนทยอยรับมอบเครื่องบินอีกปีละ 4 - 6 ลำ

### **เอมิเรตส์**

สายการบินเอมิเรตส์มุ่งเน้นกลยุทธ์การมอบข้อเสนอที่ดีที่สุดผ่านผลิตภัณฑ์และบริการ รวมถึงการเชื่อมต่อเส้นทางบินที่ครอบคลุมทั่วโลก เพื่อสนับสนุนให้ดูไบเป็นศูนย์กลางการค้าและการท่องเที่ยวระดับโลก

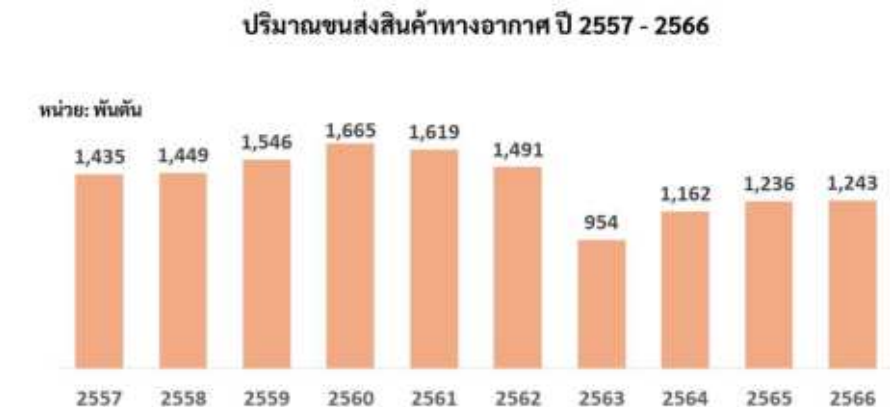
สายการบินเอมิเรตส์มั่นใจว่าอุตสาหกรรมการเดินทางและการบินทั่วโลก จะกลับมาสู่ระดับก่อนการแพร่ระบาดโควิด-19 ภายในปี 2567 จึงมีการลงทุนด้านบริการใหม่ๆ เพื่อสร้างประสบการณ์การเดินทางของลูกค้าตั้งแต่ออนไลน์จนถึงออฟไลน์ ทั้งยังปรับปรุงเครื่องบินครั้งใหญ่มูลค่า 2 พันล้านเหรียญสหรัฐ และยังคงเน้นให้บริการฝูงบินลำตัวกว้างที่ใหม่ทันสมัย ทั้งฝูงบิน Airbus A380 และ Boeing 777 สำหรับแผนขยายเส้นทางบินนั้น เริ่มต้นเปิดเส้นทางใหม่ ได้แก่ ไมอามี เทลอาวีฟ และมอนทรีออล ยังได้เปิดเที่ยวบินรวมใหม่เพื่อเชื่อมต่อทั่วโลก ปัจจุบันเอมิเรตส์ ทำการบินสู่จุดหมายปลายทาง 143 แห่งใน 6 ทวีป และมี 10 เมืองที่ให้บริการโดยฝูงบินขนส่งสินค้าเพียงอย่างเดียว

## **5.3 ธุรกิจขนส่งสินค้า Air Cargo**

ธุรกิจขนส่งสินค้าทางอากาศมีการเติบโตตามภาวะเศรษฐกิจ ถึงแม้จะได้รับกระทบในช่วงโควิด แต่ก็สามารถฟื้นตัวกลับมาได้ก่อน เริ่มฟื้นตัวมาตั้งแต่ปี 2564 โดยในปี 2566 มีปริมาณขนส่งสินค้าทางอากาศจำนวน

1.24 ล้านตัน หรือคิดเป็นร้อยละ 83 ของปี 2562 ทั้งนี้ ธุรกิจขนส่งสินค้าทางอากาศกำลังเผชิญกับความท้าทายเนื่องจากการชะลอตัวทางเศรษฐกิจและการค้าโลก ซึ่งมีผลต่อความต้องการการขนส่งสินค้าทางอากาศ

**แผนภาพที่ 23: สถิติปริมาณขนส่งสินค้าทางอากาศ ปี 2557 - 2566**



ที่มา: สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT)

ผู้ให้บริการขนส่งสินค้าทางอากาศส่วนใหญ่ดำเนินธุรกิจขนส่งผู้โดยสารควบคู่กับการขนส่งสินค้า โดยร่วมกับตัวแทนบริหารจัดการขนส่งสินค้า (Freight Forwarder) ขายระวางบรรทุกสินค้าแก่ลูกค้าอีกทอดหนึ่ง รวมถึงมีพันธมิตรทางธุรกิจทั้งในและต่างประเทศ เพื่อให้บริการในเส้นทางที่มีช่วงเวลาไม่ทับซ้อนกัน ทำให้การขนส่งสินค้าครอบคลุมทุกเส้นทางบิน

ปริมาณการขนส่งสินค้าทางอากาศผ่านท่าอากาศยานของไทย ปี 2566 การบินไทยครองส่วนแบ่งการตลาดร้อยละ 30.4 เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ช่วงก่อนการแพร่ระบาดโควิด-19 ที่มีส่วนแบ่งการตลาดร้อยละ 26.7 รองลงมา 5 อันดับแรก คือ อีวีเอแอร์ แอร์โรโลจิก กาดาร์แอร์เวย์ ไชนาแอร์ไลน์ และอล นิปปอน แอร์เวย์ (สัดส่วนร้อยละ 3.1 - 5.4) ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาเปรียบเทียบปริมาณสินค้าที่ขนส่งทางอากาศ (น้ำหนักตัน) ปี 2562 และปี 2566 พบว่า การบินไทยมีปริมาณขนส่งสินค้าทางอากาศ ปี 2566 จำนวน 374,809 ตัน น้อยกว่ากว่าปี 2562 ที่มีปริมาณขนส่งสินค้าทางอากาศ 575,007 ตัน ลดลงประมาณร้อยละ 35 ขณะที่สายการบินอื่นๆ มีปริมาณขนส่งสินค้าน้อยกว่าปี 2562 เช่นกัน

**ตารางที่ 10: ส่วนแบ่งทางการตลาดของสายการบิน - ปริมาณขนส่งสินค้าทางอากาศ**

	ปี 2562	ปริมาณสินค้า	สัดส่วน		ปี 2566	ปริมาณสินค้า	สัดส่วน
1	การบินไทย	575,007.1 ตัน	26.7%	1	การบินไทย	374,809.0 ตัน	30.4%
2	อีวีเอแอร์	58,735.5 ตัน	5.5%	2	อีวีเอแอร์	66,807.7 ตัน	5.4%
3	คาเซย์แปซิฟิก	53,089.7 ตัน	3.9%	3	แอร์โรโลจิก	47,004.4 ตัน	3.8%
4	อล นิปปอน แอร์เวย์	50,683.6 ตัน	3.7%	4	กาดาร์แอร์เวย์	45,328.7 ตัน	3.6%
5	กาดาร์แอร์เวย์	47,691.3 ตัน	3.2%	5	ไชนาแอร์ไลน์	38,856.9 ตัน	3.1%
6	ไชนาแอร์ไลน์	40,858.1 ตัน	3.2%	6	อล นิปปอน แอร์เวย์	38,552.6 ตัน	3.1%
7	สิงคโปร์แอร์ไลน์	36,492.5 ตัน	3.0%	7	คาเซย์แปซิฟิก	36,358.6 ตัน	2.9%
8	เจแปนแอร์ไลน์	35,685.8 ตัน	2.6%	8	เค-ไมแอร์	31,883.2 ตัน	2.6%
9	เอมิเรตส์	29,139.7 ตัน	2.3%	9	โคเรียนแอร์	27,975.7 ตัน	2.3%
10	โคเรียนแอร์	24,387.2 ตัน	2.2%	10	เจแปนแอร์ไลน์	26,552.8 ตัน	2.1%

## แหล่งข้อมูลอ้างอิง

- Global Outlook for Air Transport, International Air Transport Association, มิถุนายน 2567  
<https://www.iata.org/en/iata-repository/publications/economic-reports/global-outlook-for-air-transport-june-2024-report/>
- Global air travel growth faces limitation from slow aircraft deliveries, 6 ธันวาคม 2566  
<https://centreforaviation.com/analysis/reports/global-air-travel-growth-faces-limitation-from-slow-aircraft-deliveries-669289>
- Global aircraft order backlog hits 13 years. Airbus beats Boeing on key metrics, 12 มกราคม 2567  
<https://centreforaviation.com/analysis/reports/global-aircraft-order-backlog-hits-13-years-airbus-beats-boeing-on-key-metrics-672470>
- รายงานสภาวะอุตสาหกรรมการบินของไทย ประจำปี 2566, สำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (CAAT), 19 เมษายน 2567  
<https://www.caat.or.th/th/archives/82897>
- วิจัยกรุงศรี - แนวโน้มธุรกิจ/อุตสาหกรรมปี 2567-2569: บริการขนส่งทางอากาศ, 31 มกราคม 2567  
<https://www.krungsri.com/th/research/industry/industry-outlook/logistics/air-transport/io/air-transport-2024-2026>
- วิจัยกรุงศรี - ภาวะเศรษฐกิจและการเงินประจำสัปดาห์, 17 กันยายน 2567  
<https://www.krungsri.com/th/research/macroeconomic/weekly/20240917>
- วิจัยกรุงศรี - ภาวะเศรษฐกิจและการเงินประจำสัปดาห์, 9 กรกฎาคม 2567  
<https://www.krungsri.com/th/research/macroeconomic/weekly/20240709>
- World Economic Outlook Update, July 2024 by International Monetary Fund  
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/07/16/world-economic-outlook-update-july-2024>
- U.S. Energy Information Administration, 19 กันยายน 2567 <https://www.eia.gov/outlooks/steo/data/browser/#/?v=8>
- สถิติด้านการท่องเที่ยว (Tourism Statistics), การท่องเที่ยวแห่งประเทศไทย <https://www.mots.go.th/news/category/411>
- ประเทศไทย จุดมุ่งหมายของนักท่องเที่ยวชาวจีน, จัดทำโดย สำนักงานส่งเสริมการค้าในต่างประเทศ ณ นครเชียงใหม่, 3 พฤศจิกายน 2566  
<https://www.ditp.go.th/post/151814>
- ธนาคารแห่งประเทศไทย, การฟื้นตัวที่ช้าของนักท่องเที่ยวจีนและนัยต่อภาคการท่องเที่ยว, 19 พฤศจิกายน 2566  
[https://www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/our-roles/monetary-policy/mpc-publication/monetary-policy-report/mpr-box/MPR\\_2566\\_Q4\\_BOX1.pdf](https://www.bot.or.th/content/dam/bot/documents/th/our-roles/monetary-policy/mpc-publication/monetary-policy-report/mpr-box/MPR_2566_Q4_BOX1.pdf)
- ข่าวศูนย์วิเคราะห์เศรษฐกิจ, ttb analytics มองหลากหลายปัจจัยเศรษฐกิจหนุนนักท่องเที่ยวอินเดียทะลุ 2 ล้านคนในปี 2567, 10 พฤศจิกายน 2566  
<https://www.ttbank.com/th/newsroom/detail/ttba-indian-tourists-2023>
- ข่าวกรุงเทพธุรกิจ, ไทยแอร์เอเชีย เปิดแนวรุกครึ่งปีหลัง ดัน 4-6 เส้นทางใหม่ สู่อินเดีย-อาเซียน, 16 กรกฎาคม 2567  
<https://www.bangkokbiznews.com/business/business/1135931>
- ข่าว TNN ย่อโลกเศรษฐกิจ, "เอมิเรตส์" รุกลงทุนรับการฟื้นปี 67, 19 ตุลาคม 2566  
<https://www.youtube.com/watch?v=MhbZnlmHVjk>
- ข่าวฐานเศรษฐกิจ, ดีดีการบินไทย เปิดยุทธศาสตร์ฝูงบิน 5 ปี 143 ลำ ภายในปี 2572, 27 กันยายน 2567  
<https://www.thansettakij.com/business/tourism/607761>
- ข่าวประชาชาติธุรกิจ, การบินไทย เด้งรับฮับการบิน เพิ่มฝูงบินใหม่ 80 ลำ กวาดมาร์เก็ตแชร์, 24 กุมภาพันธ์ 2567  
<https://www.prachachat.net/tourism/news-1509195>
- ข่าวกรุงเทพธุรกิจ, การบินไทย เปิด 3 เส้นทางใหม่ 'เพิร์ท-โคลัมโบ-โกชิ' หนุนไทยฮับการบิน, 4 มีนาคม 2567  
[https://www.bangkokbiznews.com/business/economic/1116076#google\\_vignette](https://www.bangkokbiznews.com/business/economic/1116076#google_vignette)
- CAPA Centre for Aviation, Thai Airways SWOT: opportunities for growth, but challenges as competition further intensifies, 2 พฤศจิกายน 2559  
<https://centreforaviation.com/analysis/reports/thai-airways-swot-opportunities-for-growth-but-challenges-as-competition-further-intensifies-308992>
- ศูนย์วิจัยเศรษฐกิจและธุรกิจ (SCB EIC), สานฝันไทย สู่อาเซียน hub ภูมิภาค, 14 พฤษภาคม 2567  
<https://www.scbeic.com/th/detail/product/9489>
- เว็บไซต์ของสายการบินต่างๆ เช่น การบินไทย ไทยแอร์เอเชีย บางกอกแอร์เวย์ส ไทยเวียดเจ็ทแอร์ นกแอร์ ไทยไลอ้อนแอร์ เอมิเรตส์