

รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)



จัดทำโดย

บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด



วันที่ 12 เมษายน 2565

12 เมษายน 2565

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) กรณีการเข้าซื้อ
หุ้นสามัญของบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)

เรียน กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") ขอแจ้งมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่
4/2564 เมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565 ได้มีมติอนุมัติเพื่อนำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2565 ของ บริษัทฯ เพื่อการเข้า
ลงทุนในบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) โดยมีรายละเอียดดังนี้

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนในบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ("NAKON") เพื่อเป็นการขยาย Ecosystem
ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น และเกิดการผนึกกำลังทางธุรกิจกับ
NAKON เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้
สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลาย
รูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของ
ธนาคารแห่งประเทศไทย ("ธปท.") ให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อผ่าน
ไฟแนนซ์ (Nano-Finance) มีสินเชื่อให้บริการ ดังนี้ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถเพื่อเกษตรกรเข้าซื้อรถมือสอง
สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างเพื่อการหมุนเวียน สินเชื่อแฟคตอริง สินเชื่อเพื่อการ
พาณิชย์ สินเชื่อเข้าซื้อ ปัจจุบันมีฐานลูกค้าในภาคตะวันออกเฉียงเหนือเป็นส่วนใหญ่ และมีสาขา 105 สาขา

โดยปัจจุบัน NAKON มีทุนจดทะเบียน 555.00 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,110,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50
บาท โดยมีทุนที่ออกและเรียกชำระ 467,549,150 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 935,098,300 หุ้น ซึ่งทางบริษัทฯ มีความตั้งใจที่จะ
เป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์กับทาง NAKON โดยมีความประสงค์จะลงทุนเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น
หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขายใน
ราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการลงทุน 779.25 ล้านบาท ("หุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON") โดยทางบริษัทฯ จะชำระค่าหุ้น
NAKON ดังนี้

- 1.1. ค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 75.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด บริษัทฯ จะชำระเป็นเงินสดให้แก่ NAKON จำนวน
584.44 ล้านบาท และ
- 1.2. ค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด จำนวน 194.81 ล้านบาท ทางบริษัทฯ
จะชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 6,896,005 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีราคาเสนอขาย
เท่ากับ 28.25 บาท ซึ่งเป็นราคาหุ้นที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด โดยที่ราคาตลาดคำนวณจากราคาถัว
เฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน
NAKON และออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทน ตั้งแต่วันที่ 9 - 18 กุมภาพันธ์ 2565 เท่ากับ
30.6413 บาทต่อหุ้น ("ราคาตลาด")

ทั้งนี้ ในการเข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON บริษัทฯ จะเข้าดำเนินการภายใต้เงื่อนไข 4 ประการ ดังนี้

- 1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลเฉพาะเจาะจง ได้แก่ NAKON
- 2) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ สำหรับค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด และจะชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดสำหรับค่าหุ้นในส่วนที่เหลือ
- 3) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ NAKON มีมติอนุมัติให้ NAKON เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ให้แก่บริษัทฯ
- 4) ผลการเข้าตรวจสอบสถานะทางการเงิน สินทรัพย์และหนี้สินใน NAKON เป็นที่พึงพอใจของบริษัทฯ

เนื่องจากรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) โดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON คิดเป็นการคำนวณขนาดรายการได้เท่ากับร้อยละ 15.52 ตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564

โดยเมื่อนำขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ ได้แก่ รายการที่เกิดขึ้นก่อนหน้านี้ รวมกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ กรณีการเข้าลงทุนเข้าซื้อหุ้นสามัญและใบสำคัญแสดงสิทธิของ บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชัน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“AIT”) และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท บัซซีปี้ส์ จำกัด มารวมกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามรายงานความเห็นฯ ฉบับนี้ มีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 79.33 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 เมื่อขนาดรายการมีมูลค่ามากกว่าร้อยละ 50.00 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยข้อมูลรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น พร้อมแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ รายการดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก NAKON ไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”)

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความเหมาะสมผลของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ ทั้งนี้ ในการจัดทำรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาความเหมาะสมผลในการเข้าทำรายการ รวมถึงข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ และข้อมูลต่าง ๆ ที่บริษัทฯเปิดเผยต่อสาธารณชน อาทิ รายงานประจำปี งบการเงินที่ตรวจสอบหรือสอบทานแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของกิจการ จนถึงข้อมูลอื่น ๆ จากแหล่งข้อมูลสาธารณะ รวมถึงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร เป็นต้น ทั้งนี้ ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมทั้งจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ เป็นข้อมูลที่มีความถูกต้อง ครบถ้วน เป็นจริง แสดงถึงมุมมองล่าสุดที่มีต่อบริษัทฯ และไม่มีการเปลี่ยนแปลงในอนาคตที่อาจมีผลต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาการอนุมัติการเข้าทำรายการเท่านั้น โดยผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูลและความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาตัดสินใจอย่างใดก็ได้ การตัดสินใจสุดท้ายในการอนุมัติขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายการของกิจการเป็นสำคัญ

คำนิยาม

“AIT”	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
“AIT-W2”	ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ AIT ครั้งที่ 2
“CAGR”	อัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate)
“DCF”	วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow)
“D/E”	อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
“EV/EBITDA”	มูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value/Earnings before interest, tax, depreciation and amortization)
“FCFF”	กระแสเงินสดอิสระสุทธิจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm)
“Kd”	อัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt)
“Ke”	อัตราต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity)
“NAKON”	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)
“P/BV”	อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price-to-book Value Ratio)
“P/E”	อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price-to-earnings Ratio)
“SBE”	บริษัท สบาย เอ็กเซนจ์ จำกัด
“SBFP”	บริษัท สบาย ฟิวเจอร์ พลัส จำกัด
“SBM”	บริษัท สบาย มั่นใจ จำกัด
“SBMP”	บริษัท สบาย มาร์เก็ต พลัส จำกัด
“SBMX”	บริษัท สบาย แมกซ์ อินชัวร์نس โบรกเกอร์ จำกัด
“SBS”	บริษัท สบาย โซลูชั่นส์ จำกัด
“SCAP”	บริษัท สบาย แคปปิตอล พลัส จำกัด
“ShipSmile”	บริษัท เอ.ที.พี.เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด และหมายถึงธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง
“Tech Plus”	บริษัท เทค พลัส จำกัด
“VDP”	บริษัท เวนดิง พลัส จำกัด
“WACC”	อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)
“Wd”	สัดส่วนของหนี้ (Weight of Debt)
“We”	สัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (Weight of Equity)
“กลุ่มบริษัทฯ” หรือ “บริษัทฯ และบริษัทย่อย”	บริษัทย่อยและบริษัทร่วมทั้งหมด 10 บริษัท ของบริษัท เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ได้แก่ บริษัท เทค พลัส จำกัด (มหาชน) บริษัท เวนดิง พลัส จำกัด บริษัท สบาย โซลูชั่นส์ จำกัด บริษัท สบาย มั่นใจ จำกัด บริษัท สบาย เอ็กเซนจ์ จำกัด บริษัท เอ.ที.พี.เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด บริษัท สบาย มาร์เก็ต พลัส จำกัด บริษัท สบาย ฟิวเจอร์ พลัส จำกัด บริษัท สบาย แคปปิตอล พลัส จำกัด และบริษัท สบาย แมกซ์ อินชัวร์نس โบรกเกอร์ จำกัด
“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

“บริษัทฯ” หรือ “SABUY”	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
“ประกาศเรื่องรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน”	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 ลงวันที่ 29 ตุลาคม 2547 (และที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
“ประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน”	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”	บริษัท อวานการ์ด แคปิตอล จำกัด
“รพท.”	ธนาคารแห่งประเทศไทย
“ราคาตลาด”	ราคาตลาดคำนวณจากราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน NAKON และออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นคำตอบแทน ตั้งแต่วันที่ 9 - 18 กุมภาพันธ์ 2565 เท่ากับ 30.6413 บาทต่อหุ้น
รายงานความเห็นฯ	รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท นครหลวง แคปิตอล จำกัด (มหาชน)
“สำนักงาน ก.ล.ต.”	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
“หุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON”	หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขายในราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการลงทุน 779.25 ล้านบาท

สารบัญ

1. บทสรุปผู้บริหาร.....	1-1
1.1 ภาพรวมและวัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ	1-1
1.2 ลักษณะของการเข้าทำรายการ	Error! Bookmark not defined.
1.3 ลักษณะของสินทรัพย์ที่ได้มา	1-3
1.4 ความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ	1-4
1.5 ข้อดีของการเข้าทำรายการ	1-4
1.6 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ	1-7
1.7 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ	1-9
1.8 ความสมเหตุสมผลของราคา	1-11
2. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ	2-1
2.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	2-1
2.2 ภาพรวมของการเข้าทำรายการ	2-1
2.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง	2-3
2.4 ประเภทและขนาดรายการ และการคำนวณขนาดรายการ	2-3
2.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา	2-6
2.6 มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มา	2-17
2.7 มูลค่าของสินทรัพย์ได้มาและจำหน่ายไป	2-17
2.8 มูลค่าสิ่งตอบแทน และเกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน	2-18
2.9 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการซื้อสินทรัพย์	2-18
2.10 การออกหลักทรัพย์เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์	2-18
2.11 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	2-18
3. ความสมเหตุสมผลของรายการ	3-1
3.1 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ	3-1
3.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ	3-2
3.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ	3-5
3.4 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ	3-9
4. ความเหมาะสมด้านราคา.....	4-1
4.1 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสินทรัพย์ที่ได้มา – หุ้นสามัญของ NAKON	4-1
4.2 ความเหมาะสมด้านราคาของสิ่งตอบแทน – หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ	4-45
5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ.....	5-1
6. เอกสารแนบ 1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	6-1
7. เอกสารแนบ 2 ข้อมูลประกอบการประมาณการ NAKON.....	7-1

1. บทสรุปผู้บริหาร

1.1 ภาพรวมและวัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") ขอแจ้งมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 4/2564 เมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565 ได้มีมติอนุมัติเพื่อนำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2565 ของบริษัทฯ เพื่อการเข้าลงทุนในบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) โดยมีรายละเอียดดังนี้

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนในบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ("NAKON") ซึ่งมีได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อเป็นการขยายระบบนิเวศทางธุรกิจ (Ecosystem) ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น และเกิดการผนึกกำลังทางธุรกิจกับ NAKON เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทย ("ธปท.") ให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อรายวัน (Nano-Finance) มีสินเชื่อให้บริการ ดังนี้ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถเพื่อเกษตรกร เช่าซื้อรถมือสอง สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างเพื่อการหมุนเวียน สินเชื่อแพคตอริง สินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ สินเชื่อเช่าซื้อ ปัจจุบันมีฐานลูกค้าในภาคตะวันออกเฉียงเหนือเป็นส่วนใหญ่ และมีสาขา 105 สาขา

โดยปัจจุบัน NAKON มีทุนจดทะเบียน 555.00 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,110,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท โดยมีหุ้นที่ออกและเรียกชำระ 467.55 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 935,098,300 หุ้น ซึ่งทางบริษัทฯ มีความตั้งใจที่จะเป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์กับทาง NAKON โดยมีความประสงค์จะลงทุนเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขายในราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการลงทุน 779.25 ล้านบาท ("หุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON") โดยทางบริษัทฯ จะชำระค่าหุ้น NAKON ดังนี้

- 1) ค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 75.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด บริษัทฯ จะชำระเป็นเงินสดให้แก่ NAKON จำนวน 584.44 ล้านบาท และ
- 2) ค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด จำนวน 194.81 ล้านบาท
ทางบริษัทฯ จะชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 6,896,005 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีราคาเสนอขายเท่ากับ 28.25 บาท ซึ่งเป็นราคาหุ้นที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด โดยที่ราคาตลาดคำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน NAKON และออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทน ตั้งแต่วันที่ 9 - 18 กุมภาพันธ์ 2565 เท่ากับ 30.6413 บาทต่อหุ้น ("ราคาตลาด")

ดังนี้

ทั้งนี้ ในการเข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON บริษัทฯ จะเข้าดำเนินการภายใต้เงื่อนไข 4 ประการ

- 1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลเฉพาะเจาะจง ได้แก่ NAKON
- 2) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ สำหรับค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด และจะชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดสำหรับค่าหุ้นในส่วนที่เหลือ
- 3) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ NAKON มีมติอนุมัติให้ NAKON เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ให้แก่บริษัทฯ
- 4) ผลการเข้าตรวจสอบสถานะทางการเงิน สินทรัพย์และหนี้สินใน NAKON เป็นที่พึงพอใจของบริษัทฯ

เนื่องจากรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ.20/2551 เรื่องหลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์”) โดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON คิดเป็นการคำนวณขนาดรายการได้เท่ากับร้อยละ 15.52 ตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net tangible assets: NTA) ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564

โดยเมื่อนำขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ (ได้แก่ รายการที่เกิดขึ้นก่อนหน้ารวมกับ รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ กรณีการเข้าลงทุนเข้าซื้อหุ้นสามัญและใบสำคัญแสดงสิทธิของ บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท บัซซีบีส์ จำกัด) มารวมกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามรายงานความเห็นฯ ฉบับนี้ มีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 79.33 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน (รายละเอียดแสดงในหัวข้อ 2.4.2) ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564 เมื่อขนาดรายการมีมูลค่ามากกว่าร้อยละ 50.00 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยข้อมูลรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น พร้อมแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็น ซึ่งต้องได้รับมติอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ รายการดังกล่าวไม่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก NAKON ไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ลงวันที่ 31 สิงหาคม 2551 และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 ลงวันที่ 19 พฤศจิกายน 2546 (“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”)

ทั้งนี้ อวณการ์ด์ แคปปิตอล จำกัด (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) มีความเห็นว่าการเข้าทำรายการครั้งนี้มีความสมเหตุสมผล (ผู้ถือหุ้นสามารถอ่านรายละเอียดเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการเข้าทำธุรกรรมเพิ่มเติมได้ในหัวข้อที่ 3.1 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ) สำหรับความสมเหตุสมผลด้านราคาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้

ประเมินมูลค่ารายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ NAKON โดยพิจารณาจากวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการโอนแลกหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าปัจจุบันของกิจการด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่มีความเหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนผลประกอบการในอนาคตภายใต้แผนธุรกิจและสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีความสมเหตุสมผล โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ หุ้นสามัญของ NAKON พบว่าอยู่ในช่วง 2.31 – 2.73 บาทต่อหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเข้าทำรายการในราคาหุ้นละ 2.50 บาท (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท) จำนวน 311,699,434 หุ้น มีมูลค่ารวมเท่ากับ 779.25 ล้านบาท จะพบว่าราคาเข้าทำรายการเป็นราคาที่เหมาะสมเพราะเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สำหรับมูลค่าสิ่งตอบแทนบริษัทฯ จะชำระด้วยเงินสดเท่ากับ 584.44 ล้านบาท และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับ 194.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นละ 28.25 บาท จำนวน 6,896,005 หุ้น รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทน 779.25 ล้านบาท พบว่า มูลค่ายุติธรรมของราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอยู่ในช่วง 25.72 – 28.97 บาทต่อหุ้นโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิกระแสเงินสด (DCF) ดังนั้น ราคาเข้าทำรายการแลกเปลี่ยนโดยใช้หุ้นสามัญของบริษัทฯ จึงเป็นราคาที่เหมาะสมเนื่องจากราคาดังกล่าวอยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาการเข้าทำรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ NAKON มีความเหมาะสม

ในการนี้ ที่ปรึกษาการเงินอิสระมีความเห็นว่ารายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ เป็นรายการที่มีความเหมาะสมและผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ทั้งนี้ ในการพิจารณาการเข้าทำรายการ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาแล้วข้างต้น รวมถึงควรพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ประกอบการพิจารณาด้วย อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

1.2 ลักษณะของสินทรัพย์ที่ได้มา

ชื่อบริษัท	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)		
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	สำนักงานใหญ่ 999/9 ซ.สนามกอล์ฟซัมมิทวินด์มิลล์ ถ.เทพรัตน หมู่ที่ 17 ต.บางพลีใหญ่ อ.บางพลี จ. สมุทรปราการ 10540		
ประเภทธุรกิจ	ให้บริการทางการเงินซึ่งไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถเพื่อเกษตรกร เช่าซื้อรถมือสอง สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างเพื่อการหมุนเวียน สินเชื่อแพคตอริง สินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ สินเชื่อเช่าซื้อ		
เลขทะเบียน	0107537002648		
วันจดทะเบียนบริษัท	9 พฤศจิกายน 2537		
ทุนจดทะเบียน	555,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดจำนวน 1,110,000,000 หุ้น		
ทุนชำระแล้ว	467,549,150 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดที่ออกและชำระแล้วจำนวน 935,098,300 หุ้น		
กรรมการ	ชื่อ-สกุล		ตำแหน่ง
	นายพวงศักดิ์ ขาติสุทธิผล		ประธานกรรมการ
	นายเทอดศักดิ์ บุญทศ		กรรมการ
	นายธนวรรณ พลวิชัย		กรรมการ
	นายตะวัน พันธวงศ์		กรรมการ
	นายสมพงษ์ สงวนวนชาติ		กรรมการ

ที่มา: เว็บไซต์ NAKON

บริษัท นครหลวง แคปิตอล จำกัด (มหาชน) (“NAKON”) ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับได้และประกอบกิจการสินเชื่อรายวัน (Nano-Finance) การให้กู้ยืมเงิน การรับซื้อ ซื้อลด หรือ รับช่วงซื้อลดตัวเงิน หรือตราสารเปลี่ยนมืออื่นใด การให้เข้าซื้อ การให้เช่าแบบลิสซิ่งแก่บุคคลธรรมดาที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปใช้ในการประกอบอาชีพที่ไม่มีทรัพย์สินหรือมีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน ภายใต้ประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย โดยในปัจจุบัน NAKON มีสาขาย่อยทั้งสิ้น 105 สาขากระจายอยู่ตามจังหวัดต่าง ๆ ในภูมิภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

1.3 ความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ

เนื่องด้วยบริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนใน NAKON เพื่อเป็นการขยายระบบนิเวศทางธุรกิจ (“Ecosystem”) ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น และเกิดการผนึกกำลังทางธุรกิจกับ NAKON เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อรายวัน (Nano-Finance) มีสินเชื่อให้บริการ ทั้งนี้ หากการเข้าทำรายการสำเร็จ บริษัทฯ จะเข้าถือหุ้นใน NAKON เท่ากับร้อยละ 25.00 ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีอิทธิพลอย่างมีสาระสำคัญต่อ NAKON โดยอาจมีส่วนร่วมในการกำหนดทิศทางในการดำเนินธุรกิจของ NAKON และร่วมกำกับดูแล NAKON ในฐานะผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ มีแผนจะส่งตัวแทนเข้าไปเป็นคณะกรรมการอย่างน้อย 1 ตำแหน่ง หรือตามสัดส่วนการถือหุ้น นอกจากนี้ การเข้าทำรายการกล่าว บริษัทฯ ไม่ได้ชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดทั้งหมด หากแต่ชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ และจ่ายเป็นเงินสดบางส่วนเท่านั้น ทำให้บริษัทฯ ยังคงสามารถบริหารกระแสเงินสดภายในได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.4 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

1.5 ลักษณะของการเข้าทำรายการ

ผู้ซื้อ	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (“บริษัทฯ” หรือ “SABUY”)
ผู้ขาย	บริษัท นครหลวง แคปิตอล จำกัด (มหาชน) (“NAKON”)
ลักษณะรายการ	บริษัทฯ จะลงทุนเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระของ NAKON ภายหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขายในราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการลงทุน 779.25 ล้านบาท โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON เป็นเงินสดจำนวน 584.44 ล้านบาท และส่วนที่เหลือจำนวน 194.81 ล้านบาท ทางบริษัทฯ จะชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 6,896,005 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีราคาเสนอขายเท่ากับ 28.25 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาหุ้นที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด โดยที่ราคาตลาดคำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน NAKON และออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทน ตั้งแต่วันที่ 9 - 18 กุมภาพันธ์ 2565 เท่ากับ 30.6413 บาทต่อหุ้น

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนเข้าทำรายการ

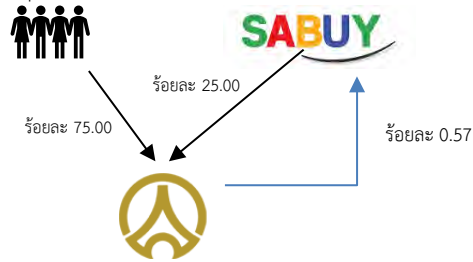
กลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมของ NAKON



บมจ.นครหลวง แคปปิตอล

โครงสร้างการถือหุ้นหลังเข้าทำรายการ

กลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมของ NAKON



บมจ.นครหลวง แคปปิตอล

	ทั้งนี้ ภายหลังการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ NAKON บริษัทฯ จะบันทึกเงินลงทุนใน NAKON เป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วม ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ จะต้องรับรู้ผลการดำเนินงานของ NAKON ตามวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) ซึ่งหากผลการดำเนินงานของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง ก็จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในทางอ้อม
ความสัมพันธ์	ปัจจุบัน NAKON ไม่ใช่บุคคลเกี่ยวโยงกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน
เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ	เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญในการเข้าทำรายการ ได้แก่ 1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลเฉพาะเจาะจง ได้แก่ NAKON 2) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ สำหรับค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด และจะชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดสำหรับค่าหุ้นในส่วนที่เหลือ 3) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ NAKON มีมติอนุมัติให้ NAKON เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON ให้แก่บริษัทฯ 4) ผลการเข้าตรวจสอบสถานะทางการเงิน สินทรัพย์และหนี้สินใน NAKON เป็นที่พึงพอใจของบริษัทฯ

ข้อมูลโครงสร้างการถือหุ้นก่อนเข้าทำรายการ และหลังเข้าทำรายการ ปรากฏดังนี้

- 1) การลงทุนใน NAKON เป็นการขยายระบบนิเวศทางธุรกิจ (Ecosystem) ของกลุ่มบริษัทฯ ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น

การลงทุนใน NAKON เป็นการขยายระบบนิเวศทางธุรกิจ (Ecosystem) ของกลุ่มบริษัทฯ ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น เนื่องจาก NAKON เป็นผู้ประกอบธุรกิจสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ที่ดำเนินธุรกิจให้บริการทางการเงินมากกว่า 30 ปี โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อรายวัน (Nano-Finance) โดยมีสินเชื่อให้บริการ ดังนี้ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถเพื่อ

เกษตรกร เช่าซื้อรถมือสอง สินเชื่อที่ดิน และที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง สินเชื่อที่ดิน และที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง เพื่อการ
หมุนเวียน สินเชื่อแพคตอริง สินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ สินเชื่อเช่าซื้อ ปัจจุบันมีฐานลูกค้าในภาคตะวันออกเฉียงเหนือเป็น
ส่วนใหญ่ และมีสาขา 105 สาขา

- 2) เป็นการสนับสนุนการขยายจุดเชื่อมโยง (Touch Point) ในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งเป็นการขยายระบบนิเวศในการทำธุรกิจของบริษัทฯ

เนื่องด้วย NAKON เป็นผู้ประกอบการธุรกิจสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือมายาวนานกว่า 30 ปี โดย ณ ปัจจุบัน NAKON ดำเนินการเปิดสาขาทั้งหมด 105 สาขา ซึ่งกระจายตัวอยู่ในแหล่งชุมชนภายในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ดังนั้น การเข้าลงทุนใน NAKON จะเป็นการสนับสนุนการขยายจุดเชื่อมโยง (Touch Point) ในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งเป็นการขยายระบบนิเวศในการทำธุรกิจของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะสามารถเพิ่มปริมาณจุดติดตั้งตู้อัตโนมัติ และจุดรับ-ส่งสินค้าของบริษัทฯ ในอนาคต นอกจากนี้ การเข้าลงทุนใน NAKON ยังเป็นการสนับสนุนการขยายฐานลูกค้าในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และใช้ความสัมพันธ์ของ NAKON ในการเข้าถึงลูกค้ารายใหม่ ๆ

- 3) เป็นการสร้างผลตอบแทน อัตราเติบโตของสินทรัพย์ ผลกำไร และกระแสเงินสดให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว

เนื่องจาก NAKON มีรายได้รวมเพิ่มขึ้นในปี 2564 และมีกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น โดยมีเหตุผลมาจากรายได้หลักของกิจการเพิ่มขึ้น ประกอบกับ สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการบริหารได้ดีขึ้น อีกทั้ง ในปี 2564 NAKON มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 4.12 เพิ่มขึ้นจากปี 2563 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.61 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า NAKON มีความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่ดีขึ้น อย่างไรก็ดี แม้ NAKON มีผลขาดทุนสุทธิในปี 2562 เนื่องจากการประเมินคุณภาพลูกหนี้และตั้งหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 69.82 ล้านบาท และในปี 2563 เนื่องจากการขยายสาขา ซึ่งส่งผลให้ค่าเสื่อมราคาประจำปีเพิ่มขึ้นในช่วงแรก แต่อุตสาหกรรมสินเชื่อส่วนบุคคลยังมีช่องว่างการเติบโตสูงมากในปัจจุบัน ซึ่งหาก NAKON สามารถระดมทุนเพื่อนำมาปล่อยสินเชื่อได้ NAKON จะมีผลการดำเนินงานที่เติบโตขึ้นอีกในอนาคต

ดังนั้นจากผลการดำเนินงาน และสถานะทางการเงินของ NAKON จะเห็นได้ว่าในปี 2564 NAKON มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและเติบโตจากในอดีต เนื่องจากตลาดสินเชื่อรายย่อยเป็นตลาดที่ยังมีการเติบโตสูง การลงทุนใน NAKON จึงเป็นการสร้างผลตอบแทน อัตราเติบโตของสินทรัพย์ ผลกำไร และกระแสเงินสดให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว

- 4) บริษัทฯ อาจมีผลประโยชน์จากการเติบโตของมูลค่าหุ้นของ NAKON ในอนาคต

เนื่องจากปัจจุบัน NAKON มีสถานะเป็นบริษัทมหาชน ซึ่งยังมีได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกทั้ง ตลาดสินเชื่อรายย่อยในประเทศไทยยังมีช่องว่างให้เติบโต และแนวโน้มความต้องการสินเชื่อภาคครัวเรือนมีเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการฟื้นตัวของสภาพเศรษฐกิจภายหลังการระบาดของโรคโควิด-19 ดังนั้น NAKON มีโอกาสที่จะเติบโตอีกหากสามารถเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตามแผน และหากบริษัทฯ เข้าลงทุนใน NAKON ก็จะได้รับผลประโยชน์จากมูลค่าตลาดของราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในอนาคต

1.6 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

- 1) ผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) เนื่องจากการเข้าทำรายการเป็นส่วนหนึ่งของการเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)

หากบริษัทฯ เข้าทำรายการการลงทุนใน NAKON บริษัทฯ จะต้องจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 6,896,005 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) คิดเป็นมูลค่ารวม 194.81 ล้านบาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ได้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้น

สามัญเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณผลกระทบจากการออกหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 6,896,005 หุ้น ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยคำนวณผลกระทบด้านการลดลงของสัดส่วนของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution) เท่ากับร้อยละ 0.57 ผลกระทบต่อราคาตลาดหุ้น (Price Dilution) เท่ากับร้อยละ 0.04 และผลกระทบต่อกำไรต่อผู้ถือหุ้น (Earnings per share Dilution: EPS Dilution) เท่ากับร้อยละ 0.57

เมื่อพิจารณาร่วมกับรายการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญและใบสำคัญแสดงสิทธิของ AIT ซึ่งบริษัทฯ จะต้องจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 25,111,504 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) คิดเป็นมูลค่ารวม 709.40 ล้านบาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ได้แก่กลุ่มนายอานนท์ชัย เพื่อเป็นค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการ ผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) ในภาพรวมของการทำรายการจะเปลี่ยนไปดังนี้ กล่าวคือ ผลกระทบด้านการลดลงของสัดส่วนของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution) จะเท่ากับ 2.60 เท่า ผลกระทบต่อราคาตลาดหุ้น (Price Dilution) จะเท่ากับร้อยละ 0.20 และผลกระทบต่อกำไรต่อผู้ถือหุ้น (Earnings per share Dilution: EPS Dilution) จะเท่ากับร้อยละ 2.60 ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท บัซชีปส์ จำกัด หากแต่สิ่งตอบแทนในการได้มาซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวมิได้เป็นการออกหุ้นเพิ่มทุน รายการดังกล่าวจึงมิได้ส่งผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม

2) ภาระทางการเงินจากการเข้าทำรายการ

การดำเนินการซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น รวมมูลค่า 779.25 ล้านบาท นั้น บริษัทฯ จะแบ่งชำระเป็นเงินสดจำนวน 584.44 ล้านบาท โดยแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON มาจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ซึ่งที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2565 ของบริษัทฯ จะได้อนุมัติต่อไป โดยหุ้นกู้จะมีภาระดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับภาวะตลาดในขณะที่ยกและเสนอขายหุ้นกู้ หรือตามข้อตกลงและเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่ได้ออกในคราวนั้น ๆ ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยให้อยู่ภายใต้บังคับของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และ/หรือ สำนักงาน ก.ล.ต. และ/หรือประกาศหรือกฎระเบียบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องที่มีผลบังคับใช้ในขณะที่ยกและเสนอขายหุ้นกู้ในแต่ละคราว ดังนั้น หากบริษัทฯ ออกหุ้นกู้เพื่อจ่ายชำระมูลค่าสิ่งตอบแทนจำนวน 584.44 ล้านบาท บริษัทฯ จะมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นจากการเข้าทำรายการการลงทุนใน NAKON และเมื่อคำนึงถึงการออกหุ้นเพิ่มทุนให้บุคคลในวงจำกัดให้ NAKON จำนวน 6,896,005 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) คิดเป็นมูลค่ารวม 194.81 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ จะเปลี่ยนไปจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 0.81 เท่า เป็น 0.93 เท่า และเมื่อพิจารณาการเข้าทำรายการทั้งหมด 3 รายการในครั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับ 1.07 เท่า

ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหลังเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทฯ มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเป็นสิ่งตอบแทนให้กับ NAKON ในสัดส่วนที่ต่ำกว่ามูลค่าสิ่งตอบแทนที่จ่ายเป็นเงินสด ซึ่งอาจต้องใช้เงินจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ นอกจากนี้ หากบริษัทฯ ออกและเสนอขายหุ้นกู้ บริษัทฯ จะมีต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยที่ขึ้นอยู่กับภาวะตลาดและข้อกำหนดของหุ้นกู้ ซึ่งจะส่งผลให้ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 อย่างไรก็ดี ภายหลังการเข้าทำรายการลงทุนซื้อหุ้นสามัญใน NAKON และภายหลังการเข้าทำรายการทั้งหมด 3 รายการนั้น ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย และความสามารถในการชำระภาระผูกพันของบริษัทฯ มีอัตราส่วนที่ลดลง ในขณะเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้น (ผู้ถือหุ้นสามารถศึกษารายละเอียดการ

เปลี่ยนแปลงของอัตราส่วนทางการเงินที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติมที่หัวข้อ 3.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ 2) ภาระทางการเงินจากการเข้าทำรายการ)

1.7 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

1.7.1 ความเสี่ยงก่อนเข้าทำรายการ

- 1) ความเสี่ยงที่เงื่อนไขบังคับก่อนเข้าทำรายการจะไม่ประสบความสำเร็จ หรืออาจเกิดความล่าช้า
การเข้าทำรายการมีเงื่อนไขบังคับสำคัญก่อนเข้าทำรายการ ได้แก่
 - (1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลเฉพาะเจาะจง ได้แก่ NAKON
 - (2) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ สำหรับค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด และจะชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดสำหรับค่าหุ้นในส่วนที่เหลือ
 - (3) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ NAKON มีมติอนุมัติให้ NAKON เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON ให้แก่บริษัทฯ
 - (4) ผลการเข้าตรวจสอบสถานะทางการเงิน สินทรัพย์และหนี้สินใน NAKON เป็นที่พึงพอใจของบริษัทฯ

ดังนั้น หากบริษัทฯ ไม่สามารถทำให้เงื่อนไขบังคับก่อนเข้าทำรายการสำเร็จล่วงหน้าได้ การทำรายการก็จะไม่ประสบความสำเร็จ หรือเกิดความล่าช้า

1.7.2 ความเสี่ยงหลังเข้าทำรายการ

- 1) ความเสี่ยงของการสูญเสียโอกาสในอนาคตหากมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ สูงกว่ามูลค่าซื้อขาย
กรณีที่ผลประกอบการในอนาคตของบริษัทฯ สูงกว่าประมาณการมูลค่ายุติธรรมที่ใช้ในการเข้าทำรายการ ซึ่งเท่ากับหุ้นละ 28.25 บาทต่อหุ้น ซึ่งผลต่างดังกล่าวเกิดจากผลประกอบการที่นอกเหนือจากแผนการลงทุนและการขยายกิจการที่นำมาใช้เป็นสมมติฐานในการประเมินมูลค่า ซึ่งทำให้บริษัทฯ อาจสูญเสียโอกาสจากผลต่างตอบแทนดังกล่าวเนื่องจากบริษัทฯ อาจได้สินทรัพย์หรือผลตอบแทนจากการลงทุนอื่นที่สูงกว่าการลงทุนในหุ้นสามัญของ NAKON ทั้งนี้ ราคามูลค่ายุติธรรมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ถูกประเมินด้วยสมมติฐานการดำเนินงานของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ประกอบกับแผนการลงทุนและการขยายกิจการที่มีแผนการลงทุนชัดเจน ณ ปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม มูลค่าของบริษัทฯ ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินได้สะท้อนการเติบโตของธุรกิจตามแผนและนโยบายการลงทุนและการดำเนินงานแล้ว ราคาการเข้าทำรายการอยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรม ณ ช่วงเวลาการประเมิน
- 2) ความเสี่ยงผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในอนาคตไม่เป็นไปตามคาดหวัง เนื่องจากความเสี่ยงของ NAKON
ผลประกอบการของ NAKON มาจากรายได้ดอกเบี้ยรับจากผลิตภัณฑ์สินเชื่อต่าง ๆ ซึ่งเป็นการดำเนินธุรกิจของ NAKON เป็นการดำเนินธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านการตลาดและการแข่งขัน และความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจสินเชื่อรายย่อยสาขา เนื่องจากการให้บริการด้านสินเชื่อแก่ผู้ประกอบการหรือผู้ต้องการกู้ยืมเงินในรูปแบบต่าง ๆ ไม่จำเป็นต้องมีใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจ Non - Bank และไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. ซึ่งอาจส่งผลให้ผลตอบแทนในการทำธุรกิจของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง

อย่างไรก็ดี ปัจจัยสำคัญที่ผู้ให้บริการสินเชื่อจำเป็นต้องมี ได้แก่ เงินทุนที่ต้องใช้สำหรับการให้กู้ ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงของสินเชื่อ และระบบการเรียกเก็บหนี้ที่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น การเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่จึงไม่สามารถทำได้โดยง่ายนัก และ NAKON ยังมีพันธกิจและเป้าหมายที่ชัดเจนในการทำธุรกิจ โดยมีความมุ่งมั่นที่จะช่วยเหลือกลุ่มลูกค้าประเภทผู้มีรายได้น้อย และผู้ประกอบการขนาดเล็กให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนในระบบได้อย่างทั่วถึงด้วยอัตราดอกเบี้ยที่เป็นธรรม และให้บริการที่ดี รวดเร็ว และตรงความต้องการของลูกค้า อีกทั้ง NAKON มีแผนธุรกิจและกลยุทธ์ในทุกด้านเพื่อบริหารและพัฒนาองค์กรให้ประสบความสำเร็จ เช่น แผนกลยุทธ์การจัดหาบุคลากร แผนกลยุทธ์การตลาด เป็นต้น ดังนั้น ปัจจัยด้านเงินทุนและความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจของ NAKON จึงสามารถช่วยบรรเทาความเสี่ยงที่ผลตอบแทนจากการดำเนินงานของ NAKON จะไม่เป็นไปตามคาดหวัง

นอกจากนี้ การประกอบการด้านสินเชื่อยังมีความเสี่ยงด้านเครดิต ซึ่งกล่าวคือ โอกาสหรือความน่าจะเป็นที่คู่สัญญา (Counterparty) ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อตกลงในสัญญา หรือจงใจไม่ปฏิบัติตามสัญญา เช่น การผิดนัดชำระหนี้ โดยความเสี่ยงด้านเครดิตที่บริษัทฯ ได้พิจารณามีดังนี้ ความเสี่ยงด้านคุณภาพลูกหนี้ธุรกิจสินเชื่อรายย่อย ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ และความเสี่ยงที่เกิดจากมูลค่าสินทรัพย์ที่เป็นหลักประกัน โดย NAKON ได้ตระหนักดีถึงความเสี่ยงด้านเครดิตและได้ให้ความสำคัญกับนโยบายการพิจารณาการให้เครดิต กระบวนการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ และนโยบายในการเลือกอสังหาริมทรัพย์ที่ตั้งอยู่ในทำเลที่ดี มีศักยภาพในการพัฒนา อีกทั้งเป็นที่ต้องการของตลาด โดยบริษัทมีนโยบายในการกำกับดูแลโดยทำการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ค้ำประกันอย่างเหมาะสม และระมัดระวังเพื่อให้การดำเนินธุรกิจของ NAKON เป็นไปอย่างยั่งยืนและมีประสิทธิภาพ

ดังนั้น ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจของ NAKON อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ NAKON และทำให้ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในอนาคตไม่เป็นไปตามคาดหวัง เช่น เมื่อผลการดำเนินงานของ NAKON มีผลขาดทุน ซึ่งอาจส่งผลให้อัตราการจ่ายปันผลไม่เป็นไปตามคาดหวัง และจะทำให้ระยะเวลาการคืนทุนจากการลงทุนดังกล่าวนี้ขยายออกไปยาวนานกว่าที่บริษัทฯ ประเมินการไว้ เป็นต้น

- 3) ความเสี่ยงจากการที่ทิศทางการดำเนินธุรกิจของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง เนื่องจากบริษัทฯ มิได้มีอำนาจควบคุม

เนื่องจากการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระของ NAKON ภายหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ จะมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อ NAKON หากแต่ การถือครองในสัดส่วนดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งอำนาจควบคุมต่อ NAKON ดังนั้น บริษัทฯ จะไม่ได้ครอบครองเสียงส่วนใหญ่ในการประชุมผู้ถือหุ้น และมีอาจเป็นผู้กำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจของ NAKON ให้เป็นไปตามที่หวังทั้งหมดได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะส่งตัวแทนเข้าไปเป็นคณะกรรมการอย่างน้อย 1 ตำแหน่ง หรือตามสัดส่วนการถือหุ้น เพื่อร่วมกำกับดูแล NAKON และปกป้องผลประโยชน์ของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ภายหลังการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ NAKON บริษัทฯ จะบันทึกเงินลงทุนใน NAKON เป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วม ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ จะต้องรับรู้ผลการดำเนินงานของ NAKON ตามวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) ซึ่งหากผลการดำเนินการของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง ก็จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในทางอ้อม

- 4) ความเสี่ยงจากการที่ NAKON ไม่สามารถนำบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามแผน

เนื่องจากปัจจุบัน NAKON มีสถานะเป็นบริษัทมหาชน ซึ่งยังมิได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ NAKON อยู่ในช่วงเตรียมตัวเพื่อเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยในปัจจุบัน NAKON มีความก้าวหน้าในการเตรียมคุณสมบัติ

ให้พร้อมสำหรับการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ อย่างไรก็ตาม กำไรสุทธีย้อนหลัง 2-3 ปีรวมกันนั้น NAKON ยังมีกำไรสุทธิไม่เป็นไปตามเกณฑ์กำไรสุทธิกล่าวคือ กำไรสุทธิของ 2-3 ปีรวมกันมากกว่าหรือเท่ากับ 50.00 ล้านบาท และปีล่าสุดมีกำไรสุทธิมากกว่าหรือเท่ากับ 30.00 ล้านบาท

ดังนั้น หากผลประกอบการของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง อาจทำให้แผนการเข้าระดมทุนของ NAKON ไม่ประสบความสำเร็จหรือเกิดความล่าช้า ซึ่ง NAKON คาดว่าจะใช้เวลา 3 – 5 ปี ในการเตรียมตัวเพื่อให้มีคุณสมบัติครบถ้วนและเป็นไปตามคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียน และหาก NAKON ไม่สามารถนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ หุ้นสามัญของ NAKON จะไม่มีสภาพคล่องเนื่องจากไม่มีตลาดรองรับ และทำให้มูลค่าการเติบโตของหุ้นสามัญอาจไม่เป็นไปตามคาดหวัง

1.8 ความสมเหตุสมผลของราคา

สำหรับความสมเหตุสมผลด้านราคาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ารายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ NAKON โดยพิจารณาจากวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการโอนแลกหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าปัจจุบันของกิจการด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่มีความเหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนผลประกอบการในอนาคตภายใต้แผนธุรกิจและสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีความสมเหตุสมผล โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ หุ้นสามัญของ NAKON พบว่าอยู่ในช่วง 2.31 – 2.75 บาทต่อหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเข้าทำรายการในราคาหุ้นละ 2.50 บาท (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท) จำนวน 311,699,434 หุ้น มีมูลค่ารวมเท่ากับ 779.25 ล้านบาท จะพบว่าราคาเข้าทำรายการเป็นราคาที่เหมาะสมเพราะเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สำหรับมูลค่าสิ่งตอบแทน บริษัทฯ จะชำระด้วยเงินสดเท่ากับ 584.44 ล้านบาท และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับ 194.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นละ 28.25 บาท จำนวน 6,896,005 หุ้น รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทน 779.25 ล้านบาท พบว่า มูลค่ายุติธรรมของราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอยู่ในช่วง 25.72 – 28.97 บาทต่อหุ้น โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) ดังนั้น ราคาเข้าทำรายการแลกเปลี่ยนโดยใช้หุ้นสามัญของบริษัทฯ จึงเป็นราคาที่เหมาะสม เนื่องจากราคาดังกล่าวอยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาการเข้าทำรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ NAKON มีความเหมาะสม

2. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

2.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

ภายหลังจากที่ที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2565 ซึ่งจะจัดขึ้น ณ วันที่ 27 เมษายน 2565 มีมติอนุมัติการเข้าลงทุนโดยการซื้อหุ้นสามัญของบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (“NAKON”) จากการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON โดยบริษัทฯ จะเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON และออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เสนอขายให้แก่ NAKON ในเดือน มิถุนายน 2565

2.2 ภาพรวมของการเข้าทำรายการ

เนื่องจากบริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์กับทาง NAKON ซึ่งเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับได้และประกอบกิจการสินเชื่อ nano ไฟแนนซ์ (Nano-Finance) โดยการให้กู้ยืมเงิน การรับซื้อ เชื้อลด หรือรับช่วงซื้อลดตั๋วเงิน หรือตราสารเปลี่ยนมืออื่นใด การให้เช่าซื้อ การให้เช่าแบบลิสซิ่งแก่บุคคลธรรมดาที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปใช้ในการประกอบอาชีพที่ไม่มีทรัพย์สินหรือมีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน ภายใต้ประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย มาเป็นพันธมิตรของบริษัทฯ

โดยจะลงทุนเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ซึ่งมีได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระของ NAKON ภายหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขายในราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการลงทุน 779.25 ล้านบาท

นอกจากนี้ จากการที่บริษัทฯ เข้าลงทุนใน NAKON โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON เป็นเงินสดจำนวน 584.44 ล้านบาท และส่วนที่เหลือจำนวน 194.81 ล้านบาท ทางบริษัทฯ จะชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 6,896,005 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีราคาเสนอขายเท่ากับ 28.25 บาทต่อหุ้น ซึ่งเป็นราคาหุ้นที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด โดยที่ราคาตลาดคำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน NAKON และออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทน ตั้งแต่วันที่ 9 - 18 กุมภาพันธ์ 2565 เท่ากับ 30.6413 บาทต่อหุ้น (“ราคาตลาด”)

ข้อมูลโครงสร้างการถือหุ้นก่อนเข้าทำรายการ และหลังเข้าทำรายการ ปรากฏดังนี้

โครงสร้างการถือหุ้นก่อนเข้าทำรายการ

กลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมของ NAKON



ร้อยละ 100.00



บมจ.นครหลวง แคปปิตอล

โครงสร้างการถือหุ้นหลังเข้าทำรายการ

กลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมของ NAKON



ร้อยละ 75.00



บมจ.นครหลวง แคปปิตอล



ร้อยละ 25.00

ร้อยละ 0.57

ทั้งนี้ การเข้าลงทุนดังกล่าวเป็นไปตามข้อตกลงระหว่างบริษัทฯ และ NAKON ในจดหมายแสดงเจตจำนง ลงวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2565 ซึ่งทางบริษัทฯ ได้ยื่นข้อเสนอในการจะเข้าลงทุนซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ซึ่งสามารถสรุปสาระสำคัญได้ดังนี้

“SABUY มีความตั้งใจที่จะเป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์กับทาง NAKON โดยมีความประสงค์จะลงทุนเข้าซื้อหุ้นสามัญที่ออกใหม่ ของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระหลังการเสนอขายให้แก่ SABUY มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขายในราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการเสนอขาย 779,248,585 บาท โดย ทาง SABUY จะชำระค่าหุ้น NAKON ดังนี้

- (1) ค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 75.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด SABUY จะชำระเป็นเงินสดให้แก่ NAKON จำนวน 584,436,438.75 บาท และ
- (2) ค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด จำนวน 194,812,146.25 บาท SABUY จะออกหุ้นสามัญของ SABUY ให้แก่ NAKON โดยราคาที่ออกเสนอขายมีราคาไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด (โดยที่ ราคาตลาดคำนวณจากราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลังไม่น้อยกว่า 7 วัน แต่ไม่เกิน 15 วันทำการติดต่อกันก่อน วันที่คณะกรรมการของ SABUY มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน NAKON และ ออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทน)

ทั้งนี้ NAKON จะให้การสนับสนุนด้านเทคนิคและข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทและอุตสาหกรรม เพื่อนำข้อมูลไปวิเคราะห์ และ กำหนดเงื่อนไขที่บริษัทและ SABUY จะตกลงร่วมกันต่อไป โดย SABUY จะนำข้อมูลดังกล่าวข้างต้นเสนอต่อคณะกรรมการ และผู้ถือหุ้นของ SABUY เพื่อพิจารณาการเข้าลงทุนและการออกหุ้นสามัญให้ NAKON ซึ่งอาจจะพิจารณาและอาจร้องขอให้ มีการปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการลงทุนบางประการเพื่อให้เหมาะสมกับเกณฑ์การลงทุน

โดยทั้งสองฝ่ายจะใช้เวลาพยายามอย่างเต็มที่ในการบรรลุข้อตกลง ข้อกำหนดและเงื่อนไขที่เกี่ยวข้องภายใต้ระยะเวลาที่เหมาะสม โดย SABUY จะให้การสนับสนุนบริษัทในกิจกรรมต่างๆ ตามความเหมาะสมและความจำเป็น”

อย่างไรก็ดี เนื่องจากบริษัทฯ ยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบสถานะของกิจการ (Due Diligence) ของ NAKON เงื่อนไขบังคับ ก่อนอื่น ๆ ตามปกติ และเงื่อนไขบังคับก่อนอื่น ๆ ตามที่จะมีการตกลงกันระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายยังอยู่ระหว่างการพิจารณา และตกลงกัน และจะมีการระบุเงื่อนไขดังกล่าวในสัญญาซื้อขายหุ้นต่อไป ทั้งนี้ เงื่อนไขดังกล่าวต้องไม่เป็นเงื่อนไขที่ขัดหรือแย้งกับข้อมูลที่สำคัญต่อการเข้าทำรายการที่ได้แจ้งต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ หรือทำให้ ประโยชน์ที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้เปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญในทางที่ไม่เป็นคุณกับบริษัทฯ โดย ให้คณะกรรมการหรือผู้รับมอบอำนาจมีอำนาจในการเจรจาต่อรองกับคู่สัญญาโดยคำนึงถึงประโยชน์ของบริษัทฯ เป็นสำคัญ ในกรณีที่เงื่อนไขการเข้าทำธุรกรรมขัดหรือแย้งกับข้อมูลที่สำคัญต่อการเข้าทำรายการที่ได้แจ้งต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ หรือทำให้ประโยชน์ที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการในครั้งนี้เปลี่ยนแปลงไปอย่างมี นัยสำคัญในทางที่ไม่เป็นคุณกับบริษัทฯ บริษัทฯ จะต้องนำเรื่องดังกล่าวเสนอให้ที่ประชุมผู้ถือหุ้นพิจารณาอนุมัติอีกครั้ง

ทั้งนี้ ภายหลังจากการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ NAKON บริษัทฯ จะบันทึกเงินลงทุนใน NAKON เป็นเงินลงทุนในบริษัทร่วม ซึ่ง จะทำให้บริษัทฯ จะต้องรับรู้ผลการดำเนินงานของ NAKON ตามวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) ซึ่งหากผลการดำเนินการ ของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง ก็จะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในทางลบ

2.3 คู่สัญญาและความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

ผู้ซื้อ	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด ("บริษัทฯ" และ "SABUY")
ผู้ขาย	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ("NAKON")
ความสัมพันธ์	ปัจจุบัน NAKON ไม่ใช่บุคคลเกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2.4 ประเภทและขนาดรายการ และการคำนวณขนาดรายการ

บริษัทฯ จะดำเนินการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระของ NAKON ภายหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ รวมมูลค่าการลงทุน 779.25 ล้านบาท โดยรายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งทรัพย์สินของบริษัทฯ ตามประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน ซึ่งคำนวณขนาดรายได้ได้เท่ากับร้อยละ 15.52 ตามเกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิ (Net tangible assets: "NTA") ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564

โดยเมื่อนำขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ในรอบระยะเวลา 6 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ (ได้แก่ รายการที่เกิดขึ้นก่อนหน้านี้ รวมทั้ง รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ กรณีการเข้าลงทุนเข้าซื้อหุ้นสามัญและใบสำคัญแสดงสิทธิของ บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) และรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท บัชี บีส์ จำกัด) มารวมกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามรายงานฉบับนี้ มีขนาดรายการรวมเท่ากับร้อยละ 79.33 ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดรายการได้สูงสุด จากงบการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ได้รับการสอบทานจากผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2564

บริษัทฯ จึงประสงค์จะขออนุมัติการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของ NAKON จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะดำเนินการดังต่อไปนี้

- เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการได้มาและจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ตามบัญชี 1 และบัญชี 2 และการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของกลุ่มบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องการได้มาหรือจำหน่ายไป
- จัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ และ
- จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ตลอดจนเรื่องอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทฯ จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

ทั้งนี้ รายละเอียดของการคำนวณขนาดของรายการตามประกาศเรื่องการได้มาซึ่งสินทรัพย์ เป็นดังนี้

2.4.1 การคำนวณขนาดรายการตามประกาศรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

ข้อมูลทางการเงิน

(หน่วย: ล้านบาท)	บริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564	NAKON ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564
สินทรัพย์รวม	6,136.53	1,756.54
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	1,661.22	111.66
หนี้สินรวม	2,748.62	852.84
ส่วนผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ถ้ามี)	450.60	-
สินทรัพย์ที่มีตัวตน (NTA)	1,276.09	792.04
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	257.00	5.12

การคำนวณรายการ

หลักเกณฑ์	สูตรคำนวณ	การคำนวณ (ล้านบาท)	ขนาดรายการ
1. เกณฑ์มูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตน สุทธิ (Net tangible asset – NTA)	$\frac{\text{NTA ของสินทรัพย์ที่ได้มา} \times \text{สัดส่วนที่ได้มา}}{\text{NTA ของบริษัทฯ}}$	$\frac{(792.04 \times 25.00\%)}{1,276.09}$	ร้อยละ 15.52
2. เกณฑ์กำไรสุทธิจากการ ดำเนินงาน	$\frac{\text{กำไรสุทธิของสินทรัพย์ที่ได้มา} \times \text{สัดส่วนที่ได้มา}}{\text{กำไรสุทธิของบริษัทฯ}}$	$\frac{5.12 \times 25.00\%}{257.00}$	ร้อยละ 0.50
3. เกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน	$\frac{\text{มูลค่ารายการที่ได้รับ} \times 100}{\text{สินทรัพย์รวมของบริษัทฯ}}$	$\frac{779.25}{6,136.53}$	ร้อยละ 12.70
4. เกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อ ชำระราคาสินทรัพย์	$\frac{\text{จำนวนหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์} \times 100}{\text{จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ}}$	$\frac{6.90}{1,201.38}$	ร้อยละ 0.57

2.4.2 รายการได้มาซึ่งสินทรัพย์รวมรายการย้อนหลัง 6 เดือน

วันที่ที่ประชุม คณะกรรมการ อนุมัติการเข้าทำ รายการ	รายการ	ขนาดรายการตามเกณฑ์ (ร้อยละ)			
		NTA	กำไรสุทธิ	มูลค่ารวมของสิ่ง ตอบแทน	มูลค่าหุ้น
21 กุมภาพันธ์ 2565	การเข้าลงทุนในบริษัท แอ็ดวานซ์ อิน ฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	25.18	22.54	16.12	2.09
21 กุมภาพันธ์ 2565	การเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของบริษัท นครหลวง แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	15.52	0.50	12.70	0.57
21 กุมภาพันธ์ 2565	การลงทุนในบริษัท บัซซิปีส์ จำกัด	7.08	2.40	15.82	-
17 กุมภาพันธ์ 2565	การเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ บริษัท ลือคอบอกซ์ กรุป จำกัด	-	-	0.77	-
17 กุมภาพันธ์ 2565	การเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ บริษัท ดิ อะชีฟเวอร์ 59 จำกัด	0.74	0.99	0.02	-

วันที่ที่ประชุม คณะกรรมการ อนุมัติการเข้าทำ รายการ	รายการ	ขนาดรายการตามเกณฑ์ (ร้อยละ)			
		NTA	กำไรสุทธิ	มูลค่ารวมของสิ่ง ตอบแทน	มูลค่าหุ้น
17 กุมภาพันธ์ 2565	การเข้าร่วมลงทุนกับกลุ่มบริษัทลอค บอซีในการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนใน สัดส่วนร้อยละ 50.00	-	-	0.56	-
17 กุมภาพันธ์ 2565	การเข้าลงทุนในบริษัท อินติม กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) การเข้าร่วมกับบริษัท อินติม กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) จัดทะเบียนก่อตั้ง บริษัทร่วมทุน	0.22	0.14	0.83	-
30 มกราคม 2565	การร่วมลงทุนกับกลุ่มบริษัท โอมนี่	-	-	0.79	-
30 มกราคม 2565	การเข้าซื้อกิจการ บริษัท คาร์พิน อินเตอร์ กรุ๊ป จำกัด	0.27	-	0.48	-
10 มกราคม 2565	การเข้าซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท เพย์ โอสต์ เซอร์วิส จำกัด	0.08	0.00	0.89	-
10 มกราคม 2565	การเข้าซื้อกิจการบริษัท ลอนดรีบาร์ไทย จำกัด	0.30	1.64	0.72	-
10 มกราคม 2565	การเข้าซื้อกิจการ บริษัท ซิตีซอพท์ อินโฟเทค จำกัด	0.33	0.58	0.93	-
10 มกราคม 2565	การเพิ่มทุนในบริษัท สบาย แอคเซล เลอเรเจอร์ จำกัด เพื่อเข้าซื้อกิจการ บริษัท อิตตี้แล็บ จำกัด และบริษัท คีน โปรไฟล์ (ประเทศไทย) จำกัด	-	-	1.59	-
16 ธันวาคม 2564	การเพิ่มทุนในบริษัทย่อย การจัดตั้ง บริษัทย่อยแห่งใหม่ และการได้มาซึ่งหุ้น สามัญในบริษัท เอ.ที.พี.เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด	0.91	4.16	0.89	-
10 พฤศจิกายน 2564	การเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท แพลท ฟินเชิร์ฟ จำกัด	0.61	1.20	17.96	6.16
10 พฤศจิกายน 2564	การร่วมจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับบริษัท ฟอร์ท สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	-	-	0.16	-
10 พฤศจิกายน 2564	การเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท เดอะ เลต เตอร์ โปสต์ เซอร์วิส จำกัด	0.12	-	0.67	-
10 พฤศจิกายน 2564	การเข้าซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท เอ็ม พ้อยท์เอ็กซ์เพรส จำกัด	0.06	-	0.38	-
10 พฤศจิกายน 2564	การที่บริษัทในกลุ่มจะเข้าซื้อทรัพย์สิน จากบริษัท ฟอร์ท เวนดิง จำกัด	-	-	5.40	-
8 พฤศจิกายน 2564	การเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท เอ.ที.พี. เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด (Shipsmile)	0.26	2.04	1.29	-

วันที่ที่ประชุม คณะกรรมการ อนุมัติการเข้าทำ รายการ	รายการ	ขนาดรายการตามเกณฑ์ (ร้อยละ)			
		NTA	กำไรสุทธิ	มูลค่ารวมของสิ่ง ตอบแทน	มูลค่าหุ้น
20 ตุลาคม 2564	การร่วมลงทุนกับบริษัท เทโร เอ็นเตอร์ เทนเมนท์ จำกัด	0.00	0.00	0.34	-
รวมขนาดรายการตามเกณฑ์		ร้อยละ 51.68	ร้อยละ 36.19	ร้อยละ 79.33 ^{1/}	ร้อยละ 8.82

หมายเหตุ: 1/ มีผลต่างจากการปิดเลข

เนื่องจากขนาดรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ มีขนาดรายการเท่ากับร้อยละ 79.33 ซึ่งเป็นขนาดรายการสูงที่สุดที่คำนวณได้ตามเกณฑ์มูลค่ารวมของสิ่งตอบแทน โดยเป็นขนาดรายการที่มีมูลค่ามากกว่าร้อยละ 50.00 บริษัทฯ มีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) โดยมีสารสนเทศอย่างน้อยตามบัญชี (1) ท้ายประกาศการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และขออนุมัติการเข้าทำรายการต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น พร้อมแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็น ซึ่งต้องได้รับอนุมัติด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับรวมส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย

อย่างไรก็ตาม รายการดังกล่าวไม่ใช่รายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจาก NAKON ไม่ใช่บุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

2.5 รายละเอียดของสินทรัพย์ที่ได้มา

บริษัทฯ จะลงทุนเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระของ NAKON ภายหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขาย ในราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการลงทุนทั้งสิ้น 779.25 ล้านบาท โดยบริษัทฯ จะชำระค่าหุ้นเป็นเงินสดจำนวน 584.44 บาท และส่วนที่เหลือจำนวน 194.81 ล้านบาท ทางบริษัทฯ จะชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

1) ข้อมูลทั่วไปของ NAKON

ชื่อบริษัท	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	999/9 หมู่ 17 ตำบลบางพลีใหญ่ อำเภอบางพลี จังหวัดสมุทรปราการ 10540
ประเภทธุรกิจ	ให้บริการทางการเงินซึ่งไม่ใช่ธนาคารพาณิชย์ โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถเพื่อเกษตรกร เช่าซื้อรถมือสอง สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้างเพื่อการหมุนเวียน สินเชื่อแพคตอริง สินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ สินเชื่อเข้าซื้อ
เลขทะเบียน	0107537002648
วันจดทะเบียนบริษัท	9 พฤศจิกายน 2537
ทุนจดทะเบียน	555,000,000 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดจำนวน 1,110,000,000 หุ้น
ทุนชำระแล้ว	467,549,150 บาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจดทะเบียนทั้งหมดที่ออกและชำระแล้วจำนวน 935,098,300 หุ้น
มูลค่าหุ้นที่ตราไว้ (หุ้นละ)	0.50 บาท

2) คณะกรรมการของ NAKON

ตารางแสดงรายชื่อคณะกรรมการของ NAKON ก่อนเข้าทำรายการ

ลำดับ	ชื่อ-สกุล	ตำแหน่ง
1.	นายพยุหศักดิ์ ขาติสุทธิผล	ประธานกรรมการ
2.	นายเทอดศักดิ์ บุญทศ	กรรมการ
3.	นายธนวรรณ พลวิชัย	กรรมการ
4.	นายตะวัน พันธวงศ์	กรรมการ
5.	นายสมพงษ์ สงวนนวนชาติ	กรรมการ

ตารางแสดงรายชื่อคณะกรรมการของ NAKON หลังเข้าทำรายการ

ลำดับ	ชื่อ-สกุล	ตำแหน่ง
1.	นายพยุหศักดิ์ ขาติสุทธิผล	ประธานกรรมการ
2.	นายเทอดศักดิ์ บุญทศ	กรรมการ
3.	นายธนวรรณ พลวิชัย	กรรมการ
4.	นายตะวัน พันธวงศ์	กรรมการ
5.	นายสมพงษ์ สงวนนวนชาติ	กรรมการ

โดยบริษัทฯ จะส่งกรรมการผู้แทนอย่างน้อย 1 ตำแหน่ง หรือตามสัดส่วนการถือหุ้น

3) รายชื่อผู้ถือหุ้นของ NAKON

ตารางแสดงรายชื่อผู้ถือหุ้นของ NAKON ก่อนเข้าทำรายการ

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (หุ้น)	สัดส่วนร้อยละ
1	บริษัท เค.ดี. โฮลดิ้ง จำกัด ^{1/}	619,041,180	66.20
2	นายปฏิการ มัทธนาภิรักษ์	73,732,000	7.88
3	นางสาวอรพิน วงษ์ประเสริฐ	67,500,000	7.22
4	บริษัท วิค จำกัด (มหาชน)	32,000,000	3.42
5	นางศิริพร ทองเดชศรี	22,500,000	2.41
6	นางลينا วนวิทย์	20,000,000	2.14
7	นายปิยะ ตันติเวชยานนท์	20,000,000	2.14
8	บริษัท บริหารสินทรัพย์สุขุมวิท จำกัด	19,560,000	2.09
9	นายภูวฤทธิ์ สวัสดิ์เดชะ	13,116,000	1.40
10	บริษัท นวธานี จำกัด	10,000,000	1.07
11	นางสาวพรทิพย์ วัชรศักดิ์วงศ์	4,000,040	0.43
12	นางสาวสุภัทรา บุญทศ	3,800,020	0.41
13	นายเกรียงศักดิ์ บุญทศ	3,800,000	0.41
14	นายมิน คำแสง	3,500,000	0.37
15	นางนงเยาว์ มัทธนาภิรักษ์	2,272,800	0.24
16	นายสุขุม นวพันธ์	2,272,700	0.24
17	นายพีรนาถ โชควัฒนา	2,041,000	0.22
18	นายธิตินันท์ รัชตเทวินทร์	2,000,020	0.21

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (หุ้น)	สัดส่วนร้อยละ
19	นายสุวรรณ อารียจิตเกษม	2,000,000	0.21
20	นายบุญเกรียง ธนาพันธ์สิน	2,000,000	0.21
21	นาย อนุสิทธิ์ บุญทศ	1,759,020	0.19
22	นางสาวสุมาลี คงคาทอง	1,140,000	0.12
23	นางสาวสุปรียา เสฐฐักดิ์	1,140,000	0.12
24	นายเลิศพงศ์ ยงธนารัตน์	1,136,400	0.12
25	นางสาวศิริรัตน์ ผลโยธิน	1,136,400	0.12
26	ผู้ถือหุ้นรายอื่น	3,650,720	0.39
รวม		935,098,300	100.00

ที่มา: รายชื่อผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 25 มีนาคม 2564 ซึ่งเป็นวันปิดสมุดทะเบียนครั้งล่าสุด

1/ รายชื่อผู้ถือหุ้น บริษัท เค.ดี. โฮลดิ้ง จำกัด

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (หุ้น)	สัดส่วนร้อยละ
1	นายเทอดศักดิ์ บุญทศ	52,199,960	87.00
2	บริษัท เค.ดี.แอสเซท แอนด์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด ^{2/}	2,742,000	4.57
3	นางสาวรินธร วนวิทย์	1,443,000	2.41
4	นางสาวรินธร วนวิทย์	1,443,000	2.41
5	นางศิริแซ เดชอัมพรชัย	864,000	1.44
6	นายธีรเมธ ทุมมานนท์	654,000	1.09
7	นางสาวศิริขวัญ ทุมมานนท์	654,000	1.09
8	นางสาวพรทิพย์ วัชรศักดิ์วงศ์	20	0.00
9	นายวิเชียร ศิริเวชวรารุส	20	0.00
รวม		60,000,000	100.00

2/ รายชื่อผู้ถือหุ้น บริษัท เค.ดี.แอสเซท แอนด์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (หุ้น)	สัดส่วนร้อยละ
1	นายเทอดศักดิ์ บุญทศ	1,110,000	74.00
2	นางสาวพรทิพย์ วัชรศักดิ์วงศ์	360,000	24.00
3	นางเพทาย วัชรศักดิ์วงศ์	10,000	0.67
4	บริษัท พีรธร จำกัด	7,500	0.50
5	คณะบุคคลหลานปู่	7,500	0.50
6	นางพัชรี รวีตระกูล	5,000	0.33
รวม		1,500,000	100.00

ตารางแสดงรายชื่อผู้ถือหุ้นของ NAKON หลังเข้าทำรายการ

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (หุ้น)	สัดส่วนร้อยละ
1	บริษัท เค.ดี. โฮลดิ้ง จำกัด	619,041,180	49.65
2	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	311,699,434	25.00
3	นายปฏิการ มหัทธนารักษ์	73,732,000	5.91
4	นางสาวอรไพลิน วงษ์ประเสริฐ	67,500,000	5.41
5	บริษัท วิค จำกัด (มหาชน)	32,000,000	2.57
6	นางศิริพร ทองเดชศรี	22,500,000	1.80
7	นางลีนา วนวิทย์	20,000,000	1.60
8	นายปิยะ ตันติเวชยานนท์	20,000,000	1.60
9	บริษัท บริหารสินทรัพย์สุขุมวิท จำกัด	19,560,000	1.57

ลำดับ	รายชื่อผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้นที่ถือ (หุ้น)	สัดส่วนร้อยละ
10	นายภูวฤทธิ์ สวัสดิ์เดชะ	13,116,000	1.05
11	บริษัท นวธานี จำกัด	10,000,000	0.80
12	นางสาวพรทิพย์ วัชรรัตควาศ์	4,000,040	0.32
13	นางสาวสุภัทรา บุญทศ	3,800,020	0.30
14	นายเกรียงศักดิ์ บุญทศ	3,800,000	0.30
15	นายมิน คำแสง	3,500,000	0.28
16	นางนงเยาว์ มัทธนารักษ์	2,272,800	0.18
17	นายสุชุม นวพันธ์	2,272,700	0.18
18	นายพินาถ โชควัฒนา	2,041,000	0.16
19	นายฐิติกานต์ รัชตเทวินทร์	2,000,020	0.16
20	นายสุวรรณ อารีย์จิตเกษม	2,000,000	0.16
21	นายบุญเกรียง ธนาพันธ์สิน	2,000,000	0.16
22	นายอนุสิทธิ์ บุญทศ	1,759,020	0.14
23	นางสาวสุมาลี คงคาทอง	1,140,000	0.09
24	นางสาวสุปรียา เสธฐักดิ์	1,140,000	0.09
25	นายเลิศพงศ์ ยงนารัตน์	1,136,400	0.09
26	นางสาวศิริรัตน์ ผลโยธิน	1,136,400	0.09
27	ผู้ถือหุ้นรายอื่น	3,650,720	0.29
รวม		1,246,797,734	100.00

4) ประวัติความเป็นมาและลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัท นครหลวง แคปิตอล จำกัด (มหาชน) (“NAKON”) เดิมชื่อ บริษัท นครหลวง โขวา ลิสซิ่ง จำกัด ได้จดทะเบียนเมื่อวันที่ 9 พฤศจิกายน 2537 ซึ่งประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับได้และประกอบกิจการสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์ (Nano-Finance) การให้กู้ยืมเงิน การรับซื้อ ซื้อลด หรือรับช่วงซื้อลดตัวเงิน หรือตราสารเปลี่ยนมืออื่นใด การให้เช่าซื้อ การให้เช่าแบบลิสซิ่งแก่บุคคลธรรมดาที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปใช้ในการประกอบอาชีพที่ไม่มีทรัพย์สินหรือมีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน ภายใต้ประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย

แผนภาพแสดงโครงสร้างการถือหุ้นของ NAKON ก่อนเข้าทำรายการ

กลุ่มผู้ถือหุ้นเดิมของ NAKON



100%



บมจ. นครหลวง แคปปิตอล

ปัจจุบัน NAKON มีบริษัท เค.ดี. โฮลดิ้ง จำกัด เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ จำนวน 619,041,180 หุ้น หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 66.20 หุ้นจากหุ้นทั้งหมด 935,098,300 หุ้น และผู้ถือหุ้นอื่นประกอบด้วย นาย ปฏิภากร มัทธนารักษ์ คิดเป็นร้อยละ 7.88 นางสาวอรไพลิน วงษ์ประเสริฐ คิดเป็นร้อยละ 7.22 และ ผู้ถือหุ้นรายอื่น คิดเป็นร้อยละ 18.70

5) ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานในอดีต

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของ NAKON ซึ่งเป็นงบการเงินรวมปี 2562 – 2564 ที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของบริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

● งบแสดงฐานะการเงินของ NAKON ระหว่างปี 2562 – 2564

หน่วย : ล้านบาท	31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์						
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	155.80	9.63	101.96	6.71	72.35	4.12
ตัวแลกเปลี่ยน	9.99	0.62	9.99	0.66	-	-
ลูกหนี้จากการซื้อสิทธิเรียกร้อง	77.37	4.78	41.18	2.71	16.76	0.95
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	47.94	2.96	31.12	2.05	21.57	1.23
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืมระยะสั้น	219.59	13.57	99.05	6.52	42.37	2.41
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืมระยะยาว ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	410.19	25.34	292.77	19.28	305.00	17.36
ลูกหนี้สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	22.28	1.38	98.83	6.51	193.30	11.00
ลูกหนี้ตัวสัญญาใช้เงิน	48.43	2.99	50.66	3.34	84.72	4.82
ลูกหนี้รายย่อยที่มีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	43.27	2.67	119.54	7.87	226.02	12.87
ลูกหนี้อื่น	25.19	1.56	10.52	0.69	11.05	0.63

หน่วย : ล้านบาท	31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1,060.04	65.49	855.63	56.34	973.14	55.40
เงินลงทุนระยะยาว	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ	29.47	1.82	40.88	2.69	14.68	0.84
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืมระยะยาว	140.22	8.66	39.29	2.59	10.50	0.60
ลูกหนี้สินเชื่อบุคคลภายใต้การกำกับ	33.07	2.04	110.40	7.27	151.34	8.62
ลูกหนี้รายย่อยที่มีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน	53.83	3.33	71.74	4.72	82.12	4.68
ทรัพย์สินรอการขาย	104.66	6.47	98.19	6.47	183.18	10.43
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	69.41	4.29	129.46	8.52	205.56	11.70
สินทรัพย์สิทธิการใช้	-	-	36.33	2.39	18.23	1.04
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	14.84	0.92	8.75	0.58	2.92	0.17
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	108.65	6.71	118.00	7.77	108.75	6.19
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	4.48	0.28	9.97	0.66	6.12	0.35
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	558.64	34.51	663.01	43.66	783.40	44.60
รวมสินทรัพย์	1,618.69	100.00	1,518.65	100.00	1,756.54	100.00
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น						
ตัวสัญญาใช้เงิน ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	160.00	10.54	130.00	7.40
ตัวแลกเงิน	163.19	10.08	-	-	-	-
เจ้าหนี้หุ้นกู้ ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	299.42	18.50	325.16	21.41	-	-
เงินกู้ยืมระยะสั้น	-	-	60.00	3.95	110.00	6.26
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	3.50	0.23	7.93	0.45
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่า ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	0.30	0.02	20.12	1.32	2.63	0.15
ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย	7.44	0.46	6.06	0.40	3.57	0.20
ดอกเบี้ยรับล่วงหน้ารอการรับรู้	10.55	0.65	-	-	-	-
เจ้าหนี้อื่น	19.93	1.23	12.16	0.80	12.98	0.74
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	-	-	1.30	0.09	0.50	0.03
รวมหนี้สินหมุนเวียน	500.83	30.94	588.30	38.74	267.61	15.24
ตัวสัญญาใช้เงิน	-	-	10.00	0.66	-	-
เจ้าหนี้หุ้นกู้	196.04	12.11	-	-	531.08	30.23
ดอกเบี้ยรับล่วงหน้ารอการรับรู้	5.64	0.35	-	-	-	-
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	-	-	38.76	2.55	39.84	2.27
หนี้สินตามสัญญาเช่า	-	-	4.37	0.29	3.48	0.20
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	8.94	0.55	7.85	0.52	8.40	0.48
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	1.93	0.12	1.78	0.12	2.43	0.14
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	212.55	13.13	62.75	4.13	585.23	33.32
รวมหนี้สิน	713.37	44.07	651.05	42.87	852.84	48.55
ส่วนของผู้ถือหุ้น						
ทุนจดทะเบียน	555.00	34.29	555.00	36.55	555.00	31.60

หน่วย : ล้านบาท	31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	467.55	28.88	467.55	30.79	467.55	26.62
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	87.14	5.38	87.14	5.74	87.14	4.96
ส่วนเกินทุนจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	8.49	0.52	8.49	0.56	8.49	0.48
กำไรสะสม						
ทุนสำรองตามกฎหมาย	50.97	3.15	50.97	3.36	50.97	2.90
ยังไม่ได้จัดสรร	291.03	17.98	253.36	16.68	258.48	14.72
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	0.14	0.01	0.09	0.01	31.08	1.77
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	905.31	55.93	867.60	57.13	903.70	51.45
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	1,618.69	100.00	1,518.65	100.00	1,756.54	100.00

ที่มา: งบการเงินของกิจการ ปี 2562 – 2564

- งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จของ NAKON ระหว่างปี 2562 – 2564

หน่วย : ล้านบาท	31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้						
ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้จากการซื้อสิทธิเรียกร้อง	12.04	5.27	8.35	4.22	2.71	1.12
ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้สัญญาเช่าซื้อ	14.25	6.23	13.14	6.65	15.88	6.55
ดอกเบี้ยรับจากสัญญาเช่าการเงิน	-	-	-	-	-	-
ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้เงินกู้ยืม	144.54	63.23	84.79	42.88	55.66	22.95
ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ	7.29	3.19	33.96	17.17	66.29	27.33
ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้รายย่อยที่มีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน	5.38	2.35	35.78	18.09	64.10	26.43
ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ตัวสัญญาใช้เงิน	2.57	1.12	10.57	5.35	16.88	6.96
ดอกเบี้ยรับจากเงินฝากธนาคาร	1.33	0.58	1.09	0.55	0.47	0.19
รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	22.57	9.87	9.83	4.97	15.72	6.48
หนี้สูญได้รับคืน	17.68	7.73	-	-	-	-
รายได้อื่น	0.92	0.40	0.22	0.11	4.83	1.99
กำไรจากการขายทรัพย์สินรอการขาย	-	-	-	-	-	-
รวมรายได้	228.58	100.00	197.73	100.00	242.54	100.00
ค่าใช้จ่าย						
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(166.63)	(72.90)	(208.40)	(105.40)	(194.52)	(80.20)
หนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ	(69.82)	(30.54)	-	-	-	-
รวมค่าใช้จ่าย	(236.45)	(103.44)	(208.40)	(105.40)	(194.52)	(80.20)
กำไรก่อนต้นทุนทางการเงินและภาษีเงินได้	(7.87)	(3.44)	(10.68)	(5.40)	48.01	19.80
ผลขาดทุนจากการวัดมูลค่าทรัพย์สินรอการขาย	-	-	(1.87)	(0.95)	-	-
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย	(0.01)	(0.00)	14.37	7.27	15.31	6.31
ผลกำไรจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงิน	-	-	0.00	0.00	0.01	0.00
ต้นทุนทางการเงิน ^{1/}	(52.92)	(23.15)	(46.99)	(23.77)	(61.14)	(25.21)

หน่วย : ล้านบาท	31 ธันวาคม 2562		31 ธันวาคม 2563		31 ธันวาคม 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ผลกำไรและกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ^{2/}	-	-	23.37	11.82	4.44	1.83
กำไร (ขาดทุน) ก่อนภาษีเงินได้	(60.79)	(26.59)	(21.79)	(11.02)	6.63	2.73
ภาษีเงินได้	15.69	6.87	4.08	2.06	(1.51)	(0.62)
กำไรสุทธิสำหรับปี	(45.10)	(19.73)	(17.72)	(8.96)	5.12	2.11

ที่มา: งบการเงินของกิจการ ปี 2562 – 2564

หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนทางการเงิน รวมรายการดอกเบี้ยที่เกิดจากการกู้เงินมาให้สินเชื่อของ NAKON

2/ เกิดจากการเปลี่ยนแปลงจากการวัดมูลค่าใหม่ของค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งมีมูลค่าลดลงจากปีก่อน จึงส่งผลให้เกิดผลกำไรและกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งถือเป็นกำไรทางบัญชี

- อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

ตารางอัตราส่วนทางการเงินของ NAKON ปี 2562 – 2564

อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน	หน่วย	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	2.12	1.45	3.64
อัตราส่วนผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	ร้อยละ	7.04	5.77	3.17
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	(3.44)	(5.40)	19.80
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	(19.73)	(8.96)	2.11
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	(4.98)	(2.04)	0.57
ส่วนต่างรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ	ร้อยละ	11.13	13.51	14.03
อัตราส่วนภาระหนี้สิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.73	0.72	0.91
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย	เท่า	(0.15)	(0.23)	0.79

ที่มา: คำนวณจากงบการเงินของกิจการ ปี 2562 – 2564

คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

ผลการดำเนินงาน

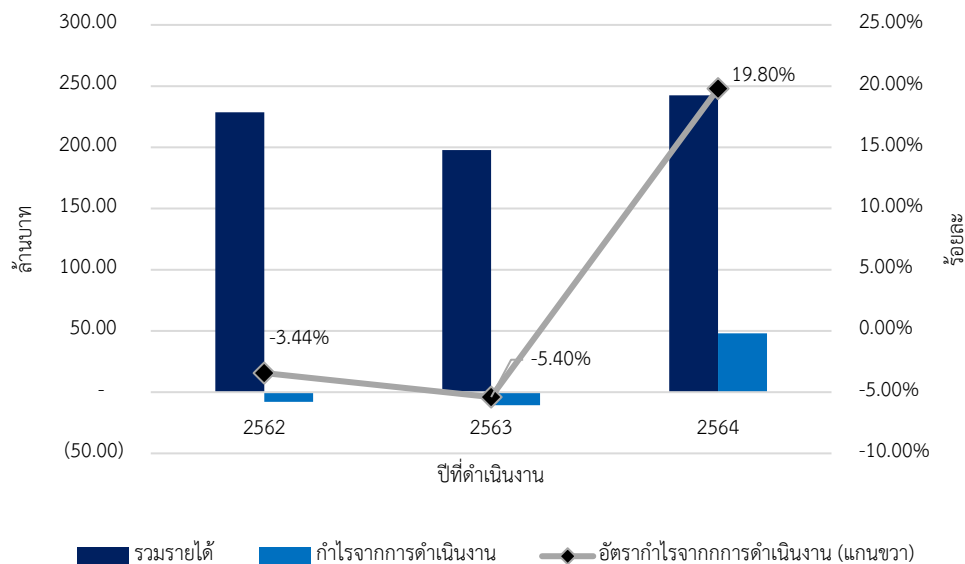
รายได้รวม

ในปี 2563 NAKON มีรายได้จากการดำเนินงานรวมเท่ากับ 197.73 ล้านบาท ลดลงจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 228.58 ล้านบาท เป็นจำนวน 30.86 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 13.50 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของรายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้เงินกู้ยืม รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ เนื่องจาก NAKON มีการเปลี่ยนเป้าหมายในการประกอบธุรกิจจากการให้สินเชื่อแก่ลูกค้ารายใหญ่ที่มีความต้องการเงินทุน เป็นการบริการกับลูกค้ารายย่อยที่ต้องการโอกาสในการเข้าถึงบริการของสถาบันการเงิน โดยในปี 2562 NAKON มีสาขาให้บริการทั้งสิ้น 105 สาขา ตั้งอยู่ในจังหวัดต่าง ๆ ในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ นอกจากนี้ รายได้ในปี 2563 ลดลง จากการที่ NAKON มีการรับรู้รายได้จากหนี้สูญรับคืนในปี 2562 ซึ่งเป็นรายได้พิเศษ คิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 17.68 ล้านบาท

ในปี 2564 NAKON มีรายได้จากการดำเนินงานรวมเท่ากับ 242.54 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 44.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 22.66 เป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ และรายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้รายย่อยที่มีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน โดยเป็นรายได้ที่เกิดจากการบริการด้านการเงินแก่ลูกค้ารายย่อยผ่านทางสาขาให้บริการจำนวน 105 สาขา

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน

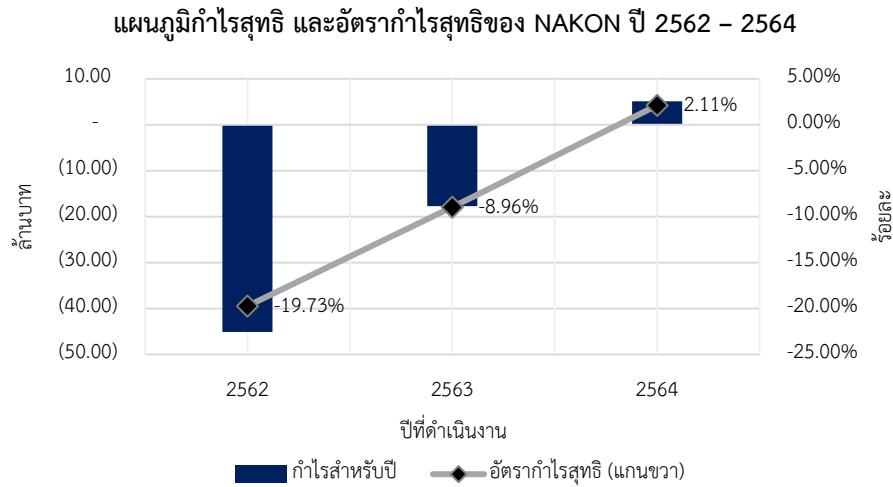
แผนภูมิรายได้ กำไรจากการดำเนินงาน และอัตรากำไรจากการดำเนินงานของ NAKON ปี 2562 – 2564



ในปี 2563 NAKON ขาดทุนจากการดำเนินงาน เท่ากับ 10.68 ล้านบาท ขาดทุนเพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับขาดทุน 7.87 ล้านบาท เป็นจำนวน 2.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 35.72 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของรายได้ดอกเบี้ยรวม ซึ่งส่งผลให้ NAKON มีค่าใช้จ่ายทั่วไปและค่าใช้จ่ายการบริหารมากกว่ารายได้เท่ากับร้อยละ 5.40 มากกว่าปี 2562 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.44 ของรายได้จากการดำเนินงานทั้งหมด

ในปี 2564 NAKON มีกำไรจากการดำเนินงานเท่ากับ 48.01 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 58.69 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 549.72 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้รวม ประกอบกับการลดลงของการตั้งค่าเผื่อนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญ ส่งผลให้ NAKON มีอัตรากำไรจากการดำเนินงานคิดเป็นร้อยละ 19.80 ของรายได้จากการดำเนินงานทั้งหมด

อัตรากำไรสุทธิ



ระหว่างปี 2562 – 2563 NAKON มีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิเท่ากับ 45.10 ล้านบาท และ 17.72 ล้านบาท แล้วจึงรับรู้กำไรสุทธิในปี 2564 เท่ากับ 5.12 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไร (ขาดทุน) สุทธิเท่ากับร้อยละ (19.73) (8.96) และ 2.11 ตามลำดับ

ในปี 2563 NAKON ขาดทุนสุทธิเท่ากับ 17.72 ล้านบาท ขาดทุนลดลงจากปี 2562 เป็นจำนวน 27.38 ล้านบาท สอดคล้องกับค่าใช้จ่ายที่ลดลง ประกอบกับการรับรู้กำไรพิเศษจากผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขายบริหาร และผลกำไรและกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งคิดเป็น 14.37 ล้านบาท และ 23.37 ล้านบาท ตามลำดับ ในปี 2564 NAKON กลับมามีกำไรสุทธิเท่ากับ 5.12 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 22.84 ล้านบาท สอดคล้องกับการเพิ่มขึ้นของรายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ และรายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ประกอบกับการลดลงของค่าใช้จ่ายทั่วไปและค่าใช้จ่ายการบริหาร จากการประหยัดต้นทุน และลดค่าใช้จ่ายเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไร

ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์

ณ สิ้นปี 2563 NAKON มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 1,518.65 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 1,618.69 ล้านบาท เป็นจำนวน 100.04 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 6.18 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการลดลงของลูกหนี้เงินให้กู้ยืมระยะสั้น และระยะยาว คิดเป็นจำนวน 338.89 ล้านบาท จากปี ณ สิ้นปี 2562

ณ สิ้นปี 2564 NAKON มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 1,756.54 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2563 เป็นจำนวน 237.89 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 15.66 โดยสาเหตุหลักมาจากขยายตัวของลูกหนี้รายย่อยที่มีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน ซึ่ง NAKON ได้มีการให้บริการกับลูกค้ารายย่อยที่ต้องการโอกาสในการเข้าถึงบริการของสถาบันการเงินเพิ่มมากขึ้น ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าที่อยู่ในจังหวัดต่าง ๆ ของภาคตะวันออกเฉียงเหนือ

หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2563 NAKON มีหนี้สินรวมเท่ากับ 651.05 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 713.37 ล้านบาท เป็นจำนวน 62.32 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 8.74 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของตัวแลกเงินและเจ้าหนี้หุ้นกู้ ซึ่งได้ถึงกำหนดชำระในปี 2563 ซึ่งสอดคล้องกับการลดลงของลูกหนี้หรือสินทรัพย์ของ NAKON ซึ่งส่งผลให้ NAKON มีการชำระคืนมากกว่าการจัดหาเงินทุนจากการกู้ยืม

ณ สิ้นปี 2564 NAKON มีหนี้สินรวมเท่ากับ 852.84 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2563 เป็นจำนวน 201.79 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.99 สาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้รายย่อยที่มีทรัพย์สินเป็นหลักประกัน ส่งผลให้จำเป็นต้องมีการหาเงินลงทุนเพิ่มเติม เพื่อรองรับกับทรัพย์สินที่เพิ่มมากขึ้น

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2563 NAKON มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 867.60 ล้านบาท ลดลงจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 905.31 ล้านบาท เป็นจำนวน 37.71 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 4.17 ตามผลการดำเนินงานของ NAKON ซึ่งมีผลประกอบการขาดทุน

ณ สิ้นปี 2564 NAKON มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 903.70 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2563 เป็นจำนวน 36.10 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 4.16 ตามผลการดำเนินงานของ NAKON ประกอบกับองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้นที่เพิ่มขึ้น จากการตีราคาสินทรัพย์ใหม่และผลกำไร (ขาดทุน) จากการวัดมูลค่าใหม่ของผลประโยชน์พนักงานที่กำหนดไว้

6) ภาพรวมของอุตสาหกรรมและแนวโน้มของธุรกิจ

สถานะเศรษฐกิจไทย

เศรษฐกิจไทยได้รับผลกระทบอย่างมากในปีที่ผ่านมาจากการยืดเยื้อของสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรค COVID-19 ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจได้รับผลกระทบ โดยเฉพาะภาคการท่องเที่ยว แม้ว่าปัจจุบันจะมีการผ่อนคลายนโยบายให้ชาวต่างชาติสามารถเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทยได้แล้ว หากแต่ยังคงมีจำนวนที่น้อยอย่างมากเมื่อเทียบกับช่วงเวลาก่อนเกิดสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรค COVID-19 อย่างไรก็ดี การส่งออกสินค้าของไทยไปยังยังประเทศคู่ค้ายังคงเป็นส่วนสำคัญในการช่วงพุงเศรษฐกิจไทย

สำหรับอัตราเงินเฟ้อในประเทศไทย ยังคงได้รับผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของราคาพลังงานจากสถานการณ์ความตึงเครียดระหว่างรัสเซีย - ยูเครน ส่งผลให้ค่าครองชีพของประชาชนเพิ่มสูงขึ้น ในภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงชะลอตัว ทั้งนี้ ในวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2565 คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) มีมติเป็นเอกฉันท์ให้คงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ร้อยละ 0.50 ต่อปี ประเมินว่าเศรษฐกิจไทยมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง การระบาดของ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron คาดว่าจะสร้างแรงกดดันต่อระบบสาธารณสุขในวงจำกัด ความเสี่ยงด้านต่ำต่อเศรษฐกิจโดยรวมจึงลดลง แต่ยังคงติดตามการระบาดในระยะต่อไป อัตราเงินเฟ้อทั่วไปมีแนวโน้มเร่งขึ้นในช่วงแรกของปี 2565 จากราคาพลังงานและอาหารสดบางประเภท และมีความเสี่ยงด้านสูงเพิ่มขึ้น ขณะที่แรงกดดันเงินเฟ้อด้านอุปสงค์ยังอยู่ในระดับต่ำ สะท้อนรายได้และกำลังซื้อที่เพิ่งเริ่มฟื้นตัว อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามราคาพลังงานโลกและสัญญาณการปรับเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าและบริการเป็นวงกว้าง

ในธุรกิจสินเชื่อ ความต้องการยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง จากการแพร่ระบาดของ COVID-19 ภายในประเทศ ส่งผลให้เศรษฐกิจและเงินหมุนภายในประเทศเกิดการชะงัก จึงทำให้ประชาชนมีความต้องการในการใช้บริการด้านการเงินมากขึ้น ทั้งนี้ จากการที่ธุรกิจการให้บริการด้านสินเชื่อแก่ผู้ประกอบการหรือผู้ต้องการกู้ยืมเงินในรูปแบบต่าง ๆ ไม่จำเป็นต้องมีใบอนุญาตในการ

ประกอบธุรกิจ Non - Bank และไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทย (“ธปท.”) ยกเว้นสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับดูแล (Personal Loan) สินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพ (Nano finance) และสินเชื่อบุคคลที่มีทะเบียนรถเป็นหลักประกันจึงอาจพิจารณาได้ว่าการเข้าสู่ธุรกิจนี้สามารถทำได้ง่าย และมีการแข่งขันอย่างเสรี อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสำคัญที่ผู้ให้บริการสินเชื่อจำเป็นต้องมี ได้แก่ เงินทุนที่ต้องใช้สำหรับการให้กู้ ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงของสินเชื่อ และระบบการเรียกเก็บหนี้ที่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น การเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่จึงไม่สามารถทำได้โดยง่ายนัก อีกทั้ง NAKON ได้มีการปรับปรุงและพัฒนาสินค้าและบริการอย่างต่อเนื่องเพื่อให้สามารถตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้าได้อย่างเหมาะสม และได้สร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับกลุ่มลูกค้าเดิม และกลุ่มผู้ประกอบการที่เป็นกลุ่มลูกค้าเป้าหมายของ NAKON ดังนั้น แม้คู่แข่งของ NAKON จะเป็นทั้งกลุ่มธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงิน หรือกลุ่ม Non-bank ซึ่งทำให้ตลาดมีการแข่งขันสูง แต่ NAKON ก็มีจุดเด่นจากการที่มีประสบการณ์การประกอบธุรกิจมาอย่างต่อเนื่องเป็นเวลากว่า 30 ปี มีบริการด้านสินเชื่อที่สามารถตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าได้อย่างครอบคลุม และมีการพิจารณาอนุมัติที่ทันต่อความต้องการของลูกค้า รวมถึงคุณภาพการบริการที่ดี จึงเป็นส่วนสำคัญในการสร้างความพึงพอใจให้กับลูกค้า และใช้บริการทางการเงินกับ NAKON อย่างต่อเนื่อง

2.6 มูลค่ารวมของสินทรัพย์ที่ได้มา

บริษัทฯ จะดำเนินการซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น รวมมูลค่า 779.25 ล้านบาท โดยจะแบ่งชำระเป็นเงินสดจำนวน 584.44 ล้านบาท และส่วนที่เหลือจำนวน 194.81 ล้านบาท ทางบริษัทฯ จะชำระค่าหุ้นเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 6,896,005 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีราคาเสนอขายเท่ากับ 28.25 บาทต่อหุ้นซึ่งเป็นราคาหุ้นที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาดโดยที่ราคาตลาดคำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน NAKON และออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทน ตั้งแต่วันที่ 9 - 18 กุมภาพันธ์ 2565 เท่ากับ 30.6413 บาทต่อหุ้น โดยจะต้องดำเนินการให้สอดคล้องภายใต้เงื่อนไข ดังต่อไปนี้

- 1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลเฉพาะเจาะจง ได้แก่ NAKON
- 2) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ สำหรับค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด และจะชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดสำหรับค่าหุ้นในส่วนที่เหลือ
- 3) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ NAKON มีมติอนุมัติให้ NAKON เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ให้แก่บริษัทฯ
- 4) ผลการเข้าตรวจสอบสถานะทางการเงิน สินทรัพย์และหนี้สินใน NAKON เป็นที่พึงพอใจของบริษัทฯ

2.7 มูลค่าของสินทรัพย์ได้มาและจำหน่ายไป

บริษัทฯ จะดำเนินการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระของ NAKON ภายหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขายในราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการลงทุน 779.25 ล้านบาท โดยบริษัทฯ จะชำระค่าหุ้นเป็นเงินสดจำนวน 584.44 ล้านบาท และส่วนที่เหลือจำนวน 194.81 ล้านบาท ทางบริษัทฯ จะชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

2.8 มูลค่าสิ่งตอบแทน และเกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่าสิ่งตอบแทน

มูลค่าสิ่งตอบแทนจำนวน 779.25 ล้านบาท สำหรับการซื้อขายหุ้นจำนวนร้อยละ 25.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระของ NAKON ภายหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ เป็นมูลค่าที่เจรจากันระหว่างบริษัทฯ และ NAKON

โดยบริษัทฯ พิจารณาราคาซื้อขายประกอบกับวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) ซึ่งมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลร้อยละ 50.00 ของกำไรสุทธิของบริษัท เนื่องจากเป็นวิธีที่คำนึงถึงการดำเนินธุรกิจของ NAKON และแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจต่อไปในอนาคต โดยอ้างอิงจากมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2564 เท่ากับ 4,582.00 บาท คิดเป็นมูลค่าต่อหุ้นเท่ากับ 4.90 บาท (ซึ่งเป็นวิธีที่จัดทำโดยที่ปรึกษาทางการเงินของผู้ขาย) และปรับปรุงด้วยข้อมูลธุรกิจ และการเจรจาต่อรองของผู้ซื้อและผู้ขาย นอกจากนี้ ทางฝ่ายจัดการของบริษัทฯ ได้ประเมินมูลค่าหุ้นของ NAKON ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีได้ที่ 0.97 บาทต่อหุ้น และ Price/Book Value Approach ที่ 2.76 - 2.90 บาทต่อหุ้น โดยอิงจากงบการเงินประจำปี 2564 และ Comparable คู่เทียบจาก SETSMART ณ วันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2565

2.9 แหล่งเงินทุนที่ใช้ในการซื้อสินทรัพย์

แหล่งเงินทุนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ NAKON มาจากการออกและเสนอขายตราสารหนี้จำนวนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 3,000.00 ล้านบาท ซึ่งที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2565 ของบริษัทฯ จะได้อนุมัติต่อไป ซึ่งวงเงินการออกตราสารหนี้ดังกล่าวครอบคลุมมูลค่าการลงทุนใน NAKON ทั้งหมด อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ตลาดเงินทุนไม่เอื้ออำนวย บริษัทฯ อาจพิจารณาจัดหาแหล่งเงินกู้ระยะสั้นจากสถาบันการเงินเพื่อใช้ในการทำธุรกรรมในครั้งนี้เพื่อรอให้สถานะตลาดทุนปรับตัวดีขึ้น รวมกับการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ NAKON ทั้งนี้ การใช้เงินลงทุนดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อภาระดำเนินงานของบริษัทฯและความสามารถในการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นแต่อย่างใด

2.10 การออกหลักทรัพย์เพื่อชำระค่าซื้อสินทรัพย์

ในการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น รวมมูลค่า 779.25 ล้านบาท บริษัทฯ จะชำระค่าหุ้นดังกล่าวเป็นเงินสดจำนวน 584.44 ล้านบาท และชำระค่าหุ้นส่วนที่เหลือเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 6,896,005 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีราคาเสนอขายเท่ากับ 28.25 บาท ซึ่งเป็นราคาหุ้นที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด โดยที่ราคาตลาดคำนวณจากราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน NAKON และออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทน ตั้งแต่วันที่ 9 - 18 กุมภาพันธ์ 2565 เท่ากับ 30.6413 บาทต่อหุ้น โดยภายหลังจากการชำระค่าหุ้นเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ดังกล่าว NAKON จะมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ ที่ร้อยละ 0.57

2.11 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญในการเข้าทำรายการ ได้แก่

1. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลเฉพาะเจาะจง ได้แก่ NAKON
2. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ สำหรับค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด และจะชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดสำหรับค่าหุ้นในส่วนที่เหลือ
3. ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ NAKON มีมติอนุมัติให้ NAKON เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON ให้แก่บริษัทฯ
4. ผลการเข้าตรวจสอบสถานะทางการเงิน สินทรัพย์และหนี้สินใน NAKON เป็นที่พึงพอใจของบริษัทฯ

3. ความสมเหตุสมผลของรายการ

3.1 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

เนื่องด้วยบริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนในบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (“NAKON”) เพื่อเป็นการขยาย Ecosystem ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น และเกิดการผนึกกำลังทางธุรกิจกับ NAKON เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อ Nano-Finance) มีสินเชื่อให้บริการ ทั้งนี้ หากการเข้าทำรายการสำเร็จ บริษัทฯ จะเข้าถือหุ้นใน NAKON เท่ากับร้อยละ 25.00 ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีอิทธิพลอย่างมีสาระสำคัญต่อ NAKON โดยอาจมีส่วนร่วมในการกำหนดทิศทางในการดำเนินธุรกิจของ NAKON และร่วมกำกับดูแล NAKON ในฐานะผู้ถือหุ้น โดยบริษัทฯ มีแผนจะส่งตัวแทนเข้าไปเป็นคณะกรรมการอย่างน้อย 1 ตำแหน่ง หรือตามสัดส่วนการถือหุ้น นอกจากนี้ การเข้าทำรายการกล่าว บริษัทฯ ไม่ได้ชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดทั้งหมด หากแต่ชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ และจ่ายเป็นเงินสดบางส่วนเท่านั้น ทำให้บริษัทฯ ยังคงสามารถบริหารกระแสเงินสดภายในได้อย่างมีประสิทธิภาพ

โดยบริษัทฯ คาดว่าจะมีผลประโยชน์ที่คาดว่าจะเกิดกับบริษัทฯ กล่าวคือ

- 1) บริษัทฯ คาดว่าการลงทุนดังกล่าวจะขยาย Ecosystem ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัททำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้นจากการที่ NAKON เป็นผู้ประกอบธุรกิจสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ซึ่งได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อ Nano-Finance) ประกอบกับการที่ NAKON มีเครือข่ายสาขาครอบคลุมภูมิภาคตะวันออกเฉียงเหนือกว่า 105 สาขา และมีประสบการณ์การดำเนินงานยาวนานกว่า 30 ปี ทำให้การเข้าลงทุนใน NAKON ครั้งนี้ จะส่งเสริมบริษัทในการขยายพื้นที่การให้บริการและสร้าง Touch Point ในพื้นที่ตะวันออกเฉียงเหนือได้อย่างครอบคลุมมากยิ่งขึ้น และ
- 2) บริษัทฯ คาดว่าการลงทุนครั้งนี้จะเพิ่มความแข็งแกร่งทางด้านการเป็นผู้นำในธุรกิจเทคโนโลยีให้ครอบคลุมยิ่งขึ้น และจะสร้างผลตอบแทน อัตราการเติบโตของสินทรัพย์ ผลกำไร และกระแสเงินสดให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว โดยจะเห็นได้จากแนวโน้มผลการดำเนินงานของ NAKON ที่ดีขึ้น ในปี 2564 ที่สามารถสร้างรายได้หลักของกิจการเพิ่มสูงขึ้นและสามารถควบคุมและบริหารค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น อีกทั้ง ในปี 2564 NAKON มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 4.12 เพิ่มขึ้นจากปี 2563 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.61 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า NAKON มีความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่ดีขึ้น ประกอบกับแนวโน้มการเติบโตที่สูงของตลาดสินเชื่อรายย่อย เป็นต้น แม้ว่า NAKON มีผลขาดทุนสุทธิในปี 2562 เนื่องจากมีการประเมินคุณภาพลูกหนี้และตั้งหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 69.82 ล้านบาท และในปี 2563 เนื่องจากการขยายสาขาจากเดิม 74 สาขาในปี 2561 เพิ่มขึ้น 31 สาขา รวมมีทั้งหมด 105 สาขา ซึ่งการลงทุนดังกล่าวทำให้เกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นและมีการรับรู้ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงแรกก็ตาม ทั้งนี้ ตามประมาณการรายได้ในอนาคต NAKON จะรับรู้รายได้จากสินเชื่อที่ปล่อยไปเพิ่มขึ้น ซึ่งจะส่งผลบวกต่อรายได้และผลการดำเนินงานของ NAKON ในอนาคต

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า การเข้าทำรายการเข้าลงทุนใน NAKON มีความสมเหตุสมผล และจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้

3.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- 1) การลงทุนใน NAKON เป็นการขยายระบบนิเวศทางธุรกิจ (Ecosystem) ของกลุ่มบริษัทฯ ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น

เนื่องจาก NAKON เป็นผู้ประกอบธุรกิจสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ที่ดำเนินธุรกิจให้บริการทางการเงินมากกว่า 30 ปี โดยให้บริการสนับสนุนด้านการเงินในรูปแบบสินเชื่อ ดังนี้ 1. เงินให้กู้ยืมแก่รายย่อย 2. เงินให้กู้ยืมเชิงพาณิชย์ 3. สินเชื่อแฟคตอริง 4. สินเชื่อเช่าซื้อ และ 5. สินเชื่อบุคคลภายใต้กำกับ โดยให้การสนับสนุนด้านสินเชื่อทั้งบริษัทองค์กร และรายบุคคล

โดยในปัจจุบัน NAKON มีใบอนุญาตประกอบกิจการ ดังต่อไปนี้

- สินเชื่อบุคคลธรรมดาภายใต้กำกับ ทั้งที่มีหลักประกันและไม่มีหลักประกันจากธนาคารแห่งประเทศไทย
- สินเชื่อประเภท NANO Finance จากธนาคารแห่งประเทศไทย
- ใบอนุญาตค้าของเก่า
- ใบอนุญาตขายทอดตลาด

ดังนั้น การลงทุนใน NAKON จึงเป็นการขยาย Ecosystem ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น และเกิดการผนึกกำลังทางธุรกิจกับ NAKON เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทย ให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์ (Nano-Finance) โดยมีสินเชื่อให้บริการ ดังนี้ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถเพื่อเกษตรกร เช่าซื้อรถมือสอง สินเชื่อที่ดินและที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง สินเชื่อที่ดิน และที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง เพื่อการหมุนเวียน สินเชื่อแฟคตอริง สินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ สินเชื่อเช่าซื้อ ปัจจุบันมีฐานลูกค้าในภาคตะวันออกเฉียงเหนือเป็นส่วนใหญ่ และมีสาขา 105 สาขา

- 2) เป็นการสนับสนุนการขยายจุดเชื่อมโยง (Touch Point) ในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งเป็นการขยายระบบนิเวศในการทำธุรกิจของบริษัทฯ

เนื่องด้วย NAKON เป็นผู้ประกอบการธุรกิจสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคารในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือมายาวนานกว่า 30 ปี โดย ณ ปัจจุบัน NAKON ดำเนินการเปิดสาขาทั้งหมด 105 สาขา ซึ่งกระจายตัวอยู่ในแหล่งชุมชนภายในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ โดยจำแนกตามจังหวัดและจำนวนสาขาสรุ้ได้ดังนี้

จังหวัด	จำนวนสาขา
เลย	3 สาขา
กาฬสินธุ์	1 สาขา
ขอนแก่น	9 สาขา
ชัยภูมิ	4 สาขา
นครพนม	4 สาขา
นครราชสีมา	11 สาขา
บึงกาฬ	1 สาขา
บุรีรัมย์	11 สาขา
มหาสารคาม	3 สาขา
มุกดาหาร	5 สาขา
ยโสธร	4 สาขา
ร้อยเอ็ด	5 สาขา
ศรีสะเกษ	6 สาขา
สกลนคร	6 สาขา
สุรินทร์	4 สาขา
หนองคาย	2 สาขา
หนองบัวลำภู	2 สาขา
อำนาจเจริญ	5 สาขา
อุดรธานี	6 สาขา
อุบลราชธานี	13 สาขา
รวม	105 สาขา



บริษัทฯ จะสามารถใช้ประโยชน์จากการมีสาขากระจายอยู่ทั่วพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือของ NAKON โดยอาจใช้เป็นจุดเชื่อมโยง (Touch Point) เพื่อสนับสนุนระบบนิเวศในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ (SABUY Ecosystem) ดังนี้

- (1) การเพิ่มสถานที่ตั้งตู้เติมเงินอัตโนมัติ ((Top-Up Machine) ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” ซึ่งเป็นการให้บริการรับชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์แทนผู้ขายสินค้าหรือผู้ให้บริการหรือเจ้าหนี้ เช่น Mobile Operator ธนาคารพาณิชย์ การไฟฟ้านครหลวง การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค การประปาส่วนภูมิภาค เป็นต้น
- (2) การเพิ่มสถานที่ตั้งตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (Vending Machine Business Unit) ผ่านบริษัท เวนดิง พลัส จำกัด (“VDP”) ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เวนดิง พลัส” โดยปัจจุบันตู้ขายสินค้าอัตโนมัติของ VDP มีจำนวนกระจายอยู่ใน 21 จังหวัดในพื้นที่กรุงเทพ ปริมณฑล และจังหวัดใกล้เคียงต่างๆ บริเวณภาคกลางตอนล่าง โดยเป็นตู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่อยู่ในโครงการดื่มได้บุญกับสภากาชาดจำนวน 401 ตู้ ทั้งนี้ VDP ตั้งเป้าหมายในการเพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติกระจายไปยังจังหวัดอื่น ๆ และพื้นที่อื่น ๆ เพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะตามห้างสรรพสินค้า ออฟฟิศสำนักงาน โรงอาหาร สถานิชนสงฆ์ สถานีบริการน้ำมัน หอพัก สถานศึกษา รวมถึง ร้าน 6.11 Corner

(3) การเพิ่มจุดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่งของธุรกิจชิปปิ้ง (ShipSmile) เป็นการให้บริการงานไปรษณีย์และการรับส่งพัสดุภายในประเทศผ่านช่องทางที่เป็นจุดรับฝากที่อยู่ในระบบ Ecosystem ของบริษัทฯ โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทฯ มีจุดให้บริการรับส่งพัสดุมากกว่า 4,040 จุด ทั่วประเทศผ่านสาขาของชิปปิ้ง ซึ่งมุ่งเน้นการให้บริการที่สะดวก รวดเร็ว และครอบคลุมทั่วประเทศ

(4) การเพิ่มจุดให้บริการ eKYC ซึ่งเป็นการระบุและยืนยันตัวตนของผู้ใช้งานเพื่อให้ผู้คนในชุมชนสามารถเข้าถึงบริการสินเชื่อได้สะดวกมากยิ่งขึ้น

ดังนั้น การเข้าลงทุนใน NAKON จะเป็นการสนับสนุนการขยายจุดเชื่อมต่อ (Touch Point) ในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งเป็นการขยายระบบนิเวศในการทำธุรกิจของบริษัทฯ โดยการเพิ่มปริมาณจุดติดตั้งตู้อัตโนมัติ และจุดรับ-ส่งสินค้าของบริษัทฯ ในอนาคต นอกจากนี้ การเข้าลงทุนใน NAKON ยังเป็นการสนับสนุนการขยายฐานลูกค้าในพื้นที่ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ และใช้ความสัมพันธ์ของ NAKON ในการเข้าถึงลูกค้ารายใหม่ ๆ

3) เป็นการสร้างผลตอบแทน อัตราเติบโตของสินทรัพย์ ผลกำไร และกระแสเงินสดให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว

จากผลการดำเนินงานของ NAKON ในปี 2564 พบว่า รายได้รวม ซึ่งประกอบด้วย รายได้ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ และรายได้อื่น ซึ่งเท่ากับ 242.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจำนวน 44.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 22.66 เมื่อเทียบกับปี 2563 ซึ่งเท่ากับ 197.73 และในปี 2564 NAKON มีกำไรสุทธิเท่ากับ 5.12 ล้านบาท เมื่อเทียบกับปี 2563 ซึ่งมีผลขาดทุนสุทธิจำนวน 17.72 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22.84 ล้านบาท โดยมีเหตุผลมาจากรายได้หลักของกิจการเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่ NAKON สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการบริหารได้ดีขึ้น โดยค่าใช้จ่ายดำเนินงานจำนวน 194.52 ล้านบาท ลดลง 13.88 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 22.68 และมีการกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจำนวน 4.44 ล้านบาท นอกจากนี้ ในปี 2564 NAKON มีรายได้จากการขายทรัพย์สินรอการขายจำนวน 15.31 ล้านบาท สรุปมีรายได้รวมในปี 2564 จำนวน 257.86 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม NAKON มีผลขาดทุนสุทธิในปี 2562 เนื่องจากมีการประเมินคุณภาพลูกหนี้และตั้งหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 69.82 ล้านบาท และในปี 2563 เนื่องจากการขยายสาขาจากเดิม 74 สาขาในปี 2561 เพิ่มขึ้น 31 สาขา รวมมีทั้งหมด 105 สาขา ซึ่งการลงทุนดังกล่าวทำให้เกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นและมีการรับรู้ค่าเสื่อมราคาเพิ่มขึ้นอย่างมากในช่วงแรก โดยในปัจจุบัน NAKON ยังไม่มีแผนในการขยายสาขาเพิ่มเติม แต่มีกลยุทธ์ในการเข้าถึงลูกค้าโดยการให้ตัวแทนจำหน่าย เพื่อความสะดวกและรวดเร็ว และทันต่อการแข่งขันในธุรกิจสินเชื่อในปัจจุบัน อีกทั้ง อุตสาหกรรมสินเชื่อส่วนบุคคลยังมีช่องว่างการเติบโตสูงมากในปัจจุบัน ซึ่งหาก NAKON สามารถระดมทุนเพื่อนำมาปล่อยสินเชื่อได้ NAKON จะมีผลการดำเนินการที่เติบโตขึ้นอีกในอนาคต

สำหรับกระแสเงินสดสุทธิ (ใช้ไป) ในการดำเนินงานในปี 2564 เท่ากับ (194.63) ล้านบาท ลดลงจากปี 2563 เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของลูกหนี้สินเชื่อต่าง ๆ ซึ่งส่งผลให้การเปลี่ยนแปลงในสินทรัพย์และหนี้สินดำเนินงานสุทธิเป็นลบ สำหรับกระแสเงินสดสุทธิ (ใช้ไป) ในกิจกรรมการลงทุนในปี 2564 เท่ากับ (40.96) ล้านบาท เนื่องจาก NAKON มีการลงทุนเพิ่มเติมในที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ที่ใช้ดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม ในปี 2564 NAKON มีกระแสเงินสดรับสุทธิจากกิจกรรมจัดหาเงินทั้งสิ้น 205.98 ซึ่งมีมาจากเงินสดรับจากการออกหุ้นกู้จำนวน 540.90 ล้านบาท

นอกจากนี้ ในปี 2564 NAKON มีอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์เท่ากับร้อยละ 4.12 โตขึ้นจากปี 2563 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.61 ซึ่งแสดงให้เห็นว่า NAKON มีความสามารถในการสร้างผลตอบแทนที่ดีขึ้น

ดังนั้น เมื่อพิจารณาผลการดำเนินงาน และสถานะทางการเงินของ NAKON จะเห็นได้ว่าในปี 2564 NAKON มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นและเติบโตจากในอดีต ทั้งนี้ เนื่องจากตลาดสินเชื่อรายย่อยเป็นตลาดที่ยังมีการเติบโตสูง การลงทุนใน

NAKON จึงเป็นการสร้างผลตอบแทน อัตราเติบโตของสินทรัพย์ ผลกำไร และกระแสเงินสดให้แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของ บริษัทฯ ได้อย่างต่อเนื่องในระยะยาว

4) บริษัทฯ อาจมีผลประโยชน์จากการเติบโตของมูลค่าหุ้นของ NAKON ในอนาคต

เนื่องจากปัจจุบัน NAKON มีสถานะเป็นบริษัทมหาชน ซึ่งยังมิได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อีกทั้ง ตลาดสินเชื่อย่อยในประเทศไทยนั้นยังมีช่องว่างให้เติบโต และแนวโน้มความต้องการสินเชื่อภาคครัวเรือนมีเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการฟื้นตัวของสภาพเศรษฐกิจภายหลังการระบาดของโรคโควิด-19 ดังนั้น NAKON มีโอกาสที่จะเติบโตอีกหากสามารถเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตามแผน และหากบริษัทฯ เข้าลงทุนใน NAKON ก็จะได้รับผลประโยชน์จากมูลค่าตลาดของราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในอนาคต

3.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

1) ผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) เนื่องจากการเข้าทำรายการเป็นส่วนหนึ่งของการเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement)

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 4/2565 จัดขึ้น ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565 มีมติให้ความเห็นชอบการเพิ่มทุนจดทะเบียนอีกจำนวน 712.65 ล้านบาท จากทุนจดทะเบียนเดิม 1,365.41 ล้านบาทหรือเท่ากับ 1,365,411,624 หุ้น โดยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 712,647,401 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) และให้ความเห็นชอบจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดสรุปได้ดังนี้

- (1) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 25,111,504 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) คิดเป็นมูลค่ารวม 709.40 ล้านบาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ได้แก่ นายอานนท์ชัย วีระประวัติ (ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ) เพื่อเป็นค่าตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“AIT”) และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของ AIT ครั้งที่ 2 (“AIT-W2”)
- (2) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 6,896,005 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) คิดเป็นมูลค่ารวม 194.81 ล้านบาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ได้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON
- (3) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อรองรับการเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) จำนวน 100,000,000 หุ้น (คิดเป็นร้อยละ 8.32 ของจำนวนหุ้นที่ชำระแล้วของบริษัทฯ) มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ทั้งนี้ บุคคลในวงจำกัดที่จะได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนแบบมอบอำนาจทั่วไป (General Mandate) จะต้องมีความสัมพันธ์ตามหลักเกณฑ์ที่บริษัทฯ กำหนด
- (4) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 508,551,983 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อรองรับการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) ครั้งที่ 2 (SABUY-W2) โดยไม่คิดมูลค่า (ศูนย์บาท) โดยมีอัตราการจัดสรรเท่ากับ 2 หุ้นเดิมต่อ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้น
- (5) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 40,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อรองรับการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ออกให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัท

ย่อย ครั้งที่ 3 (SABUY-WC) โดยไม่คิดมูลค่า (ศูนย์บาท) โดยใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวมีอายุ 3 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ และมีอัตราการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ 1 หน่วยต่อหุ้นสามัญเพิ่มทุน 1 หุ้น ในราคาใช้สิทธิ 38.00 บาทต่อหุ้น

- (6) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 32,087,909 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท เพื่อรองรับการปรับสิทธิใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ที่ออกให้แก่กรรมการและพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ครั้งที่ 1 (SABUY-WA) และ ครั้งที่ 2 (SABUY-WB) และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ (SABUY-W1)

ดังนั้น หากบริษัทฯ เข้าทำรายการการลงทุนใน NAKON บริษัทฯ จะต้องจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 6,896,005 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) คิดเป็นมูลค่ารวม 194.81 ล้านบาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ได้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทนในการเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณผลกระทบจากการออกหุ้นเพิ่มทุนจำนวน 6,896,005 หุ้น ต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยคำนวณผลกระทบด้านการลดลงของสัดส่วนของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution) ผลกระทบต่อราคาตลาดหุ้น (Price Dilution) และผลกระทบต่อกำไรต่อผู้ถือหุ้น (Earnings per share Dilution: EPS Dilution)

Control Dilution	$= \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนแก่ NAKON} / (\text{จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนแก่ NAKON})$ $= 6,896,005 / (1,201,379,956 + 6,896,005)$ $= 0.57\%$
ราคาตลาดก่อนออกหุ้นเพิ่มทุนแก่ NAKON	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 10/2563 เมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565 ระหว่างวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2565 – 18 กุมภาพันธ์ 2565 ซึ่งเท่ากับ 30.64 บาทต่อหุ้น ตามข้อมูลการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ ที่ปรากฏใน SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
ราคาตลาดหลังเพิ่มทุนให้ NAKON	$= (\text{ราคาตลาด} \times \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}) + (\text{ราคาเข้าทำรายการ} \times \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนแก่ NAKON})$ $/ (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนแก่ NAKON})$ $= (30.64 \times 1,201,379,956) + (28.25 \times 6,896,005) / (1,201,379,956 + 6,896,005)$ $= 30.63 \text{ บาทต่อหุ้น}$
Price Dilution	$= (30.64 - 30.63) / 30.64$ $= 0.04\%$
EPS ก่อนเสนอขาย	$= \text{กำไรสุทธิ}^{1/} / \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}$ $= 213,604,884 / (1,201,379,956)$ $= 0.1778 \text{ บาทต่อหุ้น}$
EPS หลังเสนอขาย	$= \text{กำไรสุทธิ}^{1/} / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนแก่ NAKON})$ $= 213,604,884 / (1,201,379,956 + 6,896,005)$ $= 0.1768 \text{ บาทต่อหุ้น}$
EPS Dilution	$= (0.1778 - 0.1768) / 0.1778$ $= 0.57\%$

หมายเหตุ : 1/ กำไรที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญของบริษัทฯ (หน่วย: บาท) อ้างอิงจากการเงินรวมของบริษัทฯ ที่ผ่านการตรวจสอบและสอบทานของผู้สอบบัญชีรับอนุญาต สำหรับปีสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2564

เมื่อพิจารณาร่วมกับรายการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญและใบสำคัญแสดงสิทธิของ AIT ซึ่งบริษัทฯ จะต้องจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 25,111,504 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) คิดเป็นมูลค่ารวม 709.40

ล้านบาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ได้แก่กลุ่มนายอานนท์ชัย เพื่อเป็นค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการ ผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) ในภาพรวมของการทำรายการจะเปลี่ยนไปดังนี้ กล่าวคือ ผลกระทบด้านการลดลงของสัดส่วนของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution) จะเท่ากับ 2.60 เท่า ผลกระทบต่อราคาตลาดหุ้น (Price Dilution) จะเท่ากับร้อยละ 0.20 และผลกระทบต่อกำไรต่อผู้ถือหุ้น (Earnings per share Dilution: EPS Dilution) จะเท่ากับร้อยละ 2.60 ทั้งนี้ บริษัทฯ ยังได้เข้าซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท บัซซี่บีส์ จำกัด หากแต่สิ่งตอบแทนในการได้มาซึ่งสินทรัพย์ดังกล่าวมิได้เป็นการออกหุ้นเพิ่มทุน รายการดังกล่าวจึงมิได้ส่งผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม

2) ภาระทางการเงินจากการเข้าทำรายการ

การดำเนินการซื้อหุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น รวมมูลค่า 779.25 ล้านบาท นั้น บริษัทฯ จะแบ่งชำระเป็นเงินสดจำนวน 584.44 ล้านบาท โดยแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON มาจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ในวงเงินไม่เกิน 3,000.00 ล้านบาท ซึ่งที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2565 ของบริษัทฯ จะได้อนุมัติต่อไป โดยหุ้นกู้จะมีภาระดอกเบี้ยขึ้นอยู่กับสภาวะตลาดในขณะที่ยกและเสนอขายหุ้นกู้ หรือตามข้อตกลงและเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่ได้ออกในคราวนั้น ๆ ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยให้อยู่ภายใต้บังคับของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และ/หรือ สำนักงาน ก.ล.ต. และ/หรือประกาศหรือกฎระเบียบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องที่มีผลบังคับใช้ในขณะที่ยกและเสนอขายหุ้นกู้ในแต่ละคราว

ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 บริษัทฯ มีอัตราส่วนเพื่อวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้

รายการ	ปี 2564	ภายหลังการเข้าทำรายการการลงหุ้นซื้อหุ้นสามัญของ NAKON	ภายหลังการเข้าทำรายการทั้งหมด 3 รายการ
ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (Interest coverage ratio : ICR) (เท่า)	14.91	9.48	4.60
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Interest bearing debt to EBITDA ratio) (เท่า)	2.06	2.47	4.27
ความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (Debt service coverage ratio :DSCR) (เท่า)	1.03	0.58	0.28

ที่มา : อัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 6.25 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้ในอดีตของบริษัทฯ และระยะเวลาในการคำนวณเท่ากับ 1 ปี ทั้งนี้ นอกจากการลงหุ้นซื้อหุ้นสามัญของ NAKON ใช้เงินสดในการเข้าทำรายการเท่ากับ 584.44 ล้านบาท บริษัทฯ ยังได้เข้าทำรายการการลงหุ้นซื้อหุ้นสามัญใน AIT ซึ่งจะจ่ายเป็นเงินสดจำนวน 280.00 ล้านบาท และรายการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท บัซซี่บีส์ จำกัด จำนวน 970.80 ล้านบาท ซึ่งอาจมีแหล่งเงินทุนจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้แสดงอัตราส่วนทางการเงินกรณีภายหลังการเข้าทำรายการการลงหุ้นซื้อหุ้นสามัญของ AIT และกรณีภายหลังการเข้าทำรายการทั้งหมด 3 รายการดังกล่าว

จากอัตราส่วนข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า บริษัทฯ ยังมีความสามารถในการชำระหนี้ เนื่องจากอัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย ความสามารถในการชำระผูกพัน มีค่ามากกว่าศูนย์ และบริษัทฯ มีอัตราส่วนหนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 0.81 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบริษัทฯ มีภาระหนี้สินในระดับที่ไม่สูง เมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น อย่างไรก็ดี บริษัทฯ อาจพิจารณาต่ออายุหุ้นกู้ (Roll-over) เพื่อขยายการครบกำหนดของหุ้นกู้และเพื่อรักษาความสามารถในการชำระภาระผูกพันของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า หากบริษัทฯ ไม่สามารถ

รักษาอัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพันได้ บริษัทฯ อาจผิดเงื่อนไขการขอสินเชื่อจากเจ้าหนี้ ซึ่งอาจส่งผลให้ บริษัทฯ ต้องจ่ายคืนหนี้ทั้งหมดก่อนกำหนด

อย่างไรก็ดี ภายหลังจากการเข้าทำรายการลงทุนซื้อหุ้นสามัญใน NAKON และภายหลังจากการเข้าทำรายการทั้งหมด 3 รายการ ดังกล่าวนั้น ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย และความสามารถในการชำระภาระผูกพันของบริษัทฯ มีอัตราส่วนที่ลดลง ในขณะเดียวกัน อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย มีอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้น

นอกจากนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 บริษัทฯ มีอัตราดอกเบี้ยจำแนกตามประเภทหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ย สรุปได้ดังต่อไปนี้

ประเภทหนี้สินที่มีอัตราดอกเบี้ย	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)
เงินเบิกเกินบัญชี	5.82 - 5.84
เงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	2.00 - 4.53
เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน	2.00 - 5.25
หนี้สินตามสัญญาเช่า	1.89 - 18.36

ที่มา : งบการเงินรวมของบริษัทฯ สำหรับงวดสิ้นสุด 31 ธันวาคม 2564

ดังนั้น หากบริษัทฯ ออกหุ้นกู้เพื่อจ่ายชำระมูลค่าสิ่งตอบแทนจำนวน 584.44 ล้านบาท บริษัทฯ จะมีต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นจากการเข้าทำรายการการลงทุนใน NAKON และเมื่อคำนึงถึงการออกหุ้นเพิ่มทุนให้บุคคลในวงจำกัดให้ NAKON จำนวน 6,896,005 หุ้น ในราคาหุ้นละ 28.25 บาท (มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท) คิดเป็นมูลค่ารวม 194.81 ล้านบาท อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนของบริษัทฯ จะเปลี่ยนไปจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 0.81 เท่า เป็น 0.93 เท่า และเมื่อพิจารณาการเข้าทำรายการทั้งหมด 3 รายการในครั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะเปลี่ยนแปลงไปเท่ากับ 1.07 เท่า ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

หน่วย: ล้านบาท	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564	กรณีออกหุ้นกู้จำนวน 584.44 ล้าน บาท และเพิ่มทุน 194.81 ล้านบาท เพื่อเข้าทำรายการลงทุนในหุ้นสามัญ ของ NAKON	กรณีภายหลังการเข้าทำรายการ ทั้งหมด 3 รายการ ^{1/}
หนี้สินรวม	2,748.62	3,333.06	4,583.86
ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม	3,387.91	3,582.72	4,292.12
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.81	0.93	1.07
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.34	0.35	0.69

หมายเหตุ: 1/ กรณีภายหลังการเข้าทำรายการทั้งหมด 3 รายการ กล่าวคือ การลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ NAKON ใช้เงินสดในการเข้าทำรายการเท่ากับ 584.44 ล้านบาท และออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 194.81 ล้านบาท รวมถึงกรณีบริษัทฯ ได้เข้าทำรายการลงทุนซื้อหุ้นสามัญใน AIT ซึ่งจะจ่ายเป็นเงินสดจำนวน 280.00 ล้านบาท และออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 709.40 ล้านบาท และรายการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ บริษัท บัซซิบีส์ จำกัด จำนวน 970.80 ล้านบาท (ไม่มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน)

ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหลังเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นอัตราส่วนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากบริษัทฯ มีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อเป็นสิ่งตอบแทนให้กับ NAKON ในสัดส่วนที่ต่ำกว่ามูลค่าสิ่งตอบแทนที่จ่ายเป็นเงินสด ซึ่งอาจต้องใช้เงินจากการออกและเสนอขายหุ้นกู้ นอกจากนี้ หากบริษัทฯ ออกและเสนอขายหุ้นกู้ บริษัทฯ จะมีต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยที่ขึ้นอยู่กับภาวะตลาดและข้อกำหนดของหุ้นกู้ ซึ่งจะส่งผลให้ความสามารถในการชำระดอกเบี้ยของ บริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไปจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

3.4 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

3.4.1 ความเสี่ยงก่อนการเข้าทำรายการ

- 1) ความเสี่ยงที่เงื่อนไขบังคับก่อนเข้าทำรายการจะไม่ประสบความสำเร็จ หรืออาจเกิดความล่าช้า

การเข้าทำรายการมีเงื่อนไขบังคับสำคัญก่อนเข้าทำรายการ ได้แก่

- (1) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลเฉพาะเจาะจง ได้แก่ NAKON
- (2) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนโดยการเข้าซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON ซึ่งไม่เป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ สำหรับค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด และจะชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดสำหรับค่าหุ้นในส่วนที่เหลือ
- (3) ที่ประชุมผู้ถือหุ้นของ NAKON มีมติอนุมัติให้ NAKON เพิ่มทุนจดทะเบียนและจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนของ NAKON ให้แก่บริษัทฯ
- (4) ผลการเข้าตรวจสอบสถานะทางการเงิน สินทรัพย์และหนี้สินใน NAKON เป็นที่พึงพอใจของบริษัทฯ

ดังนั้น หากบริษัทฯ ไม่สามารถทำให้เงื่อนไขบังคับก่อนเข้าทำรายการสำเร็จลงได้ การทำรายการก็จะไม่ประสบความสำเร็จ หรือเกิดความล่าช้า

3.4.2 ความเสี่ยงภายหลังเข้าทำรายการ

- 1) ความเสี่ยงของการสูญเสียโอกาสในอนาคตหากมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ สูงกว่ามูลค่าซื้อขาย

กรณีที่ผลประกอบการในอนาคตของบริษัทฯ สูงกว่าประมาณการมูลค่ายุติธรรมที่ใช้ในการเข้าทำรายการ ซึ่งเท่ากับหุ้นละ 28.25 บาทต่อหุ้น ซึ่งผลต่างดังกล่าวเกิดจากผลประกอบการที่นอกเหนือจากแผนการลงทุนและการขยายกิจการที่นำมาใช้เป็นสมมติฐานในการประเมินมูลค่า ซึ่งทำให้บริษัทฯ อาจสูญเสียโอกาสจากผลต่างตอบแทนดังกล่าวเนื่องจากบริษัทฯ อาจได้สินทรัพย์หรือผลตอบแทนจากการลงทุนอื่นที่สูงกว่าการลงทุนในหุ้นสามัญของ NAKON ทั้งนี้ ราคามูลค่ายุติธรรมของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ถูกประเมินด้วยสมมติฐานการดำเนินงานของบริษัทฯ ในปัจจุบัน ประกอบกับแผนการลงทุนและการขยายกิจการที่มีแผนการลงทุนชัดเจน ณ ปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม มูลค่าของบริษัทฯ ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินได้สะท้อนการเติบโตของธุรกิจตามแผนและนโยบายการลงทุนและการดำเนินงานแล้ว ราคาการเข้าทำรายการอยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรม ณ ช่วงเวลาการประเมิน

- 2) ความเสี่ยงผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในอนาคตไม่เป็นไปตามคาดหวัง เนื่องจากความเสี่ยงทางธุรกิจของ NAKON

ผลประกอบการของ NAKON มาจากรายได้ดอกเบี้ยรับจากผลิตภัณฑ์สินเชื่อต่าง ๆ ซึ่งเป็นการดำเนินธุรกิจของ NAKON เป็นการดำเนินธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านการตลาดและการแข่งขัน และความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจสินเชื่อรายย่อยสาขา เนื่องจากการให้บริการด้านสินเชื่อแก่ผู้ประกอบการหรือผู้ต้องการกู้ยืมเงินในรูปแบบต่าง ๆ ไม่จำเป็นต้องมีใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจ Non - Bank และไม่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ ธปท. ยกเว้นสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับดูแล (Personal Loan) สินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพ (Nano finance) และสินเชื่อบุคคลที่มีทะเบียนรถเป็นหลักประกันจึงอาจพิจารณาได้ว่าการเข้าสู่ธุรกิจนี้สามารถทำได้ง่าย และมีการแข่งขัน

อย่างเสรี ซึ่งอาจทำให้ผลการดำเนินการในอนาคตไม่เป็นไปตามคาดหวัง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยที่สำคัญในการกีดกันเข้าสู่ธุรกิจของผู้ประกอบการรายอื่น คือการครองส่วนแบ่งตลาดก่อนหรือการเข้าถึงลูกค้าก่อน และการเข้ามามีบทบาทสำคัญของหน่วยงานภาครัฐในการกำกับดูแล เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทย และกระทรวงการคลังในการออกกฎหมาย ใบอนุญาตเพื่อเข้ามาควบคุมอัตราดอกเบี้ย และมาตรฐานการให้บริการของภาคธุรกิจ ซึ่งบริษัทมีการเตรียมความพร้อมทั้งในด้านบุคลากร ด้านระบบงาน ด้านการกำกับดูแล และด้านเงินทุนเพื่อรองรับปริมาณธุรกรรมที่จะเกิดขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ ปัจจัยสำคัญที่ผู้ให้บริการสินเชื่อจำเป็นต้องมี ได้แก่ เงินทุนที่ต้องใช้สำหรับการให้กู้ยืม ควบคู่กับการบริหารความเสี่ยงของสินเชื่อ และระบบการเรียกเก็บหนี้ที่มีประสิทธิภาพ ดังนั้น การเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่จึงไม่สามารถทำได้โดยง่าย และ NAKON ยังมีพันธกิจและเป้าหมายที่ชัดเจนที่จะช่วยเหลือกลุ่มลูกค้าประเภทผู้มีรายได้น้อย และผู้ประกอบการขนาดเล็กให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนในระบบได้อย่างทั่วถึงด้วยอัตราดอกเบี้ยที่เป็นธรรม และให้บริการที่ดี รวดเร็ว และตรงตามต้องการของลูกค้า อีกทั้ง NAKON มีแผนธุรกิจและกลยุทธ์ในทุกด้านเพื่อบริหารและพัฒนาองค์กรให้ประสบความสำเร็จ เช่น แผนกลยุทธ์การจัดหาบุคลากร แผนกลยุทธ์การตลาด เป็นต้น

ดังนั้น ปัจจัยด้านเงินทุนและความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจของ NAKON จึงสามารถช่วยบรรเทาความเสี่ยงที่ผลตอบแทนจากการดำเนินงานของ NAKON จะไม่เป็นไปตามคาดหวัง

นอกจากนี้ การประกอบการด้านสินเชื่อยังมีความเสี่ยงด้านเครดิต ซึ่งกล่าวคือ โอกาสหรือความน่าจะเป็นที่คู่สัญญา (Counterparty) ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อตกลงในสัญญา หรือจงใจไม่ปฏิบัติตามสัญญา เช่น การผิดนัดชำระหนี้ โดยความเสี่ยงด้านเครดิตที่บริษัทฯ ได้พิจารณาไว้ดังนี้ ความเสี่ยงด้านคุณภาพลูกหนี้ธุรกิจสินเชื่อรายย่อย ความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ และความเสี่ยงที่เกิดจากมูลค่าสินทรัพย์ที่เป็นหลักประกัน โดย NAKON ได้ตระหนักดีถึงความเสี่ยงด้านเครดิตและได้ให้ความสำคัญกับนโยบายการพิจารณาการให้เครดิต กระบวนการพิจารณาอนุมัติสินเชื่อ และนโยบายในการเลือกส่งหาริมทรัพย์ที่ตั้งอยู่ในทำเลที่ดี มีศักยภาพในการพัฒนา อีกทั้งเป็นที่ต้องการของตลาด โดยบริษัทมีนโยบายในการกำกับดูแลโดยทำการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ค้ำประกันอย่างเหมาะสม และมีมาตรการเพื่อให้การดำเนินธุรกิจของ NAKON เป็นไปอย่างยั่งยืนและมีประสิทธิภาพ

ดังนั้น ความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจของ NAKON อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ NAKON และทำให้ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนในอนาคตไม่เป็นไปตามคาดหวัง เช่น เมื่อผลการดำเนินงานของ NAKON มีผลขาดทุน ซึ่งอาจส่งผลให้อัตราการจ่ายปันผลไม่เป็นไปตามคาดหวัง และจะทำให้ระยะเวลาการคืนทุนจากการลงทุนดังกล่าวนี้ขยายออกไปยาวนานกว่าที่บริษัทฯ ประเมินการไว้ เป็นต้น

- 3) ความเสี่ยงจากการที่ทิศทางการดำเนินธุรกิจของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง เนื่องจากบริษัทฯ มิได้มีอำนาจควบคุม

เนื่องจากการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของทุนที่ออกและเรียกชำระของ NAKON ภายหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ จะมีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อ NAKON หากแต่ การถือครองในสัดส่วนดังกล่าวมิได้ทำให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งอำนาจควบคุมต่อ NAKON ดังนั้น บริษัทฯ จะไม่ได้ครอบครองเสียงส่วนใหญ่ในการประชุมผู้ถือหุ้น และมีอาจเป็นผู้กำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจของ NAKON ให้เป็นไปตามที่หวังทั้งหมดได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ จะส่งตัวแทนเข้าไปเป็นคณะกรรมการอย่างน้อย 1 ตำแหน่ง หรือตามสัดส่วนการถือหุ้น เพื่อร่วมกำกับดูแล NAKON และปกป้องผลประโยชน์ของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ภายหลังการเข้าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของ NAKON บริษัทฯ จะบันทึกเงินลงทุนใน NAKON เป็นเงินลงทุนในบริษัท ร่วม ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ จะต้องรับรู้ผลการดำเนินงานของ NAKON ตามวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) ซึ่งหากผลการดำเนินการของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง ก็จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ในทางอ้อม

4) ความเสี่ยงจากการที่ NAKON ไม่สามารถนำบริษัทฯ เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ตามแผน

เนื่องจากปัจจุบัน NAKON มีสถานะเป็นบริษัทมหาชน ซึ่งยังมิได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และ NAKON อยู่ในช่วงเตรียมตัวเพื่อเข้าระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยในปัจจุบัน NAKON มีความก้าวหน้าในการเตรียมคุณสมบัติให้พร้อมสำหรับการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ กล่าวคือ NAKON มีมูลค่าหุ้นตราไว้ขั้นต่ำหุ้นละ 0.5 บาท ทุนจดทะเบียนที่ออกและชำระแล้วเท่ากับ 467.55 ล้านบาท ซึ่งไม่ต่ำกว่า 300.00 ล้านบาท เป็นไปตามคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียน ส่วนของผู้ถือหุ้น ณ สิ้นปี 2564 มีจำนวนเท่ากับ 903.70 ล้านบาท ซึ่งไม่ต่ำกว่า 300.00 ล้านบาท เป็นไปตามคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียน สำหรับกำไรสุทธีย้อนหลัง 2-3 ปีรวมกันนั้น NAKON ยังมีกำไรสุทธิไม่เป็นไปตามเกณฑ์กำไรสุทธิ กล่าวคือ กำไรสุทธิของ 2-3 ปีรวมกันมากกว่าหรือเท่ากับ 50.00 ล้านบาท และปีล่าสุดมีกำไรสุทธิมากกว่าหรือเท่ากับ 30.00 ล้านบาท ทั้งนี้ กำไรงวดสะสมล่าสุด ณ สิ้นปี 2564 เท่ากับ 309.44 ล้านบาท ซึ่งมากกว่าศูนย์ตามคุณสมบัติ สำหรับคณะกรรมการบริษัทของ NAKON ได้มีการสรรหาบุคคลที่มีคุณสมบัติเหมาะสมเข้าร่วมเป็นคณะกรรมการในแต่ละด้านเพื่อให้เป็นไปตามความเหมาะสม ทั้งนี้ NAKON ได้ปรับปรุงระบบการจัดทำงบการเงินและระบบการควบคุมภายในเพื่อให้พร้อมสำหรับการนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ NAKON คาดว่าจะใช้เวลา 3 – 5 ปี ในการเตรียมตัวเพื่อให้มีคุณสมบัติครบถ้วนและเป็นไปตามคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียน

อย่างไรก็ดี หากผลประกอบการของ NAKON ไม่เป็นไปตามคาดหวัง อาจทำให้แผนการเข้าระดมทุนของ NAKON ไม่ประสบความสำเร็จหรือเกิดความล่าช้า และหาก NAKON ไม่สามารถนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ หุ้นสามัญของ NAKON จะไม่มีสภาพคล่องเนื่องจากมิได้มีตลาดรองรับ และทำให้มูลค่าการเติบโตของหุ้นสามัญอาจไม่เป็นไปตามคาดหวัง

4. ความเหมาะสมด้านราคา

4.1 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสินทรัพย์ที่ได้มา – หุ้นสามัญของ NAKON

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาโดยใช้ข้อมูลที่ได้รับจาก NAKON การสัมภาษณ์ผู้บริหาร งบการเงินย้อนหลัง 3 ปีจากงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 – 31 ธันวาคม 2564 ตลอดจนข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนและถูกต้อง รวมทั้ง พิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ การประเมินมูลค่ากิจการ รวมถึงการพิจารณาราคายุติธรรมของมูลค่ากิจการอาจมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ NAKON ด้วยวิธีต่าง ๆ จำนวน 5 วิธี ได้แก่

1. วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) ซึ่งแบ่งออกเป็น 2 วิธี คือ
 - วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: “P/BV”)
 - วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Approach: “P/E”)
4. วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)
5. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model)

ทั้งนี้ เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ซึ่งจะมีหนี้สินสูงเป็นปกติตามลักษณะการประกอบธุรกิจ เนื่องจาก NAKON จะนำหนี้สินมาใช้ในการให้บริการสินเชื่อแก่ลูกค้าต่อไป โดยไม่ได้ทำมาลงทุนในการประกอบธุรกิจอย่างเช่นธุรกิจอื่น ๆ ดังนั้น การพิจารณาการประเมินมูลค่าหุ้นของ NAKON ด้วยวิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจ่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization: “EV/EBITDA”) และวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ที่มีการนำหนี้สินมาใช้ในการคำนวณจึงไม่เหมาะสม

4.1.1 วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ NAKON ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	467.55
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	87.14
ส่วนต่างจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	8.49
กำไรสะสม	
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	50.97
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	258.48
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	31.08
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	903.70
จำนวนหุ้น	935.10
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	0.97

ที่มา: งบการเงินของ NAKON ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NAKON ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ NAKON ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 เท่ากับ 903.70 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 0.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 2.50 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 1.53 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 61.34 ของราคาเข้าทำรายการ

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NAKON ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของ NAKON ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NAKON

4.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ NAKON ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวม ณ 31 ธันวาคม 2564 และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน และส่วนเพิ่มจากการประเมินใหม่ของสินทรัพย์ตามรายงานการประเมินราคาสินทรัพย์

อย่างไรก็ดี เนื่องจาก NAKON ไม่ได้มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ด้วยวัตถุประสงค์สาธารณะ นอกจากนี้ NAKON ไม่ได้มีการเพิ่มทุน และไม่ได้มีการประกาศจ่ายเงินปันผลจากผลการดำเนินงานประจำปี 2564 ดังนั้น การคำนวณมูลค่าหุ้นและมูลค่ายุติธรรมในวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) จึงให้ผลลัพธ์เท่ากันกับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ NAKON ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี

4.1.3 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)

วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) เป็นการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการซึ่งอยู่บนสมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกันควรมีอัตราส่วนมูลค่าตลาดใกล้เคียงกัน โดยในการเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันเพื่อประเมินมูลค่ากิจการของกลุ่มบริษัท ย่อยนั้น แต่ละบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจมีความแตกต่างกัน อาทิ นโยบายทางการเงิน บัญชี นโยบายการลงทุน ขนาดของกิจการ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุน และแหล่งที่มาของรายได้อื่น ๆ เป็นต้น ดังนั้น การนำบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจไม่ได้ครอบคลุมบริษัทที่คล้ายคลึงกันทั้งหมดและอาจมีความแตกต่างกันในหลายประการดังที่อธิบายไปแล้วข้างต้น

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด ดังนี้

(1) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio : “P/BV”)

(2) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio : “P/E”)

เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำข้อมูลของบริษัทเทียบเคียงที่อยู่ในอุตสาหกรรมผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) และประกอบธุรกิจการให้สินเชื่อในประเภทที่ใกล้เคียงกับธุรกิจของ NAKON และเป็นบริษัทฯ จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของประเทศไทยมาใช้ โดยสามารถสรุปรายชื่อและรายละเอียดของแต่ละบริษัทเทียบเคียงได้ดังต่อไปนี้

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	กำไร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564	มูลค่าหลักทรัพย์ (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท เฮงลิสซิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน สินเชื่อที่มีบ้านและที่ดินเป็นหลักประกัน สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่มีใบสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน สินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพภายใต้การกำกับ และนายหน้าประกันวินาศภัยและประกันชีวิต	353.80	16,459.20
บริษัท อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจประกอบธุรกิจให้เช่าซื้อ สินเชื่อทะเบียนรถยนต์ โดยให้บริการจัดหาเงินทุนสำหรับการซื้อรถยนต์ใหม่และรถยนต์ใช้แล้ว	307.16	5,284.16
บริษัท เอเซียเสริมกิจลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ให้บริการจัดไฟแนนซ์รถยนต์ใหม่และรถใช้แล้ว สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ สินเชื่อรถยนต์ บริษัทยังให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคลและบริการทางการเงิน	1,080.31	24,280.80
บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ให้บริการทางการเงินเชิงพาณิชย์ ในด้านสินเชื่อการรับโอนสิทธิเรียกร้องหรือสินเชื่อแฟคตอริง สินเชื่อลิสซิ่งประเภทสัญญาเช่าทางการเงิน สินเชื่อเช่าซื้อ และบริการเสริมอื่น ๆ	152.82	1,668.03

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

(1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: P/BV)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 903.70 ล้านบาท มาคูณกับค่าเฉลี่ยมัธยฐาน (Median) ส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ของบริษัทเทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง

ตารางมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

บริษัท	P/BV Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
บริษัท เฮอร์ลิชิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	4.62	4.64	4.59	4.80	5.00	4.78	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}
บริษัท อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	2.92	2.94	2.95	2.96	2.96	3.01	3.05	3.07	2.74
บริษัท เอเซียเสริมกิจลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	2.60	2.70	2.72	2.64	2.55	2.44	2.36	2.02	1.78
บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	1.04	1.05	1.04	1.00	0.95	0.91	0.88	0.85	0.82
ค่ามัธยฐาน P/BV	2.76	2.82	2.84	2.80	2.75	2.72	2.36	2.02	1.78
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	903.70	903.70	903.70	903.70	903.70	903.70	903.70	903.70	903.70
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON (ล้านบาท)	2,491.64	2,548.16	2,562.68	2,530.42	2,487.69	2,462.45	2,130.55	1,825.87	1,608.52
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	2.66	2.73	2.74	2.71	2.66	2.63	2.28	1.95	1.72

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

หมายเหตุ : 1/ เนื่องจากบริษัท เฮอร์ลิชิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) มีระยะเวลาเข้าตลาดไม่ถึง 180 วันทำการ

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 1.78 – 2.84 เท่า อันส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีอยู่ในช่วง 1,608.52 – 2,562.68 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 1.72 – 2.74 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 2.50 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.78 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 31.19 ของราคาเข้าทำรายการ และสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 2.50 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.24 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 9.62 ของราคาเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ดี วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต แผนธุรกิจ รวมถึงขนาดพอร์ตสินเชื่อนี้ปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ

(2) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: P/E)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทฯ ตามกำไรสุทธิที่ปรากฏในงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 5.12 ล้านบาท คุณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้น

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ NAKON

บริษัท	P/E Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
บริษัท เฮอร์ลิช แอนด์ แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	45.35	45.47	45.08	47.12	49.09	46.92	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}	N/A ^{1/}
บริษัท อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	16.37	16.48	16.54	16.63	16.60	16.90	17.13	17.23	15.38
บริษัท เอเชียเสริมกิจลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	21.43	22.30	22.48	21.76	21.02	20.12	19.45	16.67	14.69
บริษัท โอเอฟเอส แคปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	10.97	11.03	10.95	10.60	9.98	9.60	9.26	9.01	8.68
ค่ามัธยฐาน P/E	18.90	19.39	19.51	19.19	18.81	18.51	17.13	16.67	14.69
กำไรสุทธิของบริษัทฯ (ล้านบาท)	5.12	5.12	5.12	5.12	5.12	5.12	5.12	5.12	5.12
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	96.79	99.30	99.91	98.29	96.33	94.79	87.71	85.38	75.22
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	0.10	0.11	0.11	0.11	0.10	0.10	0.09	0.09	0.08

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

หมายเหตุ : 1/ เนื่องจากบริษัท เฮอร์ลิช แอนด์ แคปิตอล จำกัด (มหาชน) มีระยะเวลาเข้าตลาดไม่ถึง 180 วันทำการ

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 14.69 – 19.51 เท่า อันส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิที่อยู่ในช่วง 75.22 – 99.91 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 0.08 – 0.11 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 2.50 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 2.39 – 2.42 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 95.73 – 96.78 ของราคาเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ดี วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัท โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ

4.1.4 วิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)

วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach) เป็นวิธีคำนวณมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ NAKON โดยใช้ค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value: P/BV) สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันในบริษัทที่เป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร

(Non-Bank) ที่ถูกซื้อขายในอดีต มาคูณกับมูลค่าตามบัญชี สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 โดยการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวจะมีความแตกต่างของแต่ละธุรกรรมจากธุรกรรมของกิจการเช่น ขนาดของธุรกรรม ระยะเวลาที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ข้อมูลของธุรกรรมเทียบเคียงสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางข้อมูลของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

วันที่	ผู้ถูกซื้อ	ประเทศ	สัดส่วนการซื้อ (ร้อยละ)	มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	อัตราส่วน P/BV (เท่า)
ธ.ค. 59	Srisawad Finance PCL	ไทย	26.51	556.71	1.01
มี.ค. 54	AIRA Factoring PCL	ไทย	22.72	109.04	2.1
ก.พ. 54	AIRA Factoring PCL	ไทย	57.35	275.28	2.1
ส.ค. 53	Amanah Leasing PCL	ไทย	35.40	318.6	0.87
ก.ค. 52	Scan Global PCL	ไทย	37.42	202.07	0.65
ก.พ. 52	TBCO PCL	ไทย	24.00	7,655	1.55
ต.ค. 50	Group Lease PCL	ไทย	24.90	490	3.72
ต.ค. 50	TBCO PCL	ไทย	30.36	7,247.93	1.16
มี.ค. 50	TBCO PCL	ไทย	10.77	2,572.22	1.57
มี.ค. 50	Group Lease PCL	ไทย	28.86	146.1	1.12
ค่ามัธยฐาน					1.36

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของรายการซื้อขายอื่นในอดีตเท่ากับ 1.36 เท่า

ตารางการคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจากการเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

หน่วย: ล้านบาท	งวด 12 เดือน ย้อนหลัง ค่ามัธยฐาน
อัตราส่วน P/BV (เท่า)	1.36
มูลค่าตามบัญชีของ NAKON	903.70
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON	1,224.51
จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	935.10
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	1.31

ที่มา: งบการเงินของ NAKON ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่คำนวณโดยวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันเท่ากับ 1,224.51 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 1.31 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 2.50 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 1.19 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 47.62 ของราคาเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ดี การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความแตกต่างของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่เกิดขึ้น และปัจจัยของแต่ละธุรกรรมเทียบเคียง จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้ การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ NAKON

4.1.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model)

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) ของ NAKON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินมูลค่าหุ้นจากเงินปันผลที่คาดว่าจะ NAKON จะสามารถจ่ายได้จากกำไรสุทธิที่ได้ในแต่ละปี ซึ่งวิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายในการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการที่เป็นสถาบันการเงิน ซึ่งตรงกับความเห็นของศาสตราจารย์ Damodaran ผู้ได้รับรางวัล Herbert Simon Award ที่เป็นที่ยอมรับทั่วโลก ซึ่งเขียนในบทความที่เผยแพร่โดย NYU Stern โดยที่ NYU Stern โรงเรียนสอนธุรกิจ (Business School) ภายใต้มหาวิทยาลัยนิวยอร์ก (New York University) (ผู้อื้อหุ้นสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่เอกสารแนบ 2 ข้อมูลประกอบการประมาณการ NAKON) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 15 ปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2579 เพื่อสะท้อนถึงอัตราการเติบโตของ NAKON หลังจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการดำเนินงานไปมุ่งเน้นการให้สินเชื่อแก่ลูกค้ารายย่อยที่มีความต้องการโอกาสในการเข้าถึงบริการของสถาบันการเงินในบริเวณภาคตะวันออกเฉียงเหนือ โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะมีค่าสูงมากขึ้นในปีประมาณการช่วงแรก และจะค่อย ๆ ลดลงสอดคล้องกับอัตราการเติบโตของสินเชื่อที่ลดลงในปีประมาณการช่วงท้าย นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูลเอกสาร หลักฐาน ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ การสัมภาษณ์ผู้บริหาร แผนการดำเนินธุรกิจในอนาคต รวมถึงอัตราส่วนทางการเงินที่เกิดขึ้นจริงตั้งแต่ปี 2562 โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. สมมติฐานรายได้

NAKON ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) โดยมีการอนุมัติให้สินเชื่อแก่ลูกค้ารายใหญ่ผ่านทางสำนักงานใหญ่ และอนุมัติสินเชื่อแก่ลูกค้ารายย่อยผ่านสาขาย่อย จำนวนทั้งหมด 105 สาขา โดยตั้งอยู่บริเวณภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งปัจจุบัน NAKON ใช้กลยุทธ์การมุ่งเน้นการให้สินเชื่อแก่ลูกค้ารายย่อยที่มีความต้องการโอกาสในการเข้าถึงบริการของสถาบันการเงิน ในบริเวณภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งการปล่อยสินเชื่อแก่รายย่อยเป็นการกระจายความเสี่ยงให้แก่พอร์ตสินเชื่อของ NAKON เมื่อเทียบกับการปล่อยสินเชื่อให้นิติบุคคลหรือลูกค้ารายใหญ่ เนื่องจากการปล่อยกู้ให้แก่ลูกค้ารายย่อยจำนวนมาก ราย และปล่อยมูลค่าสินเชื่อต่อคนน้อยลงเฉลี่ยที่ 72,278.44 บาทต่อราย เมื่อเทียบกับรายใหญ่เฉลี่ย 5,787,650.04 บาทต่อราย (อ้างอิงจากข้อมูล ณ ปี 2564) จึงลดความเสี่ยงหากมีการผิดนัดชำระหนี้เกิดขึ้นให้กับ NAKON มากกว่า อีกทั้ง หากมีการฟ้องร้องติดตามหนี้ รายย่อยจะมีการใช้เวลาดำเนินคดีเพื่อให้ได้รับการชำระหนี้คืนที่สั้นกว่าเมื่อเทียบกับรายใหญ่ เนื่องจากคดีที่มีทุนทรัพย์น้อย มักจะสามารถไกล่เกลี่ยยอมความในชั้นศาลได้ ในขณะที่คดีที่มีทุนทรัพย์สูงมักจะมีการไกล่เกลี่ยยาก และจะมีการสู้คดีจนถึงที่สุด จากปัญหาที่ประสบมา NAKON จึงเล็งเห็นว่าการให้สินเชื่อรายย่อยมีความเสี่ยงน้อยกว่าและมีประโยชน์มากกว่า ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเป็นการดำเนินธุรกิจที่มีความเหมาะสม โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ NAKON โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากดอกเบี้ย 2) รายได้จากเงินฝาก 3) รายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ 4) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1.1 รายได้จากดอกเบี้ย

รายได้จากดอกเบี้ยของ NAKON ประกอบด้วยรายได้จากสินเชื่อ 10 ประเภท ได้แก่ 1) สินเชื่อเช่าซื้อ 2) สินเชื่อแพคตอริง 3) สินเชื่อระยะสั้น 4) สินเชื่อระยะยาว 5) สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ 6) สินเชื่อส่วนบุคคล 7) สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน 8) สินเชื่อจำนำทะเบียน 9) สินเชื่อรถเก๋งธรรมดา 10) สินเชื่อจำนองที่ดิน จากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร NAKON มีนโยบายในการเติบโตพอร์ตสินเชื่อและรายได้ดอกเบี้ยจากเงินให้สินเชื่อจากสาขาย่อย ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประมาณการรายได้จากดอกเบี้ยจากผลคูณของพอร์ตสินเชื่อแต่ละประเภทหลังหักค่าการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Expected Credit Loss) กับอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ โดยมีรายละเอียดการประมาณการดังนี้

ประมาณการยอดสินเชื่อแต่ละประเภท

เมื่อพิจารณาจากอัตราการเติบโตของเงินให้สินเชื่อในอดีตของ NAKON จะพบว่าอัตราการเติบโตของเงินให้สินเชื่อโดยรวมลดลงในปี 2562 และ 2563 โดยคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 9.10 และ 13.58 ตามลำดับ ก่อนจะกลับมาเติบโตร้อยละ 10.64 ในปี 2564 เนื่องจากในปีที่ผ่านมา NAKON มีการปรับกลยุทธ์และนโยบายในการให้สินเชื่อ โดยจะไม่เน้นการเพิ่มจำนวนเงินให้สินเชื่อที่อนุมัติจากสำนักงานใหญ่ ได้แก่ สินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อแพคตอริง สินเชื่อระยะสั้น สินเชื่อระยะยาว สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ และสินเชื่อส่วนบุคคล โดยมูลค่าสินเชื่อดังกล่าวมีขนาดลดลงตั้งแต่ปี 2562 – 2564 อีกทั้ง NAKON ได้มีการยุติการอนุมัติสินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ และสินเชื่อส่วนบุคคลเมื่อปี 2562 และยุติการอนุมัติสินเชื่อเช่าซื้อเมื่อปี 2563 ในขณะที่ NAKON จะมีการเน้นการเติบโตจากสินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน สินเชื่อจำนำทะเบียน สินเชื่อรถเก๋งธรรมดา และสินเชื่อจำนองที่ดิน ซึ่งจากผลการดำเนินงานในอดีต จะเห็นว่ามีการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ โดยในปัจจุบัน NAKON มีสาขาย่อยทั้งสิ้น 105 สาขากระจายอยู่ตามจังหวัดต่าง ๆ ในภูมิภาคตะวันออกเฉียงเหนือ โดยปัจจุบัน ผู้บริหารยังไม่มีแผนจะขยายสาขาในอนาคต แต่จะเน้นการขยายพอร์ตสินเชื่อผ่านทางเครือข่ายตัวแทนที่อยู่ในพื้นที่ ซึ่งทำให้ NAKON ได้เปรียบเรื่องข้อมูลเชิงลึกของกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย เพื่อเสนอบริการของ NAKON ได้อย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อที่จะเข้าถึงลูกค้าเป็นวงกว้างโดยไม่จำเป็นต้องเสียค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการขยายสาขา นอกจากนี้ NAKON ยังเน้นกลยุทธ์ในการให้บริการลูกค้าที่รวดเร็ว และ

เป็นฝ่ายที่ไปบริการลูกค้าถึงที่ เพื่ออำนวยความสะดวกสบายแก่ลูกค้าให้มากที่สุด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการขายพอร์ตสินเชื่อใหม่ โดยประมาณการการอัตราการลดลงตลอดปีประมาณการของสินเชื่อเข้าซื้อคิดเป็นร้อยละ 26.01 สินเชื่อแพคตอริงคิดเป็นร้อยละ 43.66 สินเชื่อระยะสั้นคิดเป็นร้อยละ 39.59 สินเชื่อระยะยาวคิดเป็นร้อยละ 22.68 สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์คิดเป็นร้อยละ 88.49 และสินเชื่อส่วนบุคคลคิดเป็นร้อยละ 52.32 ตามค่าเฉลี่ยในปี 2562 – 2564 ในขณะที่ สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน สินเชื่อจำนำทะเบียน สินเชื่อรถเกษตรกรรม และสินเชื่อจำนองที่ดิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราการเติบโตของสินเชื่อดังกล่าวในปี 2565 ตามค่าเฉลี่ยในปี 2562 – 2564 ซึ่งยังคงเป็นอัตราการเติบโตที่สูง โดยคิดเป็นอัตราการเติบโตของพอร์ตร้อยละ 34.11 ร้อยละ 118.59 ร้อยละ 194.08 และ ร้อยละ 85.65 ตามลำดับ เมื่อรวมสินเชื่อทุกประเภทแล้ว NAKON จะอัตราการเติบโตของพอร์ตสินเชื่อรวมเท่ากับร้อยละ 53.17 เพื่อสะท้อนถึงนโยบายการดำเนินงานของ NAKON แม้ว่า NAKON จะไม่มีการขยายสาขาเพิ่มเติม แต่มีแผนการขยายขนาดสินเชื่อผ่านเครือข่ายตัวแทนขายโดยในปี 2564 NAKON มีตัวแทนทั้งสิ้น 1,642 ราย และมีแผนจะขยายเป็น 12,360 รายในปี 2565 โดยตัวแทนดังกล่าวจะทำหน้าที่หาลูกค้าให้กับ NAKON เนื่องจากตัวแทนจะมีความใกล้ชิดและมีความเข้าถึงลูกค้าที่มีศักยภาพได้ง่ายและเร็วกว่าการที่ลูกค้าจะเข้ามาใช้บริการสินเชื่อด้วยตัวเอง โดยจากผลการสำรวจของ NAKON ร้อยละ 45.50 ของผลสำรวจลูกค้าที่มาใช้บริการของ NAKON เป็นผลมาจากการมีผู้แนะนำ ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนที่มีสาระสำคัญ ดังนั้นกลยุทธ์การใช้ตัวแทนเพื่อทำหน้าที่หาลูกค้าให้กับ NAKON ซึ่งเป็นการเข้าหาลูกค้าแทนที่จะรอลูกค้ามาใช้บริการจึงมีความได้เปรียบผู้เล่นอื่นในตลาด โดยสาขาย่อยของ NAKON จะทำหน้าที่เป็นเหมือนส่วนกลางในการอนุมัติสินเชื่อให้กับลูกค้าที่ตัวแทนหามาได้ ซึ่งมีสาขากระจายตัวอยู่ในแต่ละจังหวัดในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ นอกจากนี้ NAKON ยังมีนโยบายการบริการปล่อยสินเชื่อถึงที่อยู่อาศัยของลูกค้าเพื่ออำนวยความสะดวกและเป็นการเข้าถึงเป้าหมายได้อย่างรวดเร็ว แม้ว่าอัตราการเติบโต ณ ปีประมาณการ 2565 ของสินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน สินเชื่อจำนำทะเบียน สินเชื่อรถเกษตรกรรม และสินเชื่อจำนองที่ดินจะเป็นอัตราที่สูงจากปี 2564 แต่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าความสมเหตุสมผล เนื่องจากปัจจุบัน NAKON ยังมีพอร์ตสินเชื่อขนาดเล็ก อีกทั้งในสภาวะเศรษฐกิจไทยปัจจุบัน ซึ่งได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ COVID-19 ส่งผลให้ประชาชนขาดสภาพคล่องในการใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน จึงมีการใช้บริการธุรกิจให้สินเชื่อเพิ่มมากขึ้น ซึ่งเป็นไปตามรายงานปริมาณหนี้ครัวเรือนของประเทศไทย โดยสำนักงานพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2565 โดยหนี้สินครัวเรือนของประเทศไทย ณ ปี 2563 มีค่าเท่ากับ 14.03 ล้านล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 เท่ากับ 0.54 ล้านล้านบาท และในไตรมาสที่ 3 ของปี 2564 หนี้สินครัวเรือนเพิ่มขึ้นมาอีก 0.32 ล้านล้านบาท เป็น 14.35 ล้านล้านบาท ทั้งนี้ ยังไม่รวมปริมาณหนี้นอกระบบซึ่งคาดว่าจะมีปริมาณสูงถึงหลักแสนล้านบาทตามความเห็นของ ดร. ดอน นาครทรรพ ผู้เป็นเศรษฐกิจและนักวิจัยอาวุโส ธนาคารแห่งประเทศไทย

รูปภาพแสดงถึงหนี้สินครัวเรือนแห่งประเทศไทย

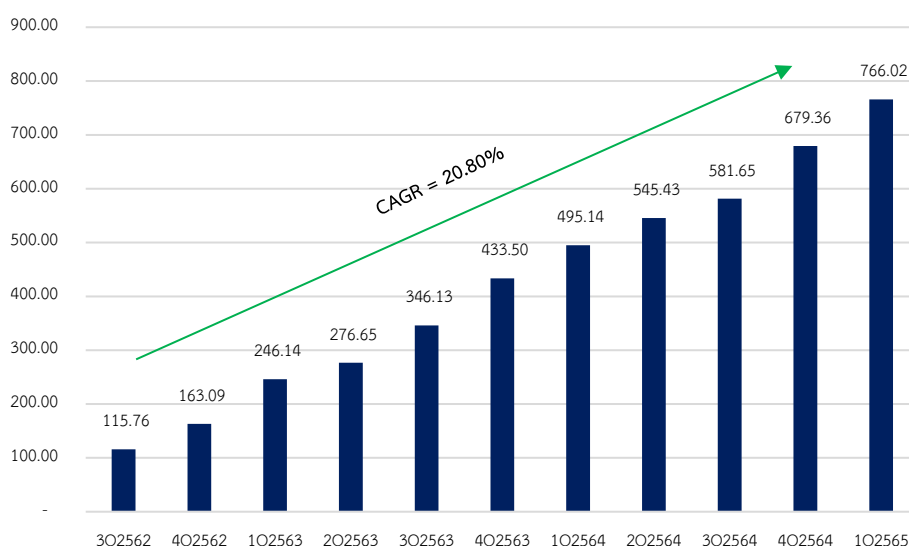
	รายปี		รายไตรมาส								
	2562	2563	Q3-62	Q4-62	Q1-63	Q2-63	Q3-63	Q4-63	Q1-64	Q2-64	Q3-64
หนี้สินครัวเรือน (ล้านล้านบาท) 1	13.49	14.03	13.25	13.49	13.50	13.59	13.77	14.03	14.14	14.27	14.35
%QoQ	-	-	1.3	1.8	0.1	0.6	1.3	1.9	0.7	1.0	0.5
%YoY	5.1	4.0	5.6	5.1	4.1	3.8	3.9	4.1	4.7	5.1	4.2
ผลรวมของ GDP Nominal ใน 4 ไตรมาส(ล้านล้านบาท) 2	16.90	15.70	16.82	16.90	16.84	16.22	15.90	15.70	15.60	15.99	16.07
สัดส่วนหนี้ต่อ GDP (1/2)	79.8	89.4	78.8	79.8	80.2	83.8	86.6	89.4	90.6	89.3	89.3

ที่มา : สำนักงานพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ

จากข้อมูลดังกล่าว การประมาณการมูลค่าสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ NAKON ในปี 2565 คิดเป็นสัดส่วนเพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปริมาณหนี้ครัวเรือนของไทยในปัจจุบัน อีกทั้ง เมื่อเทียบกับการคาดการณ์มูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ 3 ผู้ประกอบธุรกิจรายใหญ่ในอุตสาหกรรม ซึ่งประกอบด้วยบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท เงินดีลล์ จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นประมาณการของผู้บริหาร ซึ่งมีการเปิดเผยใน “บริษัทจดทะเบียนพบผู้ลงทุน” (Opportunity Day) โดยที่ยังไม่รวมการเติบโตของมูลค่าสินเชื่อของผู้ประกอบธุรกิจรายอื่น พบว่ามูลค่าประมาณการสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ NAKON ในปี 2565 ซึ่งประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ คิดเป็นเพียงร้อยละ 5.39 ของมูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ 3 ผู้ประกอบธุรกิจรายใหญ่ในอุตสาหกรรม (ผู้ถือหุ้นสามารถรายละเอียดเพิ่มเติมได้ที่เอกสารแนบ 2 ข้อมูลประกอบการประมาณการ NAKON)

จากการผลการดำเนินงานในอดีตของยอดสินเชื่อรวมจากสาขาของ NAKON ย้อนหลัง 10 ไตรมาส จากไตรมาสที่ 3 ของปี 2562 ซึ่งมียอดสินเชื่อเท่ากับ 115.76 ล้านบาท จนถึงไตรมาสที่ 1 ของปี 2565 ซึ่งมียอดสินเชื่อเท่ากับ 766.02 ล้านบาท พบว่ามีอัตราการเติบโตต่อไตรมาสแบบทบต้น (CAGR) คิดเป็นร้อยละ 20.80 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 112.94

กราฟแสดงการเติบโตของมูลค่ายอดสินเชื่อจากสาขา



ที่มา : ข้อมูลจาก NAKON

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการประมาณการอัตราการเติบโตของมูลค่าสินเชื่อรวมเท่ากับร้อยละ 53.17 ในปี 2565 ซึ่งเป็นการเติบโตของมูลค่าสินเชื่อที่รวมการทดแทนสินเชื่อเก่าที่มีการคืนหนี้ไป และการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อใหม่ ซึ่งในทันทนี้อาจจะมีการกู้ยืมหนี้ใหม่จากลูกหนี้คืนเดิม (Rollover) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินจะมีการประมาณการมูลค่าสินเชื่อให้มีการลดลงของอัตราการเติบโตของสินเชื่อแต่ละประเภทแบบเส้นตรง (Straight Line) ในปีประมาณการถัดไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) โดยจะมีอัตราการเติบโตลดลงไปจนถึงร้อยละ 20.00 ในปี 2569 ซึ่งเท่ากับอัตราการเติบโตคาดการณ์เฉลี่ยของบริษัทเทียบเคียงในอุตสาหกรรมในปัจจุบัน จากนั้นจะมีการลดลงแบบเส้นตรงอีกในปีประมาณการถัดไปจนถึงร้อยละ 3.71 ในปี 2579 เท่ากับอัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้น (CAGR) จำนวน 7 ปีย้อนหลังของหนี้สินภาคครัวเรือนในไทย โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางการเติบโตของมูลค่าพอร์ตสินเชื่อ ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ร้อยละ	2562A	2563A	2564A
สินเชื่อเช่าซื้อ	(1.08)	(8.88)	(43.01)
สินเชื่อแพคตอริง	(10.85)	(59.63)	(60.51)
สินเชื่อระยะสั้น	(45.15)	(53.64)	(63.57)
สินเชื่อระยะยาว	(14.98)	(40.27)	(12.79)
สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	577.32	(79.93)	(97.05)
สินเชื่อส่วนบุคคล	(22.33)	(58.72)	(75.91)
สินเชื่อดั้วสัญญาใช้เงิน	-	5.43	62.79
สินเชื่อจำนำทะเบียน	-	408.32	66.04
สินเชื่อกเกษตรกรรม	-	259.37	128.80
สินเชื่อจำนองที่ดิน	-	114.89	56.42

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางขนาดพอร์ตสินเชื่อ ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
สินเชื่อเช่าซื้อ	77.92	71.00	40.46
สินเชื่อแพคตอริง	110.94	44.79	17.69
สินเชื่อระยะสั้น	224.98	104.31	38.00
สินเชื่อระยะยาว	572.93	342.23	298.45
สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	2.07	0.42	0.01
สินเชื่อส่วนบุคคล	21.87	9.03	2.17
สินเชื่อดั้วสัญญาใช้เงิน	49.24	51.91	84.50
สินเชื่อจำนำทะเบียน	39.76	202.13	335.61
สินเชื่อกเกษตรกรรม	0.64	2.28	5.22
สินเชื่อจำนองที่ดิน	95.62	205.47	321.40
รวม	1,195.96	1,033.55	1,143.51

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางอัตราการเติบโตของขนาดพอร์ตสินเชื่อ ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ร้อยละ	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
สินเชื่อเช่าซื้อ	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)
สินเชื่อแฟคตอริง	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)
สินเชื่อระยะสั้น	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)
สินเชื่อระยะยาว	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)
สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน ^{1/}	34.11 ^{2/}	29.85	26.12	22.86	20.00	16.90	14.28	12.07
สินเชื่อจำนำทะเบียน ^{1/}	118.59 ^{3/}	76.00	48.70	31.21	20.00	16.90	14.28	12.07
สินเชื่อรถเก๋งกรรมกร ^{1/}	194.08 ^{4/}	109.96	62.30	35.30	20.00	16.90	14.28	12.07
สินเชื่อจำนองที่ดิน ^{1/}	85.65 ^{5/}	59.54	41.39	28.77	20.00	16.90	14.28	12.07
รวม	53.17	50.87	38.93	27.48	18.83	16.20	13.85	11.79

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสินเชื่อ ณ ปี 2565 จากค่าเฉลี่ยอัตราการเติบโตในปี 2562 – 2564 เพื่อสะท้อนการเติบโตของสินเชื่อจากการเพิ่มตัวแทนการขายจาก 1,642 คนในปี 2564 เป็น 12,360 คน ในปี 2565 โดย NAKON มีการคัดเลือกและฝึกตัวแทนให้มีความชำนาญ ประกอบกับอัตราการเติบโตดังกล่าวเป็นอัตราการเติบโตบนฐานสินเชื่อที่ยังมีมูลค่าไม่สูงในปี 2564 เนื่องจาก NAKON เพิ่งมีการเริ่มปล่อยสินเชื่อในปี 2563 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าอัตราการเติบโตดังกล่าวสามารถดำเนินการได้จริง โดยจากผลการสำรวจของ NAKON ร้อยละ 45.50 ของลูกค้า NAKON มาจากการแนะนำ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีการประมาณการการเติบโตให้ลดลงในอนาคต

2/ สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน เพิ่มขึ้นจากปี 2564 เป็นจำนวน 28.82 ล้านบาท เมื่ออ้างอิงค่าเฉลี่ยสินเชื่อต่อสัญญาที่ 150,000.00 บาท จะคิดเป็นจำนวนสัญญาที่เพิ่มขึ้น 192.14 สัญญาต่อปี หรือ 16.01 สัญญาต่อวัน

3/ สินเชื่อจำนำทะเบียน เพิ่มขึ้นจากปี 2564 เป็นจำนวน 397.99 ล้านบาท เมื่ออ้างอิงค่าเฉลี่ยสินเชื่อต่อสัญญาที่ 50,437.41 บาท จะคิดเป็นจำนวนสัญญาที่เพิ่มขึ้น 7,890.82 สัญญาต่อปี หรือ 657.57 สัญญาต่อวัน หรือ 6.62 สัญญาต่อวันต่อสาขา

4/ สินเชื่อตัวรถกรรมกร เพิ่มขึ้นจากปี 2564 เป็นจำนวน 10.13 ล้านบาท เมื่ออ้างอิงค่าเฉลี่ยสินเชื่อต่อสัญญาที่ 86,906.12 บาท จะคิดเป็นจำนวนสัญญาที่เพิ่มขึ้น 116.60 สัญญาต่อปี หรือ 9.72 สัญญาต่อวัน หรือ 0.09 สัญญาต่อวันต่อสาขา

5/ สินเชื่อจำนองที่ดิน เพิ่มขึ้นจากปี 2564 เป็นจำนวน 275.29 ล้านบาท เมื่ออ้างอิงค่าเฉลี่ยสินเชื่อต่อสัญญาที่ 103,940.18 บาท จะคิดเป็นจำนวนสัญญาที่เพิ่มขึ้น 2,648.58 สัญญาต่อปี หรือ 220.72 สัญญาต่อวัน หรือ 2.10 สัญญาต่อวันต่อสาขา

ตารางอัตราการเติบโตของขนาดพอร์ตลินเชื่อ ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ร้อยละ	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ลินเชื่อเช่าซื้อ	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)	(17.66)
ลินเชื่อแพคตอริง	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)	(43.66)
ลินเชื่อระยะสั้น	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)	(54.12)
ลินเชื่อระยะยาว	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)	(22.68)
ลินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-
ลินเชื่อส่วนบุคคล	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)	(52.32)
ลินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	10.20	8.62	7.28	6.16	5.20	4.40	3.71
ลินเชื่อจำนำทะเบียน	10.20	8.62	7.28	6.16	5.20	4.40	3.71
ลินเชื่อรถเกะตกรรม	10.20	8.62	7.28	6.16	5.20	4.40	3.71
ลินเชื่อจำนองที่ดิน	10.20	8.62	7.28	6.16	5.20	4.40	3.71
รวม	10.02	8.46	7.21	6.10	5.16	4.37	3.69

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการมูลค่าพอร์ตลินเชื่อ ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ลินเชื่อเช่าซื้อ	33.32	27.44	22.59	18.60	15.32	12.61	10.39	8.55
ลินเชื่อแพคตอริง	9.96	5.61	3.16	1.78	1.00	0.57	0.32	-
ลินเชื่อระยะสั้น	17.44	8.00	3.67	1.68	0.77	0.35	0.16	0.07
ลินเชื่อระยะยาว	230.76	178.43	137.97	106.68	82.48	63.78	49.31	38.13
ลินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-	-
ลินเชื่อส่วนบุคคล	1.04	0.49	-	-	-	-	-	-
ลินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	113.32	147.14	185.58	227.99	273.59	319.83	365.51	409.62
ลินเชื่อจำนำทะเบียน	733.60	1,291.11	1,919.89	2,519.07	3,022.88	3,533.78	4,038.49	4,525.91
ลินเชื่อรถเกะตกรรม	15.35	32.24	52.32	70.79	84.95	99.31	113.50	127.19
ลินเชื่อจำนองที่ดิน	596.70	951.98	1,345.99	1,733.25	2,079.91	2,431.43	2,778.70	3,114.07
รวม	1,751.49	2,642.44	3,671.17	4,679.85	5,560.91	6,461.67	7,356.37	8,223.56

ตารางประมาณการมูลค่าพอร์ทลินเชื่อ ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ลินเชื่อเข้าซื้อ	7.04	2.62	2.16	1.78	1.46	1.20	0.99
ลินเชื่อแพคคอร้ง	-	-	-	-	-	-	-
ลินเชื่อระยะสั้น	0.03	-	-	-	-	-	-
ลินเชื่อระยะยาว	29.48	22.80	17.63	13.63	10.54	8.15	6.30
ลินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-
ลินเชื่อส่วนบุคคล	-	-	-	-	-	-	-
ลินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	451.40	490.31	526.02	558.39	587.44	613.26	636.04
ลินเชื่อจำนำทะเบียน	4,987.53	5,417.40	5,811.98	6,169.71	6,490.61	6,775.90	7,027.59
ลินเชื่อรถเกษตรกรรม	140.17	152.25	163.34	173.39	182.41	190.43	197.50
ลินเชื่อจำนองที่ดิน	3,431.69	3,727.46	3,998.96	4,245.09	4,465.89	4,662.19	4,835.36
รวม	9,047.34	9,812.84	10,520.08	11,161.99	11,738.36	12,251.13	12,703.77

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

การตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Allowance for Expected Credit Loss)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Allowance for Expected Credit Loss) โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Allowance for Expected Credit Loss) ต่อ ขนาดสินเชื่อแต่ละประเภทที่เกิดขึ้นจริงในอดีตตั้งแต่ปี 2562 – 2564 โดยในการประมาณการค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ของสินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อแพคตอริง สินเชื่อระยะสั้น สินเชื่อระยะยาว สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ และสินเชื่อส่วนบุคคล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวที่เกิดขึ้นจริงในอดีตดังกล่าวสำหรับปีประมาณการ 2565 – 2579 เนื่องจาก NAKON ไม่ได้มีแผนการขยายเงินในสินเชื่อดังกล่าว โดยสำหรับสินเชื่อเช่าซื้อคิดเป็นร้อยละ 5.41 สินเชื่อแพคตอริงคิดเป็นร้อยละ 14.20 สินเชื่อระยะสั้นคิดเป็นร้อยละ 3.97 สินเชื่อระยะยาวคิดเป็นร้อยละ 8.75 สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์คิดเป็นร้อยละ 72.13 และสินเชื่อส่วนบุคคลคิดเป็นร้อยละ 38.52 โดยการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ดังกล่าว มีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ที่สูง เนื่องจากสินเชื่อดังกล่าวเป็นสินเชื่อที่อนุมัติให้แก่ลูกหนี้รายใหญ่ เมื่อมีการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ กับลูกหนี้รายใดรายหนึ่ง จึงมีผลต่อการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ในขณะที่สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน สินเชื่อจำนำทะเบียน สินเชื่อรถเก๋งกรรม และสินเชื่อจำนองที่ดิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราส่วนการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ต่อพอร์ตสินเชื่อแต่ละประเภทดังกล่าวในปี 2565 ตามค่าเฉลี่ยในปี 2562 – 2564 โดยคิดเป็นอัตราการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ร้อยละ 1.16 ร้อยละ 0.01 ร้อยละ 0.34 และร้อยละ 0.05 ตามลำดับ ซึ่งเป็นอัตราการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ที่ค่อนข้างต่ำ เนื่องจากสินเชื่อดังกล่าวเป็นสินเชื่อที่มีหลักประกัน ซึ่ง NAKON มีนโยบายการปล่อยสินเชื่อเป็นจำนวนที่น้อยกว่ามูลค่าหลักประกัน ดังนั้น จึงมีความเสี่ยงที่จะเป็นหนี้สูญในระดับต่ำ ทั้งนี้ เพื่อยุบนหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการเพิ่มอัตราการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ของสินเชื่อแต่ละประเภทในปีประมาณการถัดไป โดยจะมีอัตราการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ เพิ่มขึ้นไปจนถึงร้อยละ 2.00 ในปี 2569 ตามค่าเฉลี่ยของบริษัทเทียบเคียงในอุตสาหกรรม โดยอยู่ระหว่างร้อยละ 1 – 3 ยกเว้นสินเชื่อจำนองที่ดินที่ยังคงอัตราการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ตามค่าเฉลี่ยในปี 2562 – 2564 เนื่องจากมีความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ น้อยกว่าสินเชื่ออื่น ๆ จากการที่ NAKON มีนโยบายในการให้สินเชื่อในสัดส่วนร้อยละ 50.00 – 80.00 ของราคาประเมินที่ดินราชการ (ราคาตลาดอาจมีมูลค่าสูงกว่าราคาประเมินที่ดินราชการ)

ตารางอัตราส่วนค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ต่อขนาดสินเชื่อ ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ร้อยละ	2562A	2563A	2564A	ค่าเฉลี่ย
สินเชื่อเช่าซื้อ	0.64	2.00	13.60	5.41
สินเชื่อแพคตอริง	30.94	7.97	3.70	14.20
สินเชื่อระยะสั้น	3.31	8.60	-	3.97
สินเชื่อระยะยาว	5.38	11.07	9.80	8.75
สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	75.39	101.11	39.89	72.13
สินเชื่อส่วนบุคคล	38.31	53.13	24.12	38.52
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	1.90	1.58	0.00	1.16
สินเชื่อจำนำทะเบียน	0.05	0.08	0.01	0.05
สินเชื่อรถเก๋งกรรม	0.00	0.00	0.02	0.01
สินเชื่อจำนองที่ดิน	0.16	0.75	0.10	0.34

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
สินเชื่อเช่าซื้อ	0.50	1.42	5.50
สินเชื่อแพคตอริง	34.33	3.57	0.65
สินเชื่อระยะสั้น	7.45	8.97	-
สินเชื่อระยะยาว	30.82	37.89	29.25
สินเชื่อโนไฟแนนซ์	1.56	0.42	0.00
สินเชื่อส่วนบุคคล	8.38	4.80	0.52
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	0.93	0.82	-
สินเชื่อจำนำทะเบียน	0.02	0.16	0.02
สินเชื่อรถเกษตรกรรม	-	-	0.00
สินเชื่อจำนองที่ดิน	0.15	1.55	0.32
รวม	84.14	59.58	36.27

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางประมาณการการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
สินเชื่อเช่าซื้อ	1.89	1.56	1.28	1.05	0.87	0.72	0.59	0.48
สินเชื่อแพคตอริง	1.42	0.80	0.45	0.25	0.14	0.08	0.05	-
สินเชื่อระยะสั้น	0.69	0.32	0.15	0.07	0.03	0.01	0.01	0.00
สินเชื่อระยะยาว	20.19	15.61	12.07	9.33	7.22	5.58	4.31	3.34
สินเชื่อนานาโนไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	0.40	0.19	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	1.31	1.70	2.15	2.64	5.47	6.40	7.31	8.19
สินเชื่อจำนำทะเบียน	0.33	1.50	5.77	19.53 ^{1/}	60.46	70.68	80.77	90.52
สินเชื่อรถเกะตรกรรม	0.00	0.16	0.53	1.07	1.70	1.99	2.27	2.54
สินเชื่อจำนองที่ดิน	2.01	3.21	4.54	5.85	7.01	8.20	9.37	10.50
รวม	28.24	25.05	26.93	39.79	82.90	93.65	104.68	115.58

หมายเหตุ: 1/ การตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ของสินเชื่อจำนำทะเบียนในปี 2568 เติบโตจากปี 2567 เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีการเพิ่มอัตราการตั้งค่าเผื่อขึ้นจากร้อยละ 0.05 ของมูลค่าสินเชื่อเป็นร้อยละ 2.00 ของมูลค่าสินเชื่อตามสมมติฐานข้างต้น ประกอบกับการเติบโตของพอร์ตสินเชื่อเอง ซึ่งเมื่อคำนวณสัดส่วนดังกล่าวออกมาแล้ว ส่งผลให้การตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ มีการเพิ่มขึ้นมากกว่าปี 2567

ตารางประมาณการการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
สินเชื่อเช่าซื้อ	0.40	0.15	0.12	0.10	0.08	0.07	0.06
สินเชื่อแพคตอริง	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะสั้น	0.00	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะยาว	2.58	1.99	1.54	1.19	0.92	0.71	0.55
สินเชื่อนานาโนไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	9.03	9.81	10.52	11.17	11.75	12.27	12.72
สินเชื่อจำนำทะเบียน	99.75	108.35	116.24	123.39	129.81	135.52	140.55
สินเชื่อรถเกะตรกรรม	2.80	3.04	3.27	3.47	3.65	3.81	3.95
สินเชื่อจำนองที่ดิน	11.57	12.57	13.49	14.32	15.06	15.72	16.31
รวม	126.13	135.91	145.18	153.64	161.28	168.10	174.14

อัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ

ตามข้อบังคับของธนาคารแห่งประเทศไทย หรือประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ผู้ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) สามารถเก็บอัตราดอกเบี้ยแต่ละประเภทสินเชื่อได้สูงสุด ดังนี้ 1) สินเชื่อทะเบียนรถ คิดเป็นอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 24.00 2) สินเชื่อจำนองที่ดิน คิดเป็นอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 15.00 3) สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ คิดเป็นอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 33.00 และ 4) สินเชื่อส่วนบุคคล คิดเป็นอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 25.00

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อแต่ละประเภท โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนที่เกิดขึ้นจริงในอดีต ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 โดยอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ ประกอบด้วยอัตราดอกเบี้ยตามสัญญา อัตราดอกเบี้ยจากเงินทอน ค่าปรับกรณีผิดนัดชำระ และค่าอัตราดอกเบี้ยจากค่าธรรมเนียมที่รวมกับเงินต้นที่ลูกค้ากู้ยืม โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ร้อยละ	2562A	2563A	2564A	ค่าเฉลี่ย
สินเชื่อเช่าซื้อ	18.78	17.88	30.38	22.35
สินเชื่อแพคตอริง	12.13	14.17	9.30	11.86
สินเชื่อระยะสั้น	14.67	12.82	17.29	14.92
สินเชื่อระยะยาว	14.25	12.87	14.46	13.86
สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	34.83	36.00	36.00	35.61
สินเชื่อส่วนบุคคล	21.51	20.90	50.74	31.05
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	10.62	21.28	24.90	18.94
สินเชื่อจำนำทะเบียน	12.04	26.48	24.06	20.86
สินเชื่อรถเกษตรกรรม	8.69	38.62	32.02	26.44
สินเชื่อจำนองที่ดิน	11.22	23.52	23.96	19.57

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

จากนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากดอกเบี้ยจากผลคูณของมูลค่าพอร์ตสินเชื่อแต่ละประเภทหลังหักค่าการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Expected Credit Loss) กับอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ โดยผลการประมาณรายได้จากดอกเบี้ย สามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางประมาณการรายได้จากดอกเบี้ย ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
สินเชื่อเช่าซื้อ	8.09	6.95	5.72	4.71	3.88	3.19	2.63	2.17
สินเชื่อแพคตอริง	1.52	0.79	0.45	0.25	0.14	0.08	0.04	0.02
สินเชื่อระยะสั้น	4.09	1.82	0.84	0.38	0.18	0.08	0.04	0.02
สินเชื่อระยะยาว	33.25	25.87	20.01	15.47	11.96	9.25	7.15	5.53
สินเชื่อนานาไฟแนนซ์	0.00	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	0.36	0.15	0.05	-	-	-	-	-
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	18.60	24.37	31.14	38.70	46.72	55.06	63.59	71.92
สินเชื่อจำนำทะเบียน	111.48	210.99	334.15	460.35	569.69	670.19	774.00	875.41
สินเชื่อรถเกะตรกรรม	2.72	6.27	11.09	16.07	20.23	23.88	27.58	31.19
สินเชื่อจำนองที่ดิน	89.60	151.01	224.07	300.25	371.82	439.89	508.03	574.60
รวม	269.70	428.22	627.51	836.19	1,024.61	1,201.62	1,383.06	1,560.84

ตารางประมาณการรายได้จากดอกเบี้ย ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
สินเชื่อเช่าซื้อ	1.78	1.18	0.69	0.56	0.46	0.38	0.32
สินเชื่อแพคตอริง	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะสั้น	0.01	0.00	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะยาว	4.28	3.31	2.56	1.98	1.53	1.18	0.91
สินเชื่อนานาไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	79.89	87.37	94.30	100.62	106.31	111.40	115.91
สินเชื่อจำนำทะเบียน	972.42	1,063.54	1,147.81	1,224.71	1,294.08	1,356.04	1,410.92
สินเชื่อรถเกะตรกรรม	34.64	37.89	40.89	43.63	46.10	48.31	50.27
สินเชื่อจำนองที่ดิน	638.27	698.08	753.39	803.87	849.40	890.07	926.09
รวม	1,731.28	1,891.37	2,039.64	2,175.36	2,297.88	2,407.39	2,504.43

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1.2 รายได้จากเงินฝาก

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากเงินฝาก โดยพิจารณาอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่เกิดขึ้นจริงในอดีตปี 2562 – 2564 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจากปี 2564 คิดเป็นร้อยละ 0.54 เนื่องจากเมื่อพิจารณาอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่เกิดขึ้นจริงในอดีตปี 2562 – 2564 พบมีแนวโน้มลดลงอย่างมีนัยสำคัญ คู่กับเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดในแต่ละปี ซึ่งเกิดจากการประมาณการกระแสเงินสด ณ สิ้นปี จากการดำเนินงานของ NAKON โดยมีรายละเอียดการประมาณการ ดังนี้

ตารางรายได้จากเงินฝาก ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
เงินสดและรายการเทียบเท่า เงินสด	155.80	101.96	72.35
รายได้จากเงินฝาก	1.33	1.09	0.47
อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)	0.86	0.85	0.54

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางประมาณการรายได้จากเงินฝาก ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
เงินสดและรายการเทียบเท่า เงินสด	72.34	72.35	72.35	72.35	72.35	72.35	72.35	72.35
รายได้จากเงินฝาก	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้จากเงินฝาก ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
เงินสดและรายการเทียบเท่า เงินสด	72.35	72.35	72.35	72.35	72.35	72.35	72.35
รายได้จากเงินฝาก	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54	0.54

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1.3 รายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ

รายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ประกอบด้วย ค่าบริการขอตรวจสอบรายการ ค่าบริการออกใบแจ้งหนี้ของแต่ละงวด ค่าบริการต่อภาษีประจำปี ค่าโอนกรรมสิทธิ์ ค่าอากรแสตมป์สัญญา และค่าบริการอื่น ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ โดยพิจารณาอัตราค่าธรรมเนียมและค่าบริการต่อมูลค่าสินเชื่อแต่ละประเภทจากค่าเฉลี่ยที่เกิดขึ้นจริงในอดีต ตั้งแต่ปี 2562 – 2564 คู่กับมูลค่าสินเชื่อในแต่ละปี โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางอัตราค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ร้อยละ	2562A	2563A	2564A	ค่าเฉลี่ย
สินเชื่อเช่าซื้อ	1.34	0.95	1.27	1.18
สินเชื่อแพคตอริง	6.48	5.67	8.12	6.76
สินเชื่อระยะสั้น	-	-	-	-
สินเชื่อระยะยาว	1.40	0.55	2.46	1.47
สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	0.07	0.38	-	0.15
สินเชื่อส่วนบุคคล	0.65	0.53	0.20	0.46
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	2.26	0.09	1.23	1.19
สินเชื่อจำนำทะเบียน	0.19	0.20	0.26	0.22
สินเชื่อรถเกษตรกรรม	13.81	0.77	0.53	5.04
สินเชื่อจำนองที่ดิน	4.51	0.61	0.29	1.80

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางรายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
สินเชื่อเช่าซื้อ	1.05	0.71	0.71
สินเชื่อแพคตอริง	7.63	4.41	2.54
สินเชื่อระยะสั้น	-	-	-
สินเชื่อระยะยาว	8.73	2.54	7.89
สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์	0.00	0.00	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	0.16	0.08	0.01
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	0.56	0.04	0.84
สินเชื่อจำนำทะเบียน	0.04	0.25	0.71
สินเชื่อรถเกษตรกรรม	0.04	0.01	0.02
สินเชื่อจำนองที่ดิน	2.16	0.93	0.76
รวม	20.37	8.97	13.48

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางประมาณการรายได้จากจากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
สินเชื่อเช่าซื้อ	0.53	0.43	0.36	0.29	0.24	0.20	0.16	0.13
สินเชื่อแพคตอริง	0.93	0.53	0.30	0.17	0.09	0.05	0.03	0.01
สินเชื่อระยะสั้น	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะยาว	3.40	2.63	2.03	1.57	1.22	0.94	0.73	0.56
สินเชื่อสินเชื่อไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	0.01	0.00	0.00	-	-	-	-	-
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	1.18	1.55	1.98	2.47	2.99	3.54	4.09	4.62
สินเชื่อจำนำทะเบียน	1.18	2.23	3.53	4.88	6.09	7.21	8.33	9.42
สินเชื่อรถเกะตรกรรม	0.52	1.20	2.13	3.10	3.92	4.64	5.36	6.06
สินเชื่อจำนองที่ดิน	8.28	13.97	20.73	27.78	34.40	40.70	47.00	53.16
รวม	16.02	22.54	31.06	40.26	48.96	57.28	65.69	73.97

ตารางประมาณการรายได้จากจากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
สินเชื่อเช่าซื้อ	0.11	0.08	0.05	0.04	0.04	0.03	0.02
สินเชื่อแพคตอริง	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะสั้น	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะยาว	0.43	0.34	0.26	0.20	0.16	0.12	0.09
สินเชื่อสินเชื่อไฟแนนซ์	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	5.13	5.61	6.06	6.47	6.83	7.16	7.45
สินเชื่อจำนำทะเบียน	10.46	11.44	12.35	13.17	13.92	14.59	15.18
สินเชื่อรถเกะตรกรรม	6.73	7.37	7.95	8.48	8.96	9.39	9.77
สินเชื่อจำนองที่ดิน	59.05	64.58	69.70	74.37	78.58	82.34	85.68
รวม	81.92	89.42	96.37	102.74	108.49	113.63	118.19

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1.4 รายได้อื่น

รายได้อื่น เป็นรายได้ที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงานโดยธุรกิจหลักของ NAKON ทั้งนี้ ในปี 2564 NAKON รายได้อื่นเท่ากับ 4.83 ล้านบาท เติบโตจากปี 2563 ที่มีรายได้อื่นเท่ากับ 0.22 ล้านบาท อย่างมีนัยสำคัญ คิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 2,094.65 เนื่องจากมีรายได้ค่านายหน้าจากการขายประกันเข้าเพิ่มมาในปี 2564 จากการเริ่มนำประกันมาขาย ซึ่งปัจจุบัน NAKON มีการร่วมมือทางธุรกิจกับทิพยประกันภัย โดยประกันที่นำมาขายประกอบด้วย ประกันอุบัติเหตุ (PA) และประกันอุบัติเหตุและสุขภาพ สินเชื่อปลอดภัยพิเศษ (คุ้มครองวงเงิน) (PAM) จากการที่ NAKON มีนโยบายมุ่งเน้นในการเพิ่มรายได้จากการขายประกัน ซึ่งเป็นรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น ณ ปี 2565 ถึง 2566 โดยให้มีการเติบโตแบบเส้นตรงของสัดส่วนรายได้อื่นต่อมูลค่าสินเชื่อไปสู่อัตราร้อยละ 2.55 ณ สิ้นปี 2567 เติบโตขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2564 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.42 เพื่อสะท้อนความสามารถในการขายผลิตภัณฑ์ประกันที่อยู่ในช่วงเริ่มต้น และจะทยอยนำผลิตภัณฑ์มาขายมากขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีการเติบโตของสัดส่วนดังกล่าวไปสู่อัตราร้อยละ 2.55 ณ สิ้นปี 2567 ซึ่งอ้างอิงจากการขายประกันต่อมูลค่าสินเชื่อทั้งหมดของบริษัทเทียบเคียงในอุตสาหกรรม โดยมีค่าเฉลี่ยร้อยละ 2.55 ของมูลค่าสินเชื่อทั้งหมด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่ามีความเหมาะสมในการนำมาใช้อ้างอิงเป็นเป้าหมายสัดส่วนรายได้จากการขายประกันต่อรายได้ทั้งหมดของ NAKON ในปี 2567 และให้คงที่ตลอดระยะเวลาประมาณการในปี 2568 - 2579 โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางรายได้อื่นปี 2562A - 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
รายได้อื่น	0.92	0.22	4.83
สัดส่วนรายได้อื่นต่อมูลค่า สินเชื่อทั้งหมด (ร้อยละ)	0.08	0.02	0.42

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางประมาณการรายได้อื่น ปี 2565F - 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้อื่น ^{1/}	13.45 ^{2/}	36.95	93.45	119.13	141.56	164.49	187.26	209.34
สัดส่วนรายได้อื่นต่อมูลค่า สินเชื่อทั้งหมด (ร้อยละ)	0.77	1.40	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ รายได้อื่น ซึ่งมาจากรายได้การขายประกันเป็นรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการให้สินเชื่อลูกค้า นอกเหนือจากรายได้ดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียม ซึ่งมีการใช้ค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร ค่าเช่าพื้นที่ ค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ร่วมกัน

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินได้พิจารณารายได้จากการขายประกันของ NAKON ในไตรมาสที่ 1 ปี 2565 ที่เกิดขึ้นจริง พบว่า NAKON มีรายได้อื่นอยู่ที่ประมาณ 5.00 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่นตลอดทั้งปี 2565 อยู่ที่ 13.45 ล้านบาท โดยตั้งอยู่บนหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis)

ตารางประมาณการรายได้อื่น ปี 2573F - 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
รายได้อื่น ^{1/}	230.31	249.80	267.80	284.14	298.81	311.86	323.39
สัดส่วนรายได้อื่นต่อมูลค่า สินเชื่อทั้งหมด (ร้อยละ)	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ รายได้อื่น ซึ่งมาจากรายได้การขายประกันเป็นรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการให้สินเชื่อลูกค้า นอกเหนือจากรายได้ดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียม ซึ่งมีการใช้ค่าใช้จ่ายด้านบุคลากร ค่าเช่าพื้นที่ ค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ร่วมกัน

สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2564 – 2579 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางประมาณการรายได้รวม ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2567F	2571F	2572F
รายได้จากดอกเบี้ย	269.70	428.22	627.51	836.19	1,024.61	1,201.62	1,383.06	1,560.84
รายได้จากเงินฝาก	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
รายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	16.02	22.54	31.06	40.26	48.96	57.28	65.69	73.97
รายได้อื่น	13.45	36.95	93.45	119.13	141.56	164.49	187.26	209.34
รวมรายได้ทั้งหมด	299.56	488.10	752.41	995.97	1,215.51	1,423.78	1,636.41	1,844.54

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้รวม ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
รายได้จากดอกเบี้ย	1,731.28	1,891.37	2,039.64	2,175.36	2,297.88	2,407.39	2,504.43
รายได้จากเงินฝาก	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39	0.39
รายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	81.92	89.42	96.37	102.74	108.49	113.63	118.19
รายได้อื่น	230.31	249.80	267.80	284.14	298.81	311.86	323.39
รวมรายได้ทั้งหมด	2,043.91	2,230.98	2,404.20	2,562.63	2,705.57	2,833.27	2,946.40

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ออกเป็น 1) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร 2) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร 3) ผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Expected Credit Loss) โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

2.1 ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร

ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร เป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวกับ เงินเดือน ค่าแรง สวัสดิการของพนักงาน และผลประโยชน์ของบุคลากร รวมถึงค่านายหน้า (Commission Fee) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากรต่าง ๆ จาก ค่าใช้จ่ายในอดีตของ NAKON และได้กำหนดสมมติฐานการเติบโตของค่าใช้จ่ายร้อยละ 6.00 ต่อปี ตลอดปีประมาณการ อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ NAKON โดยในปี 2564 NAKON มีจำนวนพนักงานทั้งสิ้น 269.00 คน แบ่งเป็น พนักงานสำนักงานใหญ่ 50 คน และพนักงานสาขาย่อย 219 คน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนการเพิ่มขึ้นของพนักงานสำนักงานใหญ่และสาขาย่อยโดยการอ้างอิงจากข้อมูลอดีต และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ซึ่งได้มีการให้ข้อมูลว่าปัจจุบัน NAKON มีการใช้ระบบเทคโนโลยีเข้ามาช่วยในการอนุมัติสินเชื่อ โดยใช้ระบบ LOS (Loan origination system) ซึ่งช่วยให้สามารถลดจำนวนพนักงานและค่าใช้จ่ายพนักงานลงได้ เนื่องจากระบบ LOS เป็นระบบการอนุมัติสินเชื่อดิจิทัลที่ไม่จำเป็นต้องใช้แรงงานมนุษย์ในการปฏิบัติงานในระหว่างขั้นตอน ซึ่งช่วยให้พนักงานสามารถยื่นคำขออนุมัติสินเชื่อได้ง่ายและรวดเร็ว อีกทั้งผู้พิจารณาอนุมัติสินเชื่อก็สามารถพิจารณาเอกสารประกอบการขอสินเชื่อของลูกค้าได้รวดเร็ว ถูกต้อง แม่นยำ ตรงตามเกณฑ์นโยบายการปล่อยสินเชื่อของ NAKON ซึ่งระบบ LOS สามารถรองรับขนาดพอร์ตสินเชื่อได้มากกว่า 10,000 ล้านบาท โดยที่ไม่จำเป็นต้องมีการเพิ่มจำนวนคน ดังนั้นในการประมาณการจำนวนพนักงานสำนักงานใหญ่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคงจำนวนพนักงานไว้ที่ 50 คนเท่ากับปี 2564 และจะมีการเพิ่มเป็น 60 คน ในปี 2575 เนื่องจากมูลค่าพอร์ตสินเชื่อตามประมาณการมีมูลค่าเกิน 10,000 ล้านบาท ในขณะที่จำนวนพนักงานสาขาในปี 2565 จะยังคงอยู่ที่ 2.09 คนต่อสาขา เนื่องจากผู้บริหารไม่ได้แผนจะเพิ่มจำนวนคนในปี 2565 ทั้งนี้ ในปี 2566 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีการเพิ่มจำนวนคนต่อสาขาเป็น 3 คนต่อสาขา และเพิ่มเป็น 4 คนต่อสาขาในปี 2567 เพื่อสะท้อนถึงมูลค่าสินเชื่อที่เติบโตขึ้นในปีประมาณการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าจำนวนคน 4 คนต่อสาขา หรือคิดเป็นจำนวน 420 คน เป็นจำนวนพนักงานที่เพียงพอต่อการดูแลลูกค้าที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 56 สัญญาต่อวัน โดยมีมูลค่าสินเชื่อเฉลี่ยต่อสัญญาเท่ากับ 72,278.44 บาท อ้างอิงข้อมูล ณ ปีที่ 2564

นอกจากนี้ NAKON ยังมีค่าใช้จ่ายจากค่านายหน้า (Commission Fee) ซึ่งเป็นค่าตอบแทนแก่ตัวแทนขายหรือผู้ที่แนะนำลูกค้าให้มาใช้บริการกับ NAKON โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายจากค่านายหน้าจากการอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราค่าตอบแทนต่อวงเงินสินเชื่อที่อนุมัติให้แก่ลูกค้าที่ตัวแทนหามาได้ ซึ่งเป็นอัตราที่กำหนดไว้ล่าสุดโดย NAKON ณ วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2565 โดยคิดเป็นอัตราเฉลี่ยร้อยละ 0.50 ของวงเงินสินเชื่อที่อนุมัติเพิ่มเติม ซึ่งการคำนวณมูลค่าสินเชื่อที่อนุมัติเพิ่มเติม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณจากการเพิ่มขึ้นของมูลค่าสินเชื่อแต่ละประเภท ประกอบกับการพิจารณาการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อที่จะมาทดแทนสินเชื่อเก่าที่จะมีการคืนในปีประมาณการ โดยคิดเป็นร้อยละ 33.33 ของมูลค่าพอร์ตสินเชื่อปีที่แล้ว เป็นการอ้างอิงมาจากระยะเวลาของสินเชื่อของ NAKON ซึ่งอยู่ที่ประมาณ 3 ปี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำมูลค่าสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นคูณกับอัตราค่านายหน้าร้อยละ 0.50 ในการคำนวณหาค่าใช้จ่ายจากค่านายหน้า (Commission Fee) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร	90.05	115.40	105.70
ค่าใช้จ่ายพนักงานสำนักงานใหญ่	76.00	65.29	57.04
จำนวนพนักงาน (คน)	54.00	54.00	50.00
ค่าใช้จ่ายต่อคน	1.41	1.21	1.14
อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายต่อคน (ร้อยละ)		-14.09%	-5.65%
ค่าใช้จ่ายพนักงานสาขาย่อย	14.04	50.11	48.66
จำนวนสาขา	105.00	105.00	105.00
จำนวนพนักงาน (คน)	227.00	221.00	219.00
จำนวนพนักงานต่อสาขา (คน)	2.16	2.10	2.09
ค่าใช้จ่ายต่อคน	0.06	0.23	0.22
อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายต่อคน (ร้อยละ)		266.50%	-2.00%
ค่านายหน้า	1.15	0.94	0.73
อัตราค่าตอบแทนต่อวงเงินสินเชื่อที่อนุมัติเพิ่มเติม (ร้อยละ)	0.47	0.22	0.14
รวมค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร	91.20	116.34	106.43

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร	112.04	142.73	151.29	160.37	169.99	213.28	226.08	239.64
ค่าใช้จ่ายพนักงานสำนักงานใหญ่	60.46	64.09	67.93	72.01	76.33	80.91	85.77	90.91
จำนวนพนักงาน (คน)	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
ค่าใช้จ่ายต่อคน	1.21	1.28	1.36	1.44	1.53	1.62	1.72	1.82
อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายต่อคน (ร้อยละ)	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
ค่าใช้จ่ายพนักงานสาขาย่อย	51.58	78.64	83.36	88.36	93.66	132.37	140.31	148.73
จำนวนสาขา	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
จำนวนพนักงาน (คน)	219.00	315.00	315.00	315.00	315.00	420.00	420.00	420.00
จำนวนพนักงานต่อสาขา (คน)	2.09	3.00	3.00	3.00	3.00	4.00	4.00	4.00
ค่าใช้จ่ายต่อคน	0.24	0.25	0.26	0.28	0.30	0.32	0.33	0.35
อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายต่อคน (ร้อยละ)	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
ค่านายหน้า	4.81	7.25	9.44	11.08	12.14	13.72	15.20	16.56
อัตราค่าตอบแทนต้องเงินสินเชื่อที่อนุมัติเพิ่มเติม (ร้อยละ)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
รวมค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร	116.84	149.98	160.73	171.44	182.13	227.00	241.28	256.21

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร	254.02	269.26	307.08	325.50	345.03	365.73	387.68
ค่าใช้จ่ายพนักงานสำนักงานใหญ่	96.37	102.15	129.93	137.73	145.99	154.75	164.04
จำนวนพนักงาน (คน)	50.00	50.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
ค่าใช้จ่ายต่อคน	1.93	2.04	2.17	2.30	2.43	2.58	2.73
อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายต่อคน (ร้อยละ)	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
ค่าใช้จ่ายพนักงานสาขาย่อย	157.66	167.12	177.14	187.77	199.04	210.98	223.64
จำนวนสาขา	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00	105.00
จำนวนพนักงาน (คน)	420.00	420.00	420.00	420.00	420.00	420.00	420.00
จำนวนพนักงานต่อสาขา (คน)	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
ค่าใช้จ่ายต่อคน	0.38	0.40	0.42	0.45	0.47	0.50	0.53
อัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายต่อคน (ร้อยละ)	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00	6.00
ค่านายหน้า	17.80	18.90	19.88	20.73	21.48	22.12	22.68
อัตราค่าตอบแทนต้องเงินสินเชื่อที่อนุมัติเพิ่มเติม (ร้อยละ)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
รวมค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร	271.82	288.17	326.95	346.23	366.51	387.85	410.35

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.2 ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น

ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ประกอบด้วย ค่าสาธารณูปโภค ค่าเช่า ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ ภาษีธุรกิจเฉพาะ และอื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงค่าใช้จ่ายในการบริหารจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นต่อรายได้ทั้งหมดในปี 2562 – 2564 ในการประมาณการ โดยให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นต่อรายได้ทั้งหมดในปี 2565 - 2579 เท่ากับปี 2564 ที่อัตราส่วนร้อยละ 19.22 ต่อรายได้ทั้งหมด เนื่องจากแนวโน้มของสัดส่วนดังกล่าวมีแนวโน้มลดลงระหว่างปี 2562 – 2564 แม้ว่าค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นของ NAKON ส่วนใหญ่จะมาจากค่าใช้จ่ายที่คงที่ ซึ่ง NAKON ไม่ได้มีแผนจะขยายสาขาลดลงปีประมาณการ แต่เพื่อเป็นการตั้งอยู่บนหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นเป็นสัดส่วนต่อรายได้ทั้งหมด ทำให้ค่าใช้จ่ายเติบโตตามรายได้ที่เพิ่มขึ้น เพื่อเป็นการสะท้อนค่าใช้จ่ายในการเดินทางจากการบริการลูกค้าถึงที่ ค่าใช้จ่ายด้านเอกสาร ค่าใช้จ่ายการตลาด และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่อาจมีการเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งจากการที่ NAKON มีการลงทุนด้านระบบเทคโนโลยี LOS (Loan origination system) เพื่อนำช่วยในการบริหารจัดการงานหลังบ้าน ซึ่งช่วยประหยัดค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการสินเชื่อได้อย่างมีประสิทธิภาพ มีการประหยัดค่าใช้จ่ายด้านเอกสารต่าง ๆ ที่ไม่จำเป็น เนื่องจากระบบ LOS เป็นระบบที่ทำงานแบบดิจิทัล ทำให้ง่ายต่อการจัดเก็บเอกสารควบคุมดูแลระบบหลังบ้านมากขึ้น แม้ว่า NAKON จะมีมูลค่าสินเชื่อเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ NAKON ยังสามารถนำข้อมูลการดำเนินงานแต่ละสาขาที่ได้มาวิเคราะห์เพื่อให้เข้าใจพฤติกรรมผู้บริโภคแต่ละพื้นที่มากขึ้น ทั้งนี้ แม้ว่าสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นต่อรายได้ทั้งหมดในปี 2562 – 2564 จะมีแนวโน้มที่ลดลง ดังนั้น จากการประมาณค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เป็นการประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นที่เพิ่มขึ้นอย่างมาก ซึ่งเป็นไปตามการเพิ่มขึ้นของรายได้ทั้งหมด เพื่อสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายที่อาจเพิ่มขึ้นได้เพื่อตั้งอยู่บนหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	60.94	52.18	46.63
สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้ทั้งหมด (ร้อยละ)	28.90	26.39	19.22

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ^{1/}	57.58	93.83	144.64	191.45	233.66	273.69	314.57	354.57
สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้ทั้งหมด (ร้อยละ) ^{2/}	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ ค่าใช้จ่ายในการบริหารในตารางข้างต้น ยังไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีการประมาณการสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นต่อรายได้ทั้งหมดให้คงที่ เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีการปรับจำนวนพนักงานเพิ่มตามความเหมาะสมแล้วในค่าใช้จ่ายบุคลากร ดังนั้น จึงใช้อัตราสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นต่อรายได้ทั้งหมดคงที่ที่ร้อยละ 19.22 ตลอดปีประมาณการ ซึ่งเป็นสมมติฐานที่ทำให้ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นเพิ่มขึ้นมากตามรายได้ที่เติบโตขึ้น เพื่อเป็นการตั้งอยู่บนหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis)

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ^{1/}	392.90	428.86	462.16	492.61	520.09	544.64	566.38
สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารต่อรายได้ทั้งหมด (ร้อยละ)	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ ค่าใช้จ่ายในการบริหารในตารางข้างต้น ยังไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

2.3 ค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Expected Credit Loss)

ค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Expected Credit Loss) เป็นค่าใช้จ่ายทางบัญชี ซึ่งเกิดจากการเพิ่มขึ้นของการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Allowance for Expected Credit Loss) ในทางกลับกัน หากการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ลดลงจากการที่สินเชื่อได้รับการประเมินว่ามีความเสี่ยงลดลง จะส่งผลให้เกิดการกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งจะคิดเป็นกำไรทางบัญชีขึ้นในงบกำไร (ขาดทุน) ทั้งนี้ การตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ที่ลดลงในปีประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีสมมติฐานว่าเป็นเพราะการตัดเป็นหนี้สูญ (Write-off) หรือการที่ไม่สามารถเก็บหนี้จากมูลค่าที่ตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ไว้ โดยจะไม่มีมีการกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งถือเป็นรายได้พิเศษที่เพิ่มขึ้นในปีการดำเนินงานนั้น ๆ เพื่อให้เป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนด้านเครดิตฯ และผลกำไรและกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
ค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนด้านเครดิตฯ	(69.82)	-	-
ผลกำไรและกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น	-	23.37	4.44

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางประมาณการการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
สินเชื่อเช่าซื้อ	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อแพคตอริง	0.76	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะสั้น	0.69	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะยาว	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อনাইফানซ์	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	-	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	1.31	0.39	0.44	0.49	2.83	0.92	0.91	0.88
สินเชื่อจำนำทะเบียน	0.31	1.17	4.27	13.76	40.93	10.22	10.09	9.75
สินเชื่อรถเกะตรกรรม	-	0.16	0.36	0.54	0.63	0.29	0.28	0.27
สินเชื่อจำนองที่ดิน	1.70	1.20	1.33	1.31	1.17	1.19	1.17	1.13
รวม	4.77	2.92	6.40	16.10	45.56	12.62	12.46	12.04

ตารางประมาณการการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
สินเชื่อเช่าซื้อ	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อแพคตอริง	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะสั้น	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อระยะยาว	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อনাইফানซ์	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อส่วนบุคคล	-	-	-	-	-	-	-
สินเชื่อตัวสัญญาใช้เงิน	0.84	0.78	0.71	0.65	0.58	0.52	0.46
สินเชื่อจำนำทะเบียน	9.23	8.60	7.89	7.15	6.42	5.71	5.03
สินเชื่อรถเกะตรกรรม	0.26	0.24	0.22	0.20	0.18	0.16	0.14
สินเชื่อจำนองที่ดิน	1.07	1.00	0.92	0.83	0.74	0.66	0.58
รวม	11.40	10.61	9.74	8.83	7.92	7.04	6.21

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

ตารางการประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ NAKON^{1/}

หน่วย: ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร	112.04	142.73	151.29	160.37	169.99	213.28	226.08	239.64
ค่านายหน้า	4.81	7.25	9.44	11.08	12.14	13.72	15.20	16.56
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	57.58	93.83	144.64	191.45	233.66	273.69	314.57	354.57
ค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนด้านเครดิตฯ	4.77	2.92	6.40	16.10	45.56	12.62	12.46	12.04
รวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	179.20	246.73	311.77	379.00	461.34	513.31	568.31	622.82

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานในตารางข้างต้น ยังไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ตารางการประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ NAKON^{1/}

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร	254.02	269.26	307.08	325.50	345.03	365.73	387.68
ค่านายหน้า	17.80	18.90	19.88	20.73	21.48	22.12	22.68
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	392.90	428.86	462.16	492.61	520.09	544.64	566.38
ค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนด้านเครดิตฯ	11.40	10.61	9.74	8.83	7.92	7.04	6.21
รวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	676.12	727.64	798.85	847.68	894.52	939.53	982.95

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานในตารางข้างต้น ยังไม่รวมค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

3. สมมติฐานอื่น

3.1 ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย

ทรัพย์สินรอการขายเป็นสินทรัพย์หลักประกันที่ยึดมาจากลูกหนี้ของ NAKON ประกอบด้วย ที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง รถยนต์ และรถจักรยานยนต์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการผลกำไรจากการขายทรัพย์สินรอการขายของ NAKON โดยพิจารณาจากสัดส่วนผลกำไรจากการขายทรัพย์สินรอการขายต่อการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (Allowance for Expected Credit Loss) ในปี 2562 – 2564 โดยที่ปรึกษาอ้างอิงอัตราส่วนเฉลี่ยของผลกำไรจากการขายทรัพย์สินรอการขายต่อการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ในปี 2563 -2564 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 33.16 เนื่องจากปี 2562 มีผลขาดทุนจากการขายทรัพย์สินรอการขายเท่ากับ 0.01 ล้านบาท จึงไม่นำมารวมในการพิจารณา

ตารางผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย	(0.01)	14.37	15.31
สัดส่วนกำไรจากการขายทรัพย์สินรอการขายต่อการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ (ร้อยละ)	(0.01)	24.12	42.21
ค่าเฉลี่ยสัดส่วนกำไรจากการขายทรัพย์สินรอการขาย (ร้อยละ)			33.16

ที่มา : ข้อมูลของ NAKON

ตารางประมาณการผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย	9.37	8.31	8.93	13.20	27.49	31.06	34.71	38.33

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย	41.83	45.08	48.15	50.95	53.49	55.75	57.75

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3.2 ต้นทุนทางการเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีสมมติฐานการจัดหาแหล่งเงินทุนเพื่อนำไปปล่อยกู้ให้พอร์ตสินเชื่อบริษัทจากการกู้ยืมเงินจากตัวสัญญาใช้เงิน เงินกู้ยืมระยะสั้น เงินกู้ยืมระยะยาว และหุ้นกู้ โดยที่ไม่ได้มีการเพิ่มทุน ซึ่งหากมีการเพิ่มทุนจะส่งผลให้ช่วยลดต้นทุนทางการเงินของ NAKON ลงได้ ทั้งนี้ อาจเกิดผลกระทบจากการที่กิจการทำการเพิ่มทุน ทำให้มีจำนวนหุ้นเพิ่มมากขึ้น (Dilution Effect) ต่อราคาหุ้นได้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินประมาณการการกู้เงินโดยที่อัตราส่วนของหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นไม่เกิน 4 เท่า ตามนโยบายของ NAKON โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 NAKON มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งสิ้น 818.85 ล้านบาท ในขณะที่มี ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งสิ้น 903.70 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดการประมาณการแหล่งเงินทุนของ NAKON ดังนี้

ตารางแหล่งเงินทุนของ NAKON ปี 2562A – 2564A

หน่วย : ล้านบาท	2562A	2563A	2564A
ตัวสัญญาใช้เงิน	-	170.00	130.00
เงินกู้ยืมระยะสั้น	-	60.00	110.00
เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์	-	42.26	47.77
หุ้นกู้	196.04	-	531.08

ที่มา : หมายเหตุประกอบงบการเงินของ NAKON

ตารางแหล่งเงินทุน ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ตัวสัญญาใช้เงิน	282.09	506.19	748.36	970.79	1,141.86	1,321.23	1,482.52	1,622.25
เงินกู้ยืมระยะสั้น	178.88	280.38	390.07	490.81	568.30	649.54	722.59	785.88
เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์	89.24	150.35	216.39	277.04	323.69	372.60	416.58	454.69
หุ้นกู้	851.22	1,322.95	1,832.73	2,300.95	2,661.05	3,038.63	3,378.14	3,672.29
รวม	1,401.43	2,259.87	3,187.54	4,039.59	4,694.90	5,382.00	5,999.82	6,535.10

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางแหล่งเงินทุน ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ตัวสัญญาใช้เงิน	1,738.70	1,828.49	1,901.00	1,942.14	1,954.63	1,941.82	1,905.30
เงินกู้ยืมระยะสั้น	838.62	879.29	912.13	930.76	936.42	930.62	914.08
เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์	486.44	510.93	530.70	541.92	545.32	541.83	531.87
หุ้นกู้	3,917.40	4,106.42	4,259.05	4,345.65	4,371.94	4,344.98	4,268.11
รวม	6,981.15	7,325.13	7,602.87	7,760.47	7,808.31	7,759.24	7,619.35

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ในส่วนของต้นทุนทางการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนทางการเงินจากข้อมูลในอดีต ณ ปี 2564 เพื่อสะท้อนถึงระดับเครดิต และความเสี่ยงจากการดำเนินงานล่าสุดของ NAKON คิดเป็นอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.00 - 7.25 โดยต้นทุนทางการเงินของตัวสัญญาใช้เงิน เงินกู้ยืมระยะสั้น และหุ้นกู้ จะมีอัตราดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 7.25 ในขณะที่เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์มีอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 4.00 โดยสามารถแสดงรายละเอียดได้ดังนี้

ตารางต้นทุนทางการเงินของ NAKON

หน่วย : ร้อยละ	อัตราดอกเบี้ย
ตัวสัญญาใช้เงิน	7.00 – 7.25
เงินกู้ยืมระยะสั้น	7.25
เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์	4.00
หุ้นกู้	7.00 – 7.25

ที่มา : หมายเหตุประกอบงบการเงินของ NAKON

ตารางต้นทุนทางการเงิน ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ตัวสัญญาใช้เงิน	14.94	28.57	45.48	62.32	76.58	89.29	101.64	112.55
เงินกู้ยืมระยะสั้น	10.47	16.65	24.30	31.93	38.39	44.15	49.74	54.68
เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์	2.74	4.79	7.33	9.87	12.01	13.93	15.78	17.43
หุ้นกู้	50.11	78.81	114.39	149.85	179.87	206.61	232.61	255.58
รวมต้นทุนทางการเงิน	78.26	128.83	191.51	253.97	306.86	353.97	399.77	440.23

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางต้นทุนทางการเงิน ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ตัวสัญญาใช้เงิน	121.83	129.31	135.19	139.31	141.26	141.25	139.46
เงินกู้ยืมระยะสั้น	58.89	62.27	64.94	66.80	67.69	67.68	66.87
เงินกู้ยืมระยะยาวจากธนาคารพาณิชย์	18.82	19.95	20.83	21.45	21.74	21.74	21.47
หุ้นกู้	275.13	290.86	303.25	311.92	316.01	315.99	312.22
รวมต้นทุนทางการเงิน	474.67	502.40	524.21	539.49	546.70	546.66	540.03

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3.3 ภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ NAKON โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

3.4 เงินลงทุนในอนาคต (Capital Expenditure)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหาร NAKON ยังไม่มีแผนจะขยายสาขาในอนาคต แต่จะเน้นการขยายพอร์ตสินเชื่อบริการผ่านทางตัวแทน เพื่อที่จะเข้าถึงลูกค้าเป็นวงกว้างโดยไม่จำเป็นต้องเสียค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการขยายสาขา ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2565 – 2579 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือ ขยายสาขาใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพพร้อมใช้งานในการดำเนินธุรกิจต่อไป โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการลงทุนของ NAKON สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2565 - 2579 คงที่เท่ากับ 9.36 ล้านบาท ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นของสินทรัพย์แต่ละประเภทในปี 2562 – 2564 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจ โดยเป็นการอ้างอิงมาจากข้อมูลอดีตของ NAKON ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การใช้ค่าเฉลี่ยในการประมาณการนั้นสมเหตุสมผลวิเคราะห์ เนื่องจากค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2562 - 2564 นั้นอยู่ในระดับคงที่ที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากไม่ได้มีการเปิดสาขาเพิ่มเติมนับตั้งแต่ปี 2562 ซึ่งมีสาขาย่อยรวมทั้งสิ้น 105 สาขา นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการเงินลงทุนในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ได้แก่ ใบอนุญาตซอฟต์แวร์ โดยได้มีการลงทุนเพิ่มในปี 2565 คิดเป็นมูลค่า 24.95 ล้านบาท และปี 2566 คิดเป็นมูลค่า 8.32 เนื่องจากใบอนุญาตซอฟต์แวร์ จะมีการหมดอายุการใช้งานในช่วงต้นปี

2565 เช่นเดียวกันกับปี 2570 2571 2575 และ 2576 ดังนั้น ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งาน
ได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน ปี 2565F – 2569F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เพื่อให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)	9.36	9.36	9.36	9.36	9.36	9.36	9.36	9.36
ค่าใช้จ่ายในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	24.95	8.32	-	-	-	24.95	8.32	-
รวม	34.31	17.67	9.36	9.36	9.36	34.31	17.67	9.36

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุน ปี 2565F – 2569F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	25678F	2579F
ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เพื่อให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)	9.36	9.36	9.36	9.36	9.36	9.36	9.36
ค่าใช้จ่ายในสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	-	-	24.95	8.32	-	-	-
รวม	9.36	9.36	34.31	17.67	9.36	9.36	9.36

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3.5 ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรงตาม อ้างอิงอายุการใช้งานตามที่ได้เปิดเผยไว้ในหมายเหตุประกอบงบการเงินของ NAKON โดยรายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคา

สินทรัพย์	ระยะเวลาคิดค่าเสื่อมราคา (ปี)
ที่ดิน	-
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	20.00
เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และเครื่องใช้สำนักงาน	5.00
ยานพาหนะ	5.00
สินทรัพย์ระหว่างการติดตั้ง	-

ที่มา : หมายเหตุประกอบงบการเงินของ NAKON

3.6 อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity – “Ke”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf) อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.71 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)

Market Return (Rm) อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ กุมภาพันธ์ 2550 – กุมภาพันธ์ 2565) มีค่าเท่ากับร้อยละ 10.09 และบวกเพิ่มเบี้ยประกันความเสี่ยงในประเทศ (country risk premium) จากสถานการณ์สภาพเศรษฐกิจและความผันผวนของตลาดทุนโดยรวมของประเทศ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงเบี้ยประกันความเสี่ยงในประเทศมาจาก NYU Stern โดยที่ NYU Stern โรงเรียนสอนธุรกิจ (Business School) ภายใต้มหาวิทยาลัยนิวยอร์ก (New York University)¹ ซึ่งเป็นโรงเรียนชั้นนำและมีชื่อเสียงของโลกด้านการเงิน ซึ่งคิดค้นวิธีการใช้คำนวณอัตราความเสี่ยง ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 1.58 ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นร้อยละ 11.67 การบวกเพิ่มความเสี่ยงในประเทศ (country risk premium) เป็นการปรับปรุงในระยะ

¹ หมายเหตุ: การคำนวณมาจากศาสตราจารย์ Damodaran ผู้ได้รับรางวัล Herbert Simon Award ที่เป็นที่ยอมรับทั่วโลก ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าเหมาะสมในการคำนวณ

ยาว เนื่องจากความเสี่ยงในประเทศ (country risk premium) มีการคำนวณมาจาก ปัจจัยพื้นฐานของประเทศ ดังนั้น การปรับปรุงจึงมีความสอดคล้องกับระยะเวลาผลตอบแทน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกที่จะบวกเพิ่มความเสี่ยงในประเทศ (country risk premium) Adjusted Beta (β) Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ NAKON หรือมี รายได้จากการประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) และเป็น บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี¹ (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 1.09 โดยอ้างอิงจาก บริษัท เฮงลิสซิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) บริษัท อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) บริษัท เอเชียเสริมกิจลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่ แตกต่างของ NAKON ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละ บริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น unlevered Beta เนื่องจาก NAKON มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือ หุ้น (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = $B_u(1+(1-t)(D/E))$) หลังจากคำนวณ unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Adjusted Beta = unlevered Beta $\times (2/3) + (1/3)$) หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Adjusted Beta = unlevered Beta $\times (2/3) + (1/3)$) และหลังจากนั้นที่ปรึกษาทางการเงิน อิสระนำ Adjusted Beta มาปรับปรุงเป็น Leveraged Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงิน ของบริษัท ตามสูตร Leveraged Beta = $0.63 \times (1+(1-20\%)(91.29\%))$ หรือเท่ากับ 1.09 โดย รายละเอียด Adjusted Beta ที่นำมาจากธุรกิจใกล้เคียงมีการคำนวณดังรายละเอียดต่อไปนี้

	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta (เท่า)	Adjusted (เท่า)
บริษัท เฮงลิสซิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	1.26	1.33	19.66	0.61	0.74
บริษัท อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	0.95	1.04	12.99	0.50	0.66
บริษัท เอเชียเสริมกิจลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	0.65	4.74	20.48	0.14	0.42
บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	0.84	1.38	21.01	0.40	0.60
ค่ามัธยฐาน (Median)					0.63

ดังนั้น

$$Ke = 2.71 + [1.09 \times (11.67 - 2.71)] = 12.52\%$$

¹ Bloomberg ปรับค่า Beta สำหรับบริษัทเทียบเคียงที่ไม่มีข้อมูลย้อนหลังถึง 15 ปี

3.7 มูลค่า ณ ปีสุดท้าย (Terminal Value)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการบนสมมติฐานการดำเนินงานต่อเนื่อง โดยอัตราการเติบโตในอนาคตของพอร์ต
สินเชื่อในปีประมาณการ 2579 เท่ากับร้อยละ 3.71 ซึ่งเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ย้อนหลัง 7 ปี ของหนี้สิน
ครัวเรือนไทย อ้างอิงจากข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งอัตราการเติบโตของหนี้สินครัวเรือนดังกล่าวสะท้อนการ
เติบโตของสินเชื่อครัวเรือนไทยในระยะยาว อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับลดอัตราการเติบโตในอนาคต
(Terminal Growth Rate) ลงเท่ากับร้อยละ 2.00 เท่ากับค่าเฉลี่ยของกรอบอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (ร้อยละ 1.00 – 3.00) ซึ่ง
เป็นข้อตกลงระหว่างรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังและคณะกรรมการนโยบายการเงิน เพื่อให้การประมาณการมูลค่า
ณ ปีสุดท้ายเป็นไปตามแนวทางอนุรักษ์นิยม (Conservative Basis) ทั้งนี้ มูลค่ากิจการ ณ ปีประมาณการสุดท้าย
(Terminal Value) สามารถคำนวณจาก

$$\text{Terminal Value} = [\text{Div}_n \times (1+g)] / (\text{Ke} \times g)$$

โดยที่

Div_n คือ เงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในปีสุดท้ายของประมาณการทางการเงิน

g คือ อัตราการเติบโตของกระแสเงินสดสุทธิ ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.00

Ke คือ อัตราคิดลดซึ่งเท่ากับผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งเท่ากับร้อยละ 12.52

4. มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ NAKON โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางประมาณการทางการเงินของ NAKON ปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
กำไรสุทธิ	5.23	60.53	169.62	267.84	347.52	437.57	529.82	623.08
อัตราเงินปันผล (ร้อยละ) ^{1/}	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
เงินปันผล	2.61	30.26	84.81	133.92	173.76	218.78	264.91	311.54
มูลค่า ณ ปีสุดท้าย								
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.89	0.79	0.70	0.62	0.55	0.49	0.44	0.39
มูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล	2.32	23.90	59.54	83.55	96.35	107.81	116.02	121.26

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและข้อมูลของ NAKON

หมายเหตุ : อัตราเงินปันผลร้อยละ 50.00 เป็นไปตามนโยบายของ NAKON ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบข้อมูลในอดีตย้อนหลังปี 2556 – 2561 พบว่า NAKON จ่ายปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50.00 จริง ยกเว้นในปี 2562 – 2563 ที่ NAKON ไม่ได้จ่ายปันผลเนื่องจากมีผลขาดทุนสุทธิ

ตารางประมาณการทางการเงินของ NAKON ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
กำไรสุทธิ	715.04	803.74	870.20	947.75	1,020.74	1,088.58	1,151.11
อัตราเงินปันผล (ร้อยละ) ^{1/}	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
เงินปันผล	357.52	401.87	435.10	473.88	510.37	544.29	575.55
มูลค่า ณ ปีสุดท้าย							5,581.25
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.35	0.31	0.27	0.24	0.22	0.19	0.17
มูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล	123.67	123.55	118.88	115.07	110.15	104.40	1,049.53

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและข้อมูลของ NAKON

หมายเหตุ : อัตราเงินปันผลร้อยละ 50.00 เป็นไปตามนโยบายของ NAKON ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบข้อมูลในอดีตย้อนหลังปี 2556 – 2561 พบว่า NAKON จ่ายปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50.00 จริง ยกเว้นในปี 2562 – 2563 ที่ NAKON ไม่ได้จ่ายปันผลเนื่องจากมีผลขาดทุนสุทธิ

ตารางการคำนวณมูลค่าของ NAKON

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 31 ธันวาคม 2564
มูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล ตั้งแต่ปี 2565 – 2579	2,356.02 ^{1/}
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)	2,356.02 ^{2/}
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของ NAKON (ล้านหุ้น)	935.10
มูลค่าที่แท้จริงต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	2.52

หมายเหตุ: 1/ คิดลดจากวันที่ 1 มกราคม 2565 เป็นต้นไป
2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้มีการใช้ DLOM (Discount for lack of marketability) เพื่อสะท้อนความเสี่ยงเรื่องสภาพคล่องในการคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น เนื่องจากมีความเห็นว่าการใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล เป็นวิธีที่สะท้อนถึงกระแสเงินสดจริงที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับในแต่ละปี ซึ่งเมื่อมีการคิดลดด้วยอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น จะได้เป็นมูลค่าที่แท้จริงของส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่แล้ว อีกทั้งจุดประสงค์ของการเข้าทำรายการระหว่างบริษัทฯ และ NAKON คือ การเป็นหุ้นส่วนทางธุรกิจ (Strategic Partnerships) ซึ่งมีการเจรจาในการเป็นกลุ่มพันธมิตรทางธุรกิจร่วมกัน โดยที่ไม่มีจุดประสงค์ในการขายหุ้นแต่อย่างใด นอกจากนี้ ทางที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังไม่ได้มีการคิดเรื่อง ผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นจากการร่วมกลุ่มทางธุรกิจ (Synergy) จากการที่ SABUY จะมีการขยายโอกาสทางธุรกิจผ่านตัวแทนของ NAKON ในอนาคต ดังนั้น จึงไม่ควรรนำความเสี่ยงเรื่องสภาพคล่องมาใช้ในการคำนวณ

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) ในกรณีฐานเท่ากับ 2,356.02 ล้านบาท หรือเท่ากับ 2.52 บาทต่อหุ้น

5. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 โดยสะท้อนถึงความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นผู้กำหนด และ (2) อัตราการการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ย (Increasing Interest Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 0.50 เนื่องจากธุรกิจผู้ให้บริการธุรกิจการเงิน จะมีความอ่อนไหวต่ออัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นหรือลดลง โดยเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่ากิจการ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าช่วงการเพิ่มขึ้นและลดลงของอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 0.50 มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)	+/- 3.00% (Ke เท่ากับ 12.14% – 12.89%)
อัตราการการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ย (Increasing Interest Rate)	+/- 0.50% (Increasing Interest Rate เท่ากับ -0.50% – 0.50%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON โดยสรุปดังนี้

ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าต่อหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย	0.50%	2.56	2.50	2.43	2.37	2.31
	0.25%	2.61	2.54	2.47	2.41	2.35
	กรณีฐาน	2.66	2.59	2.52	2.45	2.39
	-0.25%	2.71	2.63	2.56	2.50	2.43
	-0.50%	2.75	2.68	2.61	2.54	2.48

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นอยู่ในช่วง 2,156.25 – 2,573.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 2.31 – 2.75 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 2.50 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.19 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 7.76 ของราคาเข้าทำรายการ และสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 2.50 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.25 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 10.07 ของราคาเข้าทำรายการ

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนเงินปันผลของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ NAKON ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ NAKON

4.1.6 สรุปการประเมินมูลค่าธุรกรรมของมูลค่าสินทรัพย์ที่ได้มา – หุ้นสามัญของ NAKON

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ NAKON ด้วยวิธีต่าง ๆ ที่กล่าวมาแล้ว โดยสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางสรุปผลการประเมินมูลค่าสิ่งตอบแทนของ NAKON

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าหุ้น (บาทต่อหุ้น)	รายละเอียด
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี	0.97	วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการนำสินทรัพย์เหล่านั้นไปทำกำไรในอนาคตของ NAKON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	N/A	วิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันมากกว่าวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีรวมทั้งได้คำนึงถึงเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม วิธีนี้ไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และไม่ได้คำนึงถึงแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต นอกจากนี้ เนื่องจาก NAKON มิได้มีการประเมินราคาสินทรัพย์จากผู้ประเมินราคาสินทรัพย์อิสระ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
2.1 วิธีอัตราส่วน P/BV	1.72 – 2.74	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่าธุรกรรมของหุ้นสามัญของ NAKON ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี ไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัท โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต ดังนั้น วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจึงไม่เหมาะสม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
2.2 วิธีอัตราส่วน P/E	0.08 - 0.11	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดเฉลี่ยต่อกำไรต่อหุ้น เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากกำไรสุทธิต่อหุ้นย้อนหลัง 12 เดือนล่าสุด คู่กับค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน และผลประกอบการในอนาคต ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของ NAKON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
3. วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียง	1.31	วิธีการเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน เป็นวิธีเป็นวิธีคำนวณมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ NAKON โดยใช้ค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าตามบัญชีของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันในบริษัทที่เป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ที่ถูกซื้อขายในอดีต ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความผันผวนของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
4. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (DDM)	2.31 – 2.75	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (DDM) เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนเงินปันผลของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ NAKON ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ารวมของหุ้นสามัญของ NAKON

4.2 ความเหมาะสมด้านราคาของสิ่งตอบแทน – หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินด้วยมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ประกอบธุรกิจในรูปแบบ 1. ให้บริการธุรกรรมทางการเงินผ่านตู้เติมเงินอัตโนมัติภายใต้เครื่องหมายการค้า "เติมสบายพลัส" และการจำหน่ายตู้เติมเงินอัตโนมัติทั้งในรูปแบบการชำระด้วยเงินสดและเงินผ่อน 2. การจำหน่ายเครื่องดื่มและอาหารสำเร็จรูปผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "เวนดิง พลัส" 3. ให้บริการติดตั้งและวางระบบศูนย์อาหาร รวมถึงการให้บริการจัดการศูนย์อาหารพร้อมการจ้างบำรุงรักษาซ่อมแซมศูนย์อาหาร 4. ธุรกิจรับชำระเงินและเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-wallet, e-money) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาโดยใช้ข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทฯ การสัมภาษณ์ผู้บริหาร งบการเงินรวมของบริษัทฯ ย้อนหลัง 3 ปีจากงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562– 31 ธันวาคม 2564 ที่ตรวจสอบโดยบริษัท เคพีเอ็มจี ภูเก็ต สอบบัญชี จำกัด ตลอดจนข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณะทั่วไป อย่างไรก็ตามความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วนถูกต้อง รวมทั้ง พิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ การประเมินมูลค่ากิจการรวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาราคายุติธรรมของมูลค่ากิจการ อาจมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้น ด้วยวิธีต่าง ๆ จำนวน 6 วิธี ได้แก่

1. วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
3. วิธีราคาหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)
4. วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 วิธีคือ
 - วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: "P/BV")
 - วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Approach: "P/E")
 - วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจ่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization: "EV/EBITDA")
5. วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)
6. วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

4.2.1 วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของบริษัทฯ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย : ล้านบาท)	ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,201.38
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	1,497.03
ส่วนต่างจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(42.01)
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	12.07
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	18.00
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	250.84
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	450.60
รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	3,387.91
จำนวนหุ้น	1,201.38
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	2.82

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 เท่ากับ 3,387.91 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 2.82 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 25.43 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 90.00 ของราคาเข้าทำรายการ

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

4.2.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

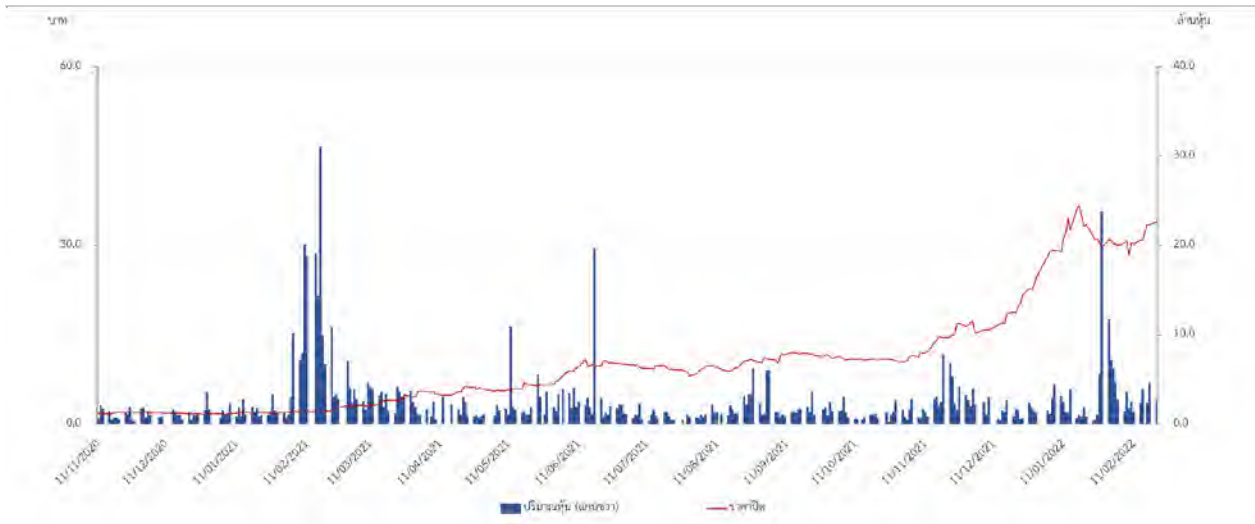
การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีนี้ เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของบริษัทฯ ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวม ณ 31 ธันวาคม 2564 และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน และส่วนเพิ่มจากการประเมินใหม่ของสินทรัพย์ตามรายงานการประเมินราคาสินทรัพย์

อย่างไรก็ดีเนื่องจากบริษัทฯ ไม่มีการจัดทำรายงานการประเมินสินทรัพย์โดยที่ผู้ประเมินราคาอิสระและไม่มีการจ่ายเงินปันผลในปี 2565 จนถึงปัจจุบัน นอกจากนี้แล้วยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงของทรัพย์สินอย่างมีนัยสำคัญ การคำนวณมูลค่าหุ้นและมูลค่ายุติธรรมในวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) จึงให้ผลลัพธ์เท่ากันกับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี

4.2.3 วิธีราคาหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าราคาในตลาดนั้นเป็นราคาที่สะท้อนอุปสงค์-อุปทานของหลักทรัพย์ของบริษัทฯ โดยรวมมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ แสดงได้ตามแผนภูมิต่อไปนี้

แผนภูมิราคาตลาดของหุ้น บริษัทฯ ย้อนหลัง 360 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565



ที่มา: SETSMART ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

หมายเหตุ: ใช้ราคาเฉลี่ยระหว่างวันโดยคำนวณจากมูลค่าหุ้นที่มีการซื้อขายในแต่ละวันต่อปริมาณหุ้นที่มีการซื้อขายโดยวันนั้น

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณามูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักด้วยปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ในแต่ละราคา (Volume Weighted Average Price – “VWAP”) ย้อนหลัง 7 วันทำการ 15 วันทำการ 30 วันทำการ 60 วันทำการ 90 วันทำการ 120 วันทำการ 180 วันทำการ 270 วันทำการ และ 360 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565 เนื่องจากราคาตลาดสะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันและคำนึงถึงเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิงหุ้นของบริษัทฯ เป็นหุ้นที่มีสภาพคล่องสูง จึงสามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน รวมถึงมุมมองของนักลงทุนต่อปัจจัยต่าง ๆ ได้ การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าหุ้นมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดของบริษัทฯ

ช่วงเวลา	VWAP (บาทต่อหุ้น)
7 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	31.55
15 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	31.07
30 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	32.21
60 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	23.93
90 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	21.68
120 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	19.51

ช่วงเวลา	VWAP (บาทต่อหุ้น)
180 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	17.27
270 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	9.14
360 วันทำการ จากวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565	7.27

ที่มา: SETSMART ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

หมายเหตุ: ใช้ราคาเฉลี่ยระหว่างวันโดยคำนวณจากมูลค่าหุ้นที่มีการซื้อขายในแต่ละวันต่อปริมาณหุ้นที่มีการซื้อขาย ณ วันนั้น

ตารางราคาปิดเฉลี่ยต่อเดือนของบริษัทฯ

ช่วงเวลา	ราคาปิดเฉลี่ย (บาทต่อหุ้น)
เดือน มีนาคม 2565	27.15
เดือน กุมภาพันธ์ 2565	31.38
เดือน มกราคม 2565	31.78
เดือน ธันวาคม 2564	18.82
เดือน พฤศจิกายน 2564	13.52
เดือน ตุลาคม 2564	10.95
เดือน กันยายน 2564	11.54
เดือน สิงหาคม 2564	9.74
เดือน กรกฎาคม 2564	9.49
เดือน มิถุนายน 2564	9.59
เดือน พฤษภาคม 2564	6.20
เดือน เมษายน 2564	5.50
เดือน มีนาคม 2564	3.78
เดือน กุมภาพันธ์ 2564	2.25
เดือน มกราคม 2564	1.93

ที่มา: SETSMART

ราคาหุ้นของบริษัทฯ ณ วันที่ 1 มีนาคม 2565 – 31 มีนาคม 2565 มีราคาปิดเฉลี่ยอยู่ที่ 27.15 บาทต่อหุ้นจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะได้มูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ อยู่ในช่วง 7.27 – 32.21 บาทต่อหุ้น หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นที่อยู่ระหว่าง 7,712.26 – 38,697.95 ล้านบาท ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 20.98 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 74.25 ของราคาเข้าทำรายการ และสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 3.96 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 14.02 ของราคาเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ตามหุ้นของบริษัทฯ นั้นเป็นเพียงหนึ่งในหุ้นในดัชนีราคาหุ้นที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จัดทำขึ้นเพื่อใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้น ซึ่งไม่สามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน รวมถึงมุมมองของนักลงทุนต่อปัจจัยต่าง ๆ เช่น ผลการดำเนินงานและแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ หรือเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศได้ ดังนั้นที่ปรึกษาการเงินอิสระ จึงเห็นว่าวิธีราคาหุ้นตามราคาตลาด อาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

4.2.4 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)

วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) เป็นการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการซึ่งอยู่บนสมมติฐานว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกันควรมีอัตราส่วนมูลค่าตลาดใกล้เคียงกัน โดยในการเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันเพื่อประเมินมูลค่ากิจการของกลุ่มบริษัท ย่อยนั้น แต่ละบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจมีความแตกต่างกัน อาทิ นโยบายทางการเงิน นโยบายการลงทุน ขนาดของกิจการ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุน แหล่งที่มาของรายได้อื่น ๆ และคุณภาพของกิจการ เป็นต้น ดังนั้นการนำบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจจะไม่ได้ครอบคลุมบริษัทที่คล้ายคลึงกันทั้งหมดและอาจมีความแตกต่างกันในหลาย ๆ ประการดังที่อธิบายไปแล้วข้างต้น

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด ดังนี้

- (1) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Value Ratio : “P/BV”)
- (2) อัตราส่วนราคาต่อกำไร (Price to Earnings Ratio : “P/E”)
- (3) อัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization: “EV/EBITDA”)

เนื่องจากบริษัทฯ ประกอบธุรกิจบริการเชิงพาณิชย์ซึ่งมีการทำธุรกิจเกี่ยวกับการขายสินค้าอุปโภคบริโภคผ่านช่องทางต่าง ๆ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำข้อมูลของบริษัทที่เทียบเคียงที่อยู่ในอุตสาหกรรมบริการเชิงพาณิชย์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของประเทศไทยมาใช้ ซึ่งประเมินความสมเหตุสมผลของการใช้ธุรกิจเทียบเคียงจากลักษณะธุรกิจ และอุตสาหกรรมเดียวกัน โดยสามารถสรุปรายชื่อและรายละเอียดของแต่ละบริษัทที่เทียบเคียงได้ดังต่อไปนี้

บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	กำไร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564	มูลค่าหลักทรัพย์ (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท ชิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	บริษัท ชิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า “ชิงเกอร์” เช่น จักรเย็บผ้า เครื่องใช้ไฟฟ้า ภายในบ้านต่างๆ นอกจากนี้ยังจำหน่ายสินค้าเชิงพาณิชย์ เช่น เครื่องมือและอุปกรณ์ทางการเกษตร ตู้เติมเงินโทรศัพท์มือถือออนไลน์ ตู้เติมน้ำมันแบบหยอดเหรียญ และเครื่องทำน้ำหวานเกล็ดหิมะ เพื่อสนองตอบต่อความต้องการของลูกค้าได้อย่างครอบคลุม และหลากหลายทั้งกลุ่มลูกค้าบ้าน และกลุ่มลูกค้าเชิงพาณิชย์ ผ่านร้านค้าปลีกซึ่งเป็นสาขาของบริษัทเอง และผ่านทางตัวแทนจำหน่ายต่างๆ มากกว่าร้อยละ 80 ของยอดขายเป็นการขายแบบเข้าซื้อ โดยบริษัทให้เข้าซื้อผ่านทาง บริษัท เอส จี แคปิตอล จำกัด ซึ่ง บริษัท ชิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นร้อยละ 99.99	611.96	35,078.10

บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	กำไร ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564	มูลค่าหลักทรัพย์ (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท ซันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	จำหน่ายสินค้าผ่านเครื่องจำหน่ายสินค้าอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "SUNVENDING "	65.15	3,178.00
บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	เป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค ด้วยระบบโลจิสติกส์ที่ทันสมัย ครอบคลุมทุกช่องทางการขาย และมีเครือข่ายกว้างขวางในการกระจายสินค้าหลายรายการและหลากหลายแบรนด์สู่ครอบครัวคนไทยทั่วประเทศ	1,777.92	20,897.00

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

(1) วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: P/BV)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 3,387.91 ล้านบาท ตามที่แสดงในบัญชีมูลค่าหุ้นตามบัญชี ซึ่งเท่ากับ มาคูณกับค่าเฉลี่ยมัธยฐาน (Median) ส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ของบริษัทเทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง

ตารางมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี

บริษัท	P/BV Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	9.08	9.54	9.91	10.24	9.78	9.49	9.06	8.51	7.25
บริษัท ซันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	5.50	5.69	5.88	6.28	6.26	5.78	5.15	4.46	3.92
บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	0.73	0.80	0.83	0.84	0.83	0.82	0.81	0.82	0.84
ค่ามัธยฐาน P/BV	5.50	5.69	5.88	6.28	6.26	5.78	5.15	4.46	3.92
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	3,387.91	3,387.91	3,387.91	3,387.91	3,387.91	3,387.91	3,387.91	3,387.91	3,387.91
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (ล้านบาท)	18,642.39	19,266.02	19,913.99	21,277.04	21,194.00	19,583.55	17,431.84	15,120.36	13,271.15
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	15.52	16.04	16.58	17.71	17.64	16.30	14.51	12.59	11.05

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 3.92 – 6.28 เท่า อันส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีอยู่ในช่วง 13,271.15 – 21,277.04 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 11.05 – 17.71 บาท ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 10.54 – 17.20 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 37.31 – 60.90 ของราคาเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ดี วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการใน
อนาคต รวมถึงพื้นที่ให้เช่าในปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ

(2) วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earnings Approach: P/E)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) ของบริษัทฯ ตามกำไรสุทธิที่ปรากฏในงบการเงิน ณ วันที่ 31
ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 257.53 ล้านบาท คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้น

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ

บริษัท	P/E Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
บริษัท จีแอนด์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	56.94	59.84	62.15	64.22	61.36	59.49	56.82	53.40	45.48
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	51.73	53.46	55.26	59.04	58.81	54.34	48.37	41.96	36.83
บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	10.10	11.02	11.47	11.55	11.45	11.32	11.18	11.27	11.54
ค่ามัธยฐาน P/E	51.73	53.46	55.26	59.04	58.81	54.34	48.37	41.96	36.83
กำไรสุทธิของบริษัทฯ (ล้านบาท)	257.53	257.53	257.53	257.53	257.53	257.53	257.53	257.53	257.53
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้าน บาท)	13,321.78	13,767.42	14,230.45	15,204.49	15,145.15	13,994.33	12,456.72	10,804.95	9,483.51
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	11.09	11.46	11.85	12.66	12.61	11.65	10.37	8.99	7.89

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 36.83 – 59.04 เท่า อัน
ส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิที่อยู่ในช่วง 9,483.51 – 15,204.49 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่า
หุ้นเท่ากับ 7.89 – 12.66 ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 15.59 – 20.36 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตรา
ร้อยละ 55.20 – 72.06 ของราคาเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ดี วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัท โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ผล
ประกอบการในอนาคตส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ

(3) วิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย
(Enterprise Value to Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization: EV/EBITDA)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่า
จัดจำหน่าย (EV/EBITDA) เป็นการนำมูลค่ากิจการที่ปรากฏในงบการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ของบริษัทฯ มาคูณด้วยค่ามัธย

ฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้น ซึ่งเท่ากับ 18.80 – 20.95 เท่า โดยมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น
ของแต่ละบริษัทมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย

บริษัท	EV/EBITDA Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	N/A ^{4/}	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	16.31	16.80	17.30	18.36	18.29	17.04	15.37	13.57	12.14
บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	18.80	20.16	20.83	20.95	20.80	20.62	20.41	20.53	20.93
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA	17.56	18.48	19.07	19.65	19.55	18.83	17.89	17.05	16.53
EBITDA ของบริษัทฯ (ล้านบาท)	556.91	556.91	556.91	556.91	556.91	556.91	556.91	556.91	556.91
มูลค่ากิจการของบริษัทฯ (ล้านบาท)	9,777.05	10,290.44	10,618.73	10,945.55	10,886.50	10,486.85	9,962.95	9,495.93	9,208.23
บวก: เงินสดและเงินลงทุน ชั่วคราว ^{1/} (ล้านบาท)	236.04	236.04	236.04	236.04	236.04	236.04	236.04	236.04	236.04
หัก: หนี้สินสุทธิ ^{2/} (ล้านบาท)	(1,139.96)	(1,139.96)	(1,139.96)	(1,139.96)	(1,139.96)	(1,139.96)	(1,139.96)	(1,139.96)	(1,139.96)
หัก: ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย ^{3/} (ล้านบาท)	(450.60)	(450.60)	(450.60)	(450.60)	(450.60)	(450.60)	(450.60)	(450.60)	(450.60)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	8,422.54	8,935.93	9,264.21	9,591.03	9,531.98	9,132.34	8,608.44	8,141.42	7,853.71
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	7.01	7.44	7.71	7.98	7.93	7.60	7.17	6.78	6.54

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

หมายเหตุ: 1/ เงินสดและเงินฝากธนาคาร ประกอบด้วย เงินฝากสถาบันการเงิน เงินฝากประจำประเภทครบกำหนดไม่เกินหนึ่งปี ณ 31 ธันวาคม 2564

2/ ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หนี้กู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า ณ 31 ธันวาคม 2564

3/ จากงบการเงิน ณ 31 ธันวาคม 2564

4/ เนื่องจาก EBITDA ของบริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) มีค่าติดลบทำให้อัตราส่วน EV/EBITDA ติดลบ ซึ่งไม่สามารถนำมาคำนวณ

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังเท่ากับ 16.53 – 19.65 เท่า อันส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบกับระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าจัดจำหน่าย อยู่ในช่วง 7,853.71 – 9,591.03 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 6.54 – 7.98 ซึ่งสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 20.27 – 21.71 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 71.74 – 76.86 ของราคาเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ดี วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ ผลประกอบการในอนาคต รวมถึงอัตราการเข้าพื้นที่ในปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ

4.2.5 วิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)

วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach) เป็นวิธีคำนวณมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของบริษัทฯ โดยใช้คำมัญฐานของอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value/Earnings before interest, tax, depreciation and amortization –EV/EBITDA) สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทที่เทียบเคียงในบริษัทผู้ให้บริการเชิงพาณิชย์ที่ถูกซื้อขายในอดีต มาคูณกับ EBITDA สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 โดยการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวจะมีความแตกต่างของแต่ละธุรกรรมจากธุรกรรมของกิจการเช่น ขนาดของธุรกรรม ระยะเวลาที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ข้อมูลของธุรกรรมเทียบเคียงสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางข้อมูลของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

วันที่	ผู้ถูกซื้อ ^{1/}	ประเทศ	สัดส่วนการซื้อ (ร้อยละ)	มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	อัตราส่วน EV/EBITDA (เท่า)
พ.ย. 58	AgriPure Holdings PLC	ไทย	8.17	3.33	7.49
ต.ค. 57	Sino Grandness Food Industry Group Ltd	ไทย	12.77	33.77	2.13
ธ.ค. 54	Pakfood PCL	ไทย	40.00	19.58	6.79
พ.ย. 54	CP Pokphand Co Ltd	ไทย	74.18	2,210.61	16.67
ก.ย. 54	Sermasuk PCL	ไทย	100.00	494.87	15.83
ต.ค. 53 ^{1/}	Sermasuk PCL	ไทย	100.00	339.15	7.65
คำมัญฐาน					7.57

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

หมายเหตุ: 1/ เนื่องจากการธุรกรรมการซื้อขายกิจการที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการขายสินค้าอุปโภคบริโภคผ่านช่องทางต่าง ๆ นั้นมีขีดจำกัดในเรื่องของข้อมูล โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดหาธุรกรรมที่เกิดขึ้นในประเทศเพื่อเป็นคู่เทียบที่ดีที่สุดก่อน อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมดังกล่าวอาจเกิดขึ้นในอดีต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า มูลค่ายุติธรรมตามวิธีของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันอาจจะไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าของบริษัทฯ

คำมัญฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของรายการซื้อขายอื่นในอดีตเท่ากับ 7.57 เท่า

ตารางการคำนวณมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจากการเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

หน่วย: ล้านบาท	งวด 12 เดือน ย้อนหลัง ค่ามัธยฐาน
อัตราส่วน EV/EBITDA (เท่า)	7.57
EBITDA ของบริษัทฯ	556.91
มูลค่าบริษัทของบริษัทฯ	4,215.81
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ^{1/}	236.04
หัก:หนี้สินสุทธิ ^{2/}	(1,139.96)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย ^{3/}	(450.60)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ	2,861.30
สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ (ร้อยละ)	1,201.38
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	2.38

ที่มา: งบการเงินรวม ณ วันที่ 30 ธันวาคม 2564

หมายเหตุ: 1/ เงินสดและเงินฝากธนาคาร ประกอบด้วย เงินฝากสถาบันการเงิน เงินฝากประจำประเภทครบกำหนดไม่เกินหนึ่งปี ณ 31 ธันวาคม 2564

2/ ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หนี้กู้
และหนี้สินตามสัญญาเช่า ณ 31 ธันวาคม 2564

3/ จากงบการเงิน ณ 31 ธันวาคม 2564

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่คำนวณโดยวิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน เท่ากับ 2,861.30 ล้านบาท
คิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 2.38 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 25.87 บาทต่อหุ้น
หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 91.57 ของราคาเข้าทำรายการ

อย่างไรก็ดี การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความแตกต่างของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่
เกิดขึ้น และปัจจัยของแต่ละธุรกรรมเทียบเคียง จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้ การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ส่งผล
ให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯ

4.2.6 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach – DCF) ของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm) (“FCFF”) ของบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจบริการเชิงพาณิชย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 15 ปี สิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2579 เพื่อสะท้อนถึงอัตราการเติบโตของบริษัทฯ ซึ่งบริษัทฯ ได้มีการเพิ่มรายได้จากธุรกิจอื่นเข้ามาเพื่อเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน (Ecosystem Competitive Advantage) อาทิเช่นธุรกิจ Drop-off ของ ATP Service และธุรกิจการทำตู้หยอดเหรียญสำหรับซักผ้าของ SBS ซึ่งได้มีการซื้อขายในปี 2564 และอยู่ในช่วงขยายฐานลูกค้า ซึ่งระยะเวลาการเติบโตจาก Growth Stage ไปจนถึง Maturity Stage ของบริษัทในอุตสาหกรรมโดยปกติจะมีอายุเฉลี่ยเท่ากับ 15 ปี ซึ่งสะท้อนถึงวงจรธุรกิจโดยเฉลี่ย (Business Cycle) มีการวิจัยโดยนักเศรษฐศาสตร์ชื่อ Simon Kuznets เกี่ยวกับวงจรเศรษฐกิจและธุรกิจในทฤษฎีเรื่อง Kuznets swing ซึ่งอธิบายว่าระยะเวลาวงจรเศรษฐกิจและธุรกิจจะมีระยะเวลาอยู่ประมาณ 15 – 25 ปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเพื่อประเมินมูลค่าให้สะท้อนสภาพการดำเนินงานของธุรกิจต่าง ๆ ให้ชัดเจน จำเป็นต้องประเมินมูลค่าเป็นระยะเวลา 15 ปี โดยในช่วง 1-10 ปีแรกของการประมาณการจะเป็นช่วงเติบโตต่อเนื่อง (Growth Stage) และหลังจากนั้นช่วง 11-15 ปี หลังจะมีอัตราการเติบโตลดลง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสารหลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของบริษัทฯ โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการให้บริการ 2) รายได้จากการขาย 3) รายได้จากการให้บริการตามสัญญา 4) รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ 5) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1.1 รายได้จากการให้บริการ

รายได้จากการให้บริการประกอบไปด้วยรายได้จาก 1) ATP service หรือธุรกิจ Drop-off แบรินต์ “ชิปปัสไมล์” 2) รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส” 3) ธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit)

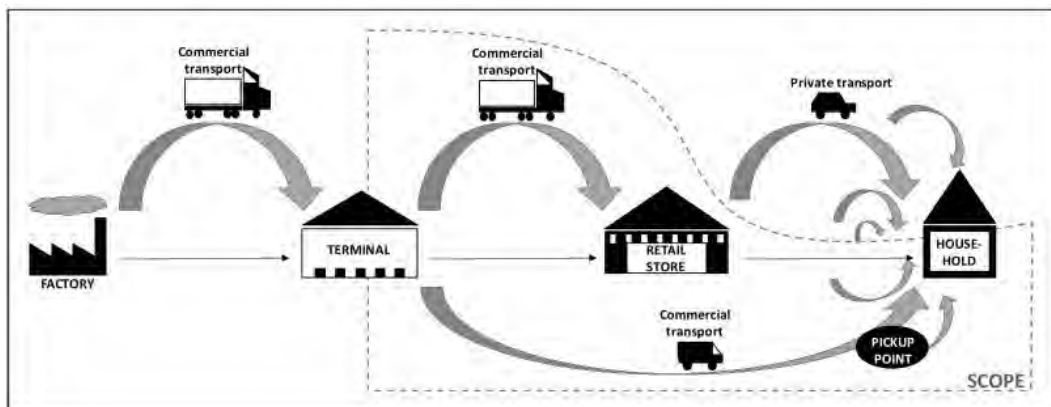
(1) ATP service หรือธุรกิจ Drop-off แบรินต์ “ชิปปัสไมล์”

ATP service ให้บริการจุดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่งเป็นการให้บริการงานไปรษณีย์และการรับส่งพัสดุภายในประเทศผ่านช่องทางที่เป็นจุดรับฝากที่อยู่ในระบบ Ecosystem ของบริษัทฯ ซึ่งสามารถช่วยให้ลูกค้าส่งและรับพัสดุภายใต้เจ้าของแฟรนไชส์ ไปรษณีย์เอกชน ชิปปัสไมล์ เซอร์วิส ซึ่งมีบริษัทขนส่งชั้นนำในประเทศไทยรองรับเช่น Flash, Kerry, ไปรษณีย์ไทย และให้บริการธุรกรรมทางการเงิน การทำธุรกรรมผ่านมือถือ รวมไปถึงการให้บริการ eKYC ที่เป็นการ

ระบุและยืนยันตัวตนของผู้ใช้งานเพื่อให้ผู้คนในชุมชนสามารถเข้าถึงบริการสินเชื่อได้สะดวกมากยิ่งขึ้น ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 บริษัทฯ มีจุดให้บริการรับส่งพัสดุมากกว่า 4,040 สาขาทั่วประเทศผ่านสาขาของซีปัสโมล์

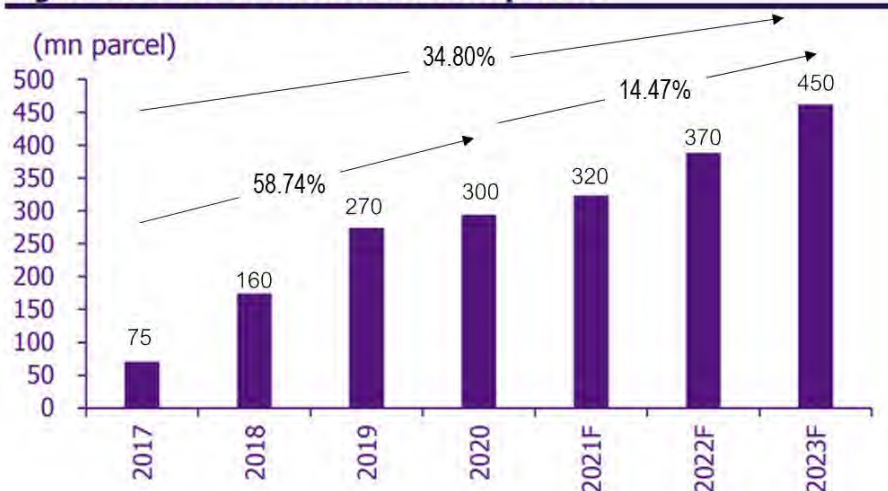
ซีปัสโมล์มีรายได้ผ่านการเปิดแฟรนไชส์เป็นจุด drop-off สินค้าสำหรับขนส่งซึ่งซีปัสโมล์จะเป็นตัวกลางระหว่างผู้ส่งสินค้าและผู้รับสินค้า โดยมีพันธมิตรกับแบรนด์ขนส่งเกือบทุกแบรนด์ ซีปัสโมล์เข้าไปช่วยแบรนด์ขนส่งต่าง ๆ ในการลดต้นทุนในการเปิดสาขาจำนวนมากเพื่อรองรับกับพื้นที่ทั่วประเทศ ซึ่งแบรนด์ขนส่งจะได้ประโยชน์ในการลดเงินลงทุนในสาขา และซีปัสโมล์ได้ประโยชน์จากขนาดของรายได้ของแบรนด์ขนส่งทั้งหมดในรูปแบบของค่านายหน้า (Commission fee) ซึ่งแบ่งกันกับแฟรนไชส์

รูปภาพแสดงถึงระบบการขนส่งทางบกในภาพรวม



กราฟแสดงจำนวนกล่องจัดส่งโดยธุรกิจโลจิสติกส์ในปี 2560 – 2563

Figure 8: Parcel volume assumptions



ที่มา: สมมติฐานจำนวนพัสดุจัดส่งของบริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จัดทำโดย SCB Research

ภายใต้รายได้รวมของ ATP Service จะประกอบไปด้วย 5 รายได้ได้แก่ 1. รายได้ของแฟรนไชส์ 2. รายได้จากการขนส่ง 3. รายได้จากการขนส่ง - รับรู้ส่วนต่าง 4. รายได้จาก COD 5. รายได้จากค่าคอมมิชชั่น

1. รายได้ของแฟรนไชส์ เป็นรายได้จากการรับสินค้าจากฟาสต์ฟู้ดจากลูกค้า โดยเกิดจากการคำนวณจากจำนวนฟาสต์ ฟู้ด คูณกับ รายได้ต่อฟาสต์ ฟู้ด ซึ่งจำนวนฟาสต์ฟู้ดเท่ากับ 3,600.00 พันชิ้น ในปี 2565 จากการประมาณของบริษัทฯ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์จากตัวเลขจริงที่เกิดขึ้นใน 3 เดือนแรกแล้วนั้นมีความสมเหตุสมผล หลังจากนั้นจึงมีจำนวนฟาสต์ฟู้ดที่ เพื่อเป็นการประเมินแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) ในส่วนของรายได้ต่อฟาสต์ฟู้ดได้มีการเติบโตเท่ากับร้อยละ 4.00 ตามนโยบายการขึ้นราคาของบริษัทฯ จนถึงปี 2569 เท่ากับรายได้ต่อฟาสต์ฟู้ดเท่ากับ 14.74 บาทต่อชิ้น และให้คงที่จนจบ ประมาณการเนื่องจากในอุตสาหกรรมดังกล่าวอาจจะมีการแข่งขันค่อนข้างสูงและอาจจะมีคู่แข่งเจ้าใหม่เข้ามาดำเนินการได้ ดังนั้น บริษัทฯ อาจจะไม่สามารถเพิ่มรายได้ต่อฟาสต์ฟู้ดเพื่อป้องกันการเสียลูกค้าจากความอ่อนไหวต่อราคาสินค้า (Price Sensitive)
2. รายได้จากการขนส่ง เป็นรายได้จากการจัดส่งสินค้าของบริษัทขนส่งต่าง ๆ ซึ่งรายได้ที่ได้รับจากลูกค้าทั้งหมด อย่างไรก็ตาม รายได้ที่ทางบริษัทฯ จะได้รับจะเป็นการหักรายได้จากบริษัทขนส่งและรายได้จากเจ้าของแฟรนไชส์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการขนส่งอ้างอิงอัตราการเติบโตจากธุรกิจใกล้เคียงซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกใช้บริษัท เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เนื่องจากเป็นบริษัทที่มีการเปิดกิจการมาได้ไม่นาน เพิ่ง มีการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ และมีข้อมูลเปิดเผยต่อสาธารณะค่อนข้างครบถ้วน โดยการที่เพิ่งเปิดกิจการมาได้ ไม่นานมากนักและสามารถเข้าจดทะเบียนเข้าตลาดหลักทรัพย์ได้นั้นสามารถนำมาใช้คำนวณวงจรธุรกิจของ อุตสาหกรรมการขนส่งได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้อัตราการเติบโตในปี 2565 เท่ากับร้อยละ 58.74 เนื่องจาก เปรียบเทียบกับธุรกิจเทียบเคียงที่เพิ่งเริ่มดำเนินงานและมีการเติบโตที่ค่อนข้างสูงเพื่อเป็นการประเมินมูลค่าที่แท้จริง ตามความสามารถในการขยายรายได้ของธุรกิจ (Fair Value) ซึ่งเป็นการเติบโตแบบก้าวกระโดด หรือ S-Curve ซึ่งเป็น รูปแบบที่สมเหตุสมผลเพราะบริษัท ATP service ในช่วงแรกเพิ่งเริ่มดำเนินงาน และบริษัท ATP service ได้มีการ ร่วมงานกับบริษัทขนส่งเกือบทุกแบรนด์ทำให้บริษัท ATP service สามารถรับรายได้จากมูลค่าตลาดของการขนส่งซึ่งมี มูลค่ารวมประมาณ 5 ล้านล้านบาทต่อปี โดย บริษัท ATP service มีกลยุทธ์ในการดึงดูดการร่วมงานกับบริษัทขนส่ง เกือบทุกแบรนด์ได้จากการลดต้นทุนการลงทุนของบริษัทต่าง ๆ โดยการปล่อยสาขาแฟรนไชส์ ทำให้สามารถเพิ่ม จำนวนสาขาได้รวดเร็วและใช้ต้นทุนน้อย นอกจากนี้แล้วบริษัท ATP service มีระบบหลังบ้าน อาทิเช่น Cloud System และ Digital Dashboard ที่เข้ามาช่วยให้สามารถเชื่อมต่อกับบริษัทขนส่งได้ ซึ่งระบบหลังบ้านของบริษัท ATP service และกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจทำให้สามารถดึงดูดการร่วมงานกับบริษัทขนส่งได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้มีการเติบโตลดลงในปี 2569 มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 34.80 ซึ่งเป็นปีที่ 5 ของการประมาณการ เนื่องจาก หลังจากการเติบโตแบบก้าวกระโดด หรือ S-Curve บริษัท ATP service จะมีการเติบโตในรูปแบบเติบโตต่อเนื่อง หรือ Growth Stage ภายหลังจากช่วงเติบโตต่อเนื่องที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้บริษัท ATP Service มี เติบโตลดลงทำให้ในปี 2579 เท่ากับ 14.47 ที่เป็นการเติบโตในช่วงปลายของรูปแบบเติบโตต่อเนื่อง
3. รายได้จากการขนส่ง - รับรู้ส่วนต่าง เป็นรายได้ที่รับรู้ตามสัดส่วนของรายได้จากการขนส่ง ซึ่งรายได้ที่รับรู้ส่วนต่าง ดังกล่าวจะถูกหักลบกับต้นทุนของรายได้จากการขนส่ง - รับรู้ส่วนต่างที่มีจำนวนเท่ากัน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานเท่ากับร้อยละ 25.00 ซึ่งเป็นนโยบายของการบันทึกบัญชีของบริษัทฯ
4. รายได้จาก COD เป็นรายได้จากการขอเปลี่ยนแปลงสถานที่จัดส่ง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ สัดส่วนต่อรายได้จากการขนส่งทั้งหมดซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.20 ซึ่งเป็นสัดส่วนของรายได้ COD ต่อรายได้จากการขนส่ง ทั้งหมดของปี 2564

5. รายได้จากค่าคอมมิชชั่น เป็นรายได้จากการขายสินค้าของกิจการอื่น ๆ ในสาขา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนด
สมมติฐานจากสัดส่วนรายได้จากค่าคอมมิชชั่นต่อรายได้จากการขนส่งทั้งหมดจากปี 2564 เท่ากับร้อยละ 7.68

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 15 ปี เนื่องจากบริษัทฯ เพิ่งได้ทำการซื้อกิจการของบริษัท
ATP Service มา ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีการประมาณการไป 15 ปี ตามระยะเวลาเฉลี่ยของวงจรธุรกิจ โดย
รายละเอียดการประมาณการมีดังนี้

ตารางรายได้จาก ATP service ปี 2564 และประมาณการรายได้จาก ATP service ปี 2565F – 2576F

หน่วย : ล้านบาท	2564 ^{2/}	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
(1) จำนวนพัสดุ (พันชิ้น)	2,288.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00
(2) รายได้ต่อพัสดุ (บาทต่อชิ้น)	12.12	12.60	13.11	13.63	14.18	14.74	14.74	14.74	14.74	14.74	14.74	14.74	14.74
(1) x (2) รายได้ของแฟรนไชส์	27.73	45.37	47.19	49.07	51.04	53.08	53.08	53.08	53.08	53.08	53.08	53.08	53.08
(3) อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		58.74%	51.53%	45.21%	39.67%	34.80%	30.46%	26.27%	22.21%	18.28%	14.47%	14.47%	14.47%
(4) รายได้จากการขนส่ง (รายได้จากการขนส่ง _{T-1} x (1+ (3)))	399.70 ^{1/}	1,097.62	1,663.27	2,415.27	3,373.33	4,547.27	5,932.58	7,490.96	9,154.45	10,827.50	12,394.40	14,188.04	16,241.25
(5) สัดส่วนต่อรายได้จากการ ขนส่ง	18.74%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
(4) x (5) รายได้จากการขนส่ง - รัฐบาลส่วนต่าง -(6)	74.91	274.40	415.82	603.82	843.33	1,136.82	1,483.14	1,872.74	2,288.61	2,706.88	3,098.60	3,547.01	4,060.31
(7) สัดส่วนต่อรายได้จากการ ขนส่งทั้งหมด	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%	3.20%
(7) x ((4) + (6)) รายได้จาก COD	14.62	43.97	66.63	96.75	135.12	182.15	237.64	300.06	366.70	433.71	496.48	568.33	650.57
(8) สัดส่วนต่อรายได้จากการ ขนส่งทั้งหมด	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%	7.68%
(8) x ((4) + (6)) รายได้จากค่าคอมมิชชั่น	39.14	105.36	159.66	231.84	323.80	436.49	569.47	719.05	878.73	1,039.33	1,189.73	1,361.90	1,558.99
รายได้จาก ATP service	556.11	1,566.72	2,352.55	3,396.75	4,726.62	6,355.80	8,275.90	10,435.89	12,741.57	15,060.50	17,232.28	19,718.36	22,564.21

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ บริษัทฯ ได้ซื้อกิจการของ ATP service มาในเดือนกรกฎาคม ปี 2564 ดังนั้นจะรับรู้รายได้เพียงเดือนกรกฎาคม – ธันวาคม ปี 2564

2/ เนื่องจากบริษัทฯ เพิ่งซื้อกิจการของ ATP service ดังนั้นบริษัทฯ มาในเดือนกรกฎาคม ปี 2564 จะไม่ได้เปิดเผยข้อมูลก่อนปี 2564

ตารางประมาณการรายได้จาก SBS ปี 2577F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2577F	2578F	2579F
(1) จำนวนพัสดุ (พันชิ้น)	3,600.00	3,600.00	3,600.00
(2) รายได้ต่อพัสดุ (บาทต่อชิ้น)	14.74	14.74	14.74
(1) × (2) รายได้ของแพรนไฮส์	53.08	53.08	53.08
(3) อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	14.47%	14.47%	14.47%
(4) รายได้จากการขนส่ง (รายได้จากการขนส่ง _{T-1} × (1+ (3)))	18,591.59	21,282.06	24,361.88
(5) สัดส่วนต่อรายได้จากการขนส่ง	25.00%	25.00%	25.00%
(4) × (5) รายได้จากการขนส่ง – รับรู้ส่วนต่าง –(6)	4,647.90	5,320.52	6,090.47
(7) สัดส่วนต่อรายได้จากการขนส่งทั้งหมด	3.20%	3.20%	3.20%
(7) × ((4) + (6))	744.72	852.49	975.86
รายได้จาก COD			
(8) สัดส่วนต่อรายได้จากการขนส่งทั้งหมด	7.68%	7.68%	7.68%
(8) × ((4) + (6))	1,784.60	2,042.86	2,338.49
รายได้จากค่าคอมมิชชั่น			
รายได้จาก ATP service	25,821.89	29,551.00	33,819.77

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

(2) รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการรับชำระเงินแทนผ่านตู้เติมเงินอัตโนมัติ (Top-Up Machine) ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” บริษัทฯ มีการสร้างแรงจูงใจให้แก่ลูกค้าในการซื้อตู้เติมเงินของบริษัทฯ ด้วยการให้ส่วนแบ่งค่าธรรมเนียมที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมผ่านตู้เติมเงินของลูกค้า และยังมีการอำนวยความสะดวกแก่ผู้ซื้อตู้เติมเงิน เช่น การให้บริการการผ่อนชำระตู้เติมเงินเป็นงวด โดยการผ่อนชำระ 36 งวด หรือ 60 งวด เป็นต้น มีระบบชำระเงินที่หลากหลายรวมไปถึง SABUY money และระบบ Loyalty Program และ Customer Relationship Management (“SBE”) รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงินเกิดจาก 1) รายได้จากส่วนแบ่งกำไรจากการเติมเงินค่าโทรศัพท์ 2) รายได้จากการเติมเงินเข้าระบบ 3) รายได้จากการธุรกรรมเกี่ยวกับธนาคาร 4) รายได้อื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานดังนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณมูลค่าธุรกรรมรวมจากผลคูณระหว่างจำนวนตู้เฉลี่ยและรายได้เฉลี่ยต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ARPU) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้รายได้เฉลี่ยต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติกลับมาเท่ากับรายได้ในปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 11,531.80 บาทต่อเครื่องต่อเดือน ในปี 2560 ตามสมมติฐานว่าสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรค COVID-19 จะกลับสู่สภาวะปกติซึ่งอ้างอิงจากรายงานการวิเคราะห์ของ Google COVID-19 Community Trend ณ วันที่ 13 กันยายน 2564 และรายได้เฉลี่ยต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ARPU) เติบโตที่อัตราร้อยละ 2.79 ซึ่งอ้างอิงกับอัตราการเติบโตเฉลี่ยของ GDP เป็นระยะเวลา 15 ปี เพราะดัชนีชี้วัดผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศไทย (GDP Growth Rate) เป็นดัชนีชี้วัดผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีการสะท้อนการบริโภคของประชาชนในประเทศ การใช้จ่ายและลงทุนของภาคเอกชนและภาครัฐ เป็นต้นซึ่งธุรกิจดังกล่าวของบริษัทฯ เป็นธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับความสามารถในการใช้จ่ายและอุปโภคบริโภคของคนในประเทศ นอกจากนี้การใช้ระยะเวลาเฉลี่ย 15 ปี มีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นระยะเวลาที่ครอบคลุมวงจรเศรษฐกิจของประเทศไทย ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการวิเคราะห์ลักษณะการเปลี่ยนผ่านของเทคโนโลยีและการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมของผู้บริโภคจะมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงเวลาเฉลี่ยประมาณ 15 ปี

ตารางมูลค่าธุรกรรมรวม ปี 2562 –2564 และประมาณการในปี 2565F – 2573F

หน่วย : เครื่อง	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ตู้เติมเงินที่ เพิ่มขึ้น (เครื่อง)	11,504.00	9,346.00	8,011.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ตู้เติมเงินที่หมดอายุการใช้งาน (เครื่อง)	-5,761.00	-6,459.00	-7,231.00	-3,661.00	-3,661.00	-3,455.00	-3,455.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ตู้เติมเงิน สุทธิ (เครื่อง)	52,783.00	55,670.00	56,450.00	56,789.00	57,128.00	57,673.00	58,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00
ตู้เติมเงิน เฉลี่ย (เครื่อง)	52,783.00	54,226.50	56,060.00	56,619.50	56,958.50	57,400.50	57,945.50	60,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00
รายได้เฉลี่ยต่อตู้เติมเงิน (ARPU) (บาทต่อเครื่องต่อเดือน)	11,531.80	11,173.73	8,622.22	9,971.45	11,531.80	11,943.10	12,369.07	12,810.24	13,166.36	13,532.39	13,908.59	14,295.25
มูลค่าธุรกรรมรวม	7,304.20	7,464.50	5,840.69	6,774.94	7,882.01	8,226.48	8,600.79	9,256.88	9,830.22	10,103.50	10,384.37	10,673.06

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการมูลค่าธุรกรรมรวม ปี 2574F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ตู้เติมเงินที่ เพิ่มขึ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ตู้เติมเงินที่หมดอายุการใช้งาน	0.00	0.00	0.00 ^{1/}	0.00	0.00	0.00
ตู้เติมเงิน สุทธิ	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00
ตู้เติมเงิน เฉลี่ย	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00
รายได้เฉลี่ยต่อตู้เติมเงิน (ARPU)	14,692.65	15,101.11	15,520.92	15,952.40	16,395.88	16,851.68
มูลค่าธุรกรรมรวม	10,969.77	11,274.73	11,588.17	11,910.32	12,241.42	12,581.74

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: ในอนาคตบริษัทฯ มีนโยบายซ่อมบำรุงตู้เติมเงินแทนการเปลี่ยนใหม่เพื่อลดเงินลงทุน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณรายได้แต่ละประเภทตามค่าธรรมเนียมแต่ละประเภท โดยมีรายละเอียดดังนี้

- รายได้จากส่วนแบ่งกำไรจากการเติมเงินค่าโทรศัพท์ที่เกิดจากผลคูณระหว่างมูลค่าธุรกรรมของการเติมเงินแบบ Prepaid กับค่าธรรมเนียมเวลาออกอากาศ (Air time fee) ที่ร้อยละ 3.50
- รายได้จากการเติมเงินเข้าระบบเกิดจากผลคูณระหว่างมูลค่าธุรกรรมทั้งหมดซึ่งประกอบไปด้วย prepaid postpaid การโอนเงิน ใบแจ้งหนี้ เกมออนไลน์ และรายการอื่น ๆ กับค่าธรรมเนียมธุรกรรม (Transaction fee) ที่ร้อยละ 7.00
- รายได้จากการธุรกรรมเกี่ยวกับธนาคารเกิดจากผลคูณระหว่างมูลค่าธุรกรรมเกี่ยวกับการโอนเงิน กับค่าธรรมเนียมธนาคาร (Bank fee) ที่ร้อยละ 1.85
- รายได้อื่น ๆ ให้คงที่เท่ากับ 12.01 ล้านบาทต่อปี เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์จากการรับรู้รายได้ดังกล่าวและลักษณะรายได้อื่น ๆ แล้วประมาณมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณมูลค่าธุรกรรมในแต่ละประเภทตามสัดส่วนของปี 2564 โดยมีรายละเอียดดังนี้

รายละเอียดธุรกรรม	สัดส่วนธุรกรรมแต่ละประเภทต่อธุรกรรมรวม (ร้อยละ)
เติมเงิน (Prepaid)	75.85%
จ่ายภายหลัง (Postpaid)	1.20%
การโอนเงิน (Money Transfer)	17.62%
ใบแจ้งหนี้ (Bill)	4.84%
เกมออนไลน์ (Game Online)	0.00%
อย่างอื่น (Other)	3.32%

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการวิเคราะห์ถึงพฤติกรรมของผู้บริโภคในต่างจังหวัดแล้วพบว่าผู้บริโภสดังกล่าวมีการใช้จ่ายรายวันซึ่งจะมีการเติมเงินแบบ prepaid โดยผ่านตู้เติมเงินมากกว่าการเติมผ่านออนไลน์ โดยกลุ่มลูกค้าหลักของการเติมเงินมาจากผู้บริโภคต่างจังหวัด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณการทางการเงินเป็นระยะเวลา 15 ปี เพื่อให้ครอบคลุมระยะเวลาเฉลี่ยของวงจรธุรกิจ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีสมมติฐานการเพิ่มขึ้นของตู้เติมเงินในช่วงระยะเวลา 5 ปีแรกของการประมาณการเท่านั้นเนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าบริษัทฯ ได้มีการครอบคลุมพื้นที่ส่วนมากของประเทศไทยแล้ว ดังนั้นหลังจาก 5 ปีแรกของการประมาณ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้จำนวนตู้คงที่ โดยมีรายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส” จากประมาณการดังนี้

ตารางรายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส” ปี 2562 –2564 และการประมาณการปี 2565F – 2570F

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F
เติมเงิน (Prepaid)	5,777.56	5,368.77	4,429.93	5,138.51	5,978.18	6,239.45	6,523.34	7,020.97	7,455.82
จ่ายภายหลัง (Postpaid)	112.98	85.04	70.17	81.39	94.69	98.83	103.33	111.21	118.10
การโอนเงิน (Money Transfer)	909.86	1,247.06	1,028.98	1,193.57	1,388.61	1,449.30	1,515.24	1,630.83	1,731.84
ใบแจ้งหนี้ (Bill)	462.17	342.76	282.82	328.06	381.67	398.35	416.48	448.25	476.01
เกมออนไลน์ (Game Online)	0.30	-	-	-	-	-	-	-	-
อย่างอื่น (Other)	41.33	234.89	193.82	224.82	261.56	272.99	285.41	307.18	326.21
รายได้จากส่วนแบ่งกำไรจากการเติมเงินค่าโทรศัพท์	202.21	187.91	155.05	179.85	209.24	218.38	228.32	245.73	260.95
รายได้จากการเติมเงินเข้าระบบ	447.60	422.20	348.37	404.10	470.13	490.67	513.00	552.13	586.33
รายได้จากการธุรกรรมเกี่ยวกับธนาคาร	16.83	23.07	19.04	22.08	25.69	26.81	28.03	30.17	32.04
รายได้อื่น ๆ	6.53	14.25	12.01	12.01	12.01	12.01	12.01	12.01	12.01
รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	673.18	647.43	534.47	618.03	717.06	747.88	781.36	840.05	891.33

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการตารางรายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส” ปี 2571F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
เติมเงิน (Prepaid)	7,663.09	7,876.12	8,095.08	8,320.12	8,551.42	8,789.15	9,033.49	9,284.62	9,542.73
จ่ายภายหลัง (Postpaid)	121.38	124.76	128.23	131.79	135.45	139.22	143.09	147.07	151.16
การโอนเงิน (Money Transfer)	1,779.98	1,829.47	1,880.33	1,932.60	1,986.33	2,041.54	2,098.30	2,156.63	2,216.59
ใบแจ้งหนี้ (Bill)	489.24	502.84	516.82	531.19	545.96	561.14	576.74	592.77	609.25
เกมออนไลน์ (Game Online)	-	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
อย่างอื่น (Other)	335.28	344.60	354.18	364.02	374.14	384.54	395.23	406.22	417.51
รายได้จากส่วนแบ่งกำไรจากการเติมเงินค่าโทรศัพท์	268.21	275.66	283.33	291.20	299.30	307.62	316.17	324.96	334.00
รายได้จากการเติมเงินเข้าระบบ	602.63	619.38	636.60	654.30	672.49	691.18	710.40	730.15	750.45
รายได้จากการธุรกรรมเกี่ยวกับธนาคาร	32.93	33.85	34.79	35.75	36.75	37.77	38.82	39.90	41.01
รายได้อื่น ๆ	12.01	12.01	12.01	12.01	12.01	12.01	12.01	12.01	12.01
รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	915.78	940.90	966.73	993.27	1,020.55	1,048.58	1,077.40	1,107.02	1,137.46

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

(3) ธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit) ในนามบริษัท SBS

กลุ่มบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit) ผ่านบริษัท สบาย โซลูชันส์ จำกัด (“SBS”) โดยมีรายได้จากการขายอุปกรณ์ของระบบศูนย์อาหารพร้อมการให้บริการติดตั้งและวางระบบศูนย์อาหาร (Hardware & System Installation) รายได้ค่าเช่าจากการให้เช่าอุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหาร และรายได้จากการให้บริการจัดการศูนย์อาหารพร้อมการจ้างบำรุงรักษาตลอดอายุสัญญา (Maintenance Service Agreement) นอกจากนี้ SBS ยังดำเนินธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญภายใต้เครื่องหมายการค้า “SABUY WASH” โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 SBS มีสาขาที่ให้บริการเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญภายใต้เครื่องหมายการค้า “SABUY WASH” จำนวนทั้งสิ้น 2 สาขา และมีเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญภายใต้สาขาดังกล่าวทั้งหมด 20 เครื่อง

โดยสำหรับธุรกิจระบบศูนย์อาหาร กลุ่มลูกค้าปัจจุบันของ SBS คือ ศูนย์อาหารในแหล่งช้อปปิ้ง ไฮเปอร์มาร์เก็ต ห้างสรรพสินค้า หอพัก สถานที่ราชการ บริษัทเอกชน สถานศึกษา สวนน้ำ และสถานบริการน้ำมันทั่วประเทศ

SBS มีรายได้จาก 3 รูปแบบดังนี้

1. รายได้จากการดำเนินธุรกิจระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ (Under Management) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานให้รายได้ดังกล่าวเท่ากับผลคูณระหว่างจำนวนระบบศูนย์อาหารและรายได้ต่อจำนวนระบบศูนย์อาหาร โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีอัตราการเติบโตของรายได้ต่อจำนวนระบบศูนย์อาหารเท่ากับร้อยละ 2.00 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) ในกรอบที่อยู่ระหว่างร้อยละ 1.00 – 3.00 ต่อปี เนื่องจากธุรกิจดังกล่าวมีการปรับเปลี่ยนราคาขายที่มีขึ้นต่ำเท่ากับอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งธุรกิจดังกล่าวขายผลิตภัณฑ์ที่สามารถถ่ายโอนต้นทุนและอัตราเงินเฟ้อสู่ผู้บริโภคหรือผู้ซื้อสินค้าได้ (Cost-Push Pricing and Transfer-Pricing) นอกจากนี้แล้วที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณจำนวนระบบศูนย์อาหารจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร เท่ากับ 60 ระบบศูนย์อาหารติดตั้งรวมสุทธิในปี 2565 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้จำนวนระบบศูนย์อาหารมีจำนวนคงที่ตลอดระยะประมาณการ เนื่องจากธุรกิจดังกล่าวอยู่ในช่วงเริ่มต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงทำการประมาณการแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยไม่ให้มีการเติบโตของจำนวนศูนย์เพิ่มเติม
2. รายได้จากการดำเนินธุรกิจระบบศูนย์อาหารโดยการปล่อยให้เช่า (Under rent) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานให้รายได้ดังกล่าวเท่ากับผลคูณระหว่างจำนวนระบบศูนย์อาหารโดยการปล่อยให้เช่าและรายได้ต่อจำนวนระบบศูนย์อาหารโดยการปล่อยให้เช่า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอัตราการเติบโตของรายได้ต่อจำนวนระบบศูนย์อาหารเท่ากับร้อยละ 2.00 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) ในกรอบที่อยู่ระหว่างร้อยละ 1.00 – 3.00 ต่อปี เนื่องจากธุรกิจดังกล่าวมีการปรับเปลี่ยนราคาขายที่มีขึ้นต่ำเท่ากับอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งธุรกิจดังกล่าวขายผลิตภัณฑ์ที่สามารถถ่ายโอนต้นทุนและอัตราเงินเฟ้อสู่ผู้บริโภคหรือผู้ซื้อสินค้าได้ (Cost-Push Pricing and Transfer-Pricing) นอกจากนี้แล้วที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณจำนวนระบบศูนย์อาหารจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยไม่ให้มีการเติบโตของจำนวนศูนย์เพิ่มเติม นอกจากนี้แล้วบริษัทมีการเพิ่มจำนวนระบบศูนย์อาหารแบบปล่อยให้เช่าในปี 2565 2566 2567 2568 และ 2569 เป็นจำนวนสุทธิเท่ากับ 185 205 225 200 และ 220 เครื่อง ตามแผนดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าแผนการติดตั้งระบบศูนย์อาหารแบบปล่อยให้เช่ามีความสมเหตุสมผลเพราะการปล่อยให้เช่าระบบสามารถทำได้ง่ายกว่าติดตั้งเอง

นอกจากนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังเห็นถึงความสามารถของพนักงานฝ่ายของบริษัทฯ ที่มีความสามารถสูง รวมถึงการใช้ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทฯ ซึ่งมี Ecosystem ที่ครอบคลุมหลายบริการในการเจรจากับ บริษัทต่าง ๆ ได้

3. รายได้จากจากการดำเนินธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญภายใต้เครื่องหมายการค้า “SABUY WASH” โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานให้รายได้ดังกล่าวเท่ากับผลคูณระหว่างจำนวนสาขาเฉลี่ยและรายได้ต่อสาขา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระให้อัตราการเติบโตของรายได้ต่อจำนวนสาขาเท่ากับร้อยละ 2.00 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) ในกรอบที่อยู่ระหว่างร้อยละ 1.00 – 3.00 ต่อปี เนื่องจากธุรกิจดังกล่าวมีการปรับเปลี่ยนราคาขายที่มีขึ้นต่ำเท่ากับอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งธุรกิจดังกล่าวขายผลิตภัณฑ์ที่สามารถถ่ายโอนต้นทุนและอัตราเงินเฟ้อสู่ผู้บริโภคหรือผู้ซื้อสินค้าได้ (Cost-Push Pricing and Transfer-Pricing) นอกจากนี้แล้วที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประมาณจำนวนระบบศูนย์อาหารจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยไม่ให้มีการเติบโตของจำนวนศูนย์เพิ่มเติม นอกจากนี้แล้วบริษัทมีการเพิ่มสาขาในปี 2565 2566 2567 2568 และ 2569 เป็นจำนวนสุทธิเท่ากับ 10 30 60 90 120 สาขา ตามแผนดำเนินงานของบริษัทฯ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าได้มีการเติบโตของจำนวนหมู่บ้านและคอนโดมากขึ้น ทำให้ความต้องการของบริการดังกล่าวมีเพิ่มมากขึ้น

โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานการเพิ่มขึ้นและลดลงของจำนวนสาขาและจำนวนระบบศูนย์อาหาร ตามแผนธุรกิจของบริษัทฯ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้จาก SBS ปี 2562 –2564 และประมาณการปี 2565F – 2573F

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
1. รายได้จากการดำเนินงานธุรกิจระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ (Under Management)												
จำนวนระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ	203.00	175.00	38.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)		(28.00)	(137.00)	22.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้ต่อเครื่องผ่านการดูแลของบริษัทฯ (บาท/เครื่อง/เดือน)	10,471.32	11,784.49	17,871.71	18,229.14	18,593.73	18,965.60	19,344.91	19,731.81	20,126.45	20,528.98	20,939.55	21,358.35
รายได้ระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ	25.51	30.12	46.11	53.59	59.13	64.86	60.36	66.30	67.62	68.98	70.36	71.76
2. รายได้จากการดำเนินงานธุรกิจระบบศูนย์อาหารโดยการปล่อยให้เช่า (Under rent)												
จำนวนระบบศูนย์อาหารผ่านการปล่อยให้เช่า	-	38.00	177.00	185.00	205.00	225.00	200.00	220.00	220.00	220.00	220.00	220.00
เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)		38.00	139.00	8.00	20.00	20.00	-25.00	20.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้ต่อเครื่องผ่านการปล่อยให้เช่า (บาท/เครื่อง/เดือน)	-	25,785.00	25,698.00	26,211.96	26,736.20	27,270.92	27,816.34	28,372.67	28,940.12	29,518.92	30,109.30	30,711.49
รายได้ระบบศูนย์อาหารผ่านการปล่อยให้เช่า	-	11.76	54.58	58.19	65.77	73.63	66.76	74.90	76.40	77.93	79.49	81.08
3. รายได้จากจากการดำเนินงานธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ												
จำนวนสาขาเฉลี่ยของเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ	0.50	2.00	4.00	10.00	30.00	60.00	90.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)	1.00	2.00	2.00	10.00	30.00	30.00	30.00	30.00				
รายได้ต่อสาขา (บาท/สาขา/เดือน)	4,714.33	7,120.00	6,150.00	6,273.00	6,398.46	6,526.43	6,656.96	6,790.10	6,925.90	7,064.42	7,205.71	7,349.82
รายได้จากธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ	0.03	0.17	0.30	0.75	2.30	4.70	7.19	9.78	9.97	10.17	10.38	10.58
รายได้จาก SBS	25.54	42.05	100.99	112.54	127.20	143.19	134.30	150.98	154.00	157.08	160.22	163.43

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้จาก SBS ปี 2574F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
1. รายได้จากการดำเนินธุรกิจระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ (Under Management)						
จำนวนระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้ต่อเครื่องผ่านการดูแลของบริษัทฯ (บาท/เครื่อง/เดือน)	21,785.51	22,221.22	22,665.65	23,118.96	23,581.34	24,052.97
รายได้ระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ	73.20	74.66	76.16	77.68	79.23	80.82
2. รายได้จากการดำเนินธุรกิจระบบศูนย์อาหารโดยการปล่อยให้เช่า (Under rent)						
จำนวนระบบศูนย์อาหารผ่านการปล่อยเช่า	220.00	220.00	220.00	220.00	220.00	220.00
เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้ต่อเครื่องผ่านการปล่อยเช่า (บาท/เครื่อง/เดือน)	31,325.72	31,952.23	32,591.28	33,243.10	33,907.97	34,586.12
รายได้ระบบศูนย์อาหารผ่านการปล่อยเช่า	82.70	84.35	86.04	87.76	89.52	91.31
3. รายได้จากการดำเนินธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ						
จำนวนสาขาเฉลี่ยของเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00	120.00
เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)						
รายได้ต่อสาขา (บาท/สาขา/เดือน)	7,496.82	7,646.75	7,799.69	7,955.68	8,114.79	8,277.09
รายได้จากธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ	10.80	11.01	11.23	11.46	11.69	11.92
รายได้จาก SBS	166.69	170.03	173.43	176.90	180.44	184.04

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการประมาณการรายได้จากการให้บริการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2564 – 2579 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางรายได้จากการให้บริการ ปี 2562 –2564 และประมาณการปี 2565F – 2574F

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้จาก ATP service	-	-	556.11	1,566.72	2,352.55	3,396.75	4,726.62	6,355.80	8,275.90	10,435.89	12,741.57	15,060.50	17,232.28
รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	673.18	647.43	534.47	618.03	717.06	747.88	781.36	840.05	891.33	915.78	940.90	966.73	993.27
รายได้จาก SBS	25.54	42.05	100.99	112.54	127.20	143.19	134.30	150.98	154.00	157.08	160.22	163.43	166.69
รายได้จากการให้บริการ	698.72	689.48	1,191.56	2,297.29	3,196.81	4,287.82	5,642.29	7,346.83	9,321.23	11,508.75	13,842.69	16,190.65	18,392.24

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้จากการให้บริการ ปี 2575F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
รายได้จาก ATP service	19,718.36	22,564.21	25,821.89	29,551.00	33,819.77
รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	1,020.55	1,048.58	1,077.40	1,107.02	1,137.46
รายได้จาก SBS	170.03	173.43	176.90	180.44	184.04
รายได้จากการให้บริการ	20,908.93	23,786.22	27,076.18	30,838.45	35,141.27

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการประมาณการรายได้จากการให้บริการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2564 – 2579 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางรายได้จากการให้บริการ ปี 2562 –2564 และประมาณการปี 2565F – 2574F

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
รายได้จาก ATP service	-	-	556.11	1,566.72	2,352.55	3,396.75	4,726.62	6,355.80	8,275.90	10,435.89	12,741.57	15,060.50	17,232.28
รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	673.18	647.43	534.47	618.03	717.06	747.88	781.36	840.05	891.33	915.78	940.90	966.73	993.27
รายได้จาก SBS	25.54	42.05	100.99	112.54	127.20	143.19	134.30	150.98	154.00	157.08	160.22	163.43	166.69
รายได้จากการให้บริการ	698.72	689.48	1,191.56	2,297.29	3,196.81	4,287.82	5,642.29	7,346.83	9,321.23	11,508.75	13,842.69	16,190.65	18,392.24

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้จากการให้บริการ ปี 2575F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
รายได้จาก ATP service	19,718.36	22,564.21	25,821.89	29,551.00	33,819.77
รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	1,020.55	1,048.58	1,077.40	1,107.02	1,137.46
รายได้จาก SBS	170.03	173.43	176.90	180.44	184.04
รายได้จากการให้บริการ	20,908.93	23,786.22	27,076.18	30,838.45	35,141.27

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1.2 รายได้จากการขาย

รายได้จากการขายคือ รายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้จำหน่ายเครื่องดื่มโดยมีการขายปริมาณ การติดตั้งตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้จำหน่ายเครื่องดื่มที่เพิ่มขึ้นจากการได้รับความนิยมและสะดวกสบายในการเข้าถึง ทั้งในส่วน ของชุมชน ร้านค้า โรงงาน และสำนักงาน อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีการรับรู้รายได้จากเช่าลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัท Tech Plus ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตแบตเตอรี่พลาสติกและบริการบันทึกข้อมูลส่วนบุคคลอีกด้วย ซึ่งรายได้จากการขายมาจากการจำหน่ายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่วางบริการไว้ในบริเวณต่าง ๆ โดยมีสินค้าได้แก่ เครื่องดื่ม (น้ำดื่ม น้ำหวาน น้ำผลไม้ กาแฟ ชา เครื่องดื่มชูกำลัง เครื่องดื่มเกลือแร่) อาหารสำเร็จรูป ขนมขบเคี้ยว และสินค้าอุปโภค (หน้ากากผ้า/หน้ากากอนามัย ถุงยางอนามัย) โดยรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทฯ มาจากการขายสินค้าประเภทเครื่องดื่มผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประมาณการรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ จาก ผลคูณ ของ จำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ย กับ รายได้เฉลี่ยต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ARPU) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

จำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ย

เมื่อพิจารณาการเติบโตของตลาดตู้ขายสินค้าอัตโนมัติยังมีโอกาสที่จะเติบโตได้สูง จากการวิจัยของ Research and Market ในปี 2564 ตลาดตู้ขายสินค้าอัตโนมัติทั่วโลกคาดว่าจะเติบโต 9.33 พันล้านดอลลาร์ในช่วงปี 2564 - 2568 โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปีมากกว่าร้อยละ 16.00 โดย บริษัทฯ มีพันธมิตรที่สำคัญอย่าง GMM GRAMMY ซึ่งจะมีการจัดทำจำหน่ายเพลงในรูปแบบ USB MP3 ในกลุ่มรอบนอก (Rural Area) เพื่อให้ลูกค้าสามารถซื้อเพลงได้อย่าง สะดวกมากยิ่งขึ้น รวมถึงพันธมิตรกับ True money เพื่อเพิ่มช่องทางการชำระเงินให้กับผู้บริโภค รวมถึงพันธมิตรอื่น ๆ ในอนาคต นอกจากนี้ บริษัทฯ ออกสินค้าลิขสิทธิ์เป็นน้ำแร่โดราเอมอนเพื่อดึงดูดให้ลูกค้าที่ชื่นชอบโดราเอมอน สามารถหาซื้อจากตู้ขายสินค้าอัตโนมัติได้ และเป็นการต่อยอดธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติในอนาคต อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีระบบชำระเงินแบบไร้เงินสด (cashless) เช่น การ Scan QR Code ทำให้ผู้บริโภคมีความสะดวกในการซื้อสินค้ามากยิ่งขึ้น ส่งผลต่อพฤติกรรมการซื้อสินค้าของผู้บริโภคให้เปลี่ยนมาซื้อสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติมากขึ้น และมีการ พัฒนาการรับชำระเงินได้หลากหลายช่องทาง เช่น Sabuy Money บริการ E-Wallet ใน Ecosystem ของบริษัทฯ หรือ Sabuy Exchange ที่เข้ามาช่วยส่งเสริมเรื่อง Loyalty Program ในกลุ่มผู้บริโภค ทำให้สามารถเพิ่มศักยภาพในการขยายธุรกิจตู้ขายสินค้าในอนาคต และยังมีปัจจัยกระตุ้นจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ยิ่งทำให้พฤติกรรมการเลือกซื้อสินค้าของผู้บริโภคเปลี่ยนไป ด้วยข้อดีที่ไม่ต้องรอคิวเพื่อชำระเงิน ความรวดเร็วในการเลือกซื้อสินค้า และการเข้าถึงผู้ใช้บริการได้ในทุกทำเลที่ตั้ง จะเป็นการสร้างความเคยชินในการเลือกซื้อสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติของบริษัทฯ มากขึ้น

โดยในปี 2562 2563 และ 2564 บริษัทฯ มีตู้ขายสินค้าอัตโนมัติจำนวน 3,928 เครื่อง 5,950 เครื่อง และ 5,904 เครื่อง ตามลำดับ จากแผนในการติดตั้งตู้ในปี 2564 เพิ่ม 5,000 เครื่อง หากแต่เกิดจากการแพร่ระบาดของโรค COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ OMICRON ทำให้มีการติดตั้งช้าลง ซึ่งบริษัทฯ จะมาเร่งติดตั้งในปี 2565 บริษัทฯ มีจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเพิ่มขึ้นในปี 2563 จากปี 2562 เท่ากับ 2,022 และลดลงในปี 2564 จากปี 2563 เท่ากับ 46 เครื่อง เนื่องจากผลกระทบจากโควิด-19 อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ได้มีแผนการขยายการติดตั้งตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติให้ครอบคลุมสถานที่ที่มีผู้ใช้บริการในทุกระดับ เช่น โรงเรียน มหาวิทยาลัย โรงพยาบาล โรงแรม โรงงานอุตสาหกรรม

สำนักงาน หน่วยงานราชการ ห้างสรรพสินค้า อพาร์ทเมนต์ และปั๊มน้ำมัน เป็นต้น ซึ่งเป็นการอำนวยความสะดวกและเพิ่มการเข้าถึงผู้ใช้บริการ โดยการเข้าติดตั้งในสถานที่ที่มีขนาดใหญ่และมีผู้ใช้บริการจำนวนมาก บริษัทฯ จะติดตั้งตู้ขายสินค้าอัตโนมัติหลายเครื่องเพื่อให้ครอบคลุมการเข้าใช้บริการ จากแผนการเพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติของบริษัทฯ โดยมีการเพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติในปี 2565 – 2571 อยู่ที่ 5,686 เครื่อง 2,000 เครื่อง 2,000 เครื่อง 3,000 เครื่อง 2,000 เครื่อง 2,000 เครื่อง และ 2,000 เครื่อง ตามลำดับ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงจากแผนการดำเนินงานของบริษัทฯ และการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยในปี 2565 ทางบริษัทฯ ได้มี backlog จากปี 2564 จำนวน 3,396 เครื่อง และจำนวนตู้ที่ได้รับมาจาก FSMART จำนวนเท่ากับ 2,290 เครื่อง ด้วยการกระจายตัวของผู้ใช้บริการในสถานที่ที่หลากหลายและการให้บริการตู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่กระจุกตัวในบางพื้นที่ ทำให้แผนการขยายธุรกิจของบริษัทฯ สามารถช่วยอำนวยความสะดวกต่อผู้ใช้บริการ และสะท้อนการเป็นผู้นำตลาดผู้ให้บริการตู้ขายสินค้าอัตโนมัติในอนาคต นอกจากนี้แล้วบริษัทฯ ยังมีธุรกิจ Drop-off แบรินด์ “ซิปปัสโมล์” ที่มีความสามารถในการขยายสาขาได้อย่างก้าวกระโดดเป็น 4,640 สาขา โดยเพิ่มขึ้น 3,890 สาขา จากปีก่อนหน้าที่มีเพียง 750 สาขา และหากรวมพลัส เอกซ์เพรสจะมีสาขาทั้งหมด 5,984 สาขา ซึ่งบริษัทฯ เพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติได้จากสาขาดังกล่าวเพิ่มเติม

นอกจากนี้ บริษัทฯ มีแผนในการเพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติในช่วง 2575 – 2579 ตามปีที่ตู้ขายสินค้าอัตโนมัติหมดอายุการใช้งาน ตามสมมติฐานการตัดค่าเสื่อมราคาของตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ โดยตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเดิมที่เพิ่มในปีในปี 2564 - 2568 เป็นตู้ขายสินค้าอัตโนมัติมือหนึ่งและมือสอง ซึ่งจะหมดอายุใช้งานในปี 2575 – 2579 ตามลำดับ ทั้งนี้ จำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่เพิ่มขึ้นจะเป็นจำนวนเท่ากับตู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่หมดอายุการใช้งานไป แต่ในปี 2569 – 2568 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีสมมติฐานการเพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติให้มีจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเป็น 18,801 เครื่องในปี 2579 เพื่อให้เกิดความประหยัดต่อขนาด (Economy of scale) โดยเกิดจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนตู้รวมทั้งหมดระหว่างปี 2565 – 2579 เท่ากับ 33,011 ตู้และมีตู้หมดอายุการใช้งานรวมทั้งหมดระหว่างปี 2565 – 2579 เท่ากับ 20,114 ตู้ ซึ่งหากคิดจากปี 2564 ที่มีจำนวนเท่ากับ 5,904 จะทำให้ปี 2579 มีจำนวนตู้สุทธิเท่ากับ 18,801

อนึ่ง เนื่องจาก มีการทยอยเพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติในแต่ละเดือนของแต่ละปีที่แตกต่างกัน โดยตู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่เพิ่มเข้ามาแต่ละเครื่องมีระยะเวลาเปิดให้บริการในแต่ละปีที่แตกต่างกัน ส่งผลต่อการรับรู้รายได้ที่แตกต่างกันตามระยะเวลาการเปิดให้บริการ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการอัตราการใช้ประโยชน์ (Utilization rate) จากข้อมูลจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่เพิ่มขึ้นในแต่ละเดือน ในปี 2562 - 2564 มีค่าเฉลี่ยระหว่างจำนวนตู้ต้นปีและปลายปี จะได้จำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ยที่นำไปรับรู้รายได้ด้วยการคูณกับรายได้เฉลี่ยต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อไป

ตารางการจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติปี 2564 และประมาณการ ปี 2565F – 2576F

หน่วย : เครื่อง	2564 ^{1/}	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
(1) ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่เพิ่มขึ้น	1,639.00	5,686.00	2,000.00	2,000.00	3,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	0.00	0.00	0.00	1,639.00	5,686.00
(2) ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติทั้งหมดอายุการใช้งาน	(1,685.00)	0.00	0.00	0.00	0.00	-1,397.00	-2,531.00	-1,861.00	0.00	0.00	0.00	-1,639.00	-5,686.00
(1) + (2) + (3 _{T-1}) ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสุทธิ – (3) ^{2/}	5,904.00	11,590.00	13,590.00	15,590.00	18,590.00	19,193.00	18,662.00	18,801.00	18,801.00	18,801.00	18,801.00	18,801.00	18,801.00
ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ย ^{3/}	5,927.00	8,747.00	12,590.00	14,590.00	17,090.00	18,891.50	18,927.50	18,731.50	18,801.00	18,801.00	18,801.00	18,801.00	18,801.00

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ บริษัทฯ ได้ทำการซื้อบริษัท เทค พลัส จำกัดในปี 2564

2/ ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสุทธิตามจำนวนจากผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสุทธิปีก่อนบวกกับจำนวนผู้เพิ่มขึ้นหักลบผู้หมดอายุการใช้งาน

3/ ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ยคำนวณจากค่าเฉลี่ยระหว่างผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสุทธิปีที่คำนวณ และปีก่อนหน้า (ค่าเฉลี่ยระหว่าง T และ T-1) อย่างไรก็ตามปี 2564 ค่าเฉลี่ยได้นำมาจากข้อมูลบริษัทฯ เนื่องจากบริษัทฯ ได้เข้าทำการซื้อบริษัท เทค พลัส จำกัดในปี 2564 ซึ่งหลังจากปี 2572 บริษัทฯ ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงของจำนวนผู้ทำให้ค่าเฉลี่ยคงที่เท่ากับ 18,801 ตัว

ตารางประมาณการจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2577F – 2579F

หน่วย : เครื่อง	2577F	2578F	2579F
(1) ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่เพิ่มขึ้น	2,000.00	2,000.00	3,000.00
(2) ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติทั้งหมดอายุการใช้งาน	-2,000.00	-2,000.00	-3,000.00
(1) + (2) + (3 _{T-1}) ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสุทธิ – (3) ^{1/}	18,801.00	18,801.00	18,801.00
ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ย ^{2/}	18,801.00	18,801.00	18,801.00

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1/ ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสุทธิตามจำนวนจากผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสุทธิปีก่อนบวกกับจำนวนผู้เพิ่มขึ้นหักลบผู้หมดอายุการใช้งาน

2/ ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ยคำนวณจากค่าเฉลี่ยระหว่างผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสุทธิปีที่คำนวณ และปีก่อนหน้า (ค่าเฉลี่ยระหว่าง T และ T-1) ซึ่งหลังจากปี 2572 บริษัทฯ ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงของจำนวนผู้ทำให้ค่าเฉลี่ยคงที่เท่ากับ 18,801 ตัว ซึ่งหลังจากปี 2572 บริษัทฯ ไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงของจำนวนผู้ทำให้ค่าเฉลี่ยคงที่เท่ากับ 18,801 ตัว

รายได้เฉลี่ยต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ARPU)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณรายได้เฉลี่ยต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ จากรายได้จากการขายเฉลี่ยต่อเดือนหารด้วยจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ย ซึ่งในปี 2562 – 2564 เท่ากับ 7,620.53 บาทต่อเครื่อง 9,046.65 บาทต่อเครื่อง และ 9,356.09 บาทต่อเครื่อง ตามลำดับ คิดเป็นอัตราเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.80 ต่อปี โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเพิ่มขึ้นของสัดส่วนรายได้จากการขายสินค้าจากผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่ยังคงปรับตัวได้ดี โดยมีการขยายปริมาณการติดตั้งผู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้จำหน่ายที่เพิ่มขึ้นจากการได้รับความนิยมและสะดวกสบายในการเข้าถึง ทั้งในส่วนของชุมชนร้านค้า โรงงาน และสำนักงาน อีกทั้งบริษัทฯ ยังมีการรับรู้รายได้จากค่าธรรมเนียมซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน) ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตแบตเตอรี่พลาสติกและบริการบันทึกข้อมูลส่วนบุคคลอีกด้วย ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้รายได้เฉลี่ยต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเติบโตเท่ากับร้อยละ 4.00 ในปี 2565 – 2579 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยการของ GDP ก่อนสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) ในช่วงปี 2017 – 2019 ต่อปี เนื่องจากผู้ขายสินค้าอัตโนมัติของบริษัทฯ ยังมีจำนวนไม่มากนัก นอกจากนี้แล้วที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการใช้อัตราการเติบโตเฉลี่ยของ GDP มีความเหมาะสมเพราะดัชนีชี้วัดผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศไทย (GDP Growth Rate) เป็นดัชนีชี้วัดผลิตภัณฑ์มวลรวมที่มีการสะท้อนการบริโภคของประชาชนในประเทศ และค่าใช้จ่ายการลงทุนของภาคเอกชนและภาครัฐ เป็นต้น ซึ่งธุรกิจดังกล่าวเป็นธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องความสามารถในการใช้จ่ายและอุปโภคบริโภคของคนในประเทศ นอกจากนี้การใช้ระยะเวลาเฉลี่ย 15 ปี เนื่องจากเป็นระยะเวลาที่ครอบคลุมวงจรเศรษฐกิจของประเทศไทย ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการวิเคราะห์ลักษณะการเปลี่ยนผ่านของเทคโนโลยีและการเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมของผู้บริโภคจะมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงเวลาเฉลี่ยประมาณ 15 ปี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าบริษัทฯ อาจยังมีความสามารถในการเติบโตอยู่ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าสถานการณ์จะกลับมาเป็นปกติหลังสถานการณ์การแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID-19) อีกทั้งจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติของบริษัทฯ มีจำนวนมากขึ้น เป็นที่รู้จักของกลุ่มผู้ให้บริการ เกิดการรับรู้และไว้วางใจจากกลุ่มผู้ใช้บริการมากขึ้นในช่วงเริ่มต้นของการเพิ่มจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติตามแผนการขยายธุรกิจ

ตารางประมาณการรายได้เฉลี่ยต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2565F – 2576F

หน่วย : บาทต่อ เครื่องต่อเดือน	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
อัตราการใช้โต	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
รายได้เฉลี่ยต่อผู้ ขายสินค้าอัตโนมัติ	9,730.33	10,119.54	10,524.33	10,945.30	11,383.11	11,838.43	12,311.97	12,804.45	13,316.63	13,849.29	14,403.27	14,979.40

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้เฉลี่ยต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2577F – 2579F

หน่วย : บาทต่อเครื่องต่อเดือน	2577F	2678F	2679F
อัตราการใช้โต	4.00	4.00	4.00
รายได้เฉลี่ยต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	15,578.57	16,201.72	16,849.78

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการ รายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ จาก ผลคูณของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ยกับรายได้เฉลี่ยต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ARPU) ผลการประมาณรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ สามารถสรุปได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางประมาณการรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2565F – 2576F

	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
ตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ <u>เฉลี่ย</u> (หน่วย : เครื่อง)	8,747.00	12,590.00	14,590.00	17,090.00	18,891.50	18,927.50	18,731.50	18,801.00	18,801.00	18,801.00	18,801.00	18,801.00
รายได้เฉลี่ยต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ARPU) (หน่วย : บาท/เครื่อง/เดือน)	9,730.33	10,119.54	10,524.33	10,945.30	11,383.11	11,838.43	12,311.97	12,804.45	13,316.63	13,849.29	14,403.27	14,979.40
รายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ ขายสินค้าอัตโนมัติ (หน่วย : ล้านบาท)	1,021.33	1,528.86	1,842.60	2,244.66	2,580.53	2,688.86	2,767.46	2,888.84	3,004.39	3,124.57	3,249.55	3,379.53

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2577F – 2579F

	2577F	2578F	2579F
ตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ <u>เฉลี่ย</u> (หน่วย : เครื่อง)	18,801.00	18,801.00	18,801.00
รายได้เฉลี่ยต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ARPU) (หน่วย : บาท/ เครื่อง/เดือน)	15,578.57	16,201.72	16,849.78
รายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (หน่วย : ล้านบาท)	3,514.71	3,655.30	3,801.51

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1.3 รายได้จากการให้บริการตามสัญญา

รายได้จากการให้บริการตามสัญญา (กลุ่มบริษัทฯ เริ่มมีรายได้จากการให้บริการตามสัญญา ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2562 เป็นต้นไป จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้ตาม TFRS15) บริษัทฯ ไม่บันทึกรายได้จากการขายตู้เติมเงิน และทยอยรับรู้รายได้ดังกล่าวเป็นรายได้บริการตามสัญญา ซึ่งเกิดจากการจัดจำหน่ายตู้เติมเงินให้กับลูกค้าโดยบริษัทฯ จะมีการรับรู้รายได้จากสัดส่วนของการใช้งานเป็นระยะเวลา 6 ปี ของแต่ละเครื่อง รายได้จากการให้บริการตามสัญญาจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนได้แก่ รายได้จากดอกเบี้ยรูดตัดบัญชีและรายได้จากเงินต้นรูดตัดบัญชี เนื่องจากบริษัทฯ ได้มีการจัดจำหน่ายตู้เติมเงินแบบทรัพย์สินปล่อยให้เช่า (Leasing) จึงมีรายได้จากดอกเบี้ยรูดตัดบัญชี ซึ่งโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานรายได้จากการให้บริการตามสัญญาดังนี้

- รายได้จากดอกเบี้ยรูดตัดบัญชี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยอ้างอิงมาตรฐานบัญชีของทางบริษัทฯ และสัดส่วนการคืนของจำนวนตู้เติมเงินที่จัดจำหน่ายให้การลูกค้า ซึ่งคำนวณจากผลคูณของจำนวนดอกเบี้ยค้างจ่าย สัดส่วนการรับรู้รายได้ และหักออกด้วยสัดส่วนของการคืนของจำนวนตู้เติมเงินต่อปีที่ประมาณร้อยละเท่ากับ 50.00 ในอนาคตโดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการรายได้จากการดอกเบี้ยรอตัดบัญชี ปี 2565F – 2575F

	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
รายได้ดอกเบี้ยค้างจ่าย	151.64	151.64	151.64	151.64	151.64	151.64	151.64	151.64	151.64	151.64	151.64
สัดส่วนการรับรู้รายได้ (ร้อยละ)	18.33	10.34	1.57	0.00	0.00	15.58	29.47	24.71	18.33	10.34	1.57
รายได้จากการดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	102.53	98.40	83.02	77.10	75.82	75.82	75.82	75.82	75.82	75.82	75.82

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้จากการดอกเบี้ยรอตัดบัญชี ปี 2576F – 2579F

	2576F	2577F	2578F	2579F
รายได้ดอกเบี้ยค้างจ่าย	151.64	151.64	151.64	151.64
สัดส่วนการรับรู้รายได้ (ร้อยละ)	0.00	0.00	15.58	29.47
รายได้จากการดอกเบี้ยรอตัดบัญชี	75.82	75.82	75.82	75.82

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- รายได้จากเงินต้นรอดตัดบัญชี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานโดยอ้างอิงมาตรฐานบัญชีของทางบริษัทฯ และจำนวนผู้เติมเงินเข้าซื้อและซื้อสต็อกกับลูกค้า ซึ่งคำนวณจากผลคูณของจำนวนผู้เติมเงินแบบเข้าซื้อและแบบซื้อสต็อก ราคาขายของผู้เติมเงิน และสัดส่วนการรับรู้รายได้เป็นสัดส่วนเป็นระยะเวลา 6 ปี ซึ่งมีการรับรู้รายได้เป็นสัดส่วนเท่ากับร้อยละ 10.00 ร้อยละ 20.00 ร้อยละ 20.00 ร้อยละ 20.00 ร้อยละ 20.00 และ ร้อยละ 10.00 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนเงินต้นต่อเครื่องเท่ากับ 39,900 บาทต่อเครื่องอ้างอิงจากราคาขายของบริษัทฯ ในการคำนวณรายได้จากเงินต้นรอดตัดบัญชีจะเกิดจากจำนวนเงินต้นทั้งหมดคงค้างคูณกับสัดส่วนการรับรู้รายได้ตามนโยบายของบริษัทฯ ข้างต้น โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการรายได้จากเงินต้นรอดัดบัญชี ปี 2565F – 2575F

	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F
จำนวนผู้เติมเงินแบบเข้าซื้อ	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00
จำนวนผู้เติมเงินแบบซื้อสด	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
ราคาขายต่อผู้	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00
เงินต้นรอดัดบัญชี	279.30	279.30	279.30	279.30	279.30	279.30	279.30	279.30	279.30	279.30	279.30
รายได้จากเงินต้นรอดัดบัญชี	169.08	197.06	196.74	179.27	153.86	153.86	153.86	153.86	153.86	153.86	153.86

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้จากเงินต้นรอดัดบัญชี ปี 2576F – 2579F

	2576F	2577F	2578F	2579F
จำนวนผู้เติมเงินแบบเข้าซื้อ	6,500.00	6,500.00	6,500.00	6,500.00
จำนวนผู้เติมเงินแบบซื้อสด	500.00	500.00	500.00	500.00
ราคาขายต่อผู้	39,900.00	39,900.00	39,900.00	39,900.00
เงินต้นรอดัดบัญชี	279.30	279.30	279.30	279.30
รายได้จากเงินต้นรอดัดบัญชี	153.86	153.86	153.86	153.86

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1.4 รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ

เป็นรายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระให้กับลูกหนี้ตามสัญญาที่เกิดขึ้นก่อนปี 2562 ก่อนเปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้ตาม TFRS15 (รายได้ดอกเบี้ยหลังเปลี่ยนนโยบาย Grouping รวมเป็นรายได้จากการให้บริการตามสัญญา) ซึ่งรายได้ดังกล่าวเกิดจากการที่ลูกหนี้ของการจัดจำหน่ายผู้เติมเงินให้กับลูกค้ามีการผ่อนชำระเงินต้นทำให้เกิดดอกเบี้ย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานของรายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระจากสัดส่วนเฉลี่ยของรายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระต่อจำนวนผู้เติมเงินจำหน่ายให้กับลูกค้า (3rd party) ในปี 2562 2563 และ 2564 เท่ากับร้อยละ 0.81 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางรายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ ปี 2562 – 2564 และประมาณการปี 2565F – 2573F

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
จำนวนผู้เติมเงินจำหน่ายให้กับลูกค้า (เครื่อง)	9,353.00	8,120.00	7,011.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	-	-	-	-	-
สัดส่วนของของรายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระต่อจำนวนผู้เติมเงินจำหน่ายให้กับลูกค้า (ร้อยละ)	1.19	0.80	0.44	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ	111.44	65.19	31.04	24.37	24.37	24.37	24.37	-	-	-	-	-

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการรายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ ปี 2574F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
จำนวนผู้เติมเงินจำหน่ายให้กับลูกค้า (เครื่อง)	-	-	-	-	-	-
สัดส่วนของของรายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระต่อจำนวนผู้เติมเงินจำหน่ายให้กับลูกค้า (ร้อยละ)	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ	-	-	-	-	-	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

1.5 รายได้อื่น

รายได้อื่นของบริษัทฯ ส่วนใหญ่ได้แก่รายได้จากเครดิตคงค้างจากธุรกิจบริการตู้เติมเงิน ซึ่งผู้บริโภคที่ใช้บริการตู้เติมเงิน อาจจะเลือกที่จะผ่อนชำระเงินบิลคงค้างได้ผ่านตู้เติมเงินอาทิเช่น ผ่อนจ่าย 3 เดือน ซึ่งทางบริษัทฯ ได้คิดดอกเบี้ยบนบิลคงค้างดังกล่าว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานประมาณรายได้อื่นตามสัดส่วนเฉลี่ยของรายได้อื่นต่อมูลค่าธุรกรรมผ่านตู้เติมเงินในปี 2562 2563 และ 2564 เท่ากับร้อยละ 1.65 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้อื่น ปี 2562 –2564 และประมาณการปี 2565F – 2573F

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
มูลค่าธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน	7,304.20	7,464.50	5,840.69	6,774.94	7,882.01	8,226.48	8,600.79	9,256.88	9,830.22	10,103.50	10,384.37	10,673.06
สัดส่วนของรายได้อื่นต่อมูลค่าธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน (ร้อยละ)	0.61	0.70	3.63	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65
รายได้อื่น	44.76	51.90	212.27	111.62	129.85	135.53	141.70	152.51	161.95	166.45	171.08	175.84

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณรายได้อื่น ปี 2574F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
มูลค่าธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน	10,969.77	11,274.73	11,588.17	11,910.32	12,241.42	12,581.74
สัดส่วนของรายได้อื่นต่อมูลค่าธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน (ร้อยละ)	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65
รายได้อื่น	180.72	185.75	190.91	196.22	201.68	207.28

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2564 – 2579 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางรายได้ของบริษัทฯ ปี 2562 – 2564 และประมาณการปี 2565 – 2572

หน่วย: ล้านบาท	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
รายได้จากการให้บริการ	698.72	689.48	1,191.56	2,297.29	3,196.81	4,287.82	5,642.29	7,346.83	9,321.23	11,508.75	13,842.69
รายได้จากการขาย	359.20	536.18	665.44	1,021.33	1,528.86	1,842.60	2,244.66	2,580.53	2,688.86	2,767.46	2,888.84
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	65.25	169.97	238.80	271.61	295.45	279.76	256.37	229.68	229.67	229.67	229.67
รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ	111.44	65.19	31.04	24.37	24.37	24.37	24.37	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้อื่น	44.76	51.90	212.27	111.62	129.85	135.53	141.70	152.51	161.95	166.45	171.08
รายได้รวม	1,279.37	1,512.72	2,339.11	3,726.22	5,175.35	6,570.08	8,309.39	10,309.53	12,401.72	14,672.33	17,132.28

ตารางประมาณการรายได้ของบริษัทฯ ปี 2573 – 2579

หน่วย: ล้านบาท	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579
รายได้จากการให้บริการ	16,190.65	18,392.24	20,908.93	23,786.22	27,076.18	30,838.45	35,141.27
รายได้จากการขาย	3,004.39	3,124.57	3,249.55	3,379.53	3,514.71	3,655.30	3,801.51
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	229.67	229.67	229.67	229.67	229.67	229.67	229.67
รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้อื่น	175.84	180.72	185.75	190.91	196.22	201.68	207.28
รายได้รวม	19,600.55	21,927.21	24,573.91	27,586.34	31,016.79	34,925.10	39,379.74

ที่มา: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2. สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัทฯ ประกอบด้วย 1) ต้นทุนการให้บริการ 2) ต้นทุนขาย 3) ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา 4) ต้นทุนในการจัดจำหน่าย 5) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

2.1 ต้นทุนการให้บริการ (Cost of Rendering of Services)

ต้นทุนการให้บริการประกอบไปด้วย 3 ต้นทุนหลักคือ 1) ต้นทุนจากการให้บริการภายใต้แบรนด์ชิปปี้ส์ไมล์ เกี่ยวข้องกับการขนส่งสินค้าโดยมีรูปแบบรายได้แบบแฟรนไชส์ โดยต้นทุนของการให้บริการภายใต้ SBS จะเป็นการหักส่วนแบ่งที่นำส่งให้กับแบรนด์ขนส่งต่าง ๆ และส่วนแบ่งสำหรับเจ้าของแฟรนไชส์ 2) ต้นทุนจากการให้บริการตู้เติมเงินซึ่งเป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นจากการให้บริการผ่านตู้เติมเงิน ได้แก่ ต้นทุนส่วนแบ่งรายได้ให้เจ้าของตู้ ค่าเช่าพื้นที่ ค่าบริการอินเทอร์เน็ต และค่าเสื่อมราคาตู้เช่า 3) ต้นทุนการให้บริการภายใต้บริษัท SBS

1) ต้นทุนจากการให้บริการจากATP service หรือธุรกิจ Drop-off แบรินด์ “ชิปปี้ส์ไมล์”

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนของแฟรนไชส์จากสัดส่วนต่อรายได้แฟรนไชส์เท่ากับร้อยละ 39.43 ต้นทุนค่าขนส่งจากสัดส่วนต่อรายได้ขนส่ง ต้นทุน COD จากสัดส่วนต่อรายได้ COD เท่ากับร้อยละ 72.15 และต้นทุนค่าธรรมเนียมจากสัดส่วนต่อรายได้ค่าธรรมเนียมเท่ากับร้อยละ 71.21 ซึ่งมาจากสัดส่วนร้อยละในปี 2564 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนจากการให้บริการภายใต้แบรนด์ชิปป์สโมล์ ปี 2564 และประมาณการปี 2565F -2574F

หน่วย : ล้านบาท	2564 ^{1/}	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
ต้นทุนของแฟรนไชส์	10.93	17.89	18.60	19.35	20.12	20.93	20.93	20.93	20.93	20.93	20.93
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	39.43	39.43	39.43	39.43	39.43	39.43	39.43	39.43	39.43	39.43	39.43
รายได้ของแฟรนไชส์	27.73	45.37	47.19	49.07	51.04	53.08	53.08	53.08	53.08	53.08	53.08
ค่าขนส่ง	366.89	1,020.78	1,546.84	2,246.20	3,137.19	4,228.96	5,445.55	6,876.00	8,402.93	9,938.63	11,376.90
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	+91.79	91.79	91.79	91.79	91.79	91.79	91.79	91.79	91.79	91.79	91.79
ค่าขนส่ง	399.70	1,097.62	1,663.27	2,415.27	3,373.33	4,547.27	5,932.58	7,490.96	9,154.45	10,827.50	12,394.40
ค่าขนส่ง - รับรู้มาร์จิ้น	74.91	274.40	415.82	603.82	843.33	1,136.82	1,483.14	1,872.74	2,288.61	2,706.88	3,098.60
รายได้ค่าขนส่ง - รับรู้มาร์จิ้น	74.91	274.40	415.82	603.82	843.33	1,136.82	1,483.14	1,872.74	2,288.61	2,706.88	3,098.60
ต้นทุน COD	10.55	32.24	48.85	70.94	99.07	133.55	171.46	216.49	264.57	312.92	358.21
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	72.15	72.15	72.15	72.15	72.15	72.15	72.15	72.15	72.15	72.15	72.15
รายได้ของ COD	14.62	43.97	66.63	96.75	135.12	182.15	237.64	300.06	366.70	433.71	496.48
ค่าคอมมิชชั่น	27.87	72.01	109.42	147.16	197.91	266.17	405.49	512.01	625.71	740.06	847.16
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	71.21	71.21	71.21	71.21	71.21	71.21	71.21	71.21	71.21	71.21	71.21
รายได้ค่าคอมมิชชั่น	39.14	105.36	159.66	231.84	323.80	436.49	569.47	719.05	878.73	1,039.33	1,189.73
ต้นทุนจากการให้บริการภายใต้แบรนด์ชิปป์สโมล์	491.16	1,417.33	2,139.53	3,087.46	4,297.63	5,786.42	7,526.57	9,498.17	11,602.75	13,719.42	15,701.79

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ บริษัทฯ เพิ่งทำการซื้อบริษัท ATP service ในเดือนกรกฎาคม 2564 ดังนั้นบริษัทฯ จึงไม่มีงบการเงินในปี 2562 และ 2563

ตารางประมาณการต้นทุนจากการให้บริการภายใต้แบรนด์ชิปป์สไมล์ ปี 2575 – 2579

หน่วย : ล้านบาท	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ต้นทุนของแฟรนไชส์	20.93	20.93	20.93	20.93	20.93
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	39.43	39.43	39.43	39.43	39.43
รายได้ของแฟรนไชส์	53.08	53.08	53.08	53.08	53.08
ค่าขนส่ง	13,023.29	14,907.95	17,065.34	19,534.94	22,361.93
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	91.79	91.79	91.79	91.79	91.79
ค่าขนส่ง	14,188.04	16,241.25	18,591.59	21,282.06	24,361.88
ค่าขนส่ง - รับรู้มาร์จิ้น	3,547.01	4,060.31	4,647.90	5,320.52	6,090.47
รายได้ค่าขนส่ง - รับรู้มาร์จิ้น	3,547.01	4,060.31	4,647.90	5,320.52	6,090.47
ต้นทุน COD	410.04	469.38	537.31	615.07	704.07
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	72.15	72.15	72.15	72.15	72.15
รายได้ของ COD	568.33	650.57	744.72	852.49	975.86
ค่าคอมมิชชั่น	969.76	1,110.10	1,270.74	1,454.64	1,665.14
สัดส่วนต่อรายได้ (ร้อยละ)	71.21	71.21	71.21	71.21	71.21
รายได้ค่าคอมมิชชั่น	1,361.90	1,558.99	1,784.60	2,042.86	2,338.49
ต้นทุนจากการให้บริการภายใต้แบรนด์ชิปป์สไมล์	17,971.03	20,568.67	23,542.22	26,946.09	30,842.54

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2) ต้นทุนจากจากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”

ต้นทุนจากการให้บริการตู้เติมเงินประกอบไปด้วย 1) ค่าชิมรายเดือนในเครื่อง 2) การแบ่งปันผลกำไรและธุรกรรมสำหรับเครื่องของลูกค้า 3) ค่าเสื่อมของตู้เติมเงิน 4) ค่าธรรมเนียมธนาคารจากการเติมเงิน โดยมีรายละเอียดสมมติฐานดังนี้

1. ค่าชิมรายเดือนในเครื่อง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ค่าชิมเท่ากับผลคูณระหว่างค่าใช้จ่ายจากชิมรายเดือนต่อเครื่องกับจำนวนตู้เฉลี่ย โดยค่าใช้จ่ายจากชิมรายเดือนต่อเครื่อง มีอัตราการเติบโตเท่ากับร้อยละ 2.00 อ้างอิงจากกรอบอัตราเงินเฟ้อของแบงก์ชาติระหว่างร้อยละ 1.00 – 2.00

2. การแบ่งปันผลกำไรและธุรกรรมสำหรับเครื่องของลูกค้า

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้การแบ่งปันผลกำไรและธุรกรรมสำหรับเครื่องของลูกค้าเท่ากับผลคูณระหว่างสัดส่วนตู้เติมเงินของลูกค้าต่อจำนวนตู้ทั้งหมด จำนวนธุรกรรม และ สัดส่วนการแบ่งปันผลกำไรที่ร้อยละ 6.73 ซึ่งคืออัตราการแบ่งปันผลกำไรเฉลี่ยในปี 2562 2563 และ 2564

3. ค่าเสื่อมของตู้เติมเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้มีระยะเวลาการใช้งานเท่ากับ 7.00 ปี

4. ค่าธรรมเนียมธนาคารจากการเติมเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ค่าธรรมเนียมธนาคารจากการเติมเงินคิดเป็นสัดส่วนต่อรายได้จากธุรกรรมทางการเงินที่ร้อยละ 42.00

ประมาณการต้นทุนจากการให้บริการตู้เติมเงินทั้งหมดมีดังนี้

ตารางต้นทุนจากการให้บริการภายใต้แบรนด์ชิปปัสโมล์ ปี 2562 -2564 และประมาณการปี 2565 -2571

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายจากชิมรายเดือนในเครื่องทั้งหมด	29.20	32.36	34.12	35.15	36.07	37.08	38.18	40.47	42.65	43.50
ค่าใช้จ่ายจากชิมรายเดือนต่อเครื่อง	48.76	49.73	50.72	51.74	52.77	53.83	54.91	56.00	57.12	58.27
จำนวนตู้เฉลี่ย	49,911.50	54,226.50	56,060.00	56,619.50	56,958.50	57,400.50	57,945.50	60,218.00	62,218.00	62,218.00
การแบ่งปันผลกำไรและธุรกรรมสำหรับเครื่องของลูกค้า	395.76	345.37	243.37	309.61	351.90	359.07	367.33	393.60	420.48	432.17
ตู้ลูกค้าโดยเฉลี่ย	35,550.00	38,176.50	38,897.00	38,456.50	37,795.50	37,237.50	36,782.50	38,055.00	39,555.00	39,555.00
จำนวนตู้เฉลี่ย	49,911.50	54,226.50	56,060.00	56,619.50	56,958.50	57,400.50	57,945.50	60,218.00	62,218.00	62,218.00
มูลค่าธุรกรรม	7,304.20	7,464.50	5,840.69	6,774.94	7,882.01	8,226.48	8,600.79	9,256.88	9,830.22	10,103.50
สัดส่วนของส่วนแบ่งกำไร	7.61	6.57	6.01	6.73	6.73	6.73	6.73	6.73	6.73	6.73
ค่าเสื่อมราคา - เครื่องจักรของบริษัท	34.05	35.72	38.74	41.48	44.27	26.25	15.98	18.95	16.98	15.62
ค่าธรรมเนียมธนาคารจากการเติมเงิน	12.28	9.69	8.00	9.27	10.79	11.26	11.77	12.67	13.46	13.83
รายได้จากค่าธรรมเนียมธนาคาร	16.83	23.07	19.04	22.08	25.69	26.81	28.03	30.17	32.04	32.93
สัดส่วนของรายได้จากค่าธรรมเนียมธนาคาร	72.96	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00
ต้นทุนการให้บริการทั้งหมด	459.50	423.14	324.23	395.51	443.04	433.66	433.27	465.69	493.57	505.13

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการต้นทุนจากการให้บริการภายใต้แบรนด์ชิปส์โมล์ ปี 2572 – 2579

หน่วย : ล้านบาท	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ค่าใช้จ่ายจากชิมรายเดือนในเครื่องทั้งหมด	44.37	45.26	46.17	47.09	48.03	48.99	49.97	50.97
ค่าใช้จ่ายจากชิมรายเดือนต่อเครื่อง	59.43	60.62	61.83	63.07	64.33	65.62	66.93	68.27
จำนวนตู้เฉลี่ย	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00
การแบ่งปันผลกำไรและธุรกรรมสำหรับเครื่องของลูกค้า	444.19	456.54	469.23	482.27	495.68	509.46	523.62	538.18
ตู้ลูกค้าโดยเฉลี่ย	39,555.00	39,555.00	39,555.00	39,555.00	39,555.00	39,555.00	39,555.00	39,555.00
จำนวนตู้เฉลี่ย	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00	62,218.00
มูลค่าธุรกรรม	10,384.37	10,673.06	10,969.77	11,274.73	11,588.17	11,910.32	12,241.42	12,581.74
สัดส่วนของส่วนแบ่งกำไร	6.73	6.73	6.73	6.73	6.73	6.73	6.73	6.73
ค่าเสื่อมราคา - เครื่องจักรของบริษัท	14.21	12.75	11.22	9.64	9.50	9.50	9.50	9.50
ค่าธรรมเนียมธนาคารจากการเติมเงิน	14.21	14.61	15.02	15.43	15.86	16.30	16.76	17.22
รายได้จากค่าธรรมเนียมธนาคาร	33.85	34.79	35.75	36.75	37.77	38.82	39.90	41.01
สัดส่วนของรายได้จากค่าธรรมเนียมธนาคาร	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00	42.00
ต้นทุนการให้บริการทั้งหมด	516.99	529.15	541.63	554.44	569.07	584.25	599.85	615.87

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3) ต้นทุนการให้บริการจากธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit) ในนามบริษัท SBS

- a. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ต้นทุนการให้บริการของระบบศูนย์อาหารคิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนการให้บริการของระบบศูนย์อาหารต่อรายได้ของระบบศูนย์อาหารในปี 2562 2563 และ 2564 เท่ากับร้อยละ 34.50
- b. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ต้นทุนการให้บริการของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญคิดเป็นสัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนการให้บริการของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญต่อรายได้ของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญในปี 2562 2563 และ 2564 เท่ากับร้อยละ 72.25

ตารางต้นทุนการให้บริการภายใต้ SBS ปี 2562 –2564 และประมาณการปี 2565 -2571

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้ระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ	25.51	30.12	46.11	53.59	59.13	64.86	60.36	66.30	67.62	68.98
รายได้ระบบศูนย์อาหารผ่านการปล่อยเช่า	0.00	11.76	54.58	58.19	65.77	73.63	66.76	74.90	76.40	77.93
สัดส่วนของต้นทุนการให้บริการ-ของระบบศูนย์อาหารต่อรายได้ของระบบศูนย์อาหาร (ร้อยละ)	37.02	29.70	36.78	34.50	34.50	34.50	34.50	34.50	34.50	34.50
ต้นทุนการให้บริการของระบบศูนย์อาหาร	9.44	12.44	37.03	38.57	43.09	47.78	43.86	48.72	49.69	50.68
รายได้จากธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ	0.03	0.17	0.30	0.75	2.30	4.70	7.19	9.78	9.97	10.17
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนการให้บริการ-ของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญต่อรายได้ของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ (ร้อยละ)	22.73	122.89	71.14	72.25	72.25	72.25	72.25	72.25	72.25	72.25
ต้นทุนการให้บริการของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ	0.01	0.21	0.21	0.54	1.66	3.40	5.19	7.06	7.21	7.35
ต้นทุนการให้บริการภายใต้ SBS	9.45	12.65	37.24	39.11	44.76	51.18	49.05	55.78	56.90	58.03

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการต้นทุนการให้บริการภายใต้ SBS ปี 2572 – 2579

หน่วย : ล้านบาท	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
รายได้ระบบศูนย์อาหารภายใต้การดูแลของบริษัทฯ	70.36	71.76	73.20	74.66	76.16	77.68	79.23	80.82
รายได้ระบบศูนย์อาหารผ่านการปล่อยเช่า	79.49	81.08	82.70	84.35	86.04	87.76	89.52	91.31
สัดส่วนของต้นทุนการให้บริการ-ของระบบศูนย์อาหารต่อรายได้ของระบบศูนย์อาหาร (ร้อยละ)	34.50%	34.50%	34.50%	34.50%	34.50%	34.50%	34.50%	34.50%
ต้นทุนการให้บริการของระบบศูนย์อาหาร	51.70	52.73	53.79	54.86	55.96	57.08	58.22	59.38
รายได้จากธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ	10.38	10.58	10.80	11.01	11.23	11.46	11.69	11.92
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนการให้บริการ-ของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญต่อรายได้ของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ (ร้อยละ)	72.25%	72.25%	72.25%	72.25%	72.25%	72.25%	72.25%	72.25%
ต้นทุนการให้บริการของธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ	7.50	7.65	7.80	7.96	8.12	8.28	8.44	8.61
ต้นทุนการให้บริการภายใต้ SBS	59.20	60.38	61.59	62.82	64.07	65.36	66.66	68.00

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากการประมาณการต้นทุนการให้บริการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2564 – 2579 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางต้นทุนการให้บริการ ปี 2562 – 2564 และประมาณการปี 2565F – 2573F

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F
ค่าใช้จ่ายจาก ATP service	0.00	0.00	491.16	1,417.33	2,139.53	3,087.46	4,297.63	5,786.42	7,526.57	9,498.17	11,602.75	13,719.42
ค่าใช้จ่ายจากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	459.50	423.14	324.23	395.51	443.04	433.66	433.27	465.69	493.57	505.13	516.99	529.15
ค่าใช้จ่ายจาก SBS	9.45	12.65	37.24	39.11	44.76	51.18	49.05	55.78	56.90	58.03	59.20	60.38
ต้นทุนการให้บริการ	468.95	435.79	852.62	1,851.95	2,627.32	3,572.31	4,779.95	6,307.89	8,077.04	10,061.33	12,178.93	14,308.95

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการต้นทุนการให้บริการ ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ค่าใช้จ่ายจาก ATP service	15,701.79	17,971.03	20,568.67	23,542.22	26,946.09	30,842.54
ค่าใช้จ่ายจากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	541.63	554.44	569.07	584.25	599.85	615.87
ค่าใช้จ่ายจาก SBS	61.59	62.82	64.07	65.36	66.66	68.00
ต้นทุนการให้บริการ	16,305.01	18,588.29	21,201.82	24,191.83	27,612.60	31,526.41

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.2 ต้นทุนการขาย (Cost of Sale of Goods)

ต้นทุนการขายคือ ต้นทุนของสินค้าที่จำหน่าย โดยทางบริษัทฯ จะรับสินค้าจากผู้ผลิตแล้วกระจายสินค้าเข้าไปบรรจุในตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ซึ่งเมื่อบริษัทฯ เพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติในทุก ๆ ปี จะทำให้บริษัทฯ มีปริมาณการสั่งซื้อที่เพิ่มมากขึ้น เพื่อกระจายไปตามช่องทาง การจัดจำหน่ายที่มากขึ้น ทำให้บริษัทฯ มีอำนาจต่อรองกับผู้ผลิตมากขึ้น โดยบริษัทฯ จะได้รับการเสนอราคาขายสินค้าที่ถูกลง ส่งผลให้มีต้นทุนขายที่ลดลง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขาย จากสัดส่วนเฉลี่ยต้นทุนขายต่อรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติระหว่างปี 2562 – 2564 เท่ากับร้อยละ 61.88 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติคงที่เท่ากับร้อยละ 61.88 ในปี 2565 – 2579 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนขาย ปี 2562 –2564

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564
รายได้จากการขาย	359.20	536.18	665.44
สัดส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ร้อยละ)	59.92	60.11	65.60
ต้นทุนขาย	215.24	322.31	436.51

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการต้นทุนขาย ปี 2564F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้จากการขาย	1,021.33	1,528.86	1,842.60	2,244.66	2,580.53	2,688.86	2,767.46	2,888.84
สัดส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ร้อยละ)	61.88	61.88	61.88	61.88	61.88	61.88	61.88	61.88
ต้นทุนขาย	631.98	946.02	1,140.16	1,388.95	1,596.77	1,663.81	1,712.44	1,787.55

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการต้นทุนขาย ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
รายได้จากการขาย	3,004.39	3,124.57	3,249.55	3,379.53	3,514.71	3,655.30	3,801.51
สัดส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการให้บริการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ร้อยละ)	61.88	61.88	61.88	61.88	61.88	61.88	61.88
ต้นทุนขาย	1,859.05	1,933.41	2,010.75	2,091.18	2,174.82	2,261.82	2,352.29

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.3 ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา (Cost of rendering of contract services)

ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญาเป็นต้นทุนขายคู่เติมเงินที่ถูกทยอยรับรู้เช่นเดียวกับรายได้จากการขาย จากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการรับรู้รายได้ตาม TFRS15 ในปี 2562 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญาเท่ากับผลคูณระหว่างรายได้จากการให้บริการตามสัญญา และ สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญาต่อรายได้จากการให้บริการตามสัญญาในปี 2562 2563 และ 2564 เท่ากับร้อยละ 46.50 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา ปี 2562 –2564

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	65.25	169.97	238.80
สัดส่วนของต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญาต่อรายได้จากการให้บริการตามสัญญา (ร้อยละ)	57.05	45.69	36.74
ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา	37.23	77.67	87.74

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา ปี 2564F – 2572F

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	271.61	295.45	279.76	256.37	229.68	229.67	229.67	229.67
สัดส่วนของต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญาต่อรายได้จากการให้บริการตามสัญญา (ร้อยละ)	46.50	46.50	46.50	46.50	46.50	46.50	46.50	46.50
ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา	126.27	137.33	126.04	109.04	102.49	106.79	106.79	106.79

ตารางประมาณการต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา ปี 2573F – 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	229.67	229.67	229.67	229.67	229.67	229.67	229.67
สัดส่วนของต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญาต่อรายได้จากการให้บริการตามสัญญา (ร้อยละ)	46.50	46.50	46.50	46.50	46.50	46.50	46.50
ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา	106.79	106.79	106.79	106.79	106.79	106.79	106.79

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.4 ต้นทุนในการจัดจำหน่าย (Distribution Costs)

ต้นทุนในการจัดจำหน่ายเป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการขายตู้เติมเงินให้กับลูกค้า (3rd party) โดยต้นทุนในการจัดจำหน่ายคือค่าจัดส่งและค่าเดินทางไปติดตั้งตู้เติมเงินให้กับลูกค้า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนในการจัดจำหน่ายในปี 2565 – 2579 ตามสัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนในการจัดจำหน่ายต่อจำนวนตู้เติมเงินจัดส่งให้กับลูกค้า (3rd party) ในปี 2562 2563 และ 2564 เท่ากับร้อยละ 3.27 และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้หลังปี 2569 บริษัทฯ ไม่ได้มีการจำหน่ายตู้เติมเงินให้กับลูกค้าเพิ่มเนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์จากจำนวนตู้เติมเงินในปี 2569 แล้วเห็นว่าบริษัทฯ อาจจะจำหน่ายตู้เติมเงินให้กับลูกค้าเพิ่มเติมได้ยากมากขึ้นเนื่องจากได้ทำการติดตั้งทั่วประเทศค่อนข้างครอบคลุม โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนในการจัดจำหน่ายปี 2562 –2564 และประมาณการปี 2565F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
จำนวนตู้เติมเงินจัดส่งให้กับลูกค้า	9,353.00	8,120.00	7,011.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	-	-	-
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนในการจัดจำหน่ายต่อจำนวนตู้เติมเงินจัดส่งให้กับลูกค้า (ร้อยละ)	2.10	3.62	4.10	3.27	3.27	3.27	3.27	3.27	3.27	3.27	3.27
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	196.82	293.56	287.12	98.15	98.15	98.15	98.15	98.15	-	-	-

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 - 2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการต้นทุนในการจัดจำหน่ายปี 2573 – 2579

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
จำนวนตู้เติมเงินจัดส่งให้กับลูกค้า	-	-	-	-	-	-	-
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนในการจัดจำหน่ายต่อจำนวนตู้เติมเงินจัดส่งให้กับลูกค้า (ร้อยละ)	3.27	3.27	3.27	3.27	3.27	3.27	3.27
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	-	-	-	-	-	-	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2.5 ค่าใช้จ่ายในการบริหาร (Administrative Expenses)

ค่าใช้จ่ายในการบริหารเป็นค่าใช้จ่ายของสำนักงานส่วนกลางและฝ่ายงานสนับสนุน (Back Office) ได้แก่ เงินเดือนพนักงาน ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานอื่น ๆ ค่าเช่าสำนักงาน – ปรับปรุง TFRS16 ค่าสอบบัญชี และกำไร/(ขาดทุน) จากการขายลูกหนี้ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอัตราการเติบโตของค่าใช้จ่ายในการบริหารแต่ละประเภทตามข้อมูลของบริษัทฯ การสัมภาษณ์ผู้บริหารและปรับปรุงเพื่อให้เป็นการประเมินแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) ซึ่งเงินเดือนพนักงานอ้างอิงจากนโยบายการจ้างพนักงานของบริษัทฯ ซึ่งในช่วงปี 2565 – 2567 เป็นช่วงที่จำเป็นต้องเพิ่มจำนวนคนจากการขยายตัวของธุรกิจ อาทิเช่น พนักงานบริหารระบบของบริษัท ATP service และพนักงานบริหารและดำเนินงานของบริษัท SBS ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจำเป็นต้องอ้างอิงนโยบายและแผนการขยายจำนวนพนักงานของบริษัทฯ ซึ่งมีความเห็นว่าสมเหตุสมผลและสามารถครอบคลุมแผนการขยายธุรกิจได้เพราะมีการระบบหลังบ้านที่เข้ามาช่วยให้สามารถทำงานได้เร็วยิ่งขึ้น ซึ่งหลังจากปี 2567 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้เงินเดือนพนักงานมีการเติบโตเท่ากับร้อยละ 5.00 ตามนโยบายการขึ้นเงินเดือนของบริษัทฯ และอัตราการเติบโตของผลประโยชน์พนักงานอื่น ๆ มีอัตราการเติบโตร้อยละเท่ากับ 5.00 ตามนโยบายบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทฯ ในปี 2562 – 2564 และประมาณการปี 2565 – 2572

(ล้านบาท)	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
เงินเดือนพนักงาน	113.82	156.18	256.74	387.17	477.99	529.75	556.24	584.05	613.26	643.92	676.11
อัตราเหมาจ่าย (ร้อยละ)	0.00	37.22	64.39	50.80	23.46	10.83	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานอื่น ๆ	8.07	5.38	5.65	5.93	6.23	6.54	6.87	7.21	7.57	7.95	8.35
อัตราเหมาจ่าย (ร้อยละ)	0.00%	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าเช่าสำนักงาน / ปรับปรุง TFRS16	8.28	-0.39	-								
ค่าสอบบัญชี	5.00	3.60	3.96	4.16	4.37	4.58	4.81	5.05	5.31	5.57	5.85
อัตราเหมาจ่าย (ร้อยละ)	31.39	-	-	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
กำไร/(ขาดทุน) จากการขายลูกหนี้	-	5.00	10.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ขาดทุนจากการยกเลิกสัญญา ^{1/}	107.30	55.68	14.66	5.64	1.80	3.74	4.23	4.71	4.71	4.71	4.71
โอนกลับผลขาดทุนจากการด้อยค่าของลูกหนี้ ^{2/}	-39.58	-13.47	-9.95	-10.15	-11.79	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	407.75	381.58	538.32	392.75	478.59	544.62	572.15	601.03	630.84	662.15	695.02

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ:1/ ขาดทุนจากการยกเลิกสัญญาคือผลขาดทุนจากการกลับรายการยอดคงเหลือของบัญชีลูกหนี้ผ่อนชำระ/ดอกเบี้ยรอดบัญชี/รายได้จากการให้บริการรอดบัญชี ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อมีการยึดผู้เติมเงินคืนจากลูกค้าเนื่องจากการผิดนัดชำระหนี้ ค้างค้างวัดเป็นเวลานาน

2/ โอนกลับผลขาดทุนจากการด้อยค่าของลูกหนี้คือบัญชีค่าเผื่อนี้สงสยของลูกหนี้ของลูกหนี้ผ่อนชำระ เป็นผลขาดทุนเมื่อมีลูกหนี้ค้างชำระเพิ่มมากขึ้น และโอนกลับเป็นรายได้เมื่อยอดลูกหนี้ค้างชำระลดลง

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารของบริษัทฯ ในปี 2573 – 2579

(ล้านบาท)	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
เงินเดือนพนักงาน	709.92	745.42	782.69	821.82	862.91	906.06	951.36
อัตราเหมาจ่าย (ร้อยละ)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานอื่นๆ	8.76	9.20	9.66	10.14	10.65	11.18	11.74
อัตราเหมาจ่าย (ร้อยละ)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าเช่าสำนักงาน / ปรับปรุง TFRS16							
ค่าสอบบัญชี	6.14	6.45	6.77	7.11	7.47	7.84	8.23
อัตราเหมาจ่าย (ร้อยละ)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
กำไร/(ขาดทุน)จากการขายลูกหนี้							
ขาดทุนจากการยกเลิกสัญญา ^{1/}	4.71	4.71	4.71	4.71	4.71	4.71	4.71
โอนกลับผลขาดทุนจากการด้อยค่าของลูกหนี้ ^{2/}							
รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	729.53	765.78	803.83	843.79	885.74	929.79	976.05

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ขาดทุนจากการยกเลิกสัญญาคือผลขาดทุนจากการกลับรายการยอดคงเหลือของบัญชีลูกหนี้ผ่อนชำระ/ดอกเบี้ยรอตัดบัญชี/รายได้จากการให้บริการรอตัดบัญชี ซึ่งเกิดขึ้นเมื่อมีการยึดผู้เดิมเงินคืนจากลูกค้าเนื่องจากการผิดนัดชำระหนี้ ค้างค้างงวดเป็นเวลานาน

2/ โอนกลับผลขาดทุนจากการด้อยค่าของลูกหนี้คือบัญชีค่าเผื่อนหนี้สงสัยจะสูญของลูกหนี้ของลูกหนี้ผ่อนชำระ เป็นผลขาดทุนเมื่อมีลูกหนี้ค้างชำระเพิ่มมากขึ้น และโอนกลับเป็นรายได้เมื่อยอดลูกหนี้ค้างชำระลดลง

สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัทฯ ปี 2562 – 2564 และประมาณการปี 2565 – 2572

หน่วย: ล้านบาท	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
ต้นทุนการให้บริการ	468.95	435.79	852.62	1,851.95	2,627.32	3,572.31	4,779.95	6,307.89	8,077.04	10,061.33	12,178.93
ต้นทุนขาย	215.24	322.31	436.51	631.98	946.02	1,140.16	1,388.95	1,596.77	1,663.81	1,712.44	1,787.55
ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา	37.23	77.67	87.74	126.27	137.33	126.04	109.04	102.49	106.79	106.79	106.79
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	196.82	293.56	287.12	98.15	98.15	98.15	98.15	98.15	0.00	0.00	0.00
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	241.00	216.20	271.06	392.75	478.59	544.62	572.15	601.03	630.84	662.15	695.02
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	1,159.24	1,345.53	1,935.05	3,101.09	4,287.42	5,481.27	6,948.23	8,706.33	10,478.47	12,542.71	14,768.29

ตารางการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัทฯ ปี 2573 – 2579

หน่วย: ล้านบาท	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579
ต้นทุนการให้บริการ	14,308.95	16,305.01	18,588.29	21,201.82	24,191.83	27,612.60	31,526.41
ต้นทุนขาย	1,859.05	1,933.41	2,010.75	2,091.18	2,174.82	2,261.82	2,352.29
ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา	106.79	106.79	106.79	106.79	106.79	106.79	106.79
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	729.53	765.78	803.83	843.79	885.74	929.79	976.05
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	17,004.33	19,110.99	21,509.66	24,243.57	27,359.19	30,911.00	34,961.54

ที่มา: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำกำไรจากการดำเนินงานของแต่ละธุรกิจของบริษัทฯ โดยการคำนวณจากรายได้ของแต่ละธุรกิจหักลบด้วยต้นทุนของแต่ละธุรกิจ ซึ่งคำนวณดังนี้

ตารางรายได้และค่าใช้จ่ายของแต่ละธุรกิจ (Revenue-Cost Matching Principle)

รายได้	ลบ: ค่าใช้จ่าย
1. รายได้จากการให้บริการ	1. ต้นทุนการให้บริการ (Cost of Rendering of Services)
1.1 รายได้จาก ATP service หรือธุรกิจ Drop-off แบรินด์ “ชิปปัสโมล์”	1.1 ต้นทุนจากการให้บริการจาก ATP service หรือธุรกิจ Drop-off แบรินด์ “ชิปปัสโมล์”
1.2 รายได้จากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	1.2 ต้นทุนจากจากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”
1.3 ธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit) ในนามบริษัท SBS	1.3 ต้นทุนการให้บริการจากธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit) ในนามบริษัท SBS
2. รายได้จากการขาย	2. ต้นทุนการขาย
3. รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	3. ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา
4. รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ	4. ต้นทุนในการจัดจำหน่าย
5. รายได้อื่น	
	5. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

โดยรายละเอียดกำไรจากการดำเนินงานของแต่ละธุรกิจมีดังนี้

ตารางกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทฯ ปี 2562 – 2564 และประมาณการปี 2565 – 2572

หน่วย: ล้านบาท	2562	2563	2564	2565	2566	2567	2568	2569	2570	2571	2572
1. กำไรจากการให้บริการ	229.77	253.69	338.93	445.34	569.49	715.52	862.33	1,038.93	1,244.20	1,447.41	1,663.76
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	32.88	36.79	28.44	19.39	17.81	16.69	15.28	14.14	13.35	12.58	12.02
1.1 กำไรจาก ATP service หรือธุรกิจ Drop-off แปร รันด์ “ชิปปิ้งไมล์”			64.95	149.39	213.02	309.29	428.99	569.38	749.33	937.72	1,138.82
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)			11.68	9.54	9.05	9.11	9.08	8.96	9.05	8.99	8.94
1.2 กำไรจากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	213.69	224.29	210.24	222.52	274.03	314.21	348.09	374.36	397.76	410.65	423.91
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	31.74	34.64	39.34	36.00	38.22	42.01	44.55	44.56	44.63	44.84	45.05
1.3 กำไรจากธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit) ในนามบริษัท SBS	16.09	29.40	63.75	73.43	82.45	92.02	85.25	95.20	97.10	99.05	101.03
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	62.99	69.92	63.12	65.25	64.82	64.26	63.48	63.05	63.05	63.05	63.05
2. รายได้จากการขาย	143.96	213.86	228.93	389.36	582.84	702.44	855.72	983.76	1,025.06	1,055.02	1,101.29
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	40.08	39.89	34.40	38.12	38.12	38.12	38.12	38.12	38.12	38.12	38.12
3. รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	28.02	92.30	151.07	145.34	158.12	153.72	147.33	127.19	122.89	122.89	122.89
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	42.95	54.31	63.26	53.51	53.52	54.95	57.47	55.38	53.50	53.50	53.50
4. รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ	(85.38)	(228.36)	(256.08)	(73.78)	(73.78)	(73.78)	(73.78)	(98.15)	-	-	-
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	-76.62	-350.28	-825.08	-302.73	-302.73	-302.73	-302.73				
5. รายได้อื่น	44.76	51.90	212.27	111.62	129.85	135.53	141.70	152.51	161.95	166.45	171.08
6. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(241.00)	(216.20)	(271.06)	(392.75)	(478.59)	(544.62)	(572.15)	(601.03)	(630.84)	(662.15)	(695.02)
รวมกำไรจากการดำเนินงาน	120.14	167.19	404.06	625.13	887.94	1,088.81	1,361.15	1,603.21	1,923.25	2,129.62	2,364.00

ที่มา: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางการประมาณการกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทฯ ปี 2573 – 2579

หน่วย: ล้านบาท	2573	2574	2575	2576	2577	2578	2579
1. กำไรจากการให้บริการ	1,881.69	2,087.24	2,320.64	2,584.40	2,884.35	3,225.85	3,614.86
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	11.62	11.35	11.10	10.87	10.65	10.46	10.29
1.1 กำไรจาก ATP service หรือธุรกิจ Drop-off แบรินด์ “ชิปปิ้งโมล์”	1,341.07	1,530.49	1,747.32	1,995.53	2,279.66	2,604.91	2,977.23
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	8.90	8.88	8.86	8.84	8.83	8.81	8.80
1.2 กำไรจากธุรกรรมผ่านตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส”	437.57	451.63	466.11	479.51	493.14	507.17	521.59
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	45.26	45.47	45.67	45.73	45.77	45.81	45.86
1.3 กำไรจากธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit) ในนามบริษัท SBS	103.05	105.11	107.21	109.35	111.54	113.77	116.05
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	63.05	63.05	63.05	63.05	63.05	63.05	63.05
2. รายได้จากการขาย	1,145.34	1,191.16	1,238.80	1,288.35	1,339.89	1,393.48	1,449.22
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	38.12	38.12	38.12	38.12	38.12	38.12	38.12
3. รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	122.89	122.89	122.89	122.89	122.89	122.89	122.89
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)	53.50	53.50	53.50	53.50	53.50	53.50	53.50
4. รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ	-	-	-	-	-	-	-
สัดส่วนกำไรต่อรายได้ (ร้อยละ)							
5. รายได้อื่น	175.84	180.72	185.75	190.91	196.22	201.68	207.28
6. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	(729.53)	(765.78)	(803.83)	(843.79)	(885.74)	(929.79)	(976.05)
รวมกำไรจากการดำเนินงาน	2,596.22	2,816.22	3,064.25	3,342.76	3,657.60	4,014.10	4,418.21

ที่มา: ทีปปรึกษาทางการเงินอิสระ

3. สมมติฐานอื่น

3.1. ภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทฯ โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

3.2. เงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการเก็บหนี้ และระยะเวลาการชำระหนี้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของ ระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ของบริษัทฯ ระหว่างปี 2565 – 2579 เท่ากับ 21.77 วัน 47.46 วัน และ 82.21 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย : วัน	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้	22.55	15.42	27.35	21.77	21.77	21.77	21.77	21.77	21.77	21.77
ระยะเวลาการเก็บสินค้า	93.76	79.32	73.54	82.21	82.21	82.21	82.21	82.21	82.21	82.21
ระยะเวลาการชำระหนี้	43.96	47.32	51.08	47.46	47.46	47.46	47.46	47.46	47.46	47.46

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562-2564 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย : วัน	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ระยะเวลาการเก็บหนี้	21.77	21.77	21.77	21.77	21.77	21.77	21.77	21.77
ระยะเวลาการเก็บสินค้า	82.21	82.21	82.21	82.21	82.21	82.21	82.21	82.21
ระยะเวลาการชำระหนี้	47.46	47.46	47.46	47.46	47.46	47.46	47.46	47.46

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3.3. เงินลงทุนในอนาคต (Capital Expenditure)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของบริษัทฯ ในปี 2565 – 2579 เป็น 2 ประเภทคือ 1) ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพื่อรองรับกับประมาณการรายได้ 2) ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ

ในส่วนของค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ และรวบรวมข้อมูลจากประมาณการของบริษัทฯ เปรียบเทียบกับความเป็นไปได้ในการเปิดตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงินตามแผนการลงทุนขยายกิจการของบริษัทฯ โดยวิเคราะห์จากจำนวนพื้นที่ที่มีความสามารถในการติดตั้งตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงินอาทิเช่น โรงเรียน ห้างสรรพสินค้า โรงงาน หมู่บ้าน และอาคารสำนักงาน เป็นต้น ซึ่งในปัจจุบันตู้เติมเงินของทางบริษัทฯ ได้มีการเพิ่มวิธีการจ่ายเงินและเติมเงินในรูปแบบต่าง ๆ เพิ่มเติมซึ่งพฤติกรรมการเติมเงินของประชาชนในพื้นที่ต่างจังหวัดยังคงใช้การเติมเงินผ่านตู้อยู่เนื่องจากการจ่ายเป็นรายวันเพื่อให้ไม่เป็นภาระทางการเงินของผู้บริโภคมากเกินไป ซึ่งกลุ่มประชาชนดังกล่าวจะได้รับรายได้เป็นรายวัน ดังนั้นพฤติกรรมการเติมเงินดังกล่าวอาจจะยังไม่มีเปลี่ยนแปลง นอกจากนี้บริษัทฯ ได้มีการเพิ่มเติมเทคโนโลยีอย่างต่อเนื่องเพื่อให้

ประสบการณ์การใช้บริการดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าแผนขยายธุรกิจของบริษัทฯ นั้น สมเหตุสมผล

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) ที่เพิ่มขึ้นจาก ผลคูณของ ราคาสินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงิน กับจำนวนตู้สินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงินที่เพิ่มขึ้น โดยมีการกำหนดสมมติฐานของจำนวนสินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงิน และราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงิน ดังนี้

1. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้มีการเพิ่มขึ้นของตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงินในช่วงปี 2565 – 2569 เท่านั้นเพื่อเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) เนื่องจากบริษัทฯ อาจจะได้มีการขยายตัวครอบคลุมพื้นที่ส่วนมากในอนาคต โดยที่ปรึกษาได้มีการกำหนดสมมติฐานจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงินในช่วงปี 2565 – 2569 ดังนี้

ตารางสรุปประมาณการราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2565F - 2572F

หน่วย : เครื่อง	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	5,686.00	2,000.00	2,000.00	3,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	-
ตู้เติมเงิน ^{1/}	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	- ^{2/}	-	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและข้อมูลจากบริษัทฯ

หมายเหตุ: 1/ ตู้เติมเงินที่ถูกนำมาคิดในการลงทุน (CAPEX) เป็นเพียงตู้เติมเงินที่ถูกจัดอยู่ในรูปแบบบริษัทฯ บริหารเอง (Company Owned – Company Operate: COCO)
2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยประมาณการว่าบริษัทฯ อาจจะไม่ได้มีการขยายจำนวนตู้เพิ่มเนื่องจากสามารถครอบคลุมพื้นที่ส่วนมากของประเทศได้แล้ว อย่างไรก็ตามในส่วนของผู้เก่า ทางบริษัทฯ ใช้วิธีการปรับปรุงให้กลับมาใช้งานใหม่ได้ทำให้อายุการใช้งานนานขึ้นและลดภาระของการลงทุนลงไป

ตารางสรุปประมาณการราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2573F - 2579F

หน่วย : เครื่อง	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	-	-	1,639.00	5,686.00	2,000.00	2,000.00	3,000.00
ตู้เติมเงิน ^{1/}	- ^{2/}	-	-	-	-	-	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและข้อมูลจากบริษัทฯ

หมายเหตุ: 1/ ตู้เติมเงินที่ถูกนำมาคิดในการลงทุน (CAPEX) เป็นเพียงตู้เติมเงินที่ถูกจัดอยู่ในรูปแบบบริษัทฯ บริหารเอง (Company Owned – Company Operate: COCO)
2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยประมาณการว่าบริษัทฯ อาจจะไม่ได้มีการขยายจำนวนตู้เพิ่มเนื่องจากสามารถครอบคลุมพื้นที่ส่วนมากของประเทศได้แล้ว อย่างไรก็ตามในส่วนของผู้เก่า ทางบริษัทฯ ใช้วิธีการปรับปรุงให้กลับมาใช้งานใหม่ได้ทำให้อายุการใช้งานนานขึ้นและลดภาระของการลงทุนลงไป

2. ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้ราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้เติมเงินมีรายละเอียดดังนี้
 - 2.1. สำหรับราคาตู้สินค้าอัตโนมัติในรอบการสั่งซื้อปี 2565 - 2569 อ้างอิงจากราคาสั่งซื้อปี 2564 แล้วปรับราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติขึ้นร้อยละ 2.00 อ้างอิงจากกรอบอัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) ที่อยู่ระหว่างร้อยละ 1.00 – 3.00 ต่อปี โดยจะมีราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเท่ากับ 100,000.00 บาทต่อเครื่องในปี 2564 อ้างอิงแล้วปรับราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติขึ้นร้อยละ 2.00 อ้างอิงจากกรอบอัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) ที่อยู่ระหว่างร้อยละ 1.00 – 3.00 ต่อปี สำหรับประมาณการในรอบการสั่งซื้อปี 2565 – 2569 โดยจะมีราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเท่ากับ 134,586.83 บาทต่อเครื่องในปี 2579 เนื่องจากธุรกิจดังกล่าวมีการปรับเปลี่ยนราคาขายที่มีขึ้นต่ำเท่ากับอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งธุรกิจดังกล่าวขายผลิตภัณฑ์ที่สามารถถ่ายโอนต้นทุนและอัตราเงินเฟ้อสู่ผู้บริโภคหรือผู้ซื้อสินค้าได้ (Cost-Push Pricing and Transfer-Pricing)

- 2.2. สำหรับผู้เติมเงินในรอบการสั่งซื้อปี 2565 - 2579 อ้างอิงจากราคาสั่งซื้อปี 2564 แล้วปรับราคาผู้ขายสินค้าอัตโนมัติขึ้นร้อยละ 2.00 อ้างอิงจากกรอบอัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) ที่อยู่ระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ต่อปี โดยจะมีราคาผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเท่ากับ 19,000.00 บาทต่อเครื่อง เนื่องจากธุรกิจดังกล่าวมีการปรับเปลี่ยนราคาขายที่มีขึ้นต่ำเท่ากับอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งธุรกิจดังกล่าวขายผลิตภัณฑ์ที่สามารถถ่ายโอนต้นทุนและอัตราเงินเฟ้อสู่ผู้บริโภคหรือผู้ซื้อสินค้าได้ (Cost-Push Pricing and Transfer-Pricing)

ตารางสรุปประมาณการราคาผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564 - 2571F

หน่วย : บาท	2564	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ราคาผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อเครื่อง	100,000.00	102,000.00	104,040.00	106,120.80	108,243.22	110,408.08	112,616.24	114,868.57
ราคาผู้เติมเงินต่อเครื่อง	19,000.00	19,380.00	19,767.60	20,162.95	20,566.21	20,977.54	-	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและข้อมูลจากบริษัทฯ

ตารางสรุปประมาณการราคาผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2572F - 2579F

หน่วย : บาท	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ราคาผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อเครื่อง	117,165.94	119,509.26	121,899.44	124,337.43	126,824.18	129,360.66	131,947.88	134,586.83
ราคาผู้เติมเงินต่อเครื่อง	-	-	-	-	-	-	-	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและข้อมูลจากบริษัทฯ

ในการนี้ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) ซึ่งมาจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติและผู้เติมเงินในอนาคต เพื่อรองรับกับประมาณการรายได้ ข้างต้นสอดคล้องกับแผนการดำเนินธุรกิจที่บริษัทฯ ซึ่งได้ตั้งเป้าหมายไว้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าแผนการดำเนินการของบริษัทฯ มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์ถึงขนาดของฐานลูกค้าของประชาชนต่างจังหวัด และจำนวนคอนโด โรงเรียน และโรงงานที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้บริษัทฯ มีโอกาสที่จะขยายจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติและผู้เติมเงินได้ตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต ปี 2565F - 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
เงินลงทุนสำหรับขยายธุรกิจผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	579.97	208.08	212.24	324.73	220.82	225.23	229.74	-
เงินลงทุนสำหรับขยายธุรกิจผู้เติมเงิน	0.38	0.39	0.41	0.42	0.44	-	-	-
รวม	580.35	208.47	212.65	325.15	221.26	225.23	229.74	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต ปี 2573F - 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
เงินลงทุนสำหรับขยายธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	-	-	203.79	721.12	258.72	263.90	403.76
เงินลงทุนสำหรับขยายธุรกิจตู้เติมเงิน							
รวม	-	-	203.79	721.12	258.72	263.90	403.76

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการลงทุนของบริษัทฯ สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2565 - 2579 คงที่เท่ากับ 203.08 ล้านบาท ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2562 2563 และ 2564 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการถูกอ้างอิงมาจากข้อมูลจากบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2562 2563 และ 2564 นั้นอยู่ในระดับคงที่ที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต ปี 2565F - 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX)	580.35	208.47	212.65	325.15	221.26	225.23	229.74	-
ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)	203.08	203.08	203.08	203.08	203.08	31.81	31.81	31.81
รวม	783.43	411.55	415.73	528.23	424.33	257.04	261.54	31.81

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและข้อมูลบริษัทฯ

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต ปี 2573F - 2579F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX)	-	-	203.79	721.12	258.72	263.90	403.76
ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)	31.81	31.81	31.81	31.81	31.81	31.81	31.81
รวม	31.81	31.81	235.60	752.93	290.53	295.70	435.57

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและข้อมูลบริษัทฯ

3.4. ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ในบริษัทฯ เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรงตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์อายุการใช้งานเฉลี่ยของสินทรัพย์แต่ละประเภทโดยคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิหารด้วยค่าเสื่อมของปีนั้น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานเฉลี่ยของสินทรัพย์แต่ละประเภทในช่วง 3 ปีย้อนหลังในปี 2562 2563 และ 2564 รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางค่าเสื่อมราคาและการตัดจำหน่ายบนอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย

สินทรัพย์	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) ^{1/}
ที่ดิน	-
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	3.00
เครื่องใช้สำนักงาน	3.00
เครื่องจักรและอุปกรณ์	7.00
ยานพาหนะ	2.00
เครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ	4.00
เครื่องขายสินค้าอัตโนมัติ	7.00
สินทรัพย์ระหว่างการติดตั้ง	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิของที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์หารด้วยค่าเสื่อมในปีนั้น ๆ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือ 3 ปีย้อนหลังในปี 2562 2563 และ 2564

ในส่วนของรายละเอียดค่าเสื่อมของสินทรัพย์แต่ละประเภทตามนโยบายทางบัญชีมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าเสื่อมราคาและการตัดจำหน่ายตามนโยบายของบริษัทฯ

สินทรัพย์	ระยะเวลาคิดค่าเสื่อมราคา (ปี)
ที่ดิน	-
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	3 - 20
เครื่องใช้สำนักงาน	3 - 10
เครื่องจักรและอุปกรณ์	3 - 20
ยานพาหนะ	5
เครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ	3 - 7
เครื่องขายสินค้าอัตโนมัติ	3 - 20
สินทรัพย์ระหว่างการติดตั้ง	-

ที่มา : หมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทฯ

3.5. อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ บริษัทฯ (Weighted Average Cost of Capital – WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity – “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of

Debt – “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = K_e \times W_e + K_d \times (1 - t) \times W_d$$

โดยที่

K_e	=	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 9.54
K_d	=	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ บริษัทฯ โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2562 – 2564 เท่ากับร้อยละ 2.96
T	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00
W_e	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 74.82
W_d	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 25.18

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (K_e)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (K_e) โดยอ้างอิงจาก

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

โดยที่

Risk Free Rate (R_f)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.71 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (R_m)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ กุมภาพันธ์ 2550 – กุมภาพันธ์ 2565) มีค่าเท่ากับร้อยละ 10.09 และบวกเพิ่มเบี้ยประกันความเสี่ยงในประเทศ (country risk premium) จากสถานการณ์สภาพเศรษฐกิจและความผันผวนของตลาดทุนโดยรวมของประเทศ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอ้างอิงเบี้ยประกันความเสี่ยงในประเทศมาจาก NYU Stern โดยที่ NYU Stern โรงเรียนสอนธุรกิจ (Business School) ภายใต้มหาวิทยาลัยนิวยอร์ก (New York University) ¹ ซึ่งเป็นโรงเรียนชั้นนำและมีชื่อเสียงของโลกด้านการเงิน ซึ่งคิดค้นวิธีการใช้คำนวณอัตราความเสี่ยง ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 1.58 ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นร้อยละ 11.67 การบวกเพิ่มความเสี่ยงในประเทศ (country risk premium) เป็นการปรับปรุงในระยะยาว เนื่องจากความเสี่ยงในประเทศ (country risk premium) มีการคำนวณมาจากปัจจัยพื้นฐานของประเทศ ดังนั้น การปรับปรุงจึงมีความสอดคล้องกับระยะเวลา

¹ หมายเหตุ: การคำนวณมาจากศาสตราจารย์ Damodaran ผู้ได้รับรางวัล Herbert Simon Award ซึ่งเป็นที่ยอมรับทั่วโลก ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าเหมาะสมในการคำนวณ

ผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ตามถึงแม้ว่าสถานการณ์ COVID-19 จะไม่กระทบกับผลประกอบการของอุตสาหกรรมที่บริษัทฯ อยู่ในระยะสั้นเนื่องจากมีการเซ็นสัญญาเอาไว้ แต่หากสถานการณ์ COVID-19 มีการขยายความรุนแรงและกระทบกับเศรษฐกิจในระยะยาว ผลประกอบการของอุตสาหกรรมที่บริษัทฯ อยู่ก็จะได้รับผลกระทบเช่นกัน ดังนั้นเพื่อเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกที่จะบวกเพิ่มความเสี่ยงในประเทศ (country risk premium)

Leveraged Beta (β)

Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ บริษัทฯ หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (K_e) มีค่าเท่ากับ 0.76 โดยอ้างอิงจาก บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) และ บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของบริษัทฯ ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น unlevered Beta เนื่องจากบริษัทฯ มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $\text{Levered Beta} = B_u (1 + (1-t)(D/E))$ หลังจากคำนวณ unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $\text{Adjusted Beta} = \text{unlevered Beta} \times (2/3) + (1/3)$) หลังจากคำนวณ unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $\text{Adjusted Beta} = \text{unlevered Beta} \times (2/3) + (1/3)$) และหลังจากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระนำ Adjusted Beta มาปรับปรุงเป็น Leveraged Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของบริษัท ตามสูตร $\text{Leveraged Beta} = 0.60 \times (1 + (1 - 20\%)(33.65\%))$ หรือเท่ากับ 0.76 โดยรายละเอียด Adjusted Beta ที่นำมาจากธุรกิจใกล้เคียงมีการคำนวณดังรายละเอียดต่อไปนี้

	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta (เท่า)	Adjusted (เท่า)
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	0.76	209.91	13.87%	0.27	0.51
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	1.98	29.37	11.38%	1.57	1.38
บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	0.40	0.11	17.43%	0.40	0.60

ดังนั้น

$$K_e = 2.71 + [0.76 \times (11.67 - 2.71)] = 9.54\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ บริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 9.82 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= (9.54\% \times 74.82\%) + [2.96\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 25.18\%] \\ &= 7.89\% \end{aligned}$$

4. มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางการประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ

หน่วย: ล้านบาท	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
EBIT x (1- Tax Rate)	500.10	710.35	871.05	1,088.92	1,282.57	1,538.60	1,703.70	1,891.20	2,076.98	2,252.98
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	113.63	22.08	26.99	36.69	47.93	54.42	62.05	66.31	66.67	62.42
ค่าเสื่อมราคา	260.89	304.72	346.49	391.27	371.35	365.94	360.54	354.12	347.65	346.13
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	874.62	1,037.15	1,244.53	1,516.88	1,701.85	1,958.97	2,126.29	2,311.62	2,491.29	2,661.52
เงินลงทุน	(783.43)	(411.55)	(415.73)	(528.23)	(424.33)	(257.04)	(261.54)	(31.81)	(31.81)	(31.81)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(783.43)	(411.55)	(415.73)	(528.23)	(424.33)	(257.04)	(261.54)	(31.81)	(31.81)	(31.81)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	91.20	625.60	828.80	988.65	1,277.51	1,701.93	1,864.75	2,279.82	2,459.49	2,629.71
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.93	0.86	0.80	0.74	0.68	0.63	0.59	0.54	0.51	0.47
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	84.53	537.49	660.02	729.77	874.07	1,079.33	1,096.15	1,242.18	1,242.13	1,231.02

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หน่วย: ล้านบาท	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F
EBIT x (1- Tax Rate)	2,451.40	2,674.21	2,926.08	3,211.28	3,534.56
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	71.48	81.99	93.88	107.48	123.05
ค่าเสื่อมราคา	344.54	344.40	344.40	344.40	344.40
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,867.42	3,100.60	3,364.37	3,663.17	4,002.02
เงินลงทุน	(235.60)	(752.93)	(290.53)	(295.70)	(435.57)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(235.60)	(752.93)	(290.53)	(295.70)	(435.57)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	2,631.83	2,347.68	3,073.84	3,367.47	3,566.45
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.43	0.40	0.37	0.35	0.32
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	1,141.96	944.21	1,145.90	1,163.60	1,142.28

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 19,795.66$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2579 เท่ากับ 1,142.28 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 ¹ ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2565 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.89

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากธุรกิจของบริษัทฯ มีความเกี่ยวข้องกับพฤติกรรมการใช้ชีวิตประจำวันของประชากรในประเทศสูง ซึ่งสามารถเพิ่มราคาสินค้าที่ขึ้นต่ำเท่ากับเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อระยะยาวที่กำหนดโดยธนาคารแห่งประเทศไทยได้ เพราะธุรกิจดังกล่าวมีการปรับขึ้นราคาของสินค้าแบบเพิ่มขึ้นตามต้นทุน (Cost-Push)

ตารางการคำนวณมูลค่าของบริษัทฯ

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 31 ธันวาคม 2564
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทฯ ตั้งแต่ปี 2565 – 2579	14,314.65
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทฯ ณ ปีสุดท้าย	19,795.66
มูลค่ากิจการของบริษัทฯ (Enterprise Value)	34,110.31
บวก: เงินสดและเงินฝากธนาคาร ^{2/}	236.04
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ^{3/}	(1,139.96)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม ^{4/}	(450.60)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)	32,755.80
จำนวนหุ้นที่ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ (ล้านหุ้น)	1,201.38
มูลค่าที่แท้จริงต่อหุ้น (บาท/หุ้น)	27.27

หมายเหตุ: 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 มกราคม 2565 เป็นต้นไป
2/ เงินสดและเงินฝากธนาคาร ประกอบด้วย เงินฝากสถาบันการเงิน เงินฝากประจำประเภทครบกำหนดไม่เกินหนึ่งปี ณ 31 ธันวาคม 2564
3/ ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หุ้นกู้ และหนี้สินตามสัญญาเช่า ณ 31 ธันวาคม 2564
4/ จากงบการเงิน ณ 31 ธันวาคม 2564

มูลค่าหุ้นของ บริษัทฯ ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐาน เท่ากับ 34,110.31 ล้านบาท หรือเท่ากับ 27.27 บาทต่อหุ้น

5. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการประเมินมูลค่ากิจการ โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 สะท้อนถึงความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเป็นผู้กำหนด ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 7.55% – 8.01%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของ บริษัทฯ โดยสรุปดังนี้

ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าต่อหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	28.57	27.82	27.09	26.39	25.72
	-1.5%	28.67	27.91	27.18	26.48	25.80
	กรณีฐาน	28.77	28.00	27.27	26.56	25.88
	+1.5%	28.87	28.10	27.35	26.64	25.96
	+3.0%	28.97	28.19	27.44	26.73	26.04

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าของบริษัทฯ ต่อหุ้น อยู่ระหว่าง 25.72 – 28.97 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 2.53 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 8.94 ของราคาเข้าทำรายการ และสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 28.25 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.72 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 2.55 ของราคาเข้าทำรายการ

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของบริษัทฯ ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ

4.2.7 สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของมูลค่าสินทรัพย์ที่ได้มา – หุ้นสามัญของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีต่าง ๆ ที่กล่าวมาแล้ว โดยสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางสรุปผลการประเมินมูลค่าสิ่งตอบแทนของบริษัทฯ

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าหุ้น บริษัทฯ (บาท/หุ้น)	รายละเอียด
1. วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี และ	2.82	วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่ได้สะท้อนถึง ความสามารถในการนำสินทรัพย์เหล่านั้นไปทำกำไรในอนาคตของธุรกิจของ SPM ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	N/A	บริษัทฯ ได้มีการจ้างผู้ทำรายงานการประเมินมูลค่าสินทรัพย์เพื่อการลงทุนในทุกโครงการ โดยมีวัตถุประสงค์สาธารณะ เพื่อสะท้อนถึงมูลค่าปัจจุบัน และได้รับรู้ผ่านงบการเงินในส่วนของคุณค่าทางบัญชี (Book Value) ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ไปเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้มีการคำนวณด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าหุ้นตามบัญชี

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าหุ้น บริษัทฯ (บาท/หุ้น)	รายละเอียด
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด	7.27 – 32.21	การประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีราคาหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นการแสดงมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ตามอุปสงค์และอุปทานของนักลงทุน ซึ่งอาจมีปัจจัยอื่นที่ส่งผลต่อราคาหุ้น ณ ช่วงเวลานั้น ๆ เช่น สภาพเศรษฐกิจ สภาพตลาดหุ้น ดอกเบี้ย หรือปัจจัยระยะสั้นอื่น ๆ เป็นต้น ซึ่งทำให้ราคาหุ้นไม่เป็นไปตามมูลค่าที่แท้จริง (Fair Price) โดยไม่ได้คำนึงถึงผลการดำเนินงาน และแนวโน้มการเติบโตของบริษัทฯ ในอนาคต จึงอาจไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ
4.1 วิธีอัตราส่วน P/BV	11.05 – 17.71	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่ากิจการด้วยมูลค่าทางบัญชีไม่เหมาะสม ไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง รวมทั้งไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการนำสินทรัพย์เหล่านั้นไปทำกำไรในอนาคตของธุรกิจของกลุ่มบริษัทย่อย ดังนั้น วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจึงไม่เหมาะสม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
4.2 วิธีอัตราส่วน P/E	7.89 – 12.66	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดเฉลี่ยต่อกำไรต่อหุ้น เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากกำไรสุทธิต่อหุ้น ย้อนหลัง 12 เดือนล่าสุด คู่กับค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
4.3 วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	6.54 – 7.98	วิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าตัดจำหน่ายเป็นการประเมินมูลค่ากิจการของกลุ่มบริษัทย่อย โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต รวมถึงกำลังการผลิตในปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
5. วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียง	2.38	วิธีการเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน เป็นวิธีการประเมินที่สะท้อนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งหักด้วยผลกระทบจากโครงสร้างเงินทุนของกิจการที่แตกต่างกันออก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความผันผวนของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่เลือกใช้วิธีนี้
6. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF)	25.72 – 28.97	วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ (DCF) เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของบริษัทฯ ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล โดยราคาเข้าทำรายการเท่ากับ 28.25 บาทต่อหุ้น ซึ่งวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิทำให้ราคาเข้าทำรายการตกอยู่ในกรอบบน อย่างไรก็ตามในการกำหนดสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานบนการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) ซึ่งเปรียบเทียบกับกรณีขั้นต่ำที่บริษัทฯ สามารถทำผลประกอบการได้ (Worst Case Scenario) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ารวมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ

5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ("บริษัทฯ") ขอแจ้งมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 4/2564 เมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565 ได้มีมติอนุมัติเพื่อนำเสนอต่อที่ประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2565 ของ บริษัทฯ เพื่อการเข้าลงทุนในบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) โดยมีรายละเอียดดังนี้

บริษัทฯ มีความประสงค์ที่จะเข้าลงทุนในบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ("NAKON") เพื่อเป็นการขยาย Ecosystem ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น และเกิดการผนึกกำลังทางธุรกิจกับ NAKON เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อไมโครไฟแนนซ์ (Nano-Finance) มีสินเชื่อให้บริการ ดังนี้ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ เพื่อเกษตรกร เช่าซื้อรถมือสอง สินเชื่อที่ดิน และที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง สินเชื่อที่ดิน และที่ดินพร้อมสิ่งปลูกสร้าง เพื่อการหมุนเวียน สินเชื่อแพคตอริง สินเชื่อเพื่อการพาณิชย์ สินเชื่อเช่าซื้อ ปัจจุบันมีฐานลูกค้าในภาคตะวันออกเฉียงเหนือเป็นส่วนใหญ่ และมีสาขา 105 สาขา

โดยปัจจุบัน NAKON มีทุนจดทะเบียน 555.00 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 1,110,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท โดยมีหุ้นที่ออกและเรียกชำระ 467.55 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญจำนวน 935,098,300 หุ้น ซึ่งทางบริษัทฯ มีความตั้งใจที่จะเป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์กับทาง NAKON โดยมีความประสงค์จะลงทุนเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ NAKON จำนวน 311,699,434 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 25.00 ของหุ้นที่ออกและเรียกชำระหลังการเสนอขายให้แก่บริษัทฯ มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท เสนอขายในราคาหุ้นละ 2.50 บาท รวมมูลค่าการลงทุน 779.25 ล้านบาท ("หุ้นเพิ่มทุนออกใหม่ของบริษัท NAKON") โดยทางบริษัทฯ จะชำระค่าหุ้น NAKON ดังนี้

- 1) ค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 75.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด บริษัทฯ จะชำระเป็นเงินสดให้แก่ NAKON จำนวน 584.44 ล้านบาท และ
- 2) ค่าหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 25.00 ของมูลค่าการเสนอขายทั้งหมด จำนวน 194.81 ล้านบาท ทางบริษัทฯ จะชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 6,896,005 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยมีราคาเสนอขายเท่ากับ 28.25 บาท ซึ่งเป็นราคาหุ้นที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90.00 ของราคาตลาด โดยที่ราคาตลาดคำนวณจากราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 7 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการของบริษัทฯ มีมติอนุมัติให้เข้าลงทุนใน NAKON และออกหุ้นสามัญเสนอขายให้แก่ NAKON เพื่อเป็นค่าตอบแทน ตั้งแต่วันที่ 9 - 18 กุมภาพันธ์ 2565 เท่ากับ 30.6413 บาท ต่อหุ้น ("ราคาตลาด")

ในการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด ในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์วัตถุประสงค์ของการเข้าทำรายการ วิเคราะห์ความสามารถในการดำเนินงานโดยพิจารณาข้อมูลในอดีตทั้งจากงบการเงินประจำปีในอดีต 3 ปีย้อนหลังหรือตั้งแต่เริ่มต้นกิจการ ข้อมูลการประมาณการที่ได้รับจากฝ่ายบริหาร รวมไปถึง ข้อมูลข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยสู่สาธารณะ เพื่อทำการวิเคราะห์ข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการ ซึ่งการเข้าทำรายการเป็นการขยาย Ecosystem ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท ทำให้มีสินค้าและบริการในกลุ่มการให้บริการทางการเงินเพิ่มมากขึ้น และเกิดการผนึกกำลังทางธุรกิจกับ NAKON เนื่องจาก NAKON ประกอบธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ภายใต้การประกอบธุรกิจหลัก ได้แก่ ธุรกิจการให้สินเชื่อสำหรับผู้มีความต้องการใช้เงินทั้งนิติบุคคลและบุคคลธรรมดา เพื่อวัตถุประสงค์ใด ๆ ก็ตาม โดยให้บริการสินเชื่อหลากหลายรูปแบบเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้า โดย NAKON ได้รับอนุญาตจากกระทรวงการคลัง

และอยู่ภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยให้สามารถประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับและประกอบกิจการสินเชื่อ Nano-Finance) มีสินเชื่อให้บริการ ทั้งนี้ หากการเข้าทำรายการสำเร็จ บริษัทฯ จะเข้าถือหุ้นใน NAKON เท่ากับร้อยละ 25.00 ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ มีสิทธิพลอย่างมีสาระสำคัญต่อ NAKON โดยอาจมีส่วนร่วมในการกำหนดทิศทางการดำเนินธุรกิจของ NAKON และร่วมกำกับดูแล NAKON ในฐานะผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ การเข้าทำรายการกล่าว บริษัทฯ ไม่ได้ชำระค่าตอบแทนเป็นเงินสดทั้งหมด หากแต่ชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ และจ่ายเป็นเงินสดบางส่วนเท่านั้น ทำให้บริษัทฯ ยังคงสามารถบริหารกระแสเงินสดภายในได้อย่างมีประสิทธิภาพ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการเข้าทำรายการมีความสมเหตุสมผล

สำหรับความสมเหตุสมผลด้านราคาของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ารายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ NAKON โดยพิจารณาจากวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการโอนแลกหุ้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าปัจจุบันของกิจการด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่มีความเหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนผลประกอบการในอนาคตภายใต้แผนธุรกิจและสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีความสมเหตุสมผล โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ หุ้นสามัญของ NAKON พบว่าอยู่ในช่วง 2.31 – 2.75 บาทต่อหุ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเข้าทำรายการในราคาหุ้นละ 2.50 บาท (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 0.50 บาท) จำนวน 311,699,434 หุ้น มีมูลค่ารวมเท่ากับ 779.25 ล้านบาท จะพบว่าราคาเข้าทำรายการเป็นราคาที่เหมาะสมเพราะเป็นราคาที่อยู่ในช่วงราคายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ สำหรับมูลค่าสิ่งตอบแทน บริษัทฯ จะชำระด้วยเงินสดเท่ากับ 584.44 ล้านบาท และมูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับ 194.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นละ 28.25 บาท จำนวน 6,896,005 หุ้น รวมเป็นมูลค่าสิ่งตอบแทน 779.25 ล้านบาท พบว่า มูลค่ายุติธรรมของราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระอยู่ในช่วง 25.72 – 28.97 บาทต่อหุ้นโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) ดังนั้น ราคาเข้าทำรายการแลกเปลี่ยนโดยใช้หุ้นสามัญของบริษัทฯ จึงเป็นราคาที่เหมาะสม เนื่องจากราคาดังกล่าวอยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าราคาการเข้าทำรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ NAKON มีความเหมาะสม

ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าการทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ เป็นรายการที่มีความเหมาะสมและผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ทั้งนี้ ในการพิจารณาการเข้าทำรายการ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาแล้วข้างต้น รวมถึงควรพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ประกอบการพิจารณาด้วย อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นทางการเงินด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพโดย
คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท อวานการ์ด แคปิตอล จำกัด

วรวิทย์ วัชรานนท์

(นาย วรวิทย์ วัชรานนท์)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน

วรวิทย์ วัชรานนท์

(นาย วรวิทย์ วัชรานนท์)

กรรมการผู้จัดการ

6. เอกสารแนบ 1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

1) ข้อมูลทั่วไปของบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

ชื่อบริษัท	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)		
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	230 ถนนบางขุนเทียน-ชายทะเล แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพมหานคร, 10150		
ประเภทธุรกิจ	1. ให้บริการธุรกรรมทางการเงินผ่านตู้เติมเงินอัตโนมัติภายใต้เครื่องหมายการค้า "เติมสบายพลัส" และการจำหน่ายตู้เติมเงินอัตโนมัติทั้งในรูปแบบการชำระด้วยเงินสดและเงินผ่อน 2. การจำหน่ายเครื่องดื่มและอาหารสำเร็จรูปผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "เวนดี้ พลัส" 3. ให้บริการติดตั้งและวางระบบศูนย์อาหาร รวมถึงการให้บริการจัดการศูนย์อาหารพร้อมการจ้างบำรุงรักษาซ่อมแซมศูนย์อาหาร 4. ธุรกิจรับชำระเงินและเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-wallet, e-money)		
เลขทะเบียน	0107562000017		
เว็บไซต์	http://www.sabuytechnology.com		
ทุนจดทะเบียน	1,365,411,624 บาท		
ทุนชำระแล้ว	1,201,379,956 บาท		
กรรมการ	ลำดับ	ชื่อ	ตำแหน่ง
	1	นาย จักรกฤษณ์ พาราพันธกุล	ประธานกรรมการบริษัท / กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
	2	นาย ศรัณย์ สุภัคศรีณย์	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
	3	นาง อุมวดี รัตนอุดม	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
	4	นาย วรวิทย์ ชัยลิ้มปมนตรี	กรรมการ
	5	นาย ชูเกียรติ รุจนพรพจี	กรรมการ
	6	นาย วชิรธร คงสุข	กรรมการ
	7	นาย วิรัช มรกตกาล ^{1/}	กรรมการ

ที่มา: รายงานประจำปี 2564

หมายเหตุ: 1/ ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2564 เมื่อวันที่ 8 มกราคม 2564 ได้แต่งตั้งนายวิรัช มรกตกาล เป็นกรรมการบริษัทฯ แทนกรรมการที่ลาออก ให้มีผลตั้งแต่วันที่ 11 มกราคม 2564

2) ประวัติความเป็นมาของบริษัทฯ

บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “SABUY”) (Sabuy Technology Company Limited) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม 2557 เพื่อประกอบธุรกิจการให้บริการทางอิเล็กทรอนิกส์หลากหลายรูปแบบผ่านระบบนิเวศน์ทางการเงิน (Financial Ecosystem) ของบริษัทฯ ผ่านตู้เติมเงินภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” ตู้สินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า “เวนด์ิงพลัส” การขายสินค้าออนไลน์ ระบบบริหารศูนย์อาหาร ระบบ POS ศูนย์บริการรับส่งพัสดุ (Delivery drop-off) ตลอดจนธุรกรรมทางการเงิน เช่น สินเชื่อและนายหน้าประกันภัย และได้แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2562 และเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน 2563 โดย ณ วันที่ 24 ธันวาคม 2564 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียน 1,365,411,624.00 บาท และทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 1,201,379,956.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญ 1,201,379,956 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

ปัจจุบันบริษัทฯ มีบริษัทย่อยและบริษัทร่วมทั้งหมด 10 บริษัท ได้แก่ บริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน) (“TBSP”) บริษัท เวนด์ิง พลัส จำกัด (“VDP”) บริษัท สบาย โซลูชันส์ จำกัด (“SBS”) บริษัท สบาย มั่นนี้ จำกัด (“SBM”) บริษัท สบาย เอ็กเซนจ์ จำกัด (“SBE”) บริษัท เอ.ที.พี.เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด (“ShipSmile”) บริษัท สบาย มาร์เก็ต พลัส จำกัด (“SBMP”) บริษัท สบาย ฟู้ด พลัส จำกัด (“SBFP”) บริษัท สบาย แคปปิตอล พลัส จำกัด (“SCAP”) และบริษัท สบาย แมกซี อินชัวร์นซ์ โบรกเกอร์ จำกัด (“SBMX”) (รวมเรียกว่า “กลุ่มบริษัทฯ” หรือ “บริษัทฯ และบริษัทย่อย”) ทั้งนี้กลุ่มบริษัทฯ อยู่ระหว่างการจัดตั้งบริษัทและเข้าลงทุนเพิ่มเติมบริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญในปี 2562 2563 และ 2564 ดังนี้

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
2562	- วันที่ 2 มกราคม 2562 บริษัทฯ ได้จดทะเบียนเปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด - บริษัทฯ ได้ตั้งศูนย์บริการเพิ่มที่จังหวัดชลบุรีเพื่อรองรับการขยายจำนวนตู้เติมเงินของบริษัทฯ ในภาคตะวันออก - วันที่ 19 เมษายน 2562 บริษัทฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นตัวแทนให้บริการรับฝากเงิน (Banking Agent) ของธนาคารออมสิน - วันที่ 8 ตุลาคม 2562 บริษัทฯ ได้ตกลงกับบริษัท บางกอก สมาร์ทการ์ด ซิสเต็ม จำกัด ในการเป็นตัวแทนเติมเงินและจำหน่ายบัตรแรบบิท (Rabbit Card) ผ่านชาตังเครื่องเติมเงินและจำหน่ายบัตรแรบบิทอัตโนมัติซึ่งจะติดตั้งเสริมไปยังตู้เติมเงินของบริษัทฯ
2563	- วันที่ 12 มีนาคม 2563 SBM ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจบริการการชำระเงินภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยทั้งสิ้น 4 ประเภทธุรกิจ ได้แก่ 1. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (E-Money license) 2. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการรับชำระเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ (Payment Agent license: PA) 3. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการสนับสนุนบริการแก่ผู้รับบัตร Payment (Facilitator license: PF) 4. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการโอนเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ (Fund Transfer license) - วันที่ 11 พฤศจิกายน 2563 บริษัทฯ ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
2564	- เมื่อวันที่ 8 มกราคม 2564 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2564 ได้มีมติอนุมัติร่วมทุนกับบริษัท บัซซีปี้ส์ จำกัด ในการจัดตั้งบริษัท สบาย เอ็กเซนจ์ จำกัด เพื่อพัฒนาธุรกิจร่วมกันในการจัดทำระบบ Loyalty Program สำหรับการให้บริการแก่กลุ่มลูกค้า

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
	- อนุมัติการเข้าร่วมลงทุนกับบริษัท ฮาวเด็น แมกชี อินชัวร์นส์ โบรกเกอร์ จำกัด และบริษัท มิตเลนเนียม กรุป คอร์ปอเรชั่น (เอเชีย) จำกัด ในการจัดตั้งบริษัท สบาย แมกชี จำกัด ทุนจดทะเบียนจำนวน 10 ล้านบาท สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ร้อยละ 50.00

3) รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

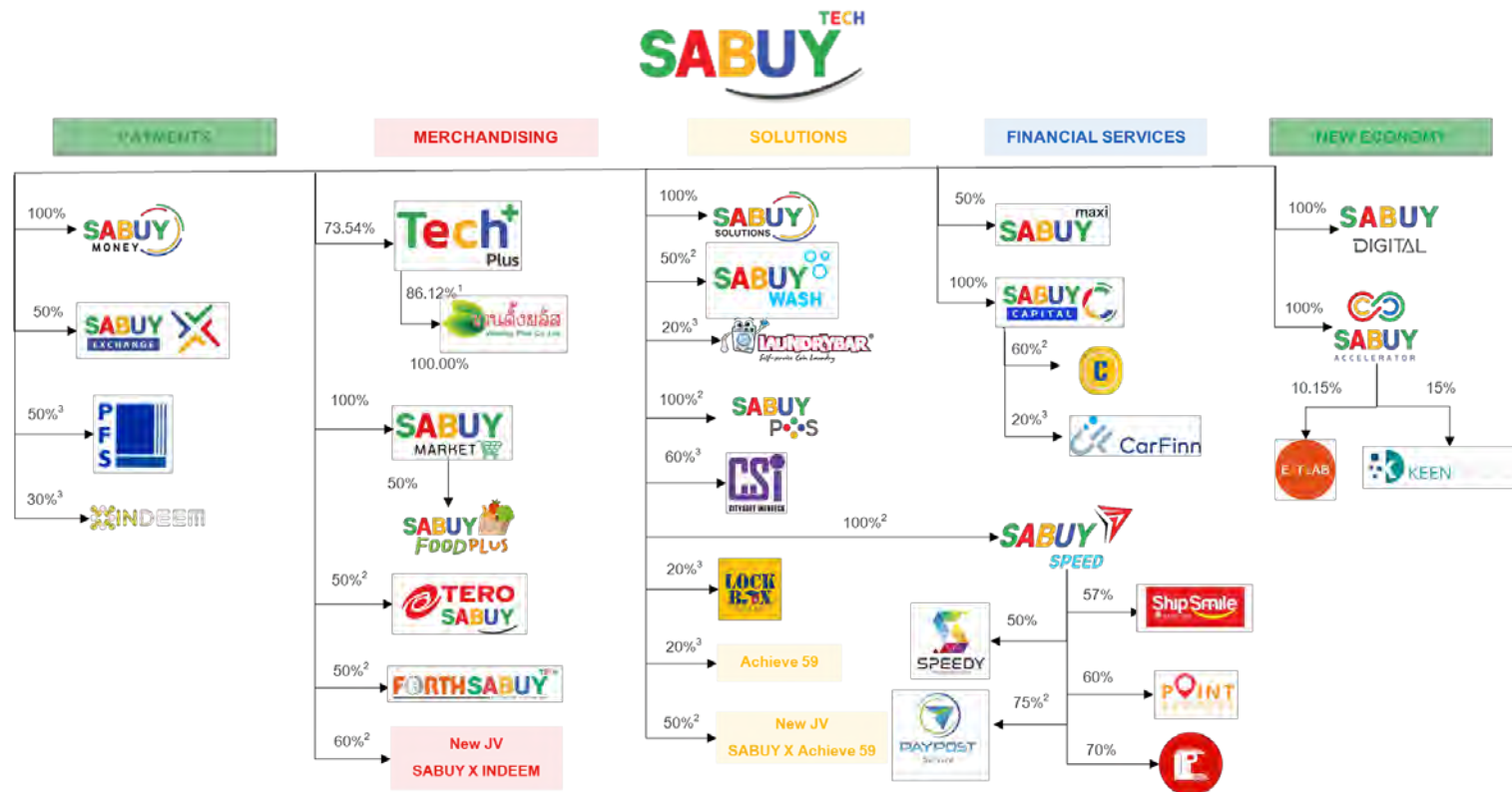
ตารางผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 10 อันดับแรกของ บริษัทฯ

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	นาย ชูเกียรติ รุจนพรพจี	410,428,545	34.16
2	นาย อานนท์ชัย วีระประวดี	190,000,000	15.82
3	บริษัท บริษัท ที. เค. เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	110,000,000	9.16
4	น.ส. ภรณ์ยา รุจนพรพจี	61,609,135	5.13
5	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	35,900,879	2.99
6	นาย วรวิทย์ ชัยลิมนนตรี	30,918,270	2.57
7	น.ส. วิจิตรา ปิ่นเรืองหิรัญ	26,134,000	2.18
8	นาย ศรัณย์ สุภักศรัณย์	12,010,000	1.00
9	นาง ธนกร เล้าตระกูล	11,600,000	0.97
10	นาย กิตติณัฐ ทิยะวรรณ	10,481,200	0.87

ที่มา: ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ วันที่ 9 มีนาคม 2565

4) โครงสร้างของบริษัทฯ

แผนภูมิแสดงโครงสร้างของบริษัทฯ



หมายเหตุ: ¹ บริษัทลูกอยู่ระหว่างการรอ EBT
² บริษัทลูกอยู่ระหว่างการจัดตั้ง
³ บริษัทลูกอยู่ระหว่างการซื้อ
ข้อมูล ณ วันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2565

5) ลักษณะผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ

บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจการให้บริการทางอิเล็กทรอนิกส์หลากหลายรูปแบบผ่านระบบนิเวศทางการเงิน (Financial Ecosystem) ของบริษัทฯ ผ่านตู้เติมเงินภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” ตู้สินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า “เวนด์ิงพลัส” การขายสินค้าออนไลน์ ระบบบริหารศูนย์อาหาร ระบบ POS ศูนย์บริการรับส่งพัสดุ (Delivery drop-off) ตลอดจนธุรกรรมทางการเงิน เช่น สินเชื่อและนายหน้าประกันภัย โดยปัจจุบันประกอบธุรกิจหลัก 4 ประเภท ได้แก่ 1) ธุรกิจบริการระบบชำระเงิน (Payment) 2) ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าและผลิตภัณฑ์ (Merchandising) 3) ธุรกิจระบบโซลูชันส์ (Solutions) และ 4) ธุรกิจบริการทางการเงิน (Financial Service) โดยมีรายละเอียด ดังนี้

1) ธุรกิจบริการระบบชำระเงิน (Payment)

การให้บริการชำระเงินแทนผ่านตู้เติมเงินอัตโนมัติ

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการชำระเงินแทนผ่านตู้เติมเงินอัตโนมัติ (Top-Up Machine) ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” โดยบริษัทฯ ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจบริการการชำระเงินภายใต้การกำกับประเภท “การให้บริการชำระเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ – การให้บริการชำระเงินแทน” จากธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งเป็นการให้บริการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์แทนผู้ขายสินค้าหรือผู้ให้บริการหรือเจ้าหนี้ เช่น Mobile Operator ธนาคารพาณิชย์ การไฟฟ้านครหลวง การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค และการประปาส่วนภูมิภาค เป็นต้น

นอกจากการให้บริการการชำระเงินแทนผ่านตู้เติมเงินแล้วบริษัทฯ ยังดำเนินธุรกิจขายตู้เติมเงินอัตโนมัติ โดยบริษัทฯ ได้รับใบอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกาการกระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) ให้สามารถประกอบหรือทำตู้เติมเงินและขายตู้เติมเงินให้แก่ลูกค้าได้ผ่านใบอนุญาตให้ค้าซึ่งเครื่องวิทยุคมนาคม หรืออุปกรณ์ใด ๆ ของเครื่องวิทยุคมนาคม และใบอนุญาตให้ทำซึ่งเครื่องวิทยุคมนาคม หรืออุปกรณ์ใด ๆ ของเครื่องวิทยุคมนาคม (เนื่องจากตู้เติมเงินของ บริษัทฯ เป็นอุปกรณ์ที่มีการเชื่อมต่อกับคลื่นความถี่ที่ต้องได้รับอนุญาตจาก กสทช. ก่อน)

โดยลูกค้าผู้ที่ต้องการเติมเงินโทรศัพท์ หรือชำระค่าบริการต่าง ๆ สามารถทำธุรกรรมผ่านตู้เติมเงินของบริษัทฯ ได้ด้วยตนเอง โดยการเลือกคำสั่งต่าง ๆ บนตู้เติมเงิน ซึ่งใช้โปรแกรมแอปพลิเคชันสำหรับการให้บริการเติมเงินและชำระเงินโดยเฉพาะ และมีการเชื่อมต่อกับระบบเซิร์ฟเวอร์กลาง เพื่อเชื่อมต่อไปยังระบบเซิร์ฟเวอร์ของผู้ให้บริการต่าง ๆ ด้วยความสะดวกรวดเร็วและมีความแม่นยำ โดยลูกค้าจะชำระเงินด้วยการหยอดเหรียญหรือใช้ธนบัตรเพื่อชำระค่าบริการ โดยตู้เติมเงินของบริษัทฯ มีการให้บริการตลอด 24 ชั่วโมง และยังมีศูนย์บริการให้คำปรึกษา (Call Center) ตลอด 24 ชั่วโมง เพื่อแก้ไขปัญหาและอำนวยความสะดวกให้แก่ลูกค้าผู้ใช้บริการอีกด้วย เป็นไปตามสโลแกนของบริษัทฯ ที่ว่า “เติมสบายพลัส สินค้าคุณภาพ บริการด้วยใจ” ปัจจุบัน บริษัทฯ มีการให้บริการชำระเงินผ่านตู้เติมเงินอัตโนมัติ (Top-Up Machine Service) ได้แก่

(1) การให้บริการเติมเงินค่าโทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบเติมเงิน (Prepaid) ของทุกระบบทุกเครือข่าย ได้แก่

- One-2-Call ของกลุ่มบริษัท AIS
- TRUE MOVE/TRUE MOVE H ของกลุ่มบริษัท TRUE
- DTAC ของกลุ่มบริษัท DTAC
- my by CAT ของ CAT
- เพนกวิ้น ของบริษัท เดอะ ไวท์สเปซ จำกัด

(2) การให้บริการชำระบิลค่าไฟฟ้า-ค่าน้ำประปา ได้แก่ การไฟฟ้านครหลวง การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค และการประปาส่วนภูมิภาค

- (3) การให้บริการฝากเงินเข้าบัญชีธนาคาร (Banking Agent) ได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารออมสิน ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร และ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ทั้งนี้บริษัทฯ มีแผนการที่จะขยายการให้บริการฝากเงินเข้าบัญชีของธนาคารอื่น ๆ เพิ่มเติมในอนาคต
 - (4) การให้บริการชำระบิลค่าโทรศัพท์เคลื่อนที่ระบบรายเดือน (Post-paid) ของทุกระบบทุกเครือข่าย ได้แก่
 - AIS ของกลุ่มบริษัท AIS
 - TRUE MOVE/TRUE MOVE H ของกลุ่มบริษัท TRUE
 - DTAC ของกลุ่มบริษัท DTAC
 - (5) การให้บริการเติมเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money) ได้แก่
 - mPAY Wallet ของกลุ่มบริษัท AIS
 - TRUE Money Wallet ของกลุ่มบริษัท TRUE
 - Rabbit LINE Pay
 - (6) การให้บริการชำระบิลค่าอินเทอร์เน็ต ได้แก่
 - AIS Fibre ของกลุ่มบริษัท AIS
 - TRUE Online ของกลุ่มบริษัท TRUE
 - 3BB ของบริษัท ทริปเปิลที อินเทอร์เน็ต จำกัด
 - (7) การให้บริการการซื้อบัตรเงินสด บัตรเกมส์ สติ๊กเกอร์ไลน์ ฯลฯ
 - (8) การให้บริการการชำระบิลค่าสินค้า เช่น มิสทีน True Vision/True Convergence
 - (9) การให้บริการการเติมเงินเข้าบัตร Rabbit Card (เฉพาะตู้ที่ติดตั้งเครื่องรองรับการอ่านบัตร Rabbit Card)
 - (10) การให้บริการชำระบิลอื่นๆ เช่น บิลบัตรเครดิต บิลบัตรเงินสดหรือบัตรผ่อนสินค้า บิลสินเชื่อ บิลประกันชีวิต/ประกันภัย
- การจำหน่ายตู้เติมเงินอัตโนมัติ (Top-Up Machine Sale)

นอกจากการให้บริการการรับชำระเงินแทนผ่านตู้เติมเงินแล้วบริษัทฯ ยังดำเนินธุรกิจขายตู้เติมเงินอัตโนมัติภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” โดยบริษัทฯ ได้รับใบอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกากระจายเสียง กิจการโทรทัศน์ และกิจการโทรคมนาคมแห่งชาติ (กสทช.) ให้สามารถประกอบหรือทำตู้เติมเงิน และขายตู้เติมเงินให้แก่ลูกค้าได้ผ่านใบอนุญาตให้ค้าซึ่งเครื่องวิทยุคมนาคม หรืออุปกรณ์ใด ๆ ของเครื่องวิทยุคมนาคม และใบอนุญาตให้ทำซึ่งเครื่องวิทยุคมนาคม หรืออุปกรณ์ใด ๆ ของเครื่องวิทยุคมนาคม เนื่องจากตู้เติมเงินของบริษัทฯ เป็นอุปกรณ์ที่มีการเชื่อมต่อกับคลื่นความถี่ที่ต้องได้รับอนุญาตจาก กสทช. ก่อน

บริษัทฯ มีการสร้างแรงจูงใจให้แก่ลูกค้าในการซื้อตู้เติมเงินของบริษัทฯ ด้วยการให้ส่วนแบ่งค่าธรรมเนียมที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมผ่านตู้เติมเงินของลูกค้า และยังมีบริการอำนวยความสะดวกแก่ผู้ซื้อตู้เติมเงิน เช่น การให้บริการการผ่อนชำระตู้เติมเงินเป็นงวด โดยการผ่อนชำระ 36 งวด หรือ 60 งวด เป็นต้น การให้บริการ Call Center เพื่อแก้ไขปัญหาต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับตู้เติมเงิน ตลอด 24 ชั่วโมง เป็นต้น

โดยตู้เติมเงินที่บริษัทฯ ได้ขายขาดให้กับลูกค้า ลูกค้าจะเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ในตู้ และบริษัทฯ จะมีการรับประกันตู้เติมเงินเป็นระยะเวลา 1-3 ปี บริการซ่อมแซมตู้เติมเงินหากเกิดปัญหา บริการอัปเดตโปรแกรมซอฟต์แวร์ เพื่อรองรับบริการใหม่ ๆ หรือโปรแกรมส่งเสริมการตลาดที่อาจมีเพิ่มขึ้นในอนาคตได้ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าตู้เติมเงินทุกตู้มีบริการที่ครบครัน มีมาตรฐานการทำงานที่แม่นยำ มีความทันสมัยและน่าเชื่อถือเสมอ โดยบริษัทฯ มีการขายตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส” อย่างต่อเนื่อง ซึ่งจำนวนตู้เติมเงินของบริษัทฯ และตู้เติมเงินของลูกค้า ณ สิ้นปี 2561 ถึง 2564 เป็นดังนี้

ตารางจำนวนตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส” ของบริษัทฯ

จำนวนตู้เติมเงิน “เติมสบายพลัส” (หน่วย: เครื่อง)	2561	2562	2563	2564
จำนวนตู้เติมเงินของลูกค้า	33,754	37,346	39,041	38,321
จำนวนตู้เติมเงินของบริษัทฯ	13,286	15,437	16,229	16,229
รวม	47,040	52,783	55,270	54,550

ภาพตัวอย่างตู้เติมเงินอัตโนมัติ



ธุรกิจให้บริการการชำระเงิน (Payment Service Provider / Facilitator Business Unit)

SBM ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจบริการการชำระเงินภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) เมื่อวันที่ 12 มีนาคม 2563 และได้เริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์เมื่อช่วงเดือนมกราคม 2564 โดยได้รับใบอนุญาตทั้งสิ้น 4 ประเภทธุรกิจ ได้แก่ซึ่ง

- I. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (E-Money license)
- II. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการรับชำระเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ (Payment Agent License: PA)
- III. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการสนับสนุนบริการแก่ผู้รับบัตร Payment (Facilitator License: PF)
- IV. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการโอนเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ (Fund Transfer License) โดยกลุ่มบริษัทฯ

วางแผนที่จะดำเนินธุรกิจเป็นผู้ให้บริการและเป็นตัวกลางในการชำระเงินด้วยเทคโนโลยีในรูปแบบต่าง ๆ ผ่าน SBM โดยระบบการชำระเงินดังกล่าวจะถูกออกแบบให้มีความยืดหยุ่น กล่าวคือในแง่ของการให้บริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money Service) ก็เป็น e-Money ที่สามารถนำไปใช้ชำระค่าสินค้าหรือบริการได้หลากหลายช่องทางในแง่ของการให้บริการระบบการรับชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ (Payment Platform Provider) ก็เป็น Payment Platform ที่รองรับการรับชำระของผู้ให้บริการรายอื่น ๆ ได้หลากหลายไม่จำกัดแต่เพียง e-Money ของ SBM เพียงอย่างเดียว โดยระบบการชำระเงินของ SBM จะถูกออกแบบให้เหมาะกับธุรกิจที่หลากหลายประเภทรวมถึง ตู้เติมเงินอัตโนมัติ ตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ และศูนย์อาหาร ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของกลุ่มบริษัทฯ โดยธุรกิจให้บริการการชำระเงินของ SBM จะเป็นธุรกิจที่เข้ามาเชื่อมโยงกับระบบนิเวศทางธุรกิจในปัจจุบันของบริษัทฯ (Existing Business Ecosystem) และสร้างระบบนิเวศใหม่ (New Business Ecosystem) ที่มีการเชื่อมโยงระบบการชำระเงินทั้งจากภายนอก และภายในกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งจะสร้างความสะดวกสบายให้กับกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่จะเข้ามาอยู่ใน Ecosystem ของกลุ่มบริษัทฯ นอกจากนี้ ธุรกิจให้บริการการชำระเงินของ SBM จะช่วยลดปริมาณการใช้เงินสดภายในกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนในการบริหารจัดการเงินสดภายในกลุ่มบริษัทฯ ได้

ภาพตัวอย่างหน้าแอปพลิเคชัน SABUY MONEY



ระบบ Loyalty Program และ Customer Relationship Management (“SBE”)

บริษัทฯ และ บัซซีปีส ร่วมกันดำเนินธุรกิจสร้าง Loyalty Program ให้กับกลุ่มธุรกิจของบริษัทฯ แบบ One Stop Service เพื่อเป็นแรงเสริมให้กับระบบ POS ของบริษัทฯ โดยในปัจจุบันระบบ POS ของบริษัทฯ เป็นการรวมเอาบริการจากในตู้เติมเงินเข้ามาไว้ในระบบ POS ด้วยทำให้สามารถให้บริการรองรับด้านการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ผ่านตู้เติมเงินบน POS โดยสามารถจ่ายผ่าน QR Code ไม่ว่าจะเป็น QR Promptpay และบริการ E-Wallet ต่าง ๆ รวมถึงมีบริการโอนเงินไปยังธนาคารในต่างประเทศ อาทิ เมียนมา ลาว กัมพูชา หรือการเปิดบริการซื้อสินค้าเครื่องใช้, ซื้อประกันภัย และพรบ. รถจักรยานยนต์ รถยนต์ ชำระบิลค่าไฟฟ้า - ค่าน้ำประปาส่วนภูมิภาคซึ่งถือเป็นตัวแทนรับชำระที่ถูกต้องตามกฎหมายที่เปิดให้บริการชำระผ่านตู้ เป็นต้น นับว่าเป็นข้อได้เปรียบด้านนวัตกรรมการให้บริการรูปแบบใหม่ ๆ ที่หลากหลายและมีความทันสมัยบนระบบ SABUY POS และสามารถตอบสนองความต้องการและไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภคอย่างต่อเนื่อง

โดยในอนาคตระบบ POS จะทำหน้าที่เป็นตัวกลางใน Ecosystem ของบริษัทฯ โดยจะนำระบบ CRM และ Loyalty Program ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ผ่านระบบของ SABUY Exchange และโดยจุดนี้จะเป็นการเชื่อมโยงและนำไปพัฒนาต่อยอดในการสั่งซื้อวัตถุดิบให้แก่ร้านอาหารและครัวเรือนผ่านระบบของ SABUY Foodplus และ SABUY Market Plus

2) ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าและผลิตภัณฑ์ (Merchandising)

ธุรกิจผลิตบัตรพลาสติก (Plastic Card Business Unit)

TBSP ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่บริษัท ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 73.54 เป็นผู้ดำเนินงานธุรกิจ ผลิตบัตรพลาสติก และให้บริการบันทึกข้อมูลส่วนบุคคลลงบนบัตรด้วยเครื่องพิมพ์และอุปกรณ์ที่ทันสมัย รวมถึงการจัดการระบบความปลอดภัยด้วยมาตรฐานระดับสูง ได้รับการรับรองจาก Visa, MasterCard, CUP, JCB, TBCC และ AMERICAN EXPRESS (AMEX) ให้เป็นผู้ผลิตบัตรได้ตามมาตรฐานบัตรเดบิต บัตรเครดิต บัตรเครดิตติดชิป (EMV) และรวมถึงการผลิตบัตร Smart Card ประเภทต่าง ๆ นอกจากนี้ การให้บริการลงข้อมูลบนบัตร มีบริการในหลายรูปแบบ เช่น การพิมพ์ชื่อ พิมพ์รูป หมายเลขสมาชิก Barcode ลงข้อมูลแถบแม่เหล็ก ลงข้อมูลในชิปและการผสมผสานกับการนำเทคโนโลยีใหม่ ๆ มาประยุกต์ใช้ เป็นต้น พร้อมทั้งบริหารจัดการเอกสารประกอบ บรรจุบัตรลงในซองจดหมาย เพื่อเตรียมพร้อมในการส่งไปตามช่องทางต่าง ๆ ได้อย่างครบวงจร

ภาพตัวอย่างหน้าบัตรศูนย์อาหาร



ธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (Vending Machine Business Unit)

กลุ่มบริษัทฯ ได้ดำเนินธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (Vending Machine Business Unit) ผ่านบริษัท เวนดิง พลัส จำกัด (VDP) ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เวนดิง พลัส” โดยเป็นการให้บริการจำหน่ายสินค้าบริโภค (Food and Beverage) โดยสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท ได้แก่ 1) เครื่องดื่ม (Beverage) เช่น น้ำดื่ม น้ำอัดลม น้ำหวาน น้ำผลไม้ กาแฟ ชา เครื่องดื่มชูกำลัง เครื่องดื่มเกลือแร่ 2) อาหารสำเร็จรูปและกึ่งสำเร็จรูป (Processed Food) เช่น ขนมขบเคี้ยว บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป โดยสินค้าที่จำหน่ายทั้งหมดจะจำหน่ายผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติของ VDP กระจายอยู่ใน 21 จังหวัด ในพื้นที่กรุงเทพฯ ปริมณฑล และจังหวัดใกล้เคียงต่าง ๆ บริเวณภาคกลางตอนล่าง โดยเป็นตู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่อยู่ในโครงการดื่มได้บุญกับสภากาชาดจำนวน 401 ตู้ทั้งนี้ VDP ตั้งเป้าหมายในการเพิ่มจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติกระจายไปยังจังหวัดอื่นๆ และพื้นที่อื่น ๆ เพิ่มมากขึ้นโดยเฉพาะตามห้างสรรพสินค้า ออฟฟิศ สำนักงาน โรงอาหาร สถานีขนส่ง สถานีบริการน้ำมัน หอพัก สถานศึกษา รวมถึง ร้าน 6.11 Corner

โดยที่ผ่านมา VDP มีการขยายตู้ขายสินค้าอัตโนมัติอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจำนวนตู้ขายเครื่องดื่มอัตโนมัตินับตั้งแต่สิ้นปี 2560 จนถึงปี 2563 และสิ้นเดือนกันยายน 2564 ตามรายละเอียดด้านล่าง

ตารางจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ “เวนดิง พลัส” ของบริษัทฯ

ปี	2561	2562	2563	2564
จำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ “เวนดิง พลัส”	1,397	3,928	5,789	5,868

ตู้ขายสินค้าอัตโนมัติของ VDP จะเน้นการขายสินค้าภายในตู้ที่หลากหลาย ราคาเยียมเยา เหมาะกับลูกค้าทุกเพศทุกวัย นอกจากนี้ VDP ยังมีตู้ขายสินค้าอัตโนมัติประเภทออนไลน์ (Online) ซึ่งอำนวยความสะดวกแก่ผู้ซื้อสินค้าโดยการเพิ่มช่องทางการชำระเงินจากเดิมที่ต้องชำระด้วยเหรียญหรือธนบัตรเท่านั้นให้สามารถรองรับการชำระเงินผ่าน QR Code Payment เพื่อช่วยให้ผู้ซื้อสามารถซื้อสินค้าผ่านตู้ได้สะดวกรวดเร็วมากขึ้น และภายในตู้ดังกล่าวยังมีระบบบริหารจัดการสินค้า (Routeman App) เพื่อใช้ในการตรวจสอบยอดขายสินค้าภายในตู้ได้แบบ Real time อีกด้วยซึ่งทั้งสองฟังก์ชันการทำงานดังกล่าวข้างต้นช่วย VDP ในการลดค่าใช้จ่ายในการบริหารจัดการเงินสดในตู้ และทำให้ VDP สามารถวางแผนการเติมสินค้าแต่ละตู้ได้ง่ายขึ้น โดยตัวอย่างสถานที่ที่มีการตั้งตู้ขายสินค้าอัตโนมัติประเภทออนไลน์ (Online) ได้แก่ เซ็นทรัลเวิลด์ TERMINAL21 สาขาพญา Tesco Lotus สาขาพระราม 1 ธนาคารกสิกรไทยสาขาราชบุรีบูรณะ และ เซ็นทรัล แกรนด์ พระราม 9 เป็นต้น

ภาพตัวอย่างตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ



นอกจากนี้ VDP ยังมีตู้ขายสินค้าที่เน้นการขายสินค้าในกลุ่มราคาประหยัด (Budget Brands) ภายใต้แบรนด์ “6.11 ซีเลคท์” (6.11 Select) โดยจะเน้นขายสินค้าที่มีราคาไม่สูง ซึ่งเน้นเป็นสินค้าประเภทเครื่องดื่มชูกำลัง น้ำผลไม้ น้ำดื่ม กลือแร่ กาแฟ ฯลฯ ที่มีราคาถูกกว่าท้องตลาดทั่วไป และยังมีการขายสินค้าประเภทอื่น ๆ นอกเหนือจากสินค้าภายใต้แบรนด์ “6.11 ซีเลคท์” (6.11 Select) ผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ 6.11 Select เช่น สินค้าประเภทลูกอม ขนม หน้ากากผ้า/หน้ากากอนามัย ถุงยางอนามัย เป็นต้น โดยการตั้งตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ 6.11 Select มีทั้งรูปแบบที่เรียกว่า “6.11 Corner” ซึ่งเป็นการเช่าห้องแถวขนาดเล็กเพื่อเป็นสาขาสำหรับวางตู้ขายสินค้ารอให้บริการประมาณ 4-8 ตู้ขึ้นไปต่อสาขา โดยไม่จำเป็นต้องมีพนักงานประจำ และไม่ต้องมีการเปิดเครื่องปรับอากาศดังเช่นลักษณะของร้านสะดวกซื้อทั่วไป รวมถึงการวางตู้ 6.11 Select แบบการเช่าพื้นที่ว่างทั่วไป (Standalone) โดยบริษัทฯ มีกลยุทธ์ในการติดตั้งตู้ 6.11 Select ในบริเวณพื้นที่ชุมชน หรือพื้นที่ใกล้เคียงร้านสะดวกซื้อ ซึ่งมักเป็นเขตที่มีประชากร ทั้งนี้ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 บริษัทฯ มีจำนวนสาขาของ 6.11 Corner จำนวน 166 สาขา ซึ่งมีตู้ขายสินค้าอัตโนมัติในสาขาของ 6.11 Corner จำนวน 991 ตู้

VDP มีขั้นตอนการปฏิบัติงานหลัก 5 ขั้นตอนในการดำเนินธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ดังนี้

- 1) ขั้นตอนการปฏิบัติงานสำหรับการจำหน่ายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (สำหรับการชำระด้วยเงินสด)
- 2) ขั้นตอนการปฏิบัติงานสำหรับการจำหน่ายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (สำหรับการชำระเงิน QR Code Payment)
- 3) ขั้นตอนการปฏิบัติงานสำหรับการกระจายสินค้าเข้าตู้และการเก็บเงินจากตู้
- 4) ขั้นตอนการปฏิบัติงานสำหรับการจัดการเงิน และ
- 5) ขั้นตอนการปฏิบัติสำหรับบริการการซ่อมแซม (Maintenance) ตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ

สำหรับการจัดหาสินค้าขายในตู้ VDP จะสั่งซื้อจากคู่ค้า (Supplier) ซึ่งในแต่ละเดือน VDP จะประมาณยอดสินค้าที่ต้องการสั่งซื้อ และจะส่งสินค้าจาก Supplier ให้เพียงพอต่อการนำไปขายให้ได้ประมาณ 45-60 วัน โดย VDP จะสต็อกสินค้าเข้าคลังแยกตามประเภทสินค้าไว้ และมีการตรวจสอบคุณภาพเครื่องดื่ม และอาหารอย่างสม่ำเสมอ

ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้า อาหารสด อาหารแห้ง และวัตถุดิบ สำหรับธุรกิจการซื้อขายสินค้า (Merchandising) และแพลตฟอร์มซื้อขาย

SABUY Market Plus ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เพื่อลงทุนในธุรกิจการขายสินค้าต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นแบบ Online และ Offline ผ่านระบบนิเวศน์ (Ecosystem) ของกลุ่มบริษัท และมีเป้าหมายเพื่อทำหน้าที่เป็นตัวเชื่อมระหว่าง SABUY Ecosystem กับกลุ่มธุรกิจ Supply Chain บริษัทในกลุ่มธุรกิจนี้ประกอบด้วย Sabuy Market Plus และ Sabuy Food Plus

SABUY Market Plus

เป็นแพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซสำหรับการซื้อ-ขายสินค้าหลากหลายประเภทอย่างครบวงจรไม่ว่าจะเป็น เครื่องใช้ไฟฟ้า ผัก ผลไม้ อาหาร ขนม และเครื่องแต่งกาย รวมไปถึงสินค้าประเภทอื่น ๆ อีกมากมาย เพื่อช่วยให้ผู้บริโภคสามารถเลือกผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายและเป็นการเพิ่มช่องทางการขายให้กับผู้ประกอบการ รวมไปถึงสร้างช่องทางการเข้าถึงสินค้าใหม่ ๆ และพร้อมสร้างความสะดวกสบายให้ทั้งผู้ซื้อและผู้ขายด้วยแพลตฟอร์มออนไลน์ที่ใช้งานง่าย สะดวก ปลอดภัย อีกทั้งยังรองรับธุรกรรมการโอนและการชำระเงินผ่านทาง Ecosystem ของบริษัทฯ นอกจากนี้เรายังเป็นพันธมิตรกับ e-Marketplace รายใหญ่เพื่อส่ง ๆ เสริมธุรกิจ e-Commerce ในประเทศไทยให้เติบโตมากยิ่งขึ้น

ภาพตัวอย่างตลาดออนไลน์



SABUY Food Plus

SABUY Food Plus เป็นการร่วมทุนระหว่างบริษัทฯ และ Foodville ซึ่งเป็นผู้นำตลาดบริการจัดหาอาหารแบบครบวงจร ขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์หลักคือ การขยายช่องทางการขายสินค้าเพื่อให้บริการในรูปแบบของ One-Stop-Service ที่จัดหาและขนส่งวัตถุดิบให้กับร้านอาหารและครัวเรือนที่ใช้บริการต่าง ๆ ผ่าน Ecosystem ของบริษัทฯ และจะเน้นให้บริการแบบ B2B ทั้งร้านอาหารขนาดใหญ่และร้านอาหารทั่วไป ในอนาคต โดยบริการดังกล่าวจะพร้อมใช้งานในรูปแบบ B2C โดยมี ShipSmile พาร์ทเนอร์ด้านการจัดส่งจะจัดการการจัดส่งโดยใช้ระบบจัดส่งในวันเดียวกันเพื่อรักษาคุณภาพของอาหารจะเน้นให้บริการแบบ B2B ทั้งร้านอาหารขนาดใหญ่และร้านอาหารทั่วไป ในอนาคต บริการดังกล่าวจะพร้อมใช้งานในรูปแบบ B2C โดยมี ShipSmile

ภาพตัวอย่างของ SABUY Food Plus



3) ธุรกิจระบบโซลูชันส์ (Solutions)

ธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit)

กลุ่มบริษัทฯ ดำเนินธุรกิจระบบศูนย์อาหาร (Food Court System Business Unit) ผ่านบริษัท สบาย โซลูชันส์ จำกัด (“SBS”) โดยมีรายได้จากการขายอุปกรณ์ ของระบบศูนย์อาหาร พร้อมการให้บริการติดตั้งและวางระบบศูนย์อาหาร (Hardware & System Installation) รายได้ค่าเช่าจากการให้เช่าอุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหาร และรายได้จากการให้บริการจัดการศูนย์อาหารพร้อมการจ้างบำรุงรักษาตลอดอายุสัญญา (Maintenance Service Agreement) นอกจากนี้ SBS ยังดำเนินธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญภายใต้เครื่องหมายการค้า “SABUY WASH” โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 SBS มีสาขาที่ให้บริการเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญภายใต้เครื่องหมายการค้า “SABUY WASH” จำนวนทั้งสิ้น 2 สาขา และมีเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญภายใต้สาขาดังกล่าวทั้งหมด 20 เครื่อง และในปัจจุบัน SBS ยังไม่ได้มีแผนการที่จะขยายสาขาเพิ่มเติมในช่วงปี 2563 – 2564 แต่อย่างใด โดยสำหรับธุรกิจระบบศูนย์อาหาร กลุ่มลูกค้าปัจจุบันของ SBS คือ ศูนย์อาหารในแหล่งช้อปปิ้ง ไฮเปอร์มาร์เก็ต ห้างสรรพสินค้า หอพัก สถานที่ราชการ ในบริษัทเอกชน สถานศึกษา สวนน้ำ และสถานบริการน้ำมันทั่วประเทศ โดย SBS มีจำนวนศูนย์อาหารแยกตามประเภทสถานที่นับตั้งแต่ ปี 2561 จนถึง ปี 2564 มีรายละเอียดดังนี้

สถานที่ (จำนวนศูนย์)	2561	2562	2563	2564
ห้างสรรพสินค้า	194	196	207	208
โรงงาน	3	4	4	4
สถานศึกษา	7	6	9	9
โรงพยาบาล	2	2	3	3
อื่นๆ	7	8	7	7
รวม	213	216	230	231

ทั้งนี้ SBS ได้รับใบอนุญาตจาก กสทช. ให้สามารถขายอุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหาร ให้แก่ลูกค้าได้ผ่านใบอนุญาตให้ค้าซึ่งเครื่องวิทยุคมนาคม หรืออุปกรณ์ใด ๆ ของเครื่องวิทยุคมนาคม เนื่องจากอุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหารของ SBS เป็นอุปกรณ์ที่มีการเชื่อมต่อกับคลื่นความถี่ที่ต้องได้รับอนุญาตจาก กสทช. ก่อน นอกจากนี้อุปกรณ์ Hardware ที่ SBS ได้

ขายให้กับลูกค้านั้น ทุกอุปกรณ์อยู่ในรายชื่อที่เครื่องโรตารี่และอุปกรณ์ที่ผ่านการรับรองมาตรฐาน และมีใบรับรองเครื่องโรตารี่และอุปกรณ์จาก กสทช. แล้วทั้งหมด

สำหรับการขายอุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหาร พร้อมการให้บริการติดตั้งและวางระบบศูนย์อาหาร (Hardware & System Installment Service) นั้น SBS จะรับรู้รายได้จากการขายอุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหาร SBS จะรับรู้ ณ วันที่ทำการติดตั้งและวางระบบศูนย์อาหารเสร็จสิ้นและส่งมอบระบบศูนย์อาหารให้แก่ลูกค้า โดยในกรณีที่ลูกค้าไม่ซื้ออุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหาร ก็สามารถเลือกเช่าอุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหารโดยมีการชำระค่าเช่าเป็นรายเดือน ซึ่งสัญญาส่วนใหญ่จะมีอายุประมาณ 3-5 ปี โดยในระหว่างสัญญาเช่าอุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหาร ทาง SBS จะมีการให้บริการซ่อมบำรุงรักษาระบบศูนย์อาหารตลอดอายุสัญญาให้แก่ลูกค้า

ในส่วนของการให้บริการ SBS จะเป็นการให้บริการจัดการศูนย์อาหารพร้อมการจ้างบำรุงรักษาตลอดอายุสัญญา (Maintenance Service Agreement) แก่ลูกค้าที่ซื้ออุปกรณ์ Hardware ของระบบศูนย์อาหารของ SBS ไป โดยมีการจ่ายค่าบริการเป็นรายเดือน โดยสัญญาการให้บริการดังกล่าวส่วนใหญ่จะมีอายุสัญญาประมาณ 1 ปี SBS มีศูนย์อาหารภายใต้การดูแล โดยแบ่งเป็นศูนย์อาหารรูปแบบดั้งเดิม ศูนย์อาหารรูปแบบใหม่ตั้งแต่ปี 2561 ถึง 2564 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ประเภท	2561	2562	2563	2564
ศูนย์อาหารรูปแบบเก่า	213	215	189	48
ศูนย์อาหารรูปแบบใหม่	-	1	41	183
รวม	213	216	230	231

สำหรับธุรกิจเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญ SBS ดำเนินการภายใต้เครื่องหมายการค้า “SABUY WASH” โดยเป็นการให้บริการซักผ้าแก่ลูกค้าผ่านการหยอดเหรียญเครื่องซักผ้า โดย SBS จะดำเนินการเช่าห้องแถวหรือสถานที่ต่าง ๆ ภายในเขตชุมชนที่อยู่อาศัย แล้วจึงนำเครื่องซักผ้าแบบหยอดเหรียญที่ SBS พัฒนาไปติดตั้งไว้เพื่อให้บริการซักผ้า

ภาพตัวอย่างของ SABUY WASH



ธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง (“Shipsmile”)

ธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่งเป็นการให้บริการงานไปรษณีย์และการรับส่งพัสดุภายในประเทศผ่านช่องทางที่เป็นจุดรับฝากที่อยู่ในระบบ Ecosystem ของบริษัทฯ ซึ่งสามารถช่วยให้ลูกค้าส่งและรับพัสดุภายใต้ เจ้าของแฟรนไชส์ ไปรษณีย์เอกชน ซิปป์สไมล์ เซอร์วิส ที่เป็นร้านสารพัดงานบริการที่รวมรวมไว้ตั้งแต่ งานส่งพัสดุด่วน ซึ่งมีบริษัทขนส่งชั้นนำในประเทศไทยรองรับ เช่น Flash, Kerry ไปรษณีย์ไทย และให้บริการธุรกรรมทางการเงิน การทำธุรกรรมผ่านมือถือ รวมไปถึงการให้บริการ eKYC ที่เป็นการระบุและยืนยันตัวตนของผู้ใช้งานเพื่อให้ผู้คนในชุมชนสามารถเข้าถึงบริการสินเชื่อได้สะดวกมากยิ่งขึ้น ปัจจุบันการซื้อขายสิ่งของ

ได้เปลี่ยนรูปแบบจากการซื้อขายแบบหน้าร้าน เข้าสู่ยุคของการซื้อสินค้าผ่านออนไลน์แพลตฟอร์มต่างๆ ทำให้ธุรกิจการให้บริการรับส่งสินค้าเติบโตมากยิ่งขึ้น ทั้งมูลค่าตลาด จำนวนผู้ประกอบการ และประเภทของธุรกิจ โดย ณ วันที่ 30 กันยายน 2564 บริษัทฯ มีจุดให้บริการรับส่งพัสดุมากกว่า 4,040 จุดทั่วประเทศผ่านสาขาของซีปัสโมล์ ซึ่งมุ่งเน้นการให้บริการที่สะดวก รวดเร็ว และครอบคลุมทั่วประเทศ บริษัทฯ จึงมองเห็นโอกาสการเติบโตของธุรกิจและได้เข้าไปลงทุนเพื่อที่จะสร้างระบบ Ecosystem ที่แข็งแกร่งยิ่งขึ้น โดยการนำจุดเด่นของธุรกิจของร้านส่งพัสดุนำมาใช้คือจำนวนสาขาที่ครอบคลุมและกระจายไปทั่วประเทศ และนำมาสร้างจุดจำหน่ายสินค้าและบริการโดยมีร้านส่งพัสดุตัวเป็นตัวกลาง ซึ่งทำให้ธุรกิจของบริษัทฯ สามารถเข้าถึงผู้คนได้ง่ายและสะดวกมากยิ่งขึ้น

4) ธุรกิจบริการทางการเงิน (Financial Service)

ธุรกิจให้บริการสินเชื่อ (“SCAP”)

ธุรกิจสินเชื่อภายใต้บริษัท สบาย แคปปิตอล พลัส จะเป็นประโยชน์ต่อคู่ค้าและลูกค้าภายใต้ Ecosystem ของบริษัทในการเข้าถึงแหล่งทุนเพื่อใช้ในการขยายธุรกิจโดยกลุ่มเป้าหมายจะเป็นได้ตั้งแต่ลูกค้าประเภทร้านค้าที่ทำธุรกรรมผ่านระบบ Payment POS ระบบศูนย์อาหาร หรือ ร้านค้าที่ทำการซื้อขายผ่าน Market Place ของกลุ่มสบาย และยังสามารถขยายต่อไปถึงลูกค้าประเภทบุคคลในอนาคต (อยู่ในระหว่างการขอใบอนุญาต)

ธุรกิจนายหน้าประกันภัย (“SBMX”)

ธุรกิจด้านประกันภัยของทางบริษัทโดยมีตั้งแต่ ประกันภัยรถยนต์ภาคบังคับ (พ.ร.บ.) ประกันภัยรถยนต์ภาคสมัครใจ ประกันอุบัติเหตุ ประกันการเดินทาง ประกันสุขภาพ ประกันอัคคีภัย ประกันภัยการขนส่งสินค้า รวมถึงประกันภัยรายย่อยประเภทอื่น ๆ และยังสามารถขยายได้โดยผ่านตัวแทนและทุกจุดใน Ecosystem ของบริษัทฯ และช่วยเพิ่มศักยภาพการให้บริการกับลูกค้าในอนาคตได้เป็นอย่างดี โดยเฉพาะร้านซีปัสโมล์ ซึ่งเป็นช่องทางสำคัญในการขยายบริการและผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ของ ฮาวเด็น แมกซี ซึ่งเป็นบริษัทที่ปรึกษาด้านการประกันภัยชั้นนำที่ให้บริการด้านประกันภัยแบบมืออาชีพ ไม่ว่าจะเป็น การประกันภัย ทรัพย์สิน รถยนต์ อุบัติเหตุ สุขภาพส่วนบุคคล หรือการประกันภัยสำหรับธุรกิจ อีกทั้งยังเป็นการเพิ่มความหลากหลายของบริการจากทางร้านฯ เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้อย่างดีที่สุด

1) กลุ่มลูกค้าเป้าหมายของบริษัทฯ

กลุ่มบริษัทฯ มีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายหลัก ได้แก่ 1) กลุ่มประชากรผู้มีรายได้น้อยซึ่งคิดเป็นราว 13.56 ล้านคนโดยเฉพาะในต่างจังหวัด ซึ่งมีจำนวนสาขาของธนาคารไม่มาก และยังมีแนวโน้มที่จะลดลงอย่างต่อเนื่องในอนาคตอีกด้วย 2) กลุ่มคนไทยที่มีบัญชีเงินฝากแต่ไม่สะดวกในการเดินทางไปยังธนาคารเนื่องจากตนเองอาศัยอยู่ในพื้นที่ห่างไกล รวมถึงมีค่าใช้จ่ายสูงในการเดินทางเข้าเมืองเพื่อมาทำธุรกรรมที่ธนาคาร 3) แรงงานต่างด้าวจากประเทศเพื่อนบ้าน ได้แก่ พม่า ลาว เขมร อีกราว 2.48 ล้านคน โดยจะเห็นได้ว่ากลุ่มลูกค้าเป้าหมายของกลุ่มบริษัทฯ เป็นกลุ่มคนที่ส่วนใหญ่ไม่มี Financial Identity และเป็นกลุ่มคนคนละกลุ่มกับกลุ่มลูกค้าธนาคารซึ่งทางกลุ่มบริษัทฯ เล็งเห็นว่า ตู๋เติมเงินอัตโนมัติที่สามารถให้บริการรับชำระที่หลากหลายครอบคลุมการใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน ตู๋จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติที่จำหน่ายสินค้าหลากหลาย จะสามารถเป็นตัวช่วยในการดำรงชีวิตของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเหล่านั้นได้ ทำให้ไม่ต้องเสียเวลาเดินทาง และลดค่าใช้จ่ายการเดินทาง ในการไปทำธุรกรรมหรือการไปซื้อสินค้ายังสถานที่อื่น

กลยุทธ์ด้านการตลาดของกลุ่มบริษัทฯ

โดยกลยุทธ์ด้านการตลาดหลักของกลุ่มบริษัทฯ คือการสร้างระบบนิเวศทางธุรกิจ (Business Ecosystem) ให้กับกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย โดยเป็นการรวมจุดแข็งและการดำเนินการด้านต่าง ๆ ของแต่ละธุรกิจในกลุ่มบริษัทฯ มาดำเนินกิจกรรมร่วมกัน และ

ส่งเสริมกัน (Synergy) ซึ่งทำให้เกิดการเชื่อมโยงการให้บริการและข้อมูลกันระหว่างกลุ่มธุรกิจ เพื่อก่อให้เกิดการเกื้อหนุนส่งเสริมสนับสนุนซึ่งกันและกัน เป็นเครือข่ายการให้บริการแก่ผู้บริโภคเพื่อตอบสนองต่อความต้องการและสร้างความพึงพอใจให้แก่ผู้บริโภค

จากธุรกิจหลักของบริษัทฯ คือ ธุรกิจบริการระบบชำระเงิน (Payment) เชื่อมโยงไปยัง ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าและผลิตภัณฑ์ (Merchandising) ธุรกิจระบบโซลูชัน (Solutions) และธุรกิจบริการทางการเงิน (Financial Service) กลุ่มบริษัทฯ มุ่งมั่นที่จะ “ขายสินค้าและการชำระเงินที่สะดวกสบายแก่ทุกชุมชน” และคำนึงถึงความสะดวกสบายของผู้บริโภคเป็นสำคัญ โดยเฉพาะในชีวิตประจำวันของกลุ่มคนฐานราก คนที่ทำงานตามโรงงาน คนต่างจังหวัด และแรงงานจากประเทศเพื่อนบ้าน ซึ่งมีอยู่เป็นจำนวนมาก

โดยการจับจ่ายใช้สอยในชีวิตประจำวันของกลุ่มคนเหล่านี้นั้นล้วนมีความเกี่ยวข้องและสัมพันธ์กับกลุ่มธุรกิจของบริษัทฯ เช่น การบริโภคเครื่องดื่มชูกำลัง ชา กาแฟ น้ำอัดลม ผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ตอนกลางวันจะมีการบริโภคอาหารกลางวันที่ศูนย์อาหารภายในโรงงานหรือนิคมอุตสาหกรรม การใช้โทรศัพท์เคลื่อนที่ การใช้ไฟฟ้า-น้ำประปา ซึ่งต้องมีการเติมเงินและชำระบิลผ่านช่องทางต่าง ๆ เป็นประจำ หรือในการทำงานจะมีการเบิกเงิน ฝากเงิน เติมน้ำมันต่าง ๆ เป็นต้น กิจกรรมดังกล่าวข้างต้นล้วนต้องใช้เงินสดซึ่งก่อให้เกิดความไม่ปลอดภัยและความยุ่งยากในการพกพา โดยเพื่อการก้าวสู่การเป็นสังคมไร้เงินสด การให้บริการระบบบริการการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ จึงเป็นธุรกิจที่เกิดขึ้นเพื่อตอบสนองต่อโจทย์ความพยายามในการลดธุรกรรมเงินสดของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายดังกล่าว ซึ่งเปลี่ยนการทำธุรกรรมเงินสดทั้งหมดเป็นเงินอิเล็กทรอนิกส์ภายใน Ecosystem ที่จะเกิดขึ้นต่อไปในกลุ่มธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต

2) การจัดหาผลิตภัณฑ์และบริการของบริษัทฯ

ธุรกิจบริการระบบชำระเงิน (Payment)

การจัดหาบริการต่าง ๆ ภายในตู้เติมเงิน

บริษัทฯ มีการจัดหาสินค้าหรือบริการต่าง ๆ จากผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ (Mobile Operator) โดยการซื้อเงินค่าบริการล่วงหน้า (Air Time) จาก AIS TRUE DTAC My by CAT และ Penguin เพื่อนำมาให้ผู้ใช้บริการตู้เติมเงินสามารถเติมเงินโทรศัพท์เคลื่อนที่ผ่านตู้เติมเงินได้ ส่วนใหญ่แล้วในแต่ละวันบริษัทฯ จะประมาณมูลค่ายอดเติมเงินโทรศัพท์เคลื่อนที่ของแต่ละระบบโดยพิจารณาจากรายงานยอดการเติมเงินในแต่ละวัน ประกอบกับยอดเงินคงเหลือที่บริษัทฯ มีกับผู้ให้บริการระบบนั้น แล้วจึงโอนเงินเข้าไปยังบัญชีธนาคารหรือบัญชีเงินอิเล็กทรอนิกส์ตามที่ตกลงกันไว้ โดยทุกครั้งที่มีการโอนจะมีการตรวจสอบกับฝั่งผู้ให้บริการเสมอเพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทฯ จะสามารถเป็นผู้แทนการให้บริการเติมเงินโทรศัพท์เคลื่อนที่ บริการชำระค่าบริการโทรศัพท์เคลื่อนที่แบบรายเดือน และบริการเสริมอื่น ๆ ของผู้ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ ในแต่ละวันได้

สำหรับการจัดหาบริการอื่น ๆ เช่น การรับชำระบิลค่าน้ำ-ค่าไฟ บิลบัตรเครดิต การเติมเงิน e-Money บริษัทฯ มีการจัดหาบริการต่าง ๆ เพื่อสอดคล้องต่อความต้องการของลูกค้า และสำหรับบริการฝากเงินเข้าบัญชีธนาคารกสิกรไทย ธนาคารกรุงไทย ธนาคารออมสิน และธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร นั้น บริษัทฯ ได้ทำสัญญากำหนดเงื่อนไขการเป็นตัวแทนให้บริการฝากเงินไปยังบัญชีธนาคารดังกล่าว

นอกจากนี้บริษัทฯ มุ่งเน้นที่จะพัฒนาบริการรับชำระและเพิ่มบริการรับชำระใหม่ ๆ บนตู้เติมเงินอยู่เสมอ เพื่อสร้างความพึงพอใจแก่ลูกค้าที่มาใช้บริการ โดยบริษัทฯ มีฝ่ายพัฒนาธุรกิจ ที่จะคอยติดต่อประสานงานกับผู้ให้บริการรายปัจจุบัน รวมถึงการติดต่อกับผู้ให้บริการรายใหม่ ๆ และคอยสำรวจตลาดหรือสอบถามความต้องการของลูกค้าเพื่อการจัดหาบริการใหม่ ๆ เข้าตู้เติมเงิน

ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าและผลิตภัณฑ์ (Merchandising)

ธุรกิจผลิตบรรจุภัณฑ์พลาสติก (TBSP) ทางบริษัทมุ่งเน้นการเป็นผู้นำในระดับสากลของการสร้างสรรค์นวัตกรรมสินค้า และเพื่อการป้องกันการปลอมแปลงที่มีคุณภาพและมีประสิทธิภาพ ด้วยเทคโนโลยีสมัยใหม่ อย่างครบวงจรและยั่งยืน และบริษัทได้มีการปรับกลยุทธ์โดยขยายฐานลูกค้า สิ่งพิมพ์เดิมที่มีปริมาณการสั่งซื้อน้อยลงโดยเสริมสินค้าและบริการเพิ่มให้กับลูกค้าแบบหลากหลายและครบวงจรที่เรียกว่า One Stop Service โดยการเสริมและสร้างเสริมศักยภาพ (Synergy) ในการทำตลาดร่วมกับบริษัทในเครือที่มีทั้งธุรกิจเกี่ยวกับ งานพิมพ์ที่บริษัทยังไม่มี เช่น บรรจุภัณฑ์ ฯ และธุรกิจเกี่ยวกับดิจิทัลแพลตฟอร์ม เพื่อช่วยลูกค้าคิดและพัฒนาบริการด้วย เทคโนโลยีที่ทันสมัย สามารถตรวจสอบย้อนกลับของสินค้าได้พร้อมทั้งฉลากสิ่งพิมพ์ปลอดการปลอมแปลงที่ช่วยให้ผู้บริโภค สามารถตรวจสอบย้อนกลับว่าสินค้านั้นเป็นของแท้

เกณฑ์การคัดเลือกและประเมินคุณค่าของบริษัท มีดังนี้

1. คุณภาพของสินค้าและการให้บริการ
2. คุณสมบัติของสินค้าที่ต้องตรงตามความต้องการ และสามารถให้นำมา ทดลองตรวจสอบก่อนได้
3. ความเชี่ยวชาญและประสบการณ์
4. สถานภาพทางการเงิน
5. ความมีชื่อเสียงทางธุรกิจ
6. ดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมและมีหลักกำกับกิจการที่ดี
7. ความเสี่ยงจากการให้บริการลูกค้าหลายราย

การจัดหาเครื่องดื่มและอาหารกึ่งสำเร็จรูปภายในตู้ขายสินค้าอัตโนมัติของ VDP มีการจัดหาสินค้าขายในตู้จากคู่ค้า (Supplier) ในรูปแบบของการสั่งซื้อสินค้าแบรนด์ทั่วไปจากคู่ค้า และการสั่งผลิตสินค้าแบรนด์บริษัท (OEM) จากคู่ค้าที่มีโรงงานผลิตที่ได้มาตรฐานและผ่านการตรวจสอบคุณภาพจากสำนักงานคณะกรรมการอาหารและยา (อย.) ได้แก่ น้ำดื่มภายใต้ตราสินค้า “เวนดิงพลัส” น้ำดื่ม น้ำเกลือแร่ และเครื่องดื่มชูกำลัง ภายใต้ตราสินค้า “6.11 Select” เป็นต้น โดยในแต่ละเดือน VDP จะประมาณยอดสินค้าที่ต้องการสั่งซื้อหรือสั่งผลิต และจะสั่งสินค้าจาก Supplier ให้เพียงพอต่อการนำไปขาย 45-60 วัน โดย VDP จะ สต็อกสินค้าเข้าคลังแยกตามประเภทสินค้าไว้ และมีการตรวจสอบคุณภาพเครื่องดื่ม และอาหารอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจเสมอว่าสินค้าที่จำหน่ายในตู้ขายสินค้าอัตโนมัติแบรนด์เวนดิงพลัส และ 6.11 Select ของ VDP เป็นสินค้าที่ได้มาตรฐาน

ทั้งนี้ VDP มีกระบวนการแจกจ่ายสินค้าไปยังตู้ขายสินค้าต่างๆ ผ่านการขนส่งโดยรถแมน (Route Man) ซึ่งเป็นพนักงานของ VDP ซึ่งมีหน้าที่รับผิดชอบเกี่ยวกับการจัดส่งสินค้าไปยังตู้ขายสินค้า และการเก็บเงินจากตู้กลับมาที่คลัง โดยจะรับผิดชอบเป็นรายพื้นที่ไป ซึ่ง VDP จะกำหนดขอบเขตการรับผิดชอบของรถแมนแต่ละทีม ตามความเหมาะสมในการเดินทาง การขนส่งสินค้า และผลประโยชน์ที่เท่าเทียมกันของรถแมนในแต่ละทีม

โดยในทุกวัน รถแมนจะทำการเบิกสินค้าที่คลังสินค้าของ VDP และนำสินค้าที่เบิกออกจากคลังไปใส่ตามตู้ที่ให้บริการตามจุดต่าง ๆ ทำการเปิดตู้และเช็คยอดขายจากระบบในตู้และบันทึกยอดขายตามระบบ รวมทั้งทำการเก็บเงินที่ได้จากการขายในตู้ใส่ถุงผ้าที่

เตรียมไว้ เมื่อเดินทางไปยังตู้ขายสินค้าครบทุกตู้ตามที่วางแผนไว้ในแต่ละวันแล้ว รุทแมนจึงเดินทางกลับมายังออฟฟิศเพื่อนำเงินที่เก็บได้นำมาส่งที่ห้องนับเงิน VDP มีการส่งเครื่องดื่มและอาหารจากลูกค้าซึ่งส่วนใหญ่เป็นผู้ผลิตเครื่องดื่มชั้นนำในประเทศซึ่งมีตราสินค้าที่เป็นที่รู้จักทั้งในและต่างประเทศ นอกจากนี้ VDP ยังมีการจำหน่ายเครื่องดื่มในตราสินค้าของตนเอง โดยทำการว่าจ้างบุคคลภายนอกเป็นผู้ผลิต

ธุรกิจระบบโซลูชันส์ (Solutions)

สำหรับการจัดทำระบบศูนย์อาหารมีรายละเอียดการจัดหา Software และ Hardware เพื่อจัดทำระบบศูนย์อาหารดังนี้

- 1) SBS วิเคราะห์ความต้องการเกี่ยวกับระบบศูนย์อาหารของลูกค้า และทำการวางแผนประมาณการใช้อุปกรณ์ Hardware และโปรแกรม Software ประกอบการจัดทำระบบศูนย์อาหารตามลูกค้าที่ต้องการ
- 2) SBS จะทำการคัดเลือกคู่ค้า (Supplier) อะไหล่และชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบศูนย์อาหาร ได้แก่ เครื่องให้บริการซื้อบัตรศูนย์อาหาร บริการเติมเงิน และแลกเปลี่ยนบัตรศูนย์อาหารอัตโนมัติ (Self Service Kiosk) ซึ่งรองรับทั้งเหรียญและธนบัตร เครื่อง Smart POS เครื่อง Payment Acceptor เครื่อง Cashier Terminal บัตรศูนย์อาหาร โปรแกรม Software ได้แก่ โปรแกรมระบบจัดการศูนย์อาหาร โปรแกรมจัดการและบันทึกข้อมูลการทำรายการซึ่งสามารถอยู่ในรูปแบบ Cloud Computing หรือ on-premise server ได้ โดยบริษัทฯ จะพิจารณาจากข้อมูลเกี่ยวกับตัวอุปกรณ์เช่น แหล่งที่ซื้อ ราคา โปรโมชัน วันที่สามารถจัดส่งได้ Credit Term ข้อมูลเกี่ยวกับ Supplier เช่น ทุนจดทะเบียน ความน่าเชื่อถือ และประวัติการให้บริการ เป็นต้น โดยปัจจุบัน SBS มีการสั่งซื้อชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบศูนย์อาหารจากคู่ค้าประมาณ 2-3 ราย
- 3) Supplier ส่งสินค้ามาที่คลังสินค้าของ SBS ตามวันที่ตกลงกันไว้ในสัญญาซื้อขาย โดยถ้าเป็นชิ้นส่วนหรืออะไหล่ เจ้าหน้าที่ของ SBS จะทำการประกอบขึ้นเอง และเมื่อประกอบเสร็จแล้วจะถูกเก็บไว้ในคลังพร้อมกับอุปกรณ์แบบสำเร็จรูปที่ซื้อมา โดยจะแยกตามประเภทของอุปกรณ์หรือโครงการที่จะนำไปติดตั้ง
- 4) เมื่อถึงวันที่ติดตั้งระบบศูนย์อาหาร เจ้าหน้าที่ของ SBS จะทำการติดตั้งอุปกรณ์ศูนย์อาหารของลูกค้า เมื่อติดตั้งเสร็จสิ้นจึงทำการทดสอบระบบกับโปรแกรมที่เตรียมไว้ เพื่อให้พร้อมใช้งานจริง

สำหรับการซ่อมแซมปัญหาระบบศูนย์อาหาร ในกรณีที่พบปัญหาด้าน Software เจ้าหน้าที่ของ SBS จะทำการแก้ไขปัญหาเบื้องต้นผ่านการพูดคุยทางโทรศัพท์ (On-call Service) ต่อจากนั้นเจ้าหน้าที่จะทำการ Remote (การควบคุมเครื่องคอมพิวเตอร์ระยะไกล) จากระบบคอมพิวเตอร์ของ SBS เข้าไปแก้ปัญหาให้คอมพิวเตอร์ของลูกค้า สำหรับกรณีที่ปัญหาด้าน Hardware ทางเจ้าหน้าที่ของ SBS จะทำการแก้ไขปัญหาผ่านทางโทรศัพท์ก่อน โดยทั้ง 2 กรณีข้างต้น หากไม่สามารถแก้ปัญหาหรือซ่อมแซมได้สำหรับพื้นที่ กทม. และปริมณฑล SBS จะจัดส่งเจ้าหน้าที่ไปยังพื้นที่เพื่อดำเนินการต่อไป ส่วนพื้นที่จังหวัดอื่น ๆ SBS จะว่าจ้างตัวแทนซ่อมบำรุงภายนอกให้ดำเนินการแทนโดยจะจัดส่งอุปกรณ์และเครื่องมือให้

ธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง ทางบริษัทฯ ให้ความสำคัญอย่างยิ่งในเรื่องของบุคลากร โดยมีความมุ่งมั่นที่จะพัฒนาศักยภาพของบุคลากรให้มีความรู้ความสามารถเพื่อเติบโตไปพร้อมกับบริษัท รวมถึงการมอบโอกาสและความก้าวหน้าให้กับทุกระดับ โดยบริษัทฯ มองหาโอกาสในการลงทุน และขยายฐานลูกค้าจากการร่วมมือกับพันธมิตรต่าง ๆ ในรอบปีที่ผ่านมา ทำให้เกิดผลประกอบการที่มีกำไรมากขึ้น อนึ่งทางบริษัทฯ ไม่มีนโยบายการผูกขาดการทำธุรกิจกับคู่ค้ารายใดรายหนึ่ง และทำการคัดเลือกและกำหนดโดยพิจารณาจาก สัญญาและเงื่อนไขที่ได้รับมาจากคู่ค้า และมีการวางแผนการให้บริการแบบครบวงจรสำหรับการจำหน่าย

สินค้าและให้บริการที่อยู่ใน Ecosystem ของบริษัทฯ ซึ่งเป็นไปตามวิสัยทัศน์ของบริษัท “เราขายสินค้าและบริการที่สะดวกสบายกับทุกชุมชน”

สำหรับธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่งมีรายละเอียดดังนี้

- 1) ShipSmile ได้มีการสรรหาคู่ค้า โดยพัฒนาในเรื่องของระบบโปรแกรมหน้าร้านแบบออนไลน์ และเชื่อมต่อข้อมูลแบบ API ที่เป็นการเชื่อมต่อข้อมูลที่รวดเร็วและแม่นยำ เพื่อสื่อสารทางตรงระหว่างหน้าร้าน และบริการขนส่งชั้นนำที่เป็นพันธมิตรกับบริษัทฯ
- 2) ตัวระบบของ ShipSmile สามารถส่งงานออกคำสั่งส่งพัสดุ ออกเลขพัสดุ เรียกพนักงานรับพัสดุที่หน้าร้าน รวมไปถึงระบบจัดการพัสดุ แสดงสถานะและบัญชีรายวัน รายเดือน รวมไปถึงระบบบริหารจัดการ ซึ่งมีความเสถียร และสอดคล้องกับการเติบโตที่สูงขึ้นของธุรกิจค้าขายออนไลน์ภายในประเทศ
- 3) มีระบบดูแลหลังการขาย โดยทางบริษัทมีเจ้าหน้าที่ เพื่อรองรับปัญหาที่อาจเกิดขึ้นกับธุรกิจแฟรนไชส์ ไม่ว่าจะเป็นปัญหาจากการระบบโปรแกรมขนส่ง ติดตามพัสดุ รวมไปถึงการประชาสัมพันธ์ระหว่างบริษัท และสาขาแฟรนไชส์ อีกทั้งยังมีการวางแผนในเรื่องของจำนวนเจ้าหน้าที่เพื่อดูแลจำนวนสาขาที่เกิดขึ้นอย่างเพียงพอ
- 4) นอกจากนี้บริษัทฯ ได้พัฒนาแผนความมั่นคงและยั่งยืนของสาขาแฟรนไชส์ โดยมีการเจรจากับพันธมิตร ในเรื่องของการแบ่งรายได้ต่อยอดส่งพัสดุ เพื่อเพิ่มจำนวนการส่งพัสดุ ลดต้นทุนจากการจัดส่ง และเพื่อให้บริษัทฯ และคู่ค้าเติบโตไปด้วยกันอย่างยั่งยืน

ธุรกิจบริการทางการเงิน (Financial Services)

สำหรับธุรกิจสินเชื่อ โดยแหล่งที่มาของเงินทุนของกลุ่มบริษัทฯ มาจากกำไรที่สะสมมาของบริษัทฯ และนำมาลงทุนในธุรกิจสินเชื่อ และประกอบกับเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินทั้งระยะสั้นและยาว อย่างไรก็ตามทางบริษัทฯ ยังมีแหล่งเงินกู้อื่น เช่น ตัวแลกเงินและหุ้นกู้ต่างๆ เพื่อนำเสนอขายให้แก่นักลงทุนรายย่อยและใหญ่ รวมไปถึงสถาบันทางการเงิน เพื่อนำมาเสริมสร้างเป็นเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจ ลักษณะของลูกค้าและกลุ่มเป้าหมาย ทางบริษัทฯ ได้วางเป้าหมายในระยะเริ่มต้นคือการปล่อยกู้ให้กับบุคคลที่อยู่ใน Ecosystem ของบริษัทฯ เนื่องจากสามารถดูประวัติการชำระสินค้าและบริการตลอดจนธุรกรรมต่าง ๆ ได้อย่างละเอียด ซึ่งสามารถใช้วิเคราะห์ศักยภาพตลอดจนความน่าเชื่อถือของผู้ใช้งานได้อย่างครบวงจร

สำหรับธุรกิจนายหน้าประกันภัย โดยการคัดเลือกและสรรหาคู่ค้าบริษัทฯ มีแนวทางในการคัดเลือกและสรรหาคู่ค้าซึ่ง ได้แก่ บริษัทประกันภัย โดยสามารถสรุปนโยบายการคัดเลือกและสรรหาคู่ค้าได้ดังนี้ (1) บริษัท ประกันภัยนั้น ๆ จะต้องมีความมั่นคงทางการเงินและปฏิบัติตามกฎหมายหลักเกณฑ์วิธีการที่เกี่ยวข้องและประกาศภายใต้การกำกับดูแลของ ค.ป.ภ. (2) บริษัท ประกันภัยนั้น ๆ สามารถจัดผลิตภัณฑ์เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าของกลุ่มบริษัทได้ (3) บริษัท ประกันภัยนั้น ๆ จะต้องมีความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ในการรับประกันภัยการบริหารและ จัดการความเสี่ยง (4) บริษัท ประกันภัยนั้น ๆ จะต้องมีการบริหารจัดการเรื่องการให้บริการหลังการขาย และการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนได้เป็นอย่างดี มีความซื่อสัตย์ ยุติธรรม มีความรับผิดชอบต่อลูกค้าให้เป็นไปตามเงื่อนไขที่ระบุไว้ในกรมธรรม์

3) โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ

หน่วย: ล้านบาท		ธุรกิจบริการระบบ ชำระเงิน	ธุรกิจจัดจำหน่าย สินค้าและผลิตภัณฑ์	ธุรกิจระบบโซลูชั่น	ธุรกิจบริการทาง การเงิน	รวม	สัดส่วนรายได้
ปี 2564	รายได้จากการ ให้บริการ	563.63	50.56	577.37	-	1,191.56	56.02
	รายได้จากการขาย	0.88	633.61	30.95	-	665.44	31.29
	รายได้จากการ ให้บริการตามสัญญา และดอกเบี้ยผ่อนชำระ	267.94	-	1.90	-	269.84	12.69
	รายได้รวม	832.45	684.17	610.21	-	2,126.84	100.00
ปี 2563	รายได้จากการ ให้บริการ	604.66	42.78	-	-	647.43	44.32
	รายได้จากการขาย	0.60	517.35	60.28	-	578.23	39.58
	รายได้จากการ ให้บริการตามสัญญา และดอกเบี้ยผ่อนชำระ	235.16	-	-	-	235.16	16.10
	รายได้รวม	840.42	560.12	60.28	-	1,460.82	100.00
ปี 2562	รายได้จากการ ให้บริการ	660.62	12.58	25.54	-	698.73	56.59
	รายได้จากการขาย	-	352.37	6.83	-	359.20	29.09
	รายได้จากการ ให้บริการตามสัญญา และดอกเบี้ยผ่อนชำระ	176.69	-	-	-	176.69	14.31
	รายได้รวม	837.31	364.94	32.37	-	1,234.61	100.00

หมายเหตุ

(1) ธุรกิจบริการทางการเงินยังไม่ได้เปิดให้บริการในปี 2564

4) ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ซึ่งเป็นงบการเงินรวมปี 2562 – 2564 ที่ผ่านการตรวจสอบโดย บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิไชย สอบบัญชี จำกัด สรุปรายการสำคัญในงบการเงินรวม

➤ งบกำไรขาดทุนรวม

งบกำไรขาดทุนรวม	ปี 2562		ปี 2563		ปี 2564	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการให้บริการ	698.72	54.61	689.48	45.58	1,191.56	50.94
รายได้จากการขาย	359.20	28.08	536.18	35.44	665.44	28.45
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	65.25	5.10	169.97	11.24	238.80	10.21
รายได้ดอกเบี้ยจากการขายผ่อนชำระ	111.44	8.71	65.19	4.31	31.04	1.33
รายได้อื่น	44.76	3.50	51.90	3.43	212.27	9.07
รวมรายได้	1,279.37	100.00	1,512.72	100.00	2,339.11	100.00
ต้นทุนการให้บริการ	468.95	36.65	435.79	28.81	852.62	36.45
ต้นทุนขาย	215.24	16.82	322.31	21.31	436.51	18.66
ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา	37.23	2.91	77.67	5.13	87.74	3.75
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	196.82	15.38	293.56	19.41	287.12	12.27
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	241.00	18.84	216.20	14.29	271.06	11.59
รวมค่าใช้จ่าย	1,159.24	90.61	1,345.53	88.95	1,935.05	82.73
กำไรจากกิจกรรมดำเนินงาน	120.14	9.39	167.19	11.05	404.06	17.27
ต้นทุนทางการเงิน	(9.64)	-0.75	(25.83)	-1.71	(37.08)	-1.59
ขาดทุนจากการยกเลิกสัญญา	(74.82)	-5.85	(53.33)	-3.53	(58.45)	-2.50
กลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิต ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของลูกหนี้	39.57	3.09	32.07	2.12	4.28	0.18
ส่วนแบ่งกำไรของการร่วมค้าและบริษัทร่วมที่ใช้วิธีส่วนได้เสีย	-	0.00	-	0.00	0.55	0.02
กำไรก่อนภาษีเงินได้	75.24	5.88	120.10	7.94	313.36	13.40
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(17.44)	-1.36	(22.48)	-1.49	(55.83)	-2.39
กำไรสำหรับปี	57.81	4.52	97.62	6.45	257.53	11.01

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทฯ ในปี 2562 – 2564

➤ งบแสดงฐานะทางการเงินรวม

งบแสดงฐานะทางการเงินรวม	31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		31 ธ.ค. 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	127.46	5.64	93.44	3.37	236.04	3.85
ลูกหนี้การค้า	69.39	3.07	58.97	2.13	157.06	2.56
ลูกหนี้ผ่อนชำระที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	167.39	7.40	118.60	4.28	87.64	1.43
ลูกหนี้อื่น	47.59	2.10	44.88	1.62	1,126.71	18.36
เงินให้กู้ยืมระยะสั้น					18.50	0.30
ส่วนของเงินให้กู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี						
สินค้าคงเหลือ	86.89	3.84	108.36	3.91	192.68	3.14
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนที่เป็นหลักประกัน	-	0.00	220.00	7.94	4.00	0.07
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	39.10	1.73	49.11	1.77	58.95	0.96
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	537.84	23.79	693.36	25.01	1,881.58	30.66
ลูกหนี้ผ่อนชำระ	292.37	12.93	133.98	4.83	37.11	0.60
เงินลงทุนในบริษัทย่อย						
เงินลงทุนในการร่วมค้า					5.95	0.10
เงินให้กู้ยืมระยะยาว						
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	1,012.61	44.78	1,133.07	40.87	1,405.91	22.91
สินทรัพย์เพื่อการให้บริการ	148.73	6.58	207.20	7.47	181.56	2.96
สินทรัพย์ต้นทุนของสัญญา	46.86	2.07	75.88	2.74	81.22	1.32
สินทรัพย์สิทธิการใช้			237.40	8.56	311.98	5.08
ค่าความนิยม					1,228.51	20.02
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่น	111.48	4.93	163.08	5.88	335.13	5.46
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	68.11	3.01	78.01	2.81	97.59	1.59
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนที่เป็นหลักประกัน	2.00	0.09	11.31	0.41	157.32	2.56
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	41.08	1.82	39.19	1.41	412.67	6.72
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	1,723.23	76.21	2,079.10	74.99	4,254.95	69.34
รวมสินทรัพย์	2,261.07	100.00	2,772.46	100.00	6,136.53	100.00
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	92.21	4.08	241.67	8.72	223.34	3.64
เจ้าหนี้การค้า	185.32	8.20	181.62	6.55	277.40	4.52

งบแสดงฐานะทางการเงินรวม	31 ธ.ค. 2561		31 ธ.ค. 2562		31 ธ.ค. 2563	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เจ้าหนี้อื่น	276.23	12.22	108.90	3.93	1,240.74	20.22
หนี้สินที่เกิดจากสัญญา	63.66	2.82	46.17	1.67	13.82	0.23
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	58.51	2.59	127.01	4.58	178.43	2.91
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี						
เงินกู้ยืมระยะสั้น	25.07	1.11	111.73	4.03	133.49	2.18
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	1.78	0.08	17.76	0.64	7.46	0.12
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	8.64	0.38	7.79	0.28	12.62	0.21
รวมหนี้สินหมุนเวียน	711.41	31.46	842.65	30.39	2,087.29	34.01
เงินกู้ยืมระยะยาว	23.95	1.06	127.13	4.59	385.76	6.29
หนี้สินตามสัญญาเช่า	58.70	2.60	255.32	9.21	218.94	3.57
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี					22.86	
ประมาณการหนี้สินสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	4.08	0.18	6.52	0.24	27.93	0.46
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	9.15	0.40	6.73	0.24	5.85	0.10
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	95.88	4.24	395.71	14.27	661.34	10.78
รวมหนี้สิน	807.29	35.70	1,238.36	44.67	2,748.62	44.79
ทุนเรือนหุ้น	1,050.00	46.44%	1,050.00	37.87%	1,365.41	22.25%
ทุนจดทะเบียน	887.98	39.27%	1,005.00	36.25%	1,201.38	19.58%
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	187.23	8.28%	348.60	12.57%	1,497.03	24.40%
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	(42.01)	-1.86%	(42.01)	-1.52%	(42.01)	-0.68%
ส่วนต่างจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	7.15	0.32%	18.01	0.65%	12.07	0.20%
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น						
กำไรสะสม						
จัดสรรแล้ว						
ทุนสำรองตามกฎหมาย	8.22	0.36%	13.80	0.50%	18.00	0.29%
ยังไม่ได้จัดสรร	370.23	16.37%	139.47	5.03%	250.84	4.09%
รวมส่วนของบริษัทใหญ่	1,418.80	62.75%	1,482.86	53.49%	2,937.31	47.87%
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	34.98	1.55%	51.24	1.85%	450.60	7.34%
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	1,453.78	64.30%	1,534.10	55.33%	3,387.91	55.21%
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,261.07	100.00%	2,772.46	100.00%	6,136.53	100.00%

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทฯ ในปี 2562 – 2564

➤ อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

ตารางอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 – 2564

อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน	หน่วย	ปี 2562	ปี 2563	ปี 2564
อัตราส่วนสภาพคล่อง				
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.76	0.82	0.90
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว	เท่า	0.63	0.69	0.81
ระยะเวลาการเก็บหนี้	วัน	22.55	15.42	27.35
ระยะเวลาการเก็บสินค้าคงเหลือ	วัน	43.96	47.32	51.08
ระยะเวลาการชำระหนี้	วัน	93.76	79.32	73.54
วงจรเงินสด	วัน	-27.25	-16.57	4.89
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร				
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	46.52%	49.88%	44.89%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	9.39%	11.05%	17.27%
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	4.52%	6.45%	11.01%
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	3.98%	6.36%	7.60%
อัตราส่วนภาระหนี้สิน				
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.18	0.56	0.34
อัตราส่วนความสามารถในการชำระดอกเบี้ย	เท่า	12.46	6.47	10.90

ที่มา: คำนวณจากงบการเงินของบริษัทฯ ปี 2562 – 2564

คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

ผลการดำเนินงาน

รายได้รวม

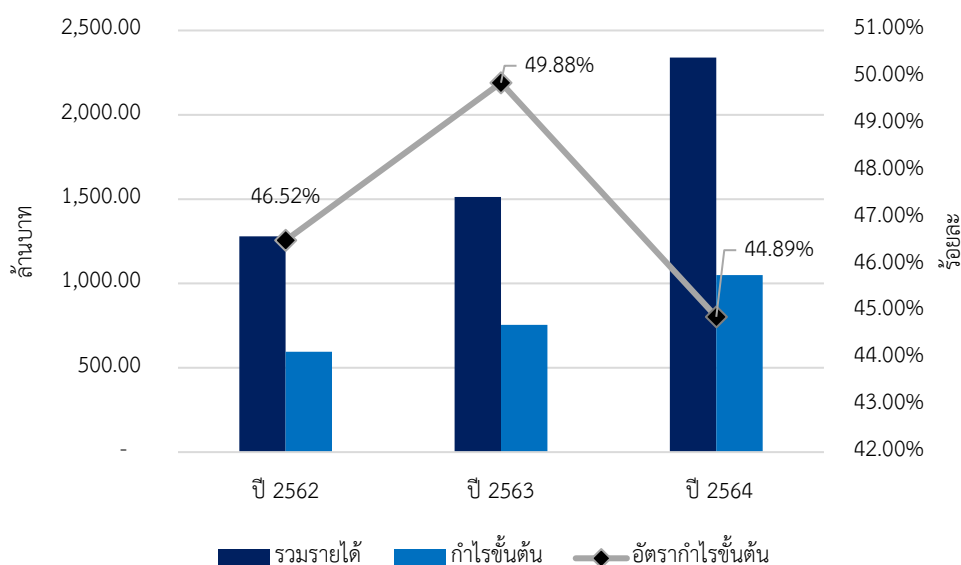
ในปี 2563 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 1,512.72 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 1,279.37 ล้านบาท เป็นจำนวน 233.34 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 18.24 สาเหตุหลักมาจากการโดยมีสาเหตุมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขายสินค้า ผ่านตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติ โดยตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2562 มีจำนวนเท่ากับ 3,951 ตู้ ในขณะที่ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2563 มีจำนวนเท่ากับ 5,876 ตู้ ถึงแม้ว่าบริษัทฯ จะได้รับผลกระทบจากวิกฤติ การแพร่ระบาด COVID-19 ที่ส่งผลให้ยอดขายผลิตภัณฑ์ประเภทเครื่องดื่มชะลอตัว แต่บริษัทฯ ได้นำสินค้าที่มีความ เหมาะสมกับสถานการณ์ปัจจุบันเข้ามาจำหน่ายผ่านตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติแทน เช่น หน้ากากอนามัย ที่ซึ่งมีราคาต่อชิ้นสูงกว่าเครื่องดื่ม ประกอบกับเมื่อสถานการณ์การระบาดได้ผ่อนคลายลง

ในปี 2564 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้จากการขายเท่ากับ 2,339.11 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 826.39 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 54.63 สาเหตุหลักมาจากการที่บริษัทสามารถรักษารฐาน

รายได้จากการให้บริการผ่านตู้เติมเงินตลอดจนธุรกรรมต่างๆ ไปได้ดีแม้ว่าจะถูกกระทบจากวิกฤติการณ์ COVID-19 ด้วยลูกค้ามีความสะดวกสบายที่สามารถทำรายการผ่านตู้เติมเงินของบริษัท ซึ่งเข้าถึงผู้บริโภคในพื้นที่ต่างๆ รวมไปถึงรายได้จากการขายบริการระบบฟู้ดคอร์ทของศูนย์อาหารยังคงเติบโตได้ดี โดยมีผู้เช่าในระบบศูนย์อาหารเพิ่มขึ้น 12 ราย เป็น 3,194 ราย จากช่วงเดียวกันในปีก่อนหน้า และยังมีรายได้จากการพัฒนาระบบให้กับลูกค้าอีกด้วย ทั้งนี้บริษัทฯ มีการรับรู้รายได้จากการลงทุนซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน) ในไตรมาสที่ 3 ซึ่งดำเนินธุรกิจผลิตภัณฑพลาสติกและบริการบันทึกข้อมูลส่วนบุคคล เป็นจำนวนร้อยละ 73.54 ของทั้งหมด ในส่วนรายได้จากการขายสินค้าจากผู้ขายสินค้าอัตโนมัติยังคงปรับตัวได้ดี โดยมีการขยายปริมาณการติดตั้งตู้ขายสินค้าอัตโนมัติและตู้จำหน่ายที่เพิ่มขึ้นจากการได้รับความนิยมและสะดวกสบายในการเข้าถึง ทั้งในส่วนของชุมชน ร้านค้า โรงงาน และออฟฟิศ ในส่วนของธุรกิจ Drop-off แบรินด์ "ชิปปัสโมล์" มีรายได้เติบโตต่อเนื่องจากความสามารถในการขยายสาขาได้อย่างก้าวกระโดดเป็น 4,640 สาขา โดยเพิ่มขึ้น 3,890 สาขา จากปีก่อนหน้าที่มีเพียง 750 สาขา และหากรวมพลัส เอกซ์เพรสจะมีสาขาทั้งหมด 5,984 สาขา

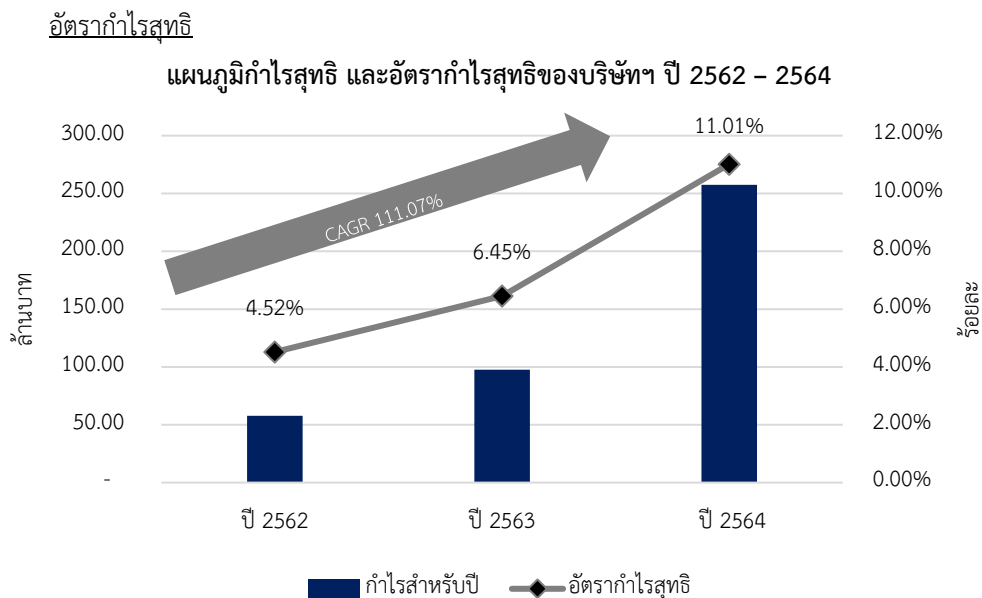
อัตรากำไรขั้นต้น

แผนภูมิรายได้ กำไรขั้นต้น และอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทฯ ปี 2562 – 2564



ในปี 2563 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น เท่ากับ 754.62 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 595.19 ล้านบาท เป็นจำนวน 159.43 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 26.79 โดยมีสาเหตุหลักจากเพิ่มขึ้นของกำไรขั้นต้นจากรายได้จากการขาย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายได้จากการขาย สินค้าผ่านตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติที่มีอัตราการทำกำไรขั้นต้นสูง โดยในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้นสำหรับงวด 12 เดือน ปี 2563 อยู่ที่ร้อยละ 42.91 เพิ่มขึ้นจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่อยู่ที่ร้อยละ 41.57

ในปี 2564 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น เท่ากับ 1,049.97 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 295.36 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 39.14 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการรับรู้ค่าใช้จ่ายของบริษัท เอ.ที.พี.เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด (ซิปป์สไมล์) ซึ่งเป็นบริษัทให้บริการจตุรัสสินค้า และบริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นผู้ผลิตแบตเตอรี่พลาสติก โดยทั้งสองบริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้นที่น้อยกว่าธุรกิจเดิมของบริษัทฯ



กำไรสุทธิในระหว่างปี 2562 – 2564 มีค่าเท่ากับ 57.81 ล้านบาท 97.62 ล้านบาท และ 257.53 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 4.52 ร้อยละ 6.45 และร้อยละ 11.01 ตามลำดับ โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 7.33 ของรายได้จากการขาย ซึ่งคิดเป็นอัตราการเติบโตประจำปีของกำไรสุทธิ (CAGR) ระหว่างปี 2562 – 2564 เท่ากับร้อยละ 3.70

ในปี 2563 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 97.62 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2562 เป็นจำนวน 39.82 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 68.88 สอดคล้องกับกำไรขั้นต้นที่ปรับเพิ่มสูงขึ้น ประกอบกับการบริหารจัดการต้นทุนในส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหาร ทำให้สามารถสร้างผลประกอบการได้ดี

ในปี 2564 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 257.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนหน้าเป็นจำนวน 159.90 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 163.80 สอดคล้องกับการรับรู้ส่วนแบ่งรายได้ และกำไรจากบริษัท เอ.ที.พี.เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด และ บริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน) นับได้ว่าบริษัทได้ดำเนินธุรกิจตามแนวกลยุทธ์ที่วางไว้และสามารถสร้างผลการกำไรที่แข็งแกร่งได้เป็นอย่างดี

ฐานะทางการเงิน

สินทรัพย์

ณ สิ้นปี 2563 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 2,772.46 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 2,261.07 ล้านบาท เป็นจำนวน 511.39 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 22.62 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการขยายการติดตั้งตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติที่เป็นทรัพย์สินหลักในการให้บริการของบริษัทฯ ในขณะเดียวกัน การบันทึกรายการตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินเรื่องสัญญาเช่า (TFRS 16) ทำให้มีการบันทึกรายการสิทธิการเช่าจากสัญญาเช่าต่าง ๆ ซึ่งกระทบต่อทั้งสินทรัพย์และหนี้สินที่ปรับเพิ่มสูงขึ้น นอกจากนี้จากการที่บริษัทฯ ได้มีการระดมทุนผ่านการเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) ซึ่งทำให้บริษัทฯ ได้เงินมาจำนวนกว่า 292.54 ล้านบาท

ณ สิ้นปี 2564 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 6,136.53 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2563 เป็นจำนวน 3,364.07 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 121.34 โดยสาเหตุหลักมาจากการขายตัวของธุรกิจในการเข้าลงทุนซื้อกิจการบริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน) และการขายสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัท เอ.ที.พี.เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด (ซีบีเอสไมล์)

หนี้สิน

ณ สิ้นปี 2563 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 1,238.36 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 807.29 ล้านบาท เป็นจำนวน 431.07 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 53.40 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินระยะสั้นและระยะยาวเพื่อรองรับการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย และรวมถึงผลกระทบจากการบันทึกบัญชีตามมาตรฐาน TFRS 16 เช่นเดียวกันกับการปรับเพิ่มขึ้นของสินทรัพย์รวม

ณ สิ้นปี 2564 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 2,748.62 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2563 เป็นจำนวน 1,510.26 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 121.96 สาเหตุหลักมาจากหนี้สินในการเข้าไปลงทุนในบริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน) และการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินเพื่อรองรับการขยายตัวของธุรกิจ

ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ สิ้นปี 2563 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 1,534.10 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2562 ซึ่งเท่ากับ 1,453.78 ล้านบาท เป็นจำนวน 80.32 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 5.52 ตามผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ประกอบกับส่วนของทุนที่ปรับเพิ่มขึ้นจากการระดมทุนผ่าน IPO จำนวนกว่า 278.38 ล้านบาท อย่างไรก็ตามในช่วงปี 2563 ที่ผ่านมามีบริษัทฯ มีการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลก่อนที่จะเข้าตลาดจำนวนเท่ากับ 322.34 ล้านบาท ในช่วงเดือนกรกฎาคมและกันยายน 2563

ณ สิ้นปี 2564 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 3,387.91 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ สิ้นปี 2563 เป็นจำนวน 1,853.81 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 120.84 ตามผลการดำเนินงานของบริษัทฯ ประกอบกับส่วนของทุนที่ปรับเพิ่มขึ้นจากการเพิ่มทุนให้กับ บริษัท ที.เค.เอส เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) การใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญจากใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นของพนักงาน และส่วนทุนนอกเหนือการควบคุมของ บริษัท ทีบีเอสพี จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เอ.ที.พี.เฟรนด์ เซอร์วิส จำกัด (ซีบีเอสไมล์)

5) ภาพรวมอุตสาหกรรมและแนวโน้มของธุรกิจ

ธุรกิจบริการระบบชำระเงิน (Payment)

ตลาดตู้เติมเงินเป็นตลาดที่มีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง โดยจากการประมาณการของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 คาดว่ามีจำนวนตู้เติมเงินในตลาดทั้งหมดจำนวนประมาณ 250,000 ตู้ โดยเป็นของผู้ให้บริการ 2 รายใหญ่ ได้แก่ บุญเติม (Boonterm) ของบริษัท ฟอर्थ สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) ประมาณ 130,000 ตู้ ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 52.00 ของจำนวนตู้เติมเงินทั้งหมดในตลาด และเติมสบายพลัส ของบริษัทฯ ประมาณ 55,000 ตู้ ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 22.00 ของจำนวนตู้เติมเงินทั้งหมดในตลาด นอกจากนี้ยังมีผู้ให้บริการรายอื่นๆ ได้แก่ ซิงเกอร์ (Singer) และกระปุกท็อปอัพ (Kapook Topup) เป็นต้น

โดยในวันที่ 8 พฤษภาคม 2564 ที่ผ่านมามีบริษัทฯ จับมือ FSMART ก่อตั้งบริษัทร่วมทุนใหม่ เป้าหมายสำคัญจากความร่วมมือครั้งนี้คือการใช้ประโยชน์จากข้อดีของทั้งสองบริษัทในการโปรโมตผลิตภัณฑ์และบริการอื่นๆ เช่น ธุรกิจทางการเงิน e-Wallet ตู้เอทีเอ็มขนาดเล็ก ตู้จำหน่ายและบำรุงรักษา ตู้จำหน่ายน้ำมันอัตโนมัติและสถานีชาร์จ EV ระบบการจัดการศูนย์อาหาร ธุรกิจจำหน่ายประกันภัยและสินเชื่อ เป็นต้น ความร่วมมือครั้งนี้ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ทางเศรษฐกิจของทั้งบริษัทฯ และ FSMART โดยจะมีตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติมากกว่า 10,000 เครื่อง เครื่องเติมเงิน 200,000 เครื่อง ช่องทางการฝากสินค้า 4,000 ช่อง และศูนย์อาหาร 231 แห่งทั่วประเทศ กลยุทธ์ทั้งหมดเหล่านี้จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถขยายฐานลูกค้าจาก FSMART และปรับปรุง Ecosystem ของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยตัวแทนและพันธมิตรต่างๆ ของบริษัทฯ พร้อมทั้งจะสนับสนุนในการเป็นผู้นำเทคโนโลยีทางการเงินของบริษัทฯ ในอนาคต

ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าและผลิตภัณฑ์ (Merchandising)

อุตสาหกรรมตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (Vending) ในปี 2564 มีแนวโน้มการเติบโตในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จากปัจจัยหลัก 2 ปัจจัยได้แก่ 1) เทคโนโลยีที่เกี่ยวข้องกับตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ เช่น เทคโนโลยีการชำระเงินแบบใหม่ที่มีความสะดวกรวดเร็วอย่าง QR Code Payment หรือเทคโนโลยีการเก็บรักษาสินค้าภายในตู้ให้มีสภาพดี 2) ตัวผลิตภัณฑ์หรือสินค้าภายในตู้ ที่มีความแปลกใหม่หลากหลายและมีคุณภาพดี เพื่อที่จะสามารถแข่งขันกับธุรกิจค้าปลีก หรือช่องทางการขายอื่นๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง 7-Eleven ที่มีการขยายสาขาเพิ่มมากขึ้น บริษัทฯ ได้มีการควบคุมค่าใช้จ่ายต่างๆ และขยายสาขาในพื้นที่ปิดหรือ Captive Area อย่างเช่นสำนักงาน ออฟฟิศ หรือ ตามโรงงาน มากกว่าพื้นที่สาธารณะอื่นๆ และมีการสร้างภาพลักษณ์ตู้ขายสินค้าที่มีความทันสมัย สะอาด เพื่อให้ผู้บริโภครู้สึกดี และเข้าถึงตู้ขายสินค้าอัตโนมัติมากยิ่งขึ้น

จากการประมาณการของบริษัทฯ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ที่ผ่านมา คาดว่ามีจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติในตลาดทั้งหมดจำนวนประมาณ 30,000 ตู้ โดยเป็นของผู้ให้บริการ 2 รายใหญ่ ได้แก่ SUN Vending ของบริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ประมาณ 14,000 ตู้ ซึ่งคิดเป็นประมาณร้อยละ 40.00 และ เวนด์ พลัส ของบริษัท เวนด์ พลัส จำกัด ซึ่งเป็นบริษัทย่อย ของกลุ่มบริษัท ฯ มีจำนวน 5,900 ตู้ คิดเป็นส่วนแบ่งประมาณร้อยละ 20.00 ของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติทั้งหมดในตลาด นอกจากนี้ยังมีผู้ให้บริการรายอื่นๆ ได้แก่ Forth Vending ของบริษัท ฟอर्थ สมาร์ท เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) TG Vending ของบริษัท ที.จี. เวนด์ แอนด์ โชว์เคส อินดัสทรีส์ จำกัด และอื่นๆ

สำหรับในธุรกิจผลิตภัณฑ์พลาสติก การตลาดและการแข่งขันภาพรวมสำหรับปี 2564 ที่ผ่านมามีเกิดการชะลอตัวของเศรษฐกิจ อีกทั้งการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคที่หันมาใช้เทคโนโลยีมากขึ้นอันเป็นผลมาจากการผลักดันนโยบายส่งเสริมให้มีการใช้

เทคโนโลยีและนวัตกรรมของภาครัฐ ส่งผลให้ภาวะทางการตลาดของอุตสาหกรรมสิ่งพิมพ์ป้องกันการปลอมแปลงมีแนวโน้มการเติบโตที่ลดลง เพื่อยกระดับศักยภาพในการแข่งขัน บริษัทฯ จึงได้มีการลงทุนวิจัยและพัฒนาต่อยอดธุรกิจใหม่อย่างต่อเนื่อง เพื่อเป็นรากฐานที่สำคัญสำหรับแผนการขยายธุรกิจใน Ecosystem ของบริษัทฯ และเพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าได้อย่างครบวงจรมากขึ้นในอนาคต

ธุรกิจระบบโซลูชันส์ (Solutions)

- ธุรกิจระบบศูนย์อาหารลูกค้าที่ใช้บริการระบบศูนย์อาหารส่วนใหญ่คือห้างสรรพสินค้า เช่น Lotus's Tops Robinson และกลุ่มเซ็นทรัล นอกจากนี้มีกลุ่มธุรกิจอื่น เช่น มหาวิทยาลัย โรงพยาบาล โรงงาน เป็นต้น นอกจากนี้ยังมีผู้ให้บริการระบบชำระเงินในศูนย์อาหารในศูนย์อาหารรายสำคัญอีก 2 ราย ได้แก่ ส.สหธารา และ CODE CONNEXT
- ธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง ในปี 2564 บริษัทได้มีกลยุทธ์และแนวทางการปรับตัวให้อยู่รอดและเติบโตท่ามกลางการแข่งขันที่เข้มข้น ตามคำแนะนำของ Economic Intelligence Center หรือ EIC ซึ่งเป็นหน่วยงานภายใต้ธนาคารไทยพาณิชย์ คือ 1.การเป็นพันธมิตรหรือคู่ค้ากับ แพลตฟอร์มออนไลน์ต่างๆ 2. สร้างความแตกต่างโดยเน้นให้บริการลูกค้าเฉพาะกลุ่ม และยกระดับการให้บริการเพื่อเป็นการสร้างจุดเด่นให้กับแบรนด์ของตัวเอง โดยทางบริษัทฯ จึงนำสาขาที่มีอยู่มาประยุกต์ใช้เป็นจุดให้บริการของสินค้า ผ่าน Ecosystem ของบริษัทฯ 3. การสร้างความร่วมมือระหว่างผู้ให้บริการขนส่ง บริษัทฯ ได้จับมือกับร้านแฟรนไชส์พัสดุ และขนส่งทั้งเอกชนและภาครัฐ เช่น Triple I logistic, Kerry Express, CPlus Express, Quick Express และอื่นๆ โดยจากกลยุทธ์ต่างๆที่บริษัทได้ลงมือทำ จึงก่อให้เกิดความนิยมและประสบความสำเร็จทั่วทั้งประเทศเป็นอย่างมาก

ธุรกิจบริการทางการเงิน (Financial Services)

- ในธุรกิจสินเชื่อ ความต้องการยังเติบโตอย่างต่อเนื่อง ทั้งในธุรกิจขนาดใหญ่และ SMEs เพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนและเพื่อการส่งออกต่างๆ เนื่องจากธุรกิจต่างๆ ได้รับผลกระทบจาก การแพร่ระบาดของ COVID-19 ภายในประเทศ เหตุนี้เศรษฐกิจและเงินหมุนภายในประเทศเกิดการชะงัก ในธุรกิจรายใหญ่และย่อยจึงมีความต้องการสินเชื่อเพิ่มขึ้น ในทางกลับกัน ความต้องการสินเชื่อในระดับครัวเรือนปรับลดลงสอดคล้องกับความเชื่อมั่นของผู้บริโภคจากสถานการณ์การระบาด โดยสำหรับปี 2564 มีการคาดการณ์แนวโน้มว่าความต้องการสินเชื่อภาคครัวเรือนทุกหมวดจะมีเพิ่มมากขึ้นเนื่องจากความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ปรับดีขึ้นหลังจากที่รัฐบาลผ่อนคลายมาตรการการควบคุมการระบาด
- ในส่วนของธุรกิจประกันภัยในช่วงปี 2564 ซึ่งมีการระบาดของโควิด-19 ได้ส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจประกันภัยเช่นกัน ข้อมูลจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย (ค.ป.ภ.) คาดการณ์ธุรกิจประกันภัยในปี 2564 ทรงตัวเมื่อเทียบกับปี 2563 ที่มีเบี้ยประกันภัยรวมเติบโตขึ้นเพียงร้อยละ 0.64 ในขณะที่ประกันสุขภาพมีเบี้ยประกันภัยรวมเติบโตร้อยละ 1.59 ภายใต้การขยายตัวเศรษฐกิจในปี 2564 เติบโตร้อยละ 4 จากปี 2563 หดตัวร้อยละ 6.00 ทั้งนี้ยอดประกันสุขภาพยังสามารถเติบโตได้ดี แม้จะมีวัคซีนป้องกันโควิด-19 แต่การระบาดรอบใหม่ยังสร้างความกังวลให้เกิดกระแสรักษาสุขภาพและสุขภาพอนามัยอย่างต่อเนื่อง อีกทั้งคนไทยยังให้ความสำคัญในการทำประกันภัยเพื่อเป็นเครื่องมือบริหารความเสี่ยงมากขึ้นอีกด้วย

7. เอกสารแนบ 2 ข้อมูลประกอบการประมาณการ NAKON

7.1 หลักการใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model)

เหตุผลที่ที่ปรึกษาทางการเงินเลือกใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discounted Model: DDM) มากกว่าวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น (Discounted Free Cash Flow to Equity: FCFE) มีดังนี้

1) ประเภทของหนี้สินแตกต่างกัน

หนี้สินของบริษัทให้บริการทางการเงิน (Financial Service Firm) ซึ่งรวมถึงบริษัทที่ประกอบธุรกิจสถาบันการเงิน แต่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) เช่น NAKON เปรียบเสมือนต้นทุนในการประกอบธุรกิจ โดยเป็นการกู้เงินเพื่อมาปล่อยกู้ต่อ ซึ่งไม่เหมือนกับธุรกิจทั่วไปที่ใช้เงินกู้เป็นแหล่งเงินทุนเพื่อนำมาลงทุนเพื่อผลิตหรือซื้อวัตถุดิบเพื่อประกอบธุรกิจ โดยธุรกิจบริษัทให้บริการทางการเงินจะกู้เงินเป็นจำนวนมากกว่าบริษัทที่ไม่ได้ให้บริการทางการเงินเป็นปกติ เนื่องจากบริษัทที่ไม่ได้ให้บริการทางการเงินจะมีการนำเงินที่ได้ในอนาคตมาคืนหนี้ซึ่งเป็นหนี้ที่กู้มาลงทุนสร้างโรงงาน แต่บริษัทที่ให้บริการทางการเงินจะนำเงินที่ได้ไปลงทุนปล่อยกู้ต่อไปเรื่อย ๆ และจะมีการใช้เครื่องมือที่จะช่วยเพิ่มความสามารถในการลงทุนให้สูงขึ้น (leverage) เพื่อในมีทุนในการนำมาปล่อยกู้เพิ่มในอนาคต ดังนั้น การคำนวณ FCFE ซึ่งมีการนำเงินกู้ยืม (Debt) ซึ่งมีความอ่อนไหวมาใช้ในการคำนวณ อาจส่งผลให้กระแสเงินสดต่อผู้ถือหุ้นเป็นบวกมากกว่าที่ควรจะเป็นหากมองว่ากู้หนี้มาก หรืออาจจะลบมากกว่าที่ควรจะเป็นหากมีการกู้หนี้ที่ลดลง

2) การจำแนกเงินทุนหมุนเวียน (Working capital)

การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน (Change in Working Capital) เป็นส่วนสำคัญที่ใช้ในการประเมินมูลค่าด้วยวิธี FCFE ซึ่งด้วยลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทให้บริการทางการเงิน (Financial Service Firm) ทำให้มีการจำแนกได้ยาก โดยสามารถสรุปได้ ดังนี้

Loans Receivable = ลูกหนี้ที่ปรากฏในงบฐานะทางการเงิน เป็นลูกหนี้ซึ่งมีการหักค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิต และมีการตัดหนี้สูญเรียบร้อยแล้ว ดังนั้น ตัวเลขที่ปรากฏดังกล่าวจึงไม่สามารถนำมาลบเพื่อหาการเปลี่ยนแปลงของ Working Capital ได้ตามแบบบริษัทที่ไม่ได้ให้บริการทางการเงิน ซึ่งมีการบันทึกบัญชีลูกหนี้การค้า (Account Receivable) ที่ตรงไปตรงมา อีกทั้งทรัพย์สินระยะสั้นที่เอามาใช้คิดการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน ไม่สามารถครอบคลุมลูกหนี้ได้ทั้งหมด เนื่องจากลูกหนี้บางรายการเป็นระยะยาว ซึ่งสามารถเปรียบเทียบได้กับเงินลงทุนระยะยาวของบริษัทที่ไม่ได้ให้บริการทางการเงิน ซึ่งไม่ได้มีการนำมาคิดเป็นเงินทุนหมุนเวียน แต่อย่างไรก็ตาม การไม่นำลูกหนี้สินเชื่ระยะยาวมาคิดก็อาจส่งผลให้มูลค่าประเมินไม่ถูกต้องได้

Account Payable = เจ้าหนี้ที่ปรากฏในงบฐานะทางการเงิน เนื่องจากเจ้าหนี้การค้าของ NAKON คือเจ้าหนี้เงินกู้ยืม ซึ่งประกอบด้วยหนี้สินระยะสั้น และหนี้สินระยะยาว ดังนั้น การคิดเจ้าหนี้ซึ่งเป็นหนึ่งในประเภทของเงินทุนหมุนเวียน จะไม่ครอบคลุมถึงหนี้สินระยะยาวซึ่งกู้มาเพื่อปล่อยสินเชื่อ อีกทั้ง การแยกหนี้สินบางส่วนใดเป็นหนี้สินที่กู้เพื่อการทำธุรกิจในการปล่อยกู้ต่อ และหนี้สินส่วนใดเป็นหนี้สินที่กู้มาเพื่อลงทุนก่อสร้างสิ่งปลูกสร้าง อาคาร และวางระบบ หรือเจ้าหนี้ที่เป็นผู้ขายวัตถุดิบหรือบริการ (Supplier) แบบบริษัทที่ไม่ได้ให้บริการทางการเงินนั้นมีความยาก และซับซ้อน

3) มินโยบายการจ่ายปันผลที่ชัดเจน

เนื่องจาก NAKON มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50.00 ของกำไรสุทธิ ซึ่งเป็นไปตามนโยบายของบริษัท และในอดีตที่ผ่านมา NAKON มีการจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 50.00 ตั้งแต่ปี 2556 – 2561 อย่างไรก็ตาม ในปี 2562 และ 2563 NAKON มีผลขาดทุนสุทธิเนื่องจากในปี 2562 เนื่องจากการประเมินคุณภาพลูกหนี้และตั้งหนี้สูญและหนี้สงสัยจะสูญจำนวน 69.82 ล้านบาท และในปี 2563 เนื่องจากการขยายสาขา ซึ่งส่งผลให้ค่าเสื่อมราคาประจำปีเพิ่มขึ้นในช่วงแรก โดย ณ วันที่ 25 สิงหาคม 2558 บริษัท เค.ดี. โฮลดิ้ง จำกัด ได้เข้ามาซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นเดิม และกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ โดยปัจจุบันคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 73.63 และมีทุนจดทะเบียนและชำระแล้วรวม 455.00 ล้านบาท นอกจากนี้ ปี 2556 NAKON มีการจ่ายเงินปันผลสูงถึงร้อยละ 7.61 เนื่องจากการจ่ายปันผลจากกำไรสะสม ในปี 2558 บริษัท เค.ดี. โฮลดิ้ง จำกัด ได้เข้ามาซื้อหุ้นจากผู้ถือหุ้นเดิม และกลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่จนถึงปัจจุบัน โดยประวัติการจ่ายเงินปันผลของ NAKON สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

รูปภาพแสดงอัตราการจ่ายเงินปันผล

	2556	2557	2558	2559	2560	2561	2562	2563	2564
กำไรสุทธิ	59,162,027	22,822,857	22,405,530	39,353,742	94,308,249	15,053,623	(45,097,529)	(17,718,761)	5,121,509
เงินปันผล	449,999,565	22,750,000	22,750,000	31,850,000	47,320,000	9,350,984	-	-	-
Div Payout Ratio	7.61	1.00	1.02	0.81	0.50	0.62	-	-	-

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีข้อมูลการจ่ายเงินย้อนหลังและประวัติการจ่ายเงินถึงปี 2556 ตามที่ NAKON ได้เปิดเผยไว้ในเว็บไซต์ของบริษัทเท่านั้น

โดยการใช้ DDM จะมีความเหมาะสมเมื่อบริษัทที่จะประเมินนั้นมีนโยบายการจ่ายปันผลที่ชัดเจน และเป็นสัดส่วนที่มีสาระสำคัญจากผลประกอบการของบริษัทในแต่ละปี ซึ่งสามารถเทียบเคียงกับวิธี FCFE ได้ โดย FCFE เปรียบเสมือน Potential Dividend หรือเงินปันผลที่บริษัทสามารถจะจ่ายได้ในแต่ละปี โดยมักจะใช้กับบริษัทที่ไม่มีนโยบายการจ่ายปันผลที่ชัดเจน หรือจ่ายปันผลในสัดส่วนที่น้อยกว่าที่ควรจะเป็น ดังนั้น การที่ NAKON มีนโยบายการจ่ายปันผลที่ค่อนข้างชัดเจน และอยู่ในระดับที่มีสาระสำคัญ การใช้ DDM ซึ่งเป็นการหามูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลที่ผู้ถือหุ้นจะได้จริง ๆ จึงมีความเหมาะสม

4) DDM เป็นวิธีที่ยอมรับระดับสากลในการประเมินมูลค่าของบริษัทให้บริการทางการเงิน

การใช้วิธี DDM ในการประเมินมูลค่าของบริษัทให้บริการทางการเงิน เป็นที่ยอมรับโดยนักวิเคราะห์หลายท่าน เนื่องจากการประมาณการกระแสเงินสดสำหรับบริษัทที่ให้บริการทางการเงินสามารถทำได้ยาก เมื่อเทียบกับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจอื่น ซึ่งตรงกับความเห็นของศาสตราจารย์ Damodaran ผู้ได้รับรางวัล Herbert Simon Award ที่เป็นที่ยอมรับทั่วโลก ซึ่งเขียนในบทความที่เผยแพร่โดย NYU Stern โดยที่ NYU Stern โรงเรียนสอนธุรกิจ (Business School) ภายใต้มหาวิทยาลัยนิวยอร์ก (New York University) โดยการใช้วิธี DDM เป็นวิธีที่ง่าย ไม่ซับซ้อน จึงเป็นวิธีที่เหมาะสมกับการประเมินมูลค่าของบริษัทให้บริการทางการเงินซึ่งสามารถกำหนดกระแสเงินสดที่มีความถูกต้องได้ยาก โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอ ยกตัวอย่างธุรกรรมของบริษัทที่มีลักษณะธุรกิจให้สินเชื่อเช่าเดียวกับ NAKON ที่ใช้วิธี DDM ในการประเมินมูลค่าดังนี้

- รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อรายการขอผ่อนผันการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดโดยอาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น ของบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) โดยบริษัท ที่ปรึกษา เอเชีย พลัส จำกัด เมื่อวันที่ 3 พฤษภาคม 2560
- รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความเหมาะสมของการปรับโครงสร้างกิจการและการควบรวมกิจการบริษัท ทุนธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยบริษัท สิลม แอดไวเซอร์ จำกัด เมื่อวันที่ 21 สิงหาคม 2562

- รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อรายการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของธนาคารธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยบริษัทที่ปรึกษา เอเชีย พลัส จำกัด เมื่อวันที่ 15 สิงหาคม 2562
- รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระต่อการได้มาซึ่งหุ้นสามัญของธนาคารพีที เพอร์มาตา ทีบีเค โดยบริษัท ดิสคัฟเวอร์ แมเนจเม้นท์ จำกัด เมื่อวันที่ 23 มกราคม 2563

7.2 เปรียบเทียบข้อมูลประมาณการการเติบโตของมูลค่าพอร์ตสินเชื่อของบริษัทเทียบกับรายใหญ่

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระรวบรวมข้อมูลประมาณการการเติบโตของมูลค่าพอร์ตสินเชื่อของบริษัทเทียบกับรายใหญ่ในอุตสาหกรรมจากข้อมูลที่มีการเผยแพร่ตามสาธารณะ เว็บไซต์ของบริษัท และรวมถึงรายการ “บริษัทจดทะเบียนพบผู้ลงทุน” (Opportunity Day) ซึ่งจัดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผู้บริหารของบริษัทเทียบเคียงได้มีการให้มุมมองการดำเนินธุรกิจไว้ โดยสามารถสรุปได้ ดังนี้

1) การประมาณการมูลค่าการเติบโตพอร์ตสินเชื่อของ บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC)

บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) มีสาขารวม ณ สิ้นปี 2564 เท่ากับ 5,799 สาขา โดยมีสาขาในแถบภูมิภาคตะวันออกเฉียงเหนือ เท่ากับ 1,584 สาขา หรือคิดเป็นร้อยละ 27.32 ของสาขาทั้งหมด อีกทั้ง ณ สิ้นปี 2564 MTC มีมูลค่าสินเชื่อเท่ากับ 91,816.00 ล้านบาท และมีการวางแผนการมูลค่าสินเชื่อภายในปี 2565 จะเท่ากับ 200,000 ล้านบาท ซึ่งผู้บริหารมีมุมมองว่าในปี 2565 เป้าหมายพอร์ตสินเชื่อของ MTC จะสามารถเติบโตได้ในอัตราร้อยละ 20.00 – 30.00 จากปีก่อน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีการคำนวณปริมาณการเพิ่มขึ้นของพอร์ตสินเชื่อโดยใช้อัตราการเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 25.00 โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางการคำนวณมูลค่าสินเชื่อที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2565

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565F
1.มูลค่าพอร์ตสินเชื่อของ MTC	91,816.00	114,770.00
2.อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		25.00
3.มูลค่าสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น		22,954.00
4.สัดส่วนสาขาในภาคตะวันออกเฉียงเหนือต่อสาขาทั้งหมด (ร้อยละ)		27.32
สินเชื่อที่ประมาณการว่าจะเพิ่มขึ้นของภาคตะวันออกเฉียงเหนือ (3 x 4)		6,269.90

ที่มา : ข้อมูลที่เผยแพร่ของ MTC และประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2) การประมาณการมูลค่าการเติบโตพอร์ตสินเชื่อของ บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (SAWAD)

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีสาขารวม ณ สิ้นปี 2564 เท่ากับ 4,960 สาขา โดยมีสาขาในแถบภูมิภาคตะวันออกเฉียงเหนือ เท่ากับ 1,096 สาขา หรือคิดเป็นร้อยละ 22.10 ของสาขาทั้งหมด อีกทั้ง ณ สิ้นปี 2564 SAWAD มีมูลค่าสินเชื่อเท่ากับ 32,955.00 ล้านบาท ซึ่งผู้บริหารมีมุมมองว่าในปี 2565 เป้าหมายพอร์ตสินเชื่อของ SAWAD จะสามารถเติบโตได้ในอัตราร้อยละ 20.00 – 30.00 จากปีก่อน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีการคำนวณปริมาณการเพิ่มขึ้นของพอร์ตสินเชื่อโดยใช้อัตราการเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 25.00 โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางการคำนวณมูลค่าสินเชื่อที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2565

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565F
1.มูลค่าพอร์ตสินเชื่อของ SAWAD	32,955.00	41,193.75
2.อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		25.00

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565F
3.มูลค่าสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น		8,238.75
4.สัดส่วนสาขาในภาคตะวันออกเฉียงเหนือต่อสาขาทั้งหมด (ร้อยละ)		22.10
สินเชื่อที่ประมาณการว่าจะเพิ่มขึ้นของภาคตะวันออกเฉียงเหนือ (3 x 4)		1,820.50

ที่มา : ข้อมูลที่เผยแพร่ของ SAWAD และประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3) การประมาณการมูลค่าการเติบโตพอร์ตสินเชื่อของ บริษัท เงินดีดล้อ จำกัด (มหาชน) (TIDLOR)

บริษัท เงินดีดล้อ จำกัด (มหาชน) มีสาขารวม ณ สิ้นปี 2564 เท่ากับ 1,286 สาขา โดยมีสาขาในแถบภูมิภาคตะวันออกเฉียงเหนือ เท่ากับ 300 สาขา หรือคิดเป็นร้อยละ 23.33 ของสาขาทั้งหมด อีกทั้ง ณ สิ้นปี 2564 TIDLOR มีมูลค่าสินเชื่อเท่ากับ 61,500.00 ล้านบาท ซึ่งผู้บริหารมีมุมมองว่าในปี 2565 เป้าหมายพอร์ตสินเชื่อของ TIDLOR จะสามารถเติบโตได้ในอัตราร้อยละ 20.00 – 25.00 จากปีก่อน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงมีการคำนวณปริมาณการเพิ่มขึ้นของพอร์ตสินเชื่อโดยใช้อัตราการเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 23.00 โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางการคำนวณมูลค่าสินเชื่อที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปี 2565

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565F
1.มูลค่าพอร์ตสินเชื่อของ TIDLOR	61,500.00	75,337.50
2.อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		23.00
3.มูลค่าสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น		13,837.50
4.สัดส่วนสาขาในภาคตะวันออกเฉียงเหนือต่อสาขาทั้งหมด (ร้อยละ)		23.33
สินเชื่อที่ประมาณการว่าจะเพิ่มขึ้นของภาคตะวันออกเฉียงเหนือ (3 x 4)		3,228.03

ที่มา : ข้อมูลที่เผยแพร่ของ TIDLOR และประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

4) การประมาณการมูลค่าการเติบโตพอร์ตสินเชื่อของ NAKON

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประเมินการมูลค่าพอร์ตสินเชื่อของ NAKON ณ สิ้นปี 2565 เท่ากับ 1,751.49 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 607.98 ล้านบาท จากปี 2564 ซึ่งอยู่ที่ 1,143.51 ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินมีการเปรียบเทียบมูลค่าการเติบโตของสินเชื่อของ NAKON กับบริษัทเทียบเคียงรายใหญ่ในตลาด 3 ราย เพื่อดูความสมเหตุสมผล ซึ่งได้ผลลัพธ์คิดเป็นมูลค่าร้อยละ 5.37 ของมูลค่าการเติบโตของสินเชื่อของบริษัทเทียบเคียงรายใหญ่ในตลาด 3 ราย โดยสามารถสรุปการคำนวณได้ดังนี้

ตารางการคำนวณมูลค่าสินเชื่อที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ปี 2565

หน่วย : ล้านบาท	2565F
1.มูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ MTC	6,269.90
2.มูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ SAWAD	1,820.50
3.มูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ TIDLOR	3,228.03
4.มูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ 3 บริษัทเทียบเคียง	11,318.43
5.มูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ NAKON	607.98
สัดส่วนมูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ NAKON ต่อมูลค่าพอร์ตสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นของ 3 บริษัทเทียบเคียง (ร้อยละ) (5/4)	5.37%

ที่มา : ประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ