

## รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

เกี่ยวกับธุรกรรมการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญอันเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เสนอต่อ

ผู้ถือหุ้นของ บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)



จัดทำโดย

บริษัท อวานการ์ด แคปิตอล จำกัด



วันที่ 23 กันยายน 2567

23 กันยายน 2567

เรื่อง ความเห็นของที่ปรึกษาอิสระเกี่ยวกับธุรกรรมการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญอันเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน

เรียน กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 19/2567 เมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2567 ของ บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ได้มีมติอนุมัติที่สำคัญดังต่อไปนี้

1. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาการเข้าซื้อหุ้นสามัญบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด (“LOCKBOX”) จำนวนไม่เกิน 30,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียน และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ จำกัด (“LOCKVENT”) จำนวนไม่เกิน 50,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียนซึ่งเป็นผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ อันประกอบด้วย 1) บริการ Smart Locker Box 2) ให้บริการจัดส่งสัมภาระ 3) พื้นที่ Media และโฆษณาต่าง ๆ และ 4) บริการเสริมอื่น ๆ เช่น กระเป๋า ถุงสัมภาระ วัสดุเพื่อการ Packing โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนจำนวนไม่เกิน 360,000,000 บาท ด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน ไม่เกิน 360,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1 บาท ให้แก่บริษัท โฮลดิ้ง แอล โค จำกัด (“Holding L”) ซึ่งจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยโดยให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการทำ EBT ตามประมวลรัษฎากร โดยผู้ถือหุ้นของ Holding L เป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ LOCKBOX และ LOCKVENT

รายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยขนาดของรายการดังกล่าวซึ่งคำนวณจากงบการเงินรวมทั้งที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งคำนวณขนาดของรายการได้ผลลัพธ์สูงสุดรวมเท่ากับร้อยละ 20.38 ตามเกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ โดยเมื่อนำขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังของบริษัทฯ มารวมกับขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามสารสนเทศฉบับนี้ ขนาดของรายการรวมจะมีจำนวนเท่ากับร้อยละ 20.38 ตามเกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดของรายการได้ผลลัพธ์สูงสุด เนื่องจากขนาดของรายการได้มามีจำนวนเกินกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) และจัดส่งหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นภายใน 21 วัน นับแต่วันที่เปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามที่ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปกำหนด

อนึ่ง รายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ บจ/ป 22-01”) (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจากเป็นการเข้าทำรายการกับผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหาร ซึ่งได้แก่ นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์ ซึ่งจะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน

Holding L และได้รับการแต่งตั้งเป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากการเพิ่มทุนแล้วเสร็จ โดยมีขนาดรายการมากกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจาก มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ งวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันและขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และจัดส่งความคิดเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และตลาดหลักทรัพย์ฯ

2. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และครั้งที่ 4 (SABUY-W4) รวมจำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งคิดเป็นหุ้นสามัญที่จัดสรรไว้เพื่อรองรับการใช้สิทธิจำนวนไม่เกิน 400,000,000 หุ้น เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และมีอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดยใบสำคัญแสดงสิทธิจะมีอายุ 2 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ และมีราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น (“รายการ SABUY-Warrant”) จัดสรร ให้แก่

- 1) นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม (“นางสาวเกษรา”) โดย นางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่ได้จะรับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W3”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง
- 2) นายวิศ ยงสกุล (“นายวิศ”) จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่ นายวิศจะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W4”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง

ทั้งนี้ ใบสำคัญแสดงสิทธิ ดังกล่าวจะไม่ได้เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเมื่อเปรียบเทียบกับราคาตลาด และราคาเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิฯ การเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด โดยราคาตลาด หมายถึง ราคาซื้อขายถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 7 - 28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น

3. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ดังนี้
  - 1) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท ซึ่งแบ่งออกเป็น
    - (ก) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่ Insignia
    - (ข) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L และ
    - (ค) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวิศ (“รายการ PP”)

- จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 400,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ จำนวน 400,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ในการนี้ รายการ PP เป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคาหุ้นละ 1.00 บาท และรายการ SABUY-Warrant เป็นการออกและเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่ราคาหุ้นละ 1.20 บาท ซึ่งถือเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่และหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิต่อบุคคลในวงจำกัดโดยผู้ถือหุ้นมีมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจนในราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาตลาด แต่เป็นการเสนอขายที่มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (EPS/Control Dilution) คิดเป็นสัดส่วนตั้งแต่ร้อยละ 25 ขึ้นไป และมีผลให้บุคคลในวงจำกัด (รวมบุคคลตามมาตรา 258 บุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) และบุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลที่กระทำการร่วมกันของบุคคลในวงจำกัด (หากมี)) กลายเป็นผู้มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัทจดทะเบียนซึ่งเข้าข่ายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด กรณีที่มีนัยสำคัญ ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 28/2565”) ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมถึงผู้ถือหุ้นล่วงหน้าอย่างน้อย 14 วันก่อนวันประชุมและเปิดเผยหนังสือนัดประชุมดังกล่าวผ่านระบบการรับส่งข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ และจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

นอกจากนี้ รายการ PP ให้แก่ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากเป็นการเข้าทำรายการกับ Holding L ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่มีนายอติชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุม และนายอติชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากรายการ PP เสร็จสมบูรณ์ โดยมูลค่าของรายการ PP จะเข้าทำกับ Holding L ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 360.00 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการอื่นใดกับ Holding L หรือนายอติชัยที่เกิดขึ้นในระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังก่อนหน้านั้น ด้วยเหตุนี้ เนื่องจากมูลค่ารวมของรายการดังกล่าวเกินกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจาก มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ หกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันและขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และตลาดหลักทรัพย์ฯ

- อนุมัติให้เรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ในรูปแบบการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (E-EGM) เพียงรูปแบบเดียวเท่านั้น โดยกำหนดวันประชุมในวันที่ 8 ตุลาคม 2567 เวลา 10.00 น. จากห้องประชุมชั้น 2 สำนักงานของบริษัทฯ เลขที่ 230 ถนนบางขุนเทียน-ชายทะเล แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพมหานคร 10150 และพิจารณากำหนดให้วันที่ 16 กันยายน 2567 เป็นวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงคะแนนในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 (Record Date) โดยมีระเบียบวาระการประชุมดังต่อไปนี้
- |           |   |
|-----------|---|
| วาระที่ 1 | พิจารณารับรองรายงานการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2567  |
| วาระที่ 2 | พิจารณาอนุมัติการลดทุนจดทะเบียนบริษัท และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุนจดทะเบียนของบริษัท       |
| วาระที่ 3 | พิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท |

วาระที่ 4 พิจารณานุมัติการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ลอคบอช กรุ๊ป จำกัด และ บริษัท ลอคบอช เวเนเจอร์ส จำกัด จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ภายใต้กระบวนการโอนกิจการทั้งหมด และเป็นรายการเกี่ยวข้อง

(วาระที่ 4 และวาระที่ 7.3 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีกวาระเป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณา วาระอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก)

วาระที่ 5 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และ ครั้งที่ 4 (SABUY-W4)

วาระที่ 5.1 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ Insignia จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร

วาระที่ 5.2 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ครั้งที่ 4 เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ นายวริศ จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่นายวริศ จะจองซื้อและได้รับจัดสรร

(วาระที่ 5.1 วาระที่ 7.1 และ วาระที่ 7.4 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน

วาระที่ 5.2 วาระที่ 7.2 และ วาระที่ 7.5 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน

ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีก วาระ เป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณา วาระอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก)

วาระที่ 6 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ครั้งที่ 3 (SABUY-WC)

วาระที่ 7 พิจารณานุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน

วาระที่ 7.1 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่ Insignia

วาระที่ 7.2 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวริศ

วาระที่ 7.3 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L

วาระที่ 7.4 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 350,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-W3

วาระที่ 7.5 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-W4

วาระที่ 7.6 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 87,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-WC

วาระที่ 8 พิจารณาเรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)

ทั้งนี้ บริษัทฯ ได้แต่งตั้ง บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด เป็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ (“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”) เพื่อให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้นเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการในครั้งนี้อย่างนี้ ในการจัดทำรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระฉบับนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ศึกษาความสมเหตุสมผลในการเข้าทำรายการ รวมถึงข้อมูลและเอกสารที่ได้รับจากบริษัทฯ และข้อมูลต่าง ๆ ที่บริษัทฯ เปิดเผยต่อสาธารณชน อาทิ รายงานประจำปี งบการเงินที่ตรวจสอบหรือสอบทานแล้วโดยผู้สอบบัญชีรับอนุญาตของกิจการ จนถึงข้อมูลอื่น ๆ จากแหล่งข้อมูลสาธารณะ รวมถึงข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร เป็นต้น ทั้งนี้

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารทั้งหมดที่ได้รับจากบริษัทฯ รวมทั้งจากการสัมภาษณ์  
ผู้บริหารของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง เป็นข้อมูลที่มีความถูกต้อง ครบถ้วน เป็นจริง แสดงถึงมุมมองล่าสุดที่มีต่อบริษัทฯ และ  
บริษัทที่เกี่ยวข้อง และไม่มีเปลี่ยนแปลงในอนาคตที่อาจมีผลต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้องอย่างมีนัยสำคัญ

ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีวัตถุประสงค์ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการพิจารณาการอนุมัติการเข้าทำรายการ  
เท่านั้น โดยผู้ถือหุ้นควรศึกษาข้อมูล และความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในแง่มุมต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการ  
พิจารณาตัดสินใจ อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจสุดท้ายในการอนุมัติขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ถือหุ้นแต่ละรายการของกิจการเป็นสำคัญ

## คำนิยาม

“CAGR”	อัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (Compound Annual Growth Rate)
“D/E”	อัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio)
“DCF”	วิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow)
“EV/EBITDA”	มูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value/Earnings before interest, tax, depreciation and amortization)
“FCFF”	กระแสเงินสดอิสระสุทธิจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm)
“Holding L”	บริษัทจำกัดซึ่งจะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยโดยให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการทำ EBT ตามประมวลรัษฎากร โดยผู้ถือหุ้นเป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ LOCKBOX และ LOCKVENT
“Insignia”	Insignia Holding Limited
“Kd”	อัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt)
“Ke”	อัตราต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity)
“LOCK”	LOCKBOX และ LOCKVENT
“LOCKBOX”	บริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด
“LOCKVENT”	บริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ จำกัด
“P/BV”	อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (Price-to-book Value Ratio)
“P/E”	อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price-to-earnings Ratio)
“WACC”	อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital)
“Wd”	สัดส่วนของหนี้ (Weight of Debt)
“We”	สัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (Weight of Equity)
“ตลาดหลักทรัพย์ฯ” หรือ “ตลท.”	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
“ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ”	บริษัท อวานการ์ด แคปปิตอล จำกัด
“นางสาวเกษรา”	นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม
“นายกวิน”	นายกวิน โอภาสวงการ

“นายวิรัช”	นายวิรัช ยงสกุล
“นายวัฒนา”	นายวัฒนา หุ่นทรงธรรม
“นายวุฒิชัย”	นายวุฒิชัย มลิณฑจินดา
“นายอิทธิชัย”	นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์
“บริษัทฯ”	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)
“ประกาศ ทจ. 28/2565”	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม)
“ประกาศ บจ/ป 22-01”	ประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม)
“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป”	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม)
“ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”	ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่ได้แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ บจ/ป 22-01”)
“รายการ PP”	จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท ซึ่งแบ่งออกเป็น (ก) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่นางสาวเกษรา (ข) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L และ (ค) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวิรัช
“รายการ SABUY-W3”	รายการ SABUY-Warrant จัดสรร ให้แก่ นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม (“นางสาวเกษรา”) จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ



	<p>หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ บริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ นางสาวเกษรา จะ จองซื้อและได้รับจัดสรร</p>
<p>“รายการ SABUY-W4”</p>	<p>รายการ SABUY-Warrant จัดสรร ให้แก่ นายวริศ ยงสกุล จำนวน (“นายวริศ”) จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่ คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่ นายวริศจะจองซื้อและได้รับ จัดสรร</p>
<p>“รายการ SABUY-Warrant”</p>	<p>การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น สามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และ ครั้งที่ 4 (SABUY-W4) รวมจำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งคิดเป็นหุ้นสามัญที่จัดสรรไว้เพื่อรองรับการใช้สิทธิ จำนวนไม่เกิน 400,000,000 หุ้น เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคล ในวงจำกัด (Private Placement) และมีอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดย ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ จะมีอายุ 2 ปีนับแต่วันที่ออก ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ และมีราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาท ต่อหุ้น</p>
<p>“รายงานความเห็นฯ”</p>	<p>รายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับ ธุรกรรมออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และออกและเสนอขาย ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญอันเข้าข่ายเป็น รายการที่เกี่ยวข้องกัน</p>
<p>“สำนักงาน ก.ล.ต.”</p>	<p>สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด หลักทรัพย์</p>

## สารบัญ

1. บทสรุปผู้บริหาร.....	1
2. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ.....	19
2.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ.....	19
2.2 ภาพรวมของการเข้าทำรายการ.....	19
2.3 คู่สัญญา และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง.....	26
2.4 เงื่อนไขบันทึกข้อตกลงของสัญญาระหว่างบริษัทฯ กับนักลงทุน.....	34
2.5 ประเภทและขนาดรายการ และการคำนวณขนาดรายการ.....	42
2.6 การกำหนดราคาเสนอขาย และมูลค่ารวมและเกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่ารวมของรายการ.....	43
2.7 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ.....	43
2.8 ผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้นเดิมจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด.....	43
2.9 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทฯ และ/ หรือคณะกรรมการตรวจสอบ.....	46
2.10 คำรับรองของกรรมการบริษัท.....	47
3. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ.....	48
3.1 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ.....	48
3.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ.....	49
3.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ.....	52
3.4 ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก.....	56
3.5 ข้อเสียของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก.....	57
3.6 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ.....	57
4. ความเหมาะสมด้านราคา.....	62
4.1 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์ที่จำหน่ายไป) - หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ .....	63
4.2 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน - ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ.....	310
4.3 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์ที่จำหน่ายไป) - หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ Holding L..	313
5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ.....	341
6. เอกสารแนบ 1 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน).....	349
7. เอกสารแนบ 2 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ LOCK.....	370

## 1. บทสรุปผู้บริหาร

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 19/2567 เมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2567 ของ บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ได้มีมติอนุมัติที่สำคัญดังต่อไปนี้

1. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาการเข้าซื้อหุ้นสามัญบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรู๊ป จำกัด (“LOCKBOX”) จำนวนไม่เกิน 30,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียน และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ จำกัด (“LOCKVENT”) จำนวนไม่เกิน 50,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียนซึ่งเป็นผู้ให้บริการที่เกี่ยวกับ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ อันประกอบด้วย 1) บริการ Smart Locker Box 2) ให้บริการจัดส่งสัมภาระ 3) พื้นที่ Media และโฆษณาต่าง ๆ และ 4) บริการเสริมอื่น ๆ เช่น กระเป๋า ถุงสัมภาระ วัสดุเพื่อการ Packing โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนจำนวนไม่เกิน 360,000,000 บาท ด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน ไม่เกิน 360,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1 บาท ให้แก่บริษัท โฮลดิ้ง แอล โค จำกัด (“Holding L”) ซึ่งจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยโดยให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการทำ EBT ตามประมวลรัษฎากร โดยผู้ถือหุ้นของ Holding L เป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ LOCKBOX และ LOCKVENT รายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยขนาดของรายการดังกล่าวซึ่งคำนวณจากงบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งคำนวณขนาดของรายการได้ผลลัพธ์สูงสุดรวมเท่ากับร้อยละ 20.38 ตามเกณฑ์มูลค่าหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ โดยเมื่อนำขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังของบริษัทฯ มารวมกับขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามสารสนเทศฉบับนี้ ขนาดของรายการรวมจะมีจำนวนเท่ากับร้อยละ 20.38 ตามเกณฑ์มูลค่าหุ้นที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดของรายการได้ผลลัพธ์สูงสุด เนื่องจากขนาดของรายการได้มามีจำนวนเกินกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) และจัดส่งหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นภายใน 21 วัน นับแต่วันที่เปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามที่ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปกำหนด

อนึ่ง รายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ บจ/ป 22-01”) (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจากเป็นการเข้าทำรายการกับผู้ที่ได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหาร ซึ่งได้แก่ นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์ ซึ่งจะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน Holding L และได้รับการแต่งตั้งเป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากการเพิ่มทุนแล้วเสร็จ โดยมีขนาดรายการมากกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ งวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันและขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของ

บริษัทฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และตลาดหลักทรัพย์ฯ

2. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และครั้งที่ 4 (SABUY-W4) รวมจำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งคิดเป็นหุ้นสามัญที่จัดสรรไว้เพื่อรองรับการใช้สิทธิจำนวนไม่เกิน 400,000,000 หุ้น เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และมีอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดยใบสำคัญแสดงสิทธิฯ จะมีอายุ 2 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิฯ และมีราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น (“รายการ SABUY-Warrant”) จัดสรร ให้แก่
  - 1) นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม (“นางสาวเกษรา”) โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่ได้จะรับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W3”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง
  - 2) นายวริศ ยงสกุล (“นายวริศ”) จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่ นายวริศจะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W4”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง

ทั้งนี้ ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ดังกล่าวจะไม่ได้เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเมื่อเปรียบเทียบกับราคาตลาด และราคาเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิฯ การเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด โดยราคาตลาด หมายถึง ราคาซื้อขายถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 7 - 28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น

3. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ดังนี้
  - 1) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท ซึ่งแบ่งออกเป็น
    - (ก) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่ Insignia
    - (ข) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L และ
    - (ค) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวริศ (“รายการ PP”)
  - 2) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 400,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ จำนวน 400,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ในการนี้ รายการ PP เป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคาหุ้นละ 1.00 บาท และรายการ SABUY-Warrant เป็นการออกและเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่ราคาหุ้นละ 1.20 บาท ซึ่งถือเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่และหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิต่อบุคคลในวงจำกัดโดยผู้ถือหุ้นมีมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจนในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด แต่เป็นการเสนอขายที่มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (EPS/Control Dilution) คิดเป็นสัดส่วนตั้งแต่ร้อยละ 25 ขึ้นไป และมีผลให้บุคคลในวงจำกัด (รวมบุคคลตามมาตรา 258 บุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) และบุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลที่กระทำการร่วมกันของบุคคลในวงจำกัด (หากมี)) กลายเป็นผู้มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเข้าข่ายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด กรณีที่มีนัยสำคัญ ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การ

อนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 28/2565”) ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมถึงผู้ถือหุ้นล่วงหน้าอย่างน้อย 14 วันก่อนวันประชุมและเปิดเผยหนังสือนัดประชุมดังกล่าวผ่านระบบการรับส่งข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ และจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

นอกจากนี้ รายการ PP ให้แก่ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากเป็นการเข้าทำรายการกับ Holding L ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่มีนายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุม และนายอิทธิชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังรายการ PP เสร็จสมบูรณ์ โดยมูลค่าของรายการ PP จะเข้าทำกับ Holding L ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 360.00 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการอื่นใดกับ Holding L หรือนายอิทธิชัยที่เกิดขึ้นในระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังก่อนหน้านั้น ด้วยเหตุนี้ เนื่องจากมูลค่ารวมของรายการดังกล่าวเกินกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจาก มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ หกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันและขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และตลาดหลักทรัพย์ฯ

4. อนุมัติให้เรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ในรูปแบบการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (E-EGM) เพียงรูปแบบเดียวเท่านั้น โดยกำหนดวันประชุมในวันที่ 8 ตุลาคม 2567 เวลา 10.00 น. จากห้องประชุมชั้น 2 สำนักงานของบริษัทฯ เลขที่ 230 ถนนบางขุนเทียน-ชายทะเล แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพมหานคร 10150 และพิจารณากำหนดให้วันที่ 16 กันยายน 2567 เป็นวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงคะแนนในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 (Record Date) โดยมีระเบียบวาระการประชุมดังต่อไปนี้

- วาระที่ 1 พิจารณารับรองรายงานการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2567
- วาระที่ 2 พิจารณาอนุมัติการลดทุนจดทะเบียนบริษัท และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุนจดทะเบียนของบริษัท
- วาระที่ 3 พิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท
- วาระที่ 4 พิจารณาอนุมัติการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ลอคบอช กรุ๊ป จำกัด และ บริษัท ลอคบอช เวเนเจอร์ส จำกัด จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ภายใตกระบวนกรโอนกิจการทั้งหมด และเป็นรายการเกี่ยวข้อง

(วาระที่ 4 และวาระที่ 7.3 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีกวาระเป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณาวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก)

- วาระที่ 5 พิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และครั้งที่ 4 (SABUY-W4)

- วาระที่ 5.1 พิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ Insignia จำนวน

- 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร
- วาระที่ 5.2 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ครั้งที่ 4 เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ นายวริศ จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่นายวริศ จะจองซื้อและได้รับจัดสรร
- (วาระที่ 5.1 วาระที่ 7.1 และ วาระที่ 7.4 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน  
วาระที่ 5.2 วาระที่ 7.2 และ วาระที่ 7.5 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน  
ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีก  
วาระ เป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณาวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก)
- วาระที่ 6 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการ  
ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ครั้งที่ 3 (SABUY-WC)
- วาระที่ 7 พิจารณานุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน
- วาระที่ 7.1 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่ Insignia
- วาระที่ 7.2 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวริศ
- วาระที่ 7.3 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L
- วาระที่ 7.4 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 350,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม  
ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-W3
- วาระที่ 7.5 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม  
ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-W4
- วาระที่ 7.6 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 87,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม  
ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-WC
- วาระที่ 8 พิจารณาเรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)
- โดยมีรายละเอียดของคู่สัญญา และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

<p><b>ผู้ได้รับการจัดสรรเพิ่มทุนของบริษัทฯ</b></p>	<p>(1) นางสาวเกษรา โส้ห์ทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม (“นางสาวเกษรา”) โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่ได้จะรับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”)</p> <p>(2) นายวิศ ยงสกุล จำนวน (“นายวิศ”)</p> <p>(3) บริษัทจำกัด (“Holding L”) ซึ่งจะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยโดยให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการทำ EBT ตามประมวลรัษฎากร โดยผู้ถือหุ้นของ Holding L เป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ LOCKBOX และ LOCKVENT</p>
<p><b>ลักษณะรายการ</b></p>	<p>(1) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท ซึ่งแบ่งออกเป็น (ก) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่นางสาวเกษรา โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่ได้จะรับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) (ข) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่บริษัทจำกัดซึ่งจะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการโอนและรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer หรือ EBT) ตามประมวลรัษฎากร (“Holding L”) เพื่อเป็นการชำระค่าตอบแทนการรับโอนกิจการทั้งหมดของ Holding L ซึ่งได้แก่หุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 80.00 ในบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุป จำกัด (“LOCKBOX”) และหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 80.00 ในบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวเนเจอร์ส จำกัด (“LOCKVENT”) แทนการชำระด้วยเงินสด (Payment in Kind) โดยภายหลังการเพิ่มทุน และการเลิกบริษัทและชำระบัญชีของ Holding L เพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขตามประมวลรัษฎากรในส่วนที่เกี่ยวกับการโอนกิจการทั้งหมด ผู้ถือหุ้นของ Holding L ได้แก่ นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์ (“นายอิทธิชัย”) นายกวิน โอภาสวงการ (“นายกวิน”) นายวุฒิธร มิลินทจินดา (“นายวุฒิธร”) และนายวัฒนา พุฒนธรรม (“นายวัฒนา”) จะได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 320,400,000 หุ้น 18,000,000 หุ้น 18,000,000 หุ้น และ 3,600,000 หุ้น ตามลำดับ (“รายการ EBT”) (โปรดพิจารณารายละเอียดเกี่ยวกับรายการ EBT ดังกล่าวในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“สารสนเทศรายการได้มา”)) และ (ค) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวิศ ยงสกุล (“นายวิศ”)</p> <p>(2) ออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และ ครั้งที่ 4 (SABUY-W4) รวมจำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งคิดเป็นหุ้นสามัญที่จัดสรรไว้เพื่อรองรับการใช้สิทธิจำนวนไม่เกิน 400,000,000 หุ้น เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และมีอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดยใบสำคัญแสดงสิทธิฯ จะมีอายุ 2 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิฯ และมีราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น (“รายการ SABUY-Warrant”) จัดสรร ให้แก่</p> <p>1) นางสาวเกษรา โส้ห์ทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม (“นางสาวเกษรา”) โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่ได้จะรับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W3”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง</p> <p>2) นายวิศ ยงสกุล จำนวน (“นายวิศ”) จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่ นายวิศจะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W4”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง</p>

	ทั้งนี้ การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังกล่าวนั้น บริษัทฯ จะดำเนินการให้ถูกต้องเป็นไปตามกฎหมาย กฎ ระเบียบ และหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง	
วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ	บริษัทฯ จะเข้าทำธุรกรรมจัดสรรหุ้นเพิ่มทุน ภายใน 3 เดือนนับแต่วันที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 8 ตุลาคม 2567 อนุมัติการเข้าทำรายการ	
ความสัมพันธ์	<p>(1) นางสาวเกษราณี ได้มีความสัมพันธ์อื่นใดกับบริษัทฯ และไม่ได้ถือหุ้นในบริษัทฯ หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ รวมไปถึง Insignia ซึ่งเป็นบริษัทฯ ที่ นางสาวเกษราณี ถือหุ้นร้อยละ 100 ไม่ได้เป็นผู้อำนวยการควบคุม ผู้ถือหุ้นใหญ่ กับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่ขัดแย้งกับ บริษัทฯ และก่อให้เกิดความขัดแย้งผลประโยชน์ ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง</p> <p>(2) นายวริศม์ ได้มีความสัมพันธ์อื่นใดกับบริษัทฯ หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ อย่างไรก็ดี ณ วันที่ 16 กันยายน 2567 นายวริศม์เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 107,950,700 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 6.46 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด จึงถือว่ามีส่วนได้เสียในการทำการดังกล่าว และจะถูกห้ามมิให้ใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้น</p> <p>(3) Holding L เป็นบริษัทจำกัดที่จะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการโอนและรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer หรือ EBT) ตามประมวลรัษฎากร โดยจะมีนายอิทธิชัย นายกวิน นายวุฒิธร และนายวัฒนา เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.00 ร้อยละ 5.00 ร้อยละ 5.00 และร้อยละ 1.00 ตามลำดับ (ซึ่งทั้ง 4 ท่าน ไม่ได้เป็นบุคคลที่กระทำการร่วมกันซึ่งกันและกัน) ด้วยเหตุนี้ การที่ Holding L เป็นนิติบุคคลที่มีนายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุม และนายอิทธิชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจาก Share Swap เสร็จสมบูรณ์ จึงทำให้รายการ Share Swap เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน อนึ่ง นอกจากการที่นายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทฯ และเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจาก Share Swap เสร็จสมบูรณ์ ดังที่ได้อธิบายข้างต้น อย่างไรก็ตาม นายอิทธิชัย นายกวิน นายวุฒิธร และนายวัฒนา มิได้มีความสัมพันธ์อื่นใดกับบริษัทฯ หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ</p>	
เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ <sup>1/</sup>	<b>รายละเอียดที่สำคัญดังนี้</b>	<b>สถานะ</b>
	(1) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant รวมถึงพิจารณาอนุมัติรายการ EBT	การประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567
	(2) การจัดตั้ง Holding L เสร็จสมบูรณ์ และที่ประชุมคณะกรรมการและ/หรือผู้ถือหุ้นของ Holding L มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ PP และรายการ EBT	Holding L ได้มีการจัดตั้งสำเร็จเรียบร้อย และจะเรียกประชุมผู้ถือหุ้นภายหลังจากวันที่ 8 ตุลาคม 2567
เงื่อนไขอื่น ๆ ที่สำคัญ <sup>1/</sup>	บริษัทฯ มีหุ้นซื้อคืนจำนวน 95,000,000 หุ้น และบริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นดังกล่าวคืนและประกาศปิดโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินเป็นที่เรียบร้อยตั้งแต่วันที่ 19 มีนาคม 2567 โดยคณะกรรมการบริษัทได้มีมติให้ดำเนินการจำหน่ายหุ้นซื้อคืน ตั้งแต่วันที่ 5 - 11 กรกฎาคม 2567 และบริษัทฯ ได้ดำเนินการลดทุนชำระแล้ว จาก 1,766,768,238.00 บาท เป็น 1,671,768,238.00 บาท โดยการตัดหุ้นที่ซื้อคืนของบริษัทฯ จำนวน 95,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท รวม 95,000,000 บาท โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินการจดทะเบียนต่อกระทรวงพาณิชย์เรียบร้อยแล้ว เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2567	



ทั้งนี้ บริษัทฯ จะลงนามในสัญญาจองหุ้นกับผู้จองซื้อหุ้นภายใน 3 วันหลังจากที่ประชุม  
คณะกรรมการบริษัท อนุมัติรายการดังกล่าว

หมายเหตุ: 1/ เงินไขของสัญญาระหว่างบริษัทฯ และนักลงทุน โดยสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมในบทที่ 2.4 เงินไขบันทึกข้อตกลงของสัญญาระหว่างบริษัทฯ กับนักลงทุน

โดยสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ณ ก่อน และหลังการเข้าทำ รายการ PP และรายการ SABUY-Warrant เป็นดังนี้

ลำดับ	ณ วันที่ 16 กันยายน 2567			หุ้นที่ออกใหม่ตามรายการ PP		สัดส่วนหุ้นหลังรายการ PP		หุ้นรองรับรายการ SABUY-Warrant		สัดส่วนหลังการใช้สิทธิตามรายการ SABUY-Warrant		จำนวน ESOP		สัดส่วนหลังแปลงสภาพ ESOP	
	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	รายการ SABUY-Warrant	
														จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ
	Insignia			350,000,000		350,000,000	14.39	350,000,000		700,000,000	24.72 <sup>1</sup>			700,000,000	23.98
Holding L (LockBox)	นายอิทธิชัย ทูลวรลักษณ์	40,600,000	2.43	320,400,000		361,000,000	14.85			361,000,000	12.75			361,000,000	12.37
	นายกวิน โอภาสวงการ			18,000,000		18,000,000	0.74			18,000,000	0.64			18,000,000	0.62
	นายวุฒิธร มีสินทจินดา			18,000,000		18,000,000	0.74			18,000,000	0.64			18,000,000	0.62
	นายวัฒนา หุ่นทรงธรรม			3,600,000		3,600,000	0.15			3,600,000	0.13			3,600,000	0.12
1	นายวิศ ยงสกุล	107,950,700	6.46	50,000,000		157,950,700	6.50	50,000,000		207,950,700	7.34			207,950,700	7.12
2	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>2</sup>	95,000,000					0.00	-		-	0.00			-	0.00
3	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	55,000,000	3.29			55,000,000	2.26			55,000,000	1.94			55,000,000	1.88
4	นายอานนท์ชัย วีระประวัติ	40,000,000	2.39			40,000,000	1.64			40,000,000	1.41			40,000,000	1.37
5	นายวงกรต พูลศิริวิทย์	30,428,850	1.82			30,428,850	1.25			30,428,850	1.07			30,428,850	1.04
7	บริษัท มิสแกรนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	30,000,000	1.79			30,000,000	1.23			30,000,000	1.06			30,000,000	1.03
8	บริษัท สบาย คอนเน็กซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	29,383,620	1.76			29,383,620	1.21			29,383,620	1.04			29,383,620	1.01
9	บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	28,800,000	1.72			28,800,000	1.18			28,800,000	1.02			28,800,000	0.99
10	นายทวี สุริวงศ์	28,725,400	1.72			28,725,400	1.18			28,725,400	1.01			28,725,400	0.98
11	น.ส.เสาวลักษณ์ จิตสัมฤทธิ์	26,121,350	1.56			26,121,350	1.07			26,121,350	0.92			26,121,350	0.89
12	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	23,355,646	1.40			23,355,646	0.96			23,355,646	0.82			23,355,646	0.80
13	UBS AG SINGAPORE BRANCH	16,025,000	0.96			16,025,000	0.66			16,025,000	0.57			16,025,000	0.55
14	นายเจริญ สีไตรรงค์	14,000,000	0.84			14,000,000	0.58			14,000,000	0.49			14,000,000	0.48
15	นายเด่นดนัย หุตะจุฑะ	12,399,000	0.74			12,399,000	0.51			12,399,000	0.44			12,399,000	0.42
16	นายบัญชา พันธุ์โกมล	10,000,000	0.60			10,000,000	0.41			10,000,000	0.35			10,000,000	0.34
17	น.ส.สุชีรา เตชาพลาเลิศ	10,000,000	0.60			10,000,000	0.41			10,000,000	0.35			10,000,000	0.34
18	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	9,654,407	0.58			9,654,407	0.40			9,654,407	0.34			9,654,407	0.33
19	นายพิทักษ์ พงษ์สิทธิการ	9,008,400	0.54			9,008,400	0.37			9,008,400	0.32			9,008,400	0.31
20	น.ส.สิริดาวัลย์ พาราพันธกุล	8,100,184	0.48			8,100,184	0.33			8,100,184	0.33			8,100,184	0.33
21	รายย่อยอื่น	1,142,215,681	68.32			1,142,215,681	46.97			1,142,215,681	40.34			1,142,215,681	39.13
22	SABUY-WC											87,000,000		87,000,000	2.98
	<b>รวม</b>	<b>1,671,768,238</b>	<b>100.00</b>	<b>760,000,000</b>		<b>2,431,768,238</b>	<b>100.00</b>	<b>400,000,000</b>		<b>2,831,768,238</b>	<b>100.00</b>	<b>87,000,000</b>		<b>2,918,768,238</b>	<b>100.00</b>

<sup>1</sup> ในกรณี Insignia มีการใช้สิทธิ SABUY-W3 ที่ได้รับจัดสรรตามสิทธิ โดยที่ไม่มีการใช้สิทธิ SABUY-W4 จากนายวิศ อาจทำให้ Insignia มีสิทธิออกเสียง (voting right) เกินกว่าร้อยละ 25 ซึ่ง Insignia มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามเกณฑ์การทำข้อเสนอซื้อหลักทรัพย์

<sup>2</sup> ทั้งนี้ บริษัทฯ มีหุ้นซื้อคืนจำนวน 95,000,000 หุ้น (ไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น) และตามที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นดังกล่าวคืนและประกาศปิดโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินเป็นที่เรียบร้อยตั้งแต่วันที่ 19 มีนาคม 2567 โดยคณะกรรมการบริษัทได้มีมติให้ดำเนินการจำหน่ายหุ้นซื้อคืนตั้งแต่วันที่ 5 - 11 กรกฎาคม 2567 และบริษัทฯ ได้ดำเนินการนำหุ้นที่เหลือจากจำหน่ายหุ้นคืนในช่วงเวลาดังกล่าวไปลดทุนชำระแล้วให้แล้วเสร็จ เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2567

โดยวัตถุประสงค์ของการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งนี้ มีดังต่อไปนี้

บริษัทฯ จะได้รับเงินจำนวน 760,000,000 บาทจากการเข้าทำรายการ PP และหากมีการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ทั้งจำนวน บริษัทฯ จะได้รับเงินจำนวน 480,000,000 บาท และหากมีการใช้สิทธิตาม SABUY-WC ทั้งจำนวน บริษัทฯ จะได้รับเงินจำนวน 104,400,000 บาท รวมทั้งสิ้นจำนวน 1,344,400,000 บาท โดยบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนไปใช้ดังต่อไปนี้ (ทั้งนี้ บริษัทฯ จะใช้เงินตามวัตถุประสงค์ที่ระบุด้านล่างนี้ เว้นแต่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะมีมติให้เปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ของการใช้เงินเป็นกรณีอื่น)

1) เงินที่ได้รับจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 760,000,000 บาท ตามรายการ PP

วัตถุประสงค์	จำนวนเงินโดยประมาณ (บาท)	กำหนดระยะเวลาการนำเงินไปใช้
1. ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ที่ครบกำหนดปลายปี 2567 รุ่น 2 ชำระคืนดอกเบี้ยหุ้นกู้ 2-5 รุ่น หรือตามเงื่อนไขที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้อนุมัติ และชำระคืนหนี้สถาบันการเงิน และเจ้าหนี้	200,000,000	2567 - 2568
2. เป็นค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการ EBT (ภายในวันที่ 8 มกราคม 2568)	360,000,000	2567 - 2568
3. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และชำระเจ้าหนี้การค้า	200,000,000	2567 - 2568
<b>รวม</b>	<b>760,000,000</b>	

ทั้งนี้ หนี้หุ้นกู้รุ่น SABUY24DA ที่ครบกำหนดในวันที่ 30 ธันวาคม 2567 มีจำนวน 1,500,000,000 บาท โดยบริษัทฯ จะเรียกประชุมผู้ถือหุ้นกู้เพื่อขอขยายอายุ และปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการชำระต่อไป รวมถึงรุ่นอื่นๆ จะมีการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นกู้ คาดว่าภายหลังการเพิ่มทุนมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2) เงินที่ได้รับจากการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ตามรายการ SABUY-Warrant จำนวน 480,000,000 บาท และ SABUY-WC อีกจำนวน 104,400,000 บาท (รวม 584,400,000 บาท)

วัตถุประสงค์	จำนวนเงินโดยประมาณ (บาท)	กำหนดระยะเวลาการนำเงินไปใช้
1. ชำระคืนดอกเบี้ยหุ้นกู้ 2-5 รุ่น หรือ ตามเงื่อนไขที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้อนุมัติ และชำระหนี้สัญญากู้ยืมเงินระยะยาวของกลุ่มบริษัทฯ และดอกเบี้ยเงินกู้จากสถาบันการเงิน	334,400,000	2568 - 2569
2. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจที่ต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียน	250,000,000	2568
<b>รวม</b>	<b>584,400,000</b>	

อย่างไรก็ตาม SABUY-Warrant ยังมีความไม่แน่นอนจากการใช้สิทธิของผู้ที่ได้รับจัดสรร อาจทำให้บริษัทฯ ไม่ได้รับเงินเต็มตามจำนวน และในช่วงระยะเวลาที่บริษัทฯ มีความต้องการใช้เงินตามวัตถุประสงค์ ซึ่งบริษัทฯ ทราบและตระหนักถึงภาวะดังกล่าวเป็นอย่างดี ถึงแม้ว่า การใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิครบทุกจำนวน บริษัทฯ ยังคงมีภาระเงินต้นกับสถาบันและผู้ถือหุ้นกู้ โดยบริษัทฯ มีแผนจะชำระเจ้าหนี้สถาบันการเงิน เจ้าหนี้หุ้นกู้ รวมถึงเจ้าหนี้การค้า ในการขยายระยะเวลาการชำระหนี้ รวมถึงเงื่อนไขต่างๆ ให้สอดคล้องกับกระแสเงินสดของบริษัท และเพื่อให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดที่สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้

นอกจากนี้ กรณีที่บริษัทฯ ไม่ได้รับเงินจากการใช้สิทธิ บริษัทฯ อาจต้องพิจารณาขายทรัพย์สินที่บริษัทฯ ถือครองอยู่ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทจำกัดอื่น ๆ รวมทั้งอาจจะต้องมีการพิจารณาเพิ่มทุน ด้วยเครื่องมือทางการเงินอื่นๆ ที่เหมาะสมกับสถานการณ์ ณ เวลานั้นอีกครั้งหนึ่ง

เงินทุนหมุนเวียนจำนวน 450,000,000 บาท ประมาณการจากธุรกิจที่มีความต้องการเงินทุน เพื่อให้แต่ละธุรกิจกลับมาดำเนินการได้ปกติในช่วงปี 2565 - 2566 อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินในอดีต และการประมาณการจากฝ่ายจัดการร่วมกัน โดยสมมติว่าแต่ละธุรกิจต้องการเงินทุนหมุนเวียนรักษาระดับการดำเนินธุรกิจโดยไม่เป็นภาระหรือต้องหาแหล่งเงินทุนอื่น มีรายละเอียดดังนี้

ธุรกิจ	วงจรเงินสด (วัน)	ต่อเดือน (ล้านบาท)	ประมาณเงินทุนหมุนเวียนที่ ต้องการ (ล้านบาท)
ธุรกิจผลิตภัทรพลาสติก	60	รายได้ 33	68
ธุรกิจขายสินค้าตู้อัตโนมัติ	45	ต้นทุน 53	80
ธุรกิจสินเชื่อเพื่อการซื้อสินค้า (Leasing)	210	รายได้ 40	282
เงินสดสำรองกรณีฉุกเฉิน			20
<b>รวม</b>			<b>450</b>

หมายเหตุ: ธุรกิจตู้เติมเงิน และ Drop-off ไม่ได้ต้องการเงินทุนหมุนเวียน เนื่องจาก ลูกค้าจะเติมเงินใน Wallet ก่อนการใช้บริการ

ข้อมูลหุ้นกู้ของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีรายละเอียดดังนี้

รุ่นที่	Bond	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)	ยอดคงค้าง (บาท)	วันครบกำหนดไถ่ถอน
2	SABUY24DA	6.25	1,500,000,000.00	30 ธ.ค. 67
3	SABUY254A	6.25	1,000,000,000.00	8 เม.ย. 68
4	SABUY258A	6.45	1,295,800,000.00	18 ส.ค. 68
5	SABUY263A	6.45	195,700,000.00	23 มี.ค. 69

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

ข้อมูลเงินกู้จากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

ประเภทสินเชื่อ	ยอดคงค้าง (ล้านบาท)
ST - O/D	52.58
ST - P/N, T/R	544.70
LT - Loan, Leasing	2,046.33
L/G	72.03
FX	3.90
<b>รวม</b>	<b>2,719.54</b>

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

หมายเหตุ: ในปัจจุบันบริษัทฯ ไม่สามารถแสดงวันครบกำหนดชำระของสินเชื่อได้ เนื่องจากมีจำนวนรายวงเงิน แต่อย่างไรก็ดีหากพิจารณาจากงบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 มีหนี้สินทางการเงินจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเท่ากับ 4,995.13 ล้านบาท

โดยประโยชน์ที่บริษัทฯ จะพึงได้รับจากการเพิ่มทุน/ จัดสรรหุ้นเพิ่มทุน มีรายละเอียดดังนี้

1. เพื่อเรียกความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ที่เกี่ยวข้องและผู้ที่มีส่วนได้เสียของบริษัทฯ ให้กลับมามีความมั่นใจ ในแง่ของความเพียงพอทางการเงิน ในการชำระหนี้บางส่วน และสร้างกระแสเงินสดในการดำเนินธุรกิจให้ได้ตามแผนปกติ
2. เพื่อรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิฯ โดยบริษัทฯ สามารถนำเงินทุนที่ได้จากการใช้สิทธิในการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ดังกล่าวไปใช้เพื่อดำเนินการภายใต้กรอบการใช้เงินทุนข้างต้นได้ทันการ ซึ่งจะเป็ประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ
3. เพื่อช่วยเสริมสภาพคล่องให้บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนในส่วนที่รับชำระเป็นเงินสด ไปชำระเงินกู้ให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้และสถาบันการเงิน ได้บางส่วน เพื่อให้บริษัทฯ ได้รับอนุมัติการขยายอายุการชำระเงินกู้ และดอกเบี้ยได้ จากเจ้าหนี้ได้
4. เพื่อให้บริษัทฯ มีเงินบางส่วนไปชำระเจ้าหนี้การค้า และ ผู้ให้บริการต่างๆ ของบริษัทฯ เพื่อให้ธุรกิจของบริษัทฯ กลับมาดำเนินการได้ตามปกติ เช่น ชำระค่าสินค้าและค่าเช่า ให้แก่ผู้จัดจำหน่ายสินค้าและเจ้าของพื้นที่ ค่าบริการขนส่งสินค้า เป็นต้น
5. เพื่อนำเงินทุนที่ได้รับมาใช้ตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินได้อย่างทันท่วงที และ/หรือภายในกรอบระยะเวลาที่บริษัทฯ วางแผนไว้ อีกทั้งเป็นการสร้างความเชื่อมั่นว่าการระดมทุนในครั้งนี้จะประสบความสำเร็จ ประกอบกับบุคคลในวงจำกัดเป็นผู้มีฐานะทางการเงินมั่นคง และมีศักยภาพในการลงทุนได้จริง และยินดีที่จะวางเงินและ/หรือหุ้นมัดจำให้แก่บริษัทฯ ดังที่ระบุในข้อ 2.3 *คู่สัญญา และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง* ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความตั้งใจในการเข้าลงทุนของบุคคลในวงจำกัดดังกล่าว อีกทั้งการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนตามรายการ PP เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการ EBT จะทำให้บริษัทฯ สามารถเข้าทำรายการ EBT ต่อไปได้
6. ช่วยให้บริษัทฯ มีแหล่งเงินทุนเพียงพอต่อการชำระหนี้หุ้นกู้ และสถาบันการเงิน รวมทั้งมีกระแสเงินสดไปชำระเจ้าหนี้การค้าที่จำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจที่สำคัญของบริษัทฯ ต่อไป
7. ในกรณีที่ธุรกิจกลับมาดำเนินการได้เต็มรูปแบบ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการมีบุคคลในวงจำกัดเป็นผู้ถือหุ้น ซึ่งจะช่วยส่งเสริมธุรกิจให้แข็งแกร่งและเสริมสร้างรายได้ และจะส่งผลให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดเพียงพอไปชำระหนี้สถาบันการเงินหรือชำระหุ้นกู้ก่อนครบอายุเพื่อลดภาระดอกเบี้ย
8. ช่วยให้บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เพื่อนำเสนอแผนการขยายอายุ เงื่อนไขการชำระหนี้ และสร้างความมั่นใจกับเจ้าหนี้สถาบันการเงิน เจ้าหนี้หุ้นกู้ เป็นต้น
9. เนื่องจาก LOCKBOX และ LOCKVENT เป็นผู้ให้บริการ Smart Locker Box โดยมี Application ที่รองรับการใช้งานที่สะดวกสบาย บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถใช้จุดแข็งดังกล่าวขยายช่องทางการให้บริการของบริษัทฯ โดยเฉพาะ First Mile/ Last Mile ในการจัดส่งพัสดุ และ E-Commerce ได้
10. เนื่องจาก LOCKBOX และ LOCKVENT เป็นผู้นำในนวัตกรรม Smart Locker ในประเทศไทย ดังนั้น การเข้าลงทุนใน LOCKBOX และ LOCKVENT จึงเป็นการสร้างโอกาสให้บริษัทฯ สามารถเข้าถึงสินค้าและบริการที่ทันสมัย ตอบโจทย์ผู้บริโภค โดยเฉพาะพื้นที่ในเขตเศรษฐกิจตามแนวรถไฟฟ้ามหานครและปริมณฑล
11. การเข้าลงทุนใน LOCKBOX และ LOCKVENT สอดรับกับหนึ่งในแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจของ SABUY ที่ต้องการขยาย Touch Points ซึ่งมีศักยภาพทั้งด้านข้อมูล และสื่อโฆษณา อีกทั้งยังสามารถทำงานร่วมกันทั้งด้านเทคโนโลยี และการดูแลซ่อมบำรุง

เนื่องจากมีทีมงานที่มีประสบการณ์ที่ใกล้เคียงกัน ซึ่งจะเอื้อต่อการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน และการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale)

อย่างไรก็ดี กรณีภายหลังการ PP จะมีผลกระทบต่อสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งจะมีสิทธิการออกเสียง (Control Dilution) ลดลงร้อยละ 31.25 แต่ไม่มีผลกระทบต่อราคาของหุ้นของบริษัทฯ (Price Dilution) และในกรณีภายหลังการออกและเสนอขาย SABUY-Warrant จะมีผลกระทบต่อสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งจะมีสิทธิการออกเสียง (Control Dilution) ลดลงร้อยละ 40.96 แต่ไม่มีผลกระทบต่อราคาของหุ้นของบริษัทฯ (Price Dilution) เช่นกัน

ในรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้ ประกอบด้วย การให้ความเห็นในประเด็น ดังต่อไปนี้

1. ราคาและเงื่อนไขในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด: การอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ โดยการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท แบ่งออกเป็น (ก) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่นางสาวเกษรา โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่จะได้รับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) (ข) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L และ (ค) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวริศ

2. ราคาและเงื่อนไขในการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด: การอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และครั้งที่ 4 (SABUY-W4) รวมจำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งคิดเป็นหุ้นสามัญที่จัดสรรไว้เพื่อรองรับการใช้สิทธิจำนวนไม่เกิน 400,000,000 หุ้น เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และมีอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดยใบสำคัญแสดงสิทธิ จะมีอายุ 2 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ และมีราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น จัดสรร ให้แก่ 1) Insignia จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W3”) คิดเป็นอัตราส่วน 1 หุ้นใหม่ ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ 2) นายวริศ จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่ นายวริศจะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W4”) คิดเป็นอัตราส่วน 1 หุ้นใหม่ ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ และจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 400,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ จำนวน 400,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

3. ราคาและเงื่อนไขในการเข้าซื้อหุ้นสามัญบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด (“LOCKBOX”) จำนวนไม่เกิน 30,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียน และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ จำกัด (“LOCKVENT”) จำนวนไม่เกิน 50,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียนซึ่งเป็นผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ อันประกอบด้วย 1) บริการ Smart Locker Box 2) ให้บริการจัดส่งสัมภาระ 3) พื้นที่ Media และโฆษณาต่าง ๆ และ 4) บริการเสริมอื่น ๆ เช่น กระเป๋า ถุงสัมภาระ วัสดุเพื่อการ Packing

4. ความเหมาะสมของแต่ละธุรกรรม และข้อเสนอแนะต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการแต่ละธุรกรรม

ในการนี้ รายการ PP เป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคาหุ้นละ 1.00 บาท และรายการ SABUY-Warrant เป็นการออกและเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่ราคาหุ้นละ 1.20 บาท ซึ่งถือเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่และหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิต่อบุคคลในวงจำกัดโดยผู้ถือหุ้นมีมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจนในราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาตลาด แต่เป็นการเสนอขายที่มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (EPS/ Control Dilution) คิดเป็นสัดส่วนตั้งแต่ร้อยละ 25

ขึ้นไป และมีผลให้บุคคลในวงจำกัด (รวมบุคคลตามมาตรา 258/ Concert Party/ บุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ที่ได้รับจัดสรร) กลายเป็นผู้มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเข้าข่ายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด กรณีที่มีนัยสำคัญตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 28/2565”) ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมถึงผู้ถือหุ้นล่วงหน้าอย่างน้อย 14 วันก่อนวันประชุมและเปิดเผยหนังสือนัดประชุมดังกล่าวผ่านระบบการรับส่งข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) และจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

นอกจากนี้ รายการ PP ให้แก่ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากการเข้าทำรายการกับ Holding L ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่มีนายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุม และนายอิทธิชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังรายการ PP เสร็จสมบูรณ์ โดยมูลค่าของรายการ PP จะเข้าทำกับ Holding L ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 360.00 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการอื่นใดกับ Holding L หรือนายอิทธิชัยที่เกิดขึ้นในระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังก่อนหน้านั้น ด้วยเหตุนี้ เนื่องจากมูลค่ารวมของรายการดังกล่าวเกินกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจาก มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ งวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) ของบริษัทฯ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน ขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และตลาดหลักทรัพย์ฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยพิจารณาจากวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ทั้งนี้ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ภายหลังจากวันที่ในงบการเงินเสมือนที่ใช้อ้างอิง โดยมีการปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน อาทิ การลดทุนที่ออกและชำระแล้ว สำหรับหุ้นซื้อคืนของบริษัทฯ โดยวิธีดังกล่าวเปรียบเสมือนมูลค่าคงเหลือของบริษัทฯ หลังจากนำสินทรัพย์ทั้งหมดไปชำระหนี้สิน ทั้งนี้ ในกรณีของบริษัทฯ ซึ่งมีผลขาดทุนและมีข้อจำกัดในการสร้างกระแสเงินสดในภาพรวม ส่งผลให้บริษัทฯ ขาดสภาพคล่องในการดำเนินงานและการชำระคืนภาระทางการเงิน อันสะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง (Going concern) ของบริษัทฯ ในอนาคต อีกทั้งบริษัทฯ มีรายการปรับปรุงทางบัญชีต่าง ๆ ข้างต้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จึงสามารถสะท้อนเหตุการณ์ข้างต้นได้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่**เหมาะสม**ในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ ภายใต้อสถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังประสบปัญหาทางการเงินและต้องการเงินทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องอย่างเร่งด่วน มิเช่นนั้น อาจส่งผลถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีดังกล่าว มีค่าเท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้น

#### ราคาและเงื่อนไขในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

จากมูลค่าของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่เท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้นจากการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรหุ้นแก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยเสนอขายในราคาหุ้นละ 1.00 บาท **ราคาเข้าทำธุรกรรมรายการ PP มีความไม่เหมาะสมเนื่องจากบริษัทฯ จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ** อีกทั้ง ราคาเข้าทำธุรกรรมรายการ PP ยังมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินด้วยวิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี ซึ่งมีค่า

เท่ากับ 1.30 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตามราคาเข้าทำรายการมีมูลค่าสูงกว่าราคา VWAP ย้อนหลัง 7 – 15 วัน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.65 – 0.72 บาทต่อหุ้น

วิธีประเมิน	มูลค่าหุ้นสามัญ ของบริษัทฯ (บาท/หุ้น)	ส่วนต่างมูลค่าตอบแทนที่เกิดขึ้น			
		เปรียบเทียบกับราคาเสนอขายหุ้น PP (1.00 บาทต่อหุ้น / 760 ล้านหุ้น)		เปรียบเทียบกับราคาใช้สิทธิ SABUY-Warrant (1.20 บาท ต่อหุ้น / 850 ล้านหุ้น)	
		บาทต่อหุ้น	มูลค่า (ลบ.)	บาทต่อหุ้น	มูลค่า (ลบ.)
BV	1.30	0.30	230.13	0.10	87.39
Adj. BV	1.38	0.38	286.42	0.18	150.34
VWAP ย้อนหลัง 7 – 15 วัน	0.65 – 0.72	(0.35) – (0.28)	(266.58) – (215.79)	(0.55) – (0.48)	(468.14) – (411.35)

อย่างไรก็ดี เงื่อนไขในการชำระเงินเพิ่มทุนครั้งเดียว หรือหลายครั้ง ภายใน 3 เดือน มีความเหมาะสม เนื่องจากสอดคล้องกับจุดประสงค์การใช้เงินของบริษัทฯ อีกทั้ง การวางเงินและ/หรือหุ้นมัดจำ และภายหลังธุรกรรมการ PP เสร็จสมบูรณ์ นางสาวเกษรา จะมีสิทธิเสนอชื่อแต่งตั้งบุคคลที่ตนเองกำหนดจำนวน 1 ราย ซึ่งพิจารณาว่าเป็นเงื่อนไขที่เหมาะสม เนื่องจากภายหลังธุรกรรมการ PP เสร็จสมบูรณ์นั้น Insignia จะเข้าถือหุ้นบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 14.39 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัทฯ ทั้งนี้ ปัจจุบันนายวิศิษย์ ไม่ได้ชำระเงินมัดจำดังกล่าว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้นและผู้ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนรายอื่นได้ว่ามี โอกาสที่นายวิศิษย์จะยกเลิกการเพิ่มทุน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ กับนายวิศิษย์ได้มีแผนที่จะดำเนินการลงนามสัญญาและชำระเงินมัดจำให้แล้วเสร็จก่อนวันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ของบริษัทฯ ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 8 ตุลาคม 2567

ราคาและเงื่อนไขในการออก และเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ในส่วนของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SABUY-Warrant ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าปัจจุบันของกิจการด้วยวิธีตามทฤษฎี Black-Scholes หรือทฤษฎี Black-Scholes-Merton โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรม SABUY-Warrant พบว่า มูลค่าของ SABUY-Warrant อยู่ในช่วง 0.19 - 0.48 บาทต่อหน่วย ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาการออกและเสนอขาย SABUY-Warrant เพื่อจัดสรรหุ้นแก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งจะมีอายุการใช้สิทธิ 2 ปี มีอัตราการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ 1 หน่วย ต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น โดยไม่คิดมูลค่าของใบสำคัญแสดงสิทธิ **ราคาเข้าทำธุรกรรมรายการ SABUY-Warrant มีความไม่เหมาะสมเนื่องจากบริษัทฯ จัดสรร SABUY-Warrant เพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และราคาการใช้สิทธิซึ่งเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น มีความไม่เหมาะสมเนื่องจากต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งมีมูลค่ายุติธรรมเท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้น** อีกทั้ง เงื่อนไขระยะเวลาการใช้สิทธิภายใน 2 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิฯ อาจไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การใช้เงินของบริษัทฯ

ราคาและเงื่อนไขในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในของ LOCKVENT

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ Holding L นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จากผู้ถือหุ้นเดิมเช่นกัน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่มีความเหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนผลประกอบการในอนาคตภายใต้แผนธุรกิจและสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีความสมเหตุสมผล โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ



ได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L พบว่า Holding L มีมูลค่าของหุ้นสามัญอยู่ในช่วง 353.69 – 396.60 ล้านบาท ราคาเข้าทำธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด และ บริษัท ลอคบ็อกซ์ เวเนเจอร์ส จำกัด จากผู้ถือหุ้นเดิม มูลค่ารวม 360.00 ล้านบาท มีความเหมาะสมเนื่องจากราคาการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญของ Holding L อยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ นอกจากนี้ จากการประมาณการทางการเงินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พบว่าการลงทุนในธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT นี้ สร้างผลตอบแทนให้บริษัทฯ ในเชิงอัตราส่วน และผลทางการเงินต่าง ๆ ได้แก่ มี IRR เท่ากับร้อยละ 12.68 ซึ่งสูงกว่า WACC ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 6.94 อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า NPV มีค่าเท่ากับ 106.71 ล้านบาท ซึ่งมีค่าเป็นบวก อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า และ PB เท่ากับ 10.10 ปี ซึ่งเป็นเหตุผลสนับสนุนราคาการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT ว่ามีความเหมาะสม

นอกจากนี้ ภายหลังจากการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT นายอิทธิชัยซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นสูงสุดของ Holding L จะเข้ามาถือหุ้นในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 14.82 หลังรายการ PP โดยบริษัทฯ ได้เจรจาเงื่อนไขในการไม่แต่งตั้งกรรมการเพิ่มเติมจาก Holding L โดยนายอิทธิชัยจะเป็นเพียงผู้บริหารของบริษัทฯ ทั้งนี้ นายอิทธิชัยเป็นผู้มีความรู้ ความสามารถในการดำเนินธุรกิจด้าน Smart Locker Box และโฆษณา ซึ่งมีความสอดคล้อง และส่งเสริมต่อธุรกิจอื่นของบริษัทฯ อันเป็นการเพิ่มศักยภาพในการบริหารบริษัทฯ ในอนาคต

ความเหมาะสมของแต่ละธุรกรรม และข้อเสนอแนะต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการแต่ละธุรกรรม

#### 1. การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

แม้ว่าราคาการเข้าทำรายการ PP ไม่เหมาะสม ใดๆก็ดี บริษัทฯ มีข้อจำกัดในการดำเนินกิจการจากการมีมูลค่าหุ้นสูง และอาจผิวนัดชำระหนี้เนื่องจากข้อจำกัดด้านสภาพคล่อง อันส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจในระยะยาว (Going Concern) บริษัทฯ จึงมีความจำเป็นในการได้รับเงินทุนจากรายการ PP ของผู้เพิ่มทุน ได้แก่ Insignia และนายวริศ ซึ่งเงินทุนใหม่จะช่วยสร้างสภาพคล่อง ลดภาระหนี้ ก่อเงินทุนหมุนเวียนเพื่อรักษา Going Concern ให้แก่บริษัทฯ โดยบุคคลในวงจำกัดที่ได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้เป็นผู้ที่มีศักยภาพในการลงทุนและสามารถลงทุนได้จริงเนื่องจากเป็นบุคคลที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง และหากบริษัทฯ ไม่ได้รับเงินเพิ่มทุนครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ อาจต้องหาแหล่งเงินทุนใหม่ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลาในการเจรจารวมถึงอาจมีภาระดอกเบี้ยจากแหล่งเงินทุนอื่นซึ่งทำให้บริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องอันเนื่องมาจากการครบกำหนดของการชำระหุ้นกู้และหนี้สินต่าง ๆ ที่มีจำนวนมีนัยสำคัญ อันอาจส่งผลให้บริษัทฯ ผิวนัดชำระหนี้ซึ่งทำให้บริษัทฯ จำเป็นต้องจำหน่ายสินทรัพย์ที่สร้างกำไรให้แก่บริษัทฯ เพื่อนำเงินมาชำระหนี้สินดังกล่าว อันนำมาซึ่งมูลค่าของบริษัทฯ ที่จะลดลงในอนาคต จึงพิจารณาว่ารายการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวริศ มีความเหมาะสม เนื่องจากมีความจำเป็นและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ดังนั้นผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวริศ

#### 2. การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวริศ

สำหรับการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวริศ แม้ว่ารราคาการเข้าทำรายการ SABUY-Warrant ไม่เหมาะสม ใดๆก็ดี วาระการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิ และวาระการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนมีความเกี่ยวเนื่องกัน ซึ่งหากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีกวาระ เป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณาวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก ซึ่งจะทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถได้รับเงินเพิ่มทุนที่มีความจำเป็นเร่งด่วนมาใช้ตามวัตถุประสงค์ได้อย่างทันที่ อีกทั้ง การเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant ของ Insignia และนายวริศ จะเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุนในบริษัทฯ เนื่องจากนางสาวเกษรา

และนายวริศเป็นผู้มีศักยภาพทางการเงินนั้น มีความตั้งใจจะลงทุนในบริษัทฯ อันแสดงถึงความมั่นใจต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ  
ในอนาคต

อีกทั้ง หาก Insignia และนายวริศใช้สิทธิในการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ จะส่งผลให้นางสาวเกษรา และนายวริศเป็นหนึ่งในผู้ถือ  
หุ้นใหญ่ในบริษัทฯ ในอนาคต ซึ่งจะอยู่ในข่ายที่จะสามารถช่วยเหลือทางการเงินต่อบริษัทฯ เช่น การปล่อยกู้หรือการค้ำประกันเงินกู้  
ให้แก่บริษัทฯ อันจะเป็นการเพิ่มทางเลือกและสร้างความยืดหยุ่นด้านแหล่งเงินทุนในอนาคตอีกด้วย ตลอดจนเพิ่มความเชื่อมั่นต่อ  
สถาบันการเงินและช่วยสนับสนุนการเจรจาจากสถาบันการเงิน และ/หรือ แหล่งเงินทุนอื่น

จากด้วยเหตุผลและประโยชน์อันจะเกิดขึ้นกับบริษัทฯ ดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า ผู้ถือหุ้นควรอนุมัติ  
การเข้าทำรายการการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่  
Insignia และนายวริศ

### 3. การเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในของ LOCKVENT

ในการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยชำระเป็น  
หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ภายใต้กระบวนการโอนกิจการทั้งหมด และเป็นรายการที่เกี่ยวข้องนั้น การเข้าทำธุรกรรมจะทำให้ผู้ถือหุ้น  
ของ Holding L ได้แก่ นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์ (“นายอิทธิชัย”) นายกวิณ โอภาสวงการ (“นายกวิณ”) นายวุฒิธร มิลินทจินดา (“นาย  
วุฒิธร”) และนายวัฒนา หุ่นทรงธรรม (“นายวัฒนา”) จะได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 320,400,000 หุ้น 18,000,000 หุ้น  
18,000,000 หุ้น และ 3,600,000 หุ้น ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 14.85 0.74 0.74 และ 0.15 ของจำนวนหุ้นสามัญชำระ  
แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการ PP และ บริษัทฯ จะได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จนถือหุ้นในสัดส่วนร้อย  
ละ 100.00 (เมื่อรวมกับสัดส่วนหุ้นร้อยละ 20.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของแต่ละบริษัท ที่บริษัท สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์ จำกัด อัน  
เป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ถืออยู่ในปัจจุบัน) จึงทำให้บริษัทฯ มีอำนาจควบคุมใน LOCKBOX และ LOCKVENT โดยสมบูรณ์ อันทำให้  
บริษัทฯ สามารถกำหนดทิศทางการดำเนินงานของ LOCKBOX และ LOCKVENT ซึ่งจะช่วยสร้าง Synergy ให้กับบริษัทฯ อันรวมถึงแต่  
ไม่จำกัดเพียง การเพิ่มตำแหน่งการติดตั้งสื่อโฆษณา (Media) และ Touch Point เพื่อรองรับการทำธุรกรรมต่าง ๆ ของบริษัทฯ ที่  
สามารถเข้าถึงสายตา และการทำธุรกรรมของผู้บริโภคในส่วนของบริการต่าง ๆ ของบริษัทฯ ได้โดยง่ายทั่วพื้นที่กรุงเทพมหานคร  
และปริมณฑล รวมถึงในภูมิภาคในอนาคต โดยเฉพาะจากความร่วมมือในการติดตั้งตู้กดแทนตู้ขายเครื่องดื่มอัตโนมัติของบริษัท โทรคมนาคม  
แห่งชาติ จำกัด (มหาชน) (NT) ที่จะช่วยสร้างรายได้เพิ่มให้แก่บริษัทฯ ในอนาคตต่อไป รวมถึงการรองรับธุรกิจการรับ-ส่งพัสดุโดยใช้  
ประโยชน์จากพื้นที่ให้บริการของ LOCKBOX เป็นจุดรับ-ส่งสินค้าเพิ่มเติมจากจุดให้บริการปัจจุบันของบริษัทย่อยของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าภายหลังจากที่ LOCKBOX ได้ลงนามในสัญญาความร่วมมือกับ NT ซึ่งจะได้สิทธิใช้  
ประโยชน์ในทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องของ NT (ตู้ขายเครื่องดื่มอัตโนมัติ) LOCKBOX และบริษัทฯ จะสามารถใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินที่มีอัตลักษณ์  
สามารถเข้าถึงได้โดยง่าย และมีอุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจของผู้เล่นรายอื่น (Barrier to Entry) ในระดับที่สูง จึงเป็นมูลค่า และโอกาส  
ทางธุรกิจที่สำคัญในอนาคต (แม้จะยังไม่สามารถประเมินโอกาสทางธุรกิจดังกล่าวเป็นมูลค่าทางการเงินได้อย่างชัดเจนในปัจจุบัน)  
ที่บริษัทฯ พิจารณาร่วมกับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดตามแผนของ LOCKBOX ซึ่งจากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงิน  
อิสระ พบว่า มี IRR เท่ากับร้อยละ 12.68 ซึ่งสูงกว่า WACC ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 6.94 อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า  
NPV มีค่าเท่ากับ 106.71 ล้านบาท ซึ่งมีค่าเป็นบวก อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า และ PB เท่ากับ 10.10 ปี

ในส่วนของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้กับ Holding L จำนวนไม่เกิน 360,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ  
1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L พบว่า  
Holding L มีมูลค่าของหุ้นสามัญอยู่ในช่วง 353.69 – 396.60 ล้านบาท เปรียบเทียบกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ ที่ประเมิน  
โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งคิดเป็นช่วงมูลค่า 495.67 ล้านบาท พบว่า มูลค่ายุติธรรมของ Holding L ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของ

บริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งสามารถพิจารณาได้ว่า การทำธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มเติมของบริษัทฯ ให้แก่ นายอิทธิชัย นายกวิน นายวุฒิธร และนายวัฒนา ภายใต้ กระบวนการโอนกิจการทั้งหมด และเป็นรายการเกี่ยวโยง มีความไม่เหมาะสม ณ ขณะนี้ อีกทั้ง ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ดังกล่าวยังมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินด้วยวิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี และวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ใดๆ ก็ ดี ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L มีค่าสูงกว่าราคา VWAP ย้อนหลัง 7 – 15 วันของบริษัทฯ ดังแสดงในตารางด้านล่าง

วิธีประเมิน	มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ (บาท/หุ้น)	จำนวนหุ้น PP เพื่อแลกกับ holding L	มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ (ล้านบาท)
BV	1.30	360 ล้านหุ้น	469.01
Adj. BV	1.38		495.67
ราคา PP	1.00		360.00
VWAP ย้อนหลัง 7 – 15 วัน	0.65 – 0.72		233.73 – 257.78

แต่อย่างไรก็ดี เพื่อแก้ไขสถานการณ์การเงินและความเชื่อมั่นของบริษัทฯ บริษัทฯ ได้ใช้ความพยายามอย่างดีที่สุด ในการติดต่อนักลงทุน เพื่อเข้าร่วมลงทุนในบริษัทฯ พบว่า เงื่อนไขราคาเสนอขายหุ้นที่ดีที่สุด ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ อันได้จากการเจรจาเท่ากับหุ้นละ 1.00 บาท ซึ่งหากพิจารณาราคาหุ้นของบริษัทฯ ด้วยราคาที่ได้จากการเจรจาดังกล่าว พบว่ามูลค่าของหุ้นของบริษัทฯ ที่ใช้ในการชำระค่าหุ้นของ Holding L จะเท่ากับ 360.00 ล้านบาท ซึ่งอยู่ในช่วงราคายุติธรรมของ Holding L ในขณะที่หากพิจารณาด้วย ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับ 0.7671 – 0.8519 บาทต่อหุ้น (ราคาซื้อขายถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 7-15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น) ตลอดจนราคา ณ ปิดตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 2 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.59 บาทต่อหุ้น พบว่า มูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ที่ใช้ในการชำระค่าหุ้นของ Holding L จะเท่ากับ 276.16 – 306.68 ล้านบาท และ 212.40 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ Holding L ซึ่งพิจารณาว่าเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในการเข้าทำรายการ

นอกเหนือจากการแก้ไขปัญหาความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนที่มีต่อบริษัทฯ และปัญหาสภาพคล่องของบริษัทฯ แล้ว บริษัทฯ ยังมีความจำเป็นในการต้องพัฒนาธุรกิจปัจจุบันของบริษัทฯ ให้แข็งแกร่งขึ้น ในขณะเดียวกัน ก็ยังต้องแสวงหาโอกาสทางธุรกิจอย่างต่อเนื่องด้วยเช่นกัน โดยที่ LOCKBOX และ LOCKVENT เป็นธุรกิจที่มีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและมีโอกาสในการขยายธุรกิจให้เติบโตได้ ซึ่งบริษัทฯ ได้เข้าลงทุนอยู่เดิมแล้ว และได้เห็นศักยภาพมาโดยตลอด การได้มาซึ่งอำนาจควบคุมโดยสมบูรณ์ใน LOCKBOX และ LOCKVENT จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถต่อยอดธุรกิจปัจจุบันของบริษัทฯ และสามารถรับรู้ผลการดำเนินงานของ Holding L ในฐานะบริษัทย่อยได้ รวมถึงการได้รับปันผลร้อยละ 100.00

ด้วยสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ ส่งผลให้เกิดข้อจำกัดอย่างมากในการแสวงหาโอกาสทางธุรกิจใหม่ ๆ จากบริษัทอื่น การที่ Holding L ยอมรับเงื่อนไขการเข้าทำรายการครั้งนี้ของบริษัทฯ จึงอาจเป็นโอกาสทางธุรกิจเดียวในขณะนี้ และนับเป็นโอกาสที่ดีสำหรับบริษัทฯ ในการเสริมสร้างความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจ อีกทั้ง ยังได้นายอิทธิชัย ซึ่งเป็นบุคคลที่มีศักยภาพทางการเงิน เป็นนักธุรกิจผู้มีวิสัยทัศน์ มีความรู้และประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจที่หลากหลายอุตสาหกรรม เข้ามาเป็นหนึ่งในผู้บริหารหลักของบริษัทฯ ในการขับเคลื่อนธุรกิจที่เกี่ยวข้องพร้อมทั้ง เป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่อยู่ในข่ายที่จะสามารถช่วยเหลือทางการเงินต่อบริษัทฯ เช่น การปล่อยกู้หรือการค้ำประกันเงินกู้ให้แก่บริษัทฯ อันจะเป็นการเพิ่มทางเลือกและสร้างความยืดหยุ่นด้านแหล่งเงินทุนในอนาคตอีกด้วย ตลอดจนเพิ่มความเชื่อมั่นต่อสถาบันการเงิน และช่วยสนับสนุนการเจรจากับสถาบันการเงิน และ/หรือ แหล่งเงินทุนอื่น ใดๆ ก็ดี หากพิจารณาถึงปัญหาสภาพคล่องในปัจจุบันของบริษัทฯ ซึ่งจำเป็นต้องได้รับเงินทุนเข้ามาเพื่อชำระหนี้สินจำนวนมีนัยสำคัญในระยะสั้น ดังนั้น ธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในของ LOCKVENT ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทฯ ได้ทำการ PP เพื่อแลกหุ้นดังกล่าว โดยมีได้ทำการ PP เพื่อได้รับเงินทุนในทันที เพื่อแก้ไขปัญหาสภาพคล่อง จึงอาจมีได้เป็นประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในสถานการณ์ปัจจุบัน

จากด้วยเหตุผลและประโยชน์อันจะเกิดขึ้นกับบริษัทฯ ดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า **ผู้ถือหุ้นยังไม่ควร  
อนุมัติการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในของ LOCKVENT** ทั้งนี้ ในการพิจารณาการเข้าทำ  
รายการ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าว  
มาแล้วข้างต้น รวมถึงควรพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการในครั้งนี้อย่างรอบคอบการพิจารณาด้วย อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจ  
อนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้อยู่กับดุลพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

## 2. ลักษณะและรายละเอียดของรายการ

### 2.1 วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ

บริษัทฯ จะเข้าทำธุรกรรมจัดสรรหุ้นเพิ่มทุน ภายใน 3 เดือนนับแต่วันที่ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 8 ตุลาคม 2567 อนุมัติการเข้าทำรายการ

### 2.2 ภาพรวมของการเข้าทำรายการ

ตามที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 19/2567 เมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2567 ของ บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ได้มีมติอนุมัติที่สำคัญดังต่อไปนี้

1. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาการเข้าซื้อหุ้นสามัญบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด (“LOCKBOX”) จำนวนไม่เกิน 30,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียน และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ จำกัด (“LOCKVENT”) จำนวนไม่เกิน 50,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียนซึ่งเป็นผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ อันประกอบด้วย 1) บริการ Smart Locker Box 2) ให้บริการจัดส่งสัมภาระ 3) พื้นที่ Media และโฆษณาต่าง ๆ และ 4) บริการเสริมอื่น ๆ เช่น กระเป๋า ถุงสัมภาระ วัสดุเพื่อการ Packing โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ จะชำระค่าตอบแทนจำนวนไม่เกิน 360,000,000 บาท ด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวนไม่เกิน 360,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1 บาท ให้แก่บริษัทจำกัด (“Holding L”) ซึ่งจะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยโดยให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการทำ EBT ตามประมวลรัษฎากร โดยผู้ถือหุ้นของ Holding L เป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ LOCKBOX และ LOCKVENT

รายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 20/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่มีนัยสำคัญที่เข้าข่ายเป็นการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ พ.ศ. 2547 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไป”) โดยขนาดของรายการดังกล่าวซึ่งคำนวณจากงบการเงินรวมทั้งของส่วนแล้วของบริษัทฯ สำหรับงวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งคำนวณขนาดของรายการได้ผลลัพธ์สูงสุดรวมเท่ากับร้อยละ 20.38 ตามเกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ โดยเมื่อนำขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์อื่นในรอบระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังของบริษัทฯ มารวมกับขนาดของรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ตามสารสนเทศฉบับนี้ ขนาดของรายการรวมจะมีจำนวนเท่ากับร้อยละ 20.38 ตามเกณฑ์มูลค่าหุ้นทุนที่ออกเพื่อชำระค่าสินทรัพย์ ซึ่งเป็นเกณฑ์ที่คำนวณขนาดของรายการได้ผลลัพธ์สูงสุด เนื่องจากขนาดของรายการได้มามีจำนวนเกินกว่าร้อยละ 15 แต่ต่ำกว่าร้อยละ 50 บริษัทฯ จึงมีหน้าที่ต้องเปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) และจัดส่งหนังสือแจ้งผู้ถือหุ้นภายใน 21 วัน นับแต่วันที่เปิดเผยสารสนเทศต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามที่ประกาศรายการได้มาหรือจำหน่ายไปกำหนด

อนึ่ง รายการดังกล่าวเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 21/2551 เรื่อง หลักเกณฑ์ในการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) และประกาศคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่อง การเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียนในรายการที่เกี่ยวข้องกัน พ.ศ. 2546 (รวมทั้งที่แก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ บจ/ป 22-01”) (รวมเรียกว่า “ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน”) เนื่องจากเป็นการเข้าทำรายการกับผู้ที่ได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหาร ซึ่งได้แก่ นายอติธิชัย พูลวรลักษณ์

ซึ่งจะเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน Holding L และได้รับการแต่งตั้งเป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากการเพิ่มทุนแล้วเสร็จ โดยมีขนาดรายการมากกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจาก มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ งวดหกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกันและขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และตลาดหลักทรัพย์ฯ

2. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และครั้งที่ 4 (SABUY-W4) รวมจำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งคิดเป็นหุ้นสามัญที่จัดสรรไว้เพื่อรองรับการใช้สิทธิจำนวนไม่เกิน 400,000,000 หุ้น เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และมีอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดยใบสำคัญแสดงสิทธิ จะมีอายุ 2 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ และมีราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น (“รายการ SABUY-Warrant”) จัดสรรให้แก่

- 1) นางสาวเกษรา โฉมทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม (“นางสาวเกษรา”) โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่ได้จะรับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W3”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง
- 2) นายวริศ ยงสกุล (“นายวริศ”) จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่ นายวริศจะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W4”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง

ทั้งนี้ ใบสำคัญแสดงสิทธิ ดังกล่าวจะไม่ได้เข้าจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และเมื่อเปรียบเทียบราคาตลาด และราคาเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิ การเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิ ไม่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด โดยราคาตลาด หมายถึง ราคาซื้อขายถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น กล่าวคือ ระหว่างวันที่ 7 - 28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น

3. อนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ดังนี้
  - 1) จัดสรรจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท ซึ่งแบ่งออกเป็น
    - (ก) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่ Insignia
    - (ข) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L และ

- (ค) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวิริศ (“รายการ PP”)
- 2) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 400,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อรองรับการ  
ใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ จำนวน 400,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ในการนี้ รายการ PP เป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคาหุ้นละ 1.00 บาท และรายการ SABUY-Warrant เป็นการออกและเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่ราคาหุ้นละ 1.20 บาท ซึ่งถือเป็นการเสนอขาย  
หุ้นที่ออกใหม่และหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิต่อบุคคลในวงจำกัดโดยผู้ถือหุ้นที่มีมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่าง  
ชัดเจนในราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาด แต่เป็นการเสนอขายที่มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิออกเสียงของผู้  
ถือหุ้น (EPS/Control Dilution) คิดเป็นสัดส่วนตั้งแต่ร้อยละ 25 ขึ้นไป และมีผลให้บุคคลในวงจำกัด (รวมบุคคล  
ตามมาตรา 258 บุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) และบุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลที่กระทำการ  
ร่วมกันของบุคคลในวงจำกัด (หากมี)) กลายเป็นผู้มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเข้าข่ายการเสนอ  
ขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด กรณีที่มีนัยสำคัญ ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน  
ที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มี  
การแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 28/2565”) ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมถึงผู้ถือหุ้น  
ล่วงหน้าอย่างน้อย 14 วันก่อนวันประชุมและเปิดเผยหนังสือนัดประชุมดังกล่าวผ่านระบบการรับส่งข้อมูลของตลาด  
หลักทรัพย์ฯ และจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวน  
เสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

นอกจากนี้ รายการ PP ให้แก่ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน  
เนื่องจากการเข้าทำรายการกับ Holding L ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่มีนายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจ  
ควบคุม และนายอิทธิชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังรายการ PP เสร็จสมบูรณ์  
โดยมูลค่าของรายการ PP จะเข้าทำกับ Holding L ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 360.00 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการ  
อื่นใดกับ Holding L หรือนายอิทธิชัยที่เกิดขึ้นในระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังก่อนหน้านั้น ด้วยเหตุนี้ เนื่องจาก  
มูลค่ารวมของรายการดังกล่าวเกินกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจาก มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ  
ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ หกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผย  
สารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้อง  
กันและขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนน  
เสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียง  
ในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อย  
กว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ  
และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”)  
และตลาดหลักทรัพย์ฯ

4. อนุมัติให้เรียกประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ในรูปแบบการประชุมผ่านสื่ออิเล็กทรอนิกส์ (E-EGM) เพียง  
รูปแบบเดียวเท่านั้น โดยกำหนดวันประชุมในวันที่ 8 ตุลาคม 2567 เวลา 10.00 น. จากห้องประชุมชั้น 2 สำนักงานของ  
บริษัทฯ เลขที่ 230 ถนนบางขุนเทียน-ชายทะเล แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพมหานคร 10150 และพิจารณา  
กำหนดให้วันที่ 16 กันยายน 2567 เป็นวันกำหนดรายชื่อผู้ถือหุ้นที่มีสิทธิเข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงคะแนนในการ  
ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 (Record Date) โดยมีระเบียบวาระการประชุมดังต่อไปนี้
- วาระที่ 1 พิจารณารับรองรายงานการประชุมสามัญผู้ถือหุ้น ประจำปี 2567

- วาระที่ 2 พิจารณานุมัติการลดทุนจดทะเบียนบริษัท และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อให้สอดคล้องกับการลดทุนจดทะเบียนของบริษัท
- วาระที่ 3 พิจารณานุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท
- วาระที่ 4 พิจารณานุมัติการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ลอคบอชส์ กรุ๊ป จำกัด และ บริษัท ลอคบอชส์ เวเนเจอร์ส จำกัด จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มเติมของบริษัทฯ ภายใต้กระบวนการโอนกิจการทั้งหมด และเป็นรายการเกี่ยวข้อง
- (วาระที่ 4 และวาระที่ 7.3 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีก วาระเป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณาวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก)
- วาระที่ 5 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และครั้งที่ 4 (SABUY-W4)
- วาระที่ 5.1 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ Insignia จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มเติมของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร
- วาระที่ 5.2 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ครั้งที่ 4 เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ได้แก่ นายวริศ จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มเติมของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่นายวริศ จะจองซื้อและได้รับจัดสรร
- (วาระที่ 5.1 วาระที่ 7.1 และ วาระที่ 7.4 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน วาระที่ 5.2 วาระที่ 7.2 และ วาระที่ 7.5 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีกวาระ เป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณาวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก)
- วาระที่ 6 พิจารณานุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ครั้งที่ 3 (SABUY-WC)
- วาระที่ 7 พิจารณานุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มเติม
- วาระที่ 7.1 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มเติม จำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่ Insignia
- วาระที่ 7.2 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มเติม จำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวริศ
- วาระที่ 7.3 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มเติม จำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L
- วาระที่ 7.4 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มเติม จำนวน 250,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-W3
- วาระที่ 7.5 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มเติม จำนวน 50,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-W4
- วาระที่ 7.6 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มเติม จำนวน 87,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-WC
- วาระที่ 8 พิจารณาเรื่องอื่น ๆ (ถ้ามี)



### วัตถุประสงค์ของการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนครั้งนี้ มีดังต่อไปนี้

บริษัทฯ จะได้รับเงินจำนวน 760,000,000 บาทจากการเข้าทำรายการ PP และหากมีการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ทั้งจำนวน บริษัทฯ จะได้รับเงินจำนวน 480,000,000 บาท และหากมีการใช้สิทธิตาม SABUY-WC ทั้งจำนวน บริษัทฯ จะได้รับเงินจำนวน 104,400,000 บาท รวมทั้งสิ้นจำนวน 1,344,400,000 บาท โดยบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนไปใช้ดังต่อไปนี้ (ทั้งนี้ บริษัทฯ จะใช้เงินตามวัตถุประสงค์ที่ระบุด้านล่างนี้ เว้นแต่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะมีมติให้เปลี่ยนแปลง วัตถุประสงค์ของการใช้เงินเป็นกรณีอื่น)

#### 1) เงินที่ได้รับจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 760,000,000 บาท ตามรายการ PP

วัตถุประสงค์	จำนวนเงินโดยประมาณ (บาท)	กำหนดระยะเวลาการนำเงินไปใช้
1. ชำระคืนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดปลายปี 2567 รุ่น 2 ชำระคืนดอกเบี้ยหุ้นกู้ 2-5 รุ่น หรือตามเงื่อนไขที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้อนุมัติ และชำระคืนหนี้สถาบันการเงิน และเจ้าหนี้	200,000,000	2567 - 2568
2. เป็นค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการ EBT (ภายในวันที่ 8 มกราคม 2568)	360,000,000	2567 - 2568
3. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และชำระเจ้าหนี้การค้า	200,000,000	2567 - 2568
<b>รวม</b>	<b>760,000,000</b>	

ทั้งนี้ หุ้นกู้รุ่น SABUY24DA ที่ครบกำหนดในวันที่ 30 ธันวาคม 2567 มีจำนวน 1,500,000,000 บาท โดยบริษัทฯ จะเรียกประชุมผู้ถือหุ้นกู้เพื่อขอขยายอายุ และปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการชำระต่อไป รวมถึงรุ่นอื่นๆ จะมีการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นกู้ คาดว่าภายหลังการเพิ่มทุนมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

#### 2) เงินที่ได้รับจากการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ตามรายการ SABUY-Warrant จำนวน 480,000,000 บาท และ SABUY-WC อีกจำนวน 104,400,000 บาท (รวม 584,400,000 บาท)

วัตถุประสงค์	จำนวนเงินโดยประมาณ (บาท)	กำหนดระยะเวลาการนำเงินไปใช้
1. ชำระคืนดอกเบี้ยหุ้นกู้ 2-5 รุ่น หรือ ตามเงื่อนไขที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้อนุมัติ และชำระหนี้สัญญากู้ยืมเงินระยะยาวของกลุ่มบริษัทฯ และดอกเบี้ยเงินกู้จากสถาบันการเงิน	334,400,000	2568 - 2569
2. ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในธุรกิจที่ต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียน	250,000,000	2568
<b>รวม</b>	<b>584,400,000</b>	

อย่างไรก็ตาม SABUY-Warrant ยังมีความไม่แน่นอนจากการใช้สิทธิของผู้ที่ได้รับจัดสรร อาจทำให้บริษัทฯ ไม่ได้รับเงินเต็มตามจำนวน และในช่วงระยะเวลาที่บริษัทฯ มีความต้องการใช้เงินตามวัตถุประสงค์ ซึ่งบริษัทฯ ทราบและตระหนักถึงภาระดังกล่าวเป็นอย่างดี ถึงแม้ว่า การใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิครบทุกจำนวน บริษัทฯ ยังคงมีภาระเงินต้นกับสถาบันและผู้ถือหุ้นกู้ โดยบริษัทฯ มีแผนจะเข้าเจรจากับเจ้าหนี้สถาบันการเงิน เจ้าหนี้หุ้นกู้ รวมถึงเจ้าหนี้การค้า ในการขยายระยะเวลาการชำระหนี้ รวมถึงเงื่อนไขต่างๆ ให้สอดคล้องกับกระแสเงินสดของบริษัทฯ และเพื่อให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดที่สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้

นอกจากนี้ กรณีที่บริษัทฯ ไม่ได้รับเงินจากการใช้สิทธิ บริษัทฯ อาจต้องพิจารณาขายทรัพย์สินที่บริษัทฯ ถือครองอยู่ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทจำกัดอื่น ๆ รวมทั้งอาจจะต้องมีการพิจารณาเพิ่มทุน ด้วยเครื่องมือทางการเงินอื่นๆ ที่เหมาะสมกับสถานการณ์ ณ เวลานั้นอีกครั้งหนึ่ง

เงินทุนหมุนเวียนจำนวน 450,000,000 บาท ประมาณการจากธุรกิจที่มีความต้องการเงินทุน เพื่อให้แต่ละธุรกิจกลับมาดำเนินการได้ปกติในช่วงปี 2565 - 2566 อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินในอดีต และการประมาณการจากฝ่ายจัดการร่วมกัน โดยสมมติว่าแต่ละธุรกิจต้องการเงินทุนหมุนเวียนรักษาระดับการดำเนินธุรกิจโดยไม่เป็นภาระหรือต้องหาแหล่งเงินทุนอื่น มีรายละเอียดดังนี้

ธุรกิจ	วงจรเงินสด (วัน)	ต่อเดือน (ล้านบาท)	ประมาณเงินทุนหมุนเวียนที่ ต้องการ (ล้านบาท)
ธุรกิจผลิตบัตรเครดิต	60	รายได้ 33	68
ธุรกิจขายสินค้าตู้อัตโนมัติ	45	ต้นทุน 53	80
ธุรกิจสินเชื่อเพื่อการซื้อสินค้า (Leasing)	210	รายได้ 40	282
เงินสดสำรองกรณีฉุกเฉิน			20
<b>รวม</b>			<b>450</b>

หมายเหตุ: ธุรกิจตู้เติมเงิน และ Drop-off ไม่ได้ต้องการเงินทุนหมุนเวียน เนื่องจาก ลูกค้าจะเติมเงินใน Wallet ก่อนการใช้บริการ

ข้อมูลหุ้นกู้ของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีรายละเอียดดังนี้

รุ่นที่	Bond	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)	ยอดคงค้าง (บาท)	วันครบกำหนดไถ่ถอน
2	SABUY24DA	6.25	1,500,000,000.00	30 ธ.ค. 67
3	SABUY254A	6.25	1,000,000,000.00	8 เม.ย. 68
4	SABUY258A	6.45	1,295,800,000.00	18 ส.ค. 68
5	SABUY263A	6.45	195,700,000.00	23 มี.ค. 69

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

ข้อมูลเงินกู้จากสถาบันการเงิน ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

ประเภทสินเชื่อ	ยอดคงค้าง (ล้านบาท)
ST - O/D	52.58
ST - P/N, T/R	544.70
LT - Loan, Leasing	2,046.33
L/G	72.03
FX	3.90
<b>รวม</b>	<b>2,719.54</b>

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

หมายเหตุ: ในปัจจุบันบริษัทฯ ไม่สามารถแสดงวันครบกำหนดชำระของสินเชื่อได้ เนื่องจากมีจำนวนรายวงเงิน แต่อย่างไรก็ดีหากพิจารณาจากงบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 มีหนี้สินทางการเงินจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเท่ากับ 4,995.13 ล้านบาท

โดยประโยชน์ที่บริษัทฯ จะพึงได้รับจากการเพิ่มทุน/ จัดสรรหุ้นเพิ่มทุน มีรายละเอียดดังนี้

1. เพื่อเรียกความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ที่เกี่ยวข้องและผู้ที่มีส่วนได้เสียของบริษัทฯ ให้กลับมามีความมั่นใจ ในแง่ของความเพียงพอทางการเงิน ในการชำระหนี้บางส่วน และสร้างกระแสเงินสดในการดำเนินธุรกิจให้ได้ตามแผนปกติ
2. เพื่อรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิฯ โดยบริษัทฯ สามารถนำเงินคืนที่ได้จากการใช้สิทธิในการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ดังกล่าวไปใช้เพื่อดำเนินการภายใต้กรอบการใช้เงินทุนข้างต้นได้ทันการ ซึ่งจะเป็ประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ

3. เพื่อช่วยเสริมสภาพคล่องให้บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้จากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนในส่วนที่รับชำระเป็นเงินสด ไปชำระเงินกู้ให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้และสถาบันการเงิน ได้บางส่วน เพื่อให้บริษัทฯ ได้รับอนุมัติการขยายอายุการชำระเงินกู้ และดอกเบี้ยได้จากเจ้าหนี้ได้

4. เพื่อให้บริษัทฯ มีเงินบางส่วนไปชำระเจ้าหนี้การค้า และ ผู้ให้บริการต่างๆ ของบริษัทฯ เพื่อให้ธุรกิจของบริษัทฯ กลับมาดำเนินการได้ตามปกติ เช่น ชำระค่าสินค้าและค่าเช่า ให้แก่ผู้จัดจำหน่ายสินค้าและเจ้าของพื้นที่ ค่าบริการขนส่งสินค้า เป็นต้น

5. ช่วยนำเงินทุนที่ได้รับมาใช้ตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้จ่ายเงินได้อย่างทันที่ และ/หรือภายในกรอบระยะเวลาที่บริษัทฯ วางแผนไว้ อีกทั้งเป็นการสร้างความเชื่อมั่นว่าการระดมทุนในครั้งนี้จะประสบความสำเร็จ ประกอบกับบุคคลในวงจำกัดเป็นผู้มีฐานะทางการเงินมั่นคง และมีศักยภาพในการลงทุนได้จริง และยินดีที่จะวางเงินและ/หรือหุ้นมัดจำให้แก่บริษัทฯ ดังที่ระบุในข้อ 2.3 คู่สัญญา และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความตั้งใจในการเข้าลงทุนของบุคคลในวงจำกัดดังกล่าว อีกทั้ง การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนตามรายการ PP เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการ EBT จะทำให้บริษัทฯ สามารถเข้าทำรายการ EBT ต่อไปได้

6. ช่วยให้บริษัทฯ มีแหล่งเงินทุนเพียงพอต่อการชำระหนี้หุ้นกู้ และสถาบันการเงิน รวมทั้งมีกระแสเงินสดไปชำระเจ้าหนี้การค้าที่จำเป็นต่อการดำเนินธุรกิจที่สำคัญของบริษัทฯ ต่อไป

7. ในกรณีที่ธุรกิจกลับมาดำเนินการได้เต็มรูปแบบ บริษัทฯ จะได้รับประโยชน์จากการมีบุคคลในวงจำกัดเป็นผู้ถือหุ้น ซึ่งจะช่วยส่งเสริมธุรกิจให้แข็งแกร่งและเสริมสร้างรายได้ และจะส่งผลให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดเพียงพอไปชำระหนี้สถาบันการเงินหรือชำระหุ้นกู้ก่อนครบอายุเพื่อลดภาระดอกเบี้ย

8. ช่วยให้บริษัทฯ มีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เพื่อนำเสนอแผนการขยายอายุ เงื่อนไขการชำระหนี้ และสร้างความมั่นใจกับเจ้าหนี้สถาบันการเงิน เจ้าหนี้หุ้นกู้ เป็นต้น

9. เนื่องด้วย LOCKBOX และ LOCKVENT เป็นผู้ให้บริการ Smart Locker Box โดยมี Application ที่รองรับการใช้งานที่สะดวกสบาย บริษัทฯ คาดว่าจะสามารถใช้จุดแข็งดังกล่าวขยายช่องทางการให้บริการของบริษัทฯ โดยเฉพาะ First Mile/ Last Mile ในการจัดส่งพัสดุ และ E-Commerce ได้

10. เนื่องจาก LOCKBOX และ LOCKVENT เป็นผู้นำในนวัตกรรม Smart Locker ในประเทศไทย ดังนั้น การเข้าลงทุนใน LOCKBOX และ LOCKVENT จึงเป็นการสร้างโอกาสให้บริษัทฯ สามารถเข้าถึงสินค้าและบริการที่ทันสมัย ตอบโจทย์ผู้บริโภค โดยเฉพาะพื้นที่ในเขตเศรษฐกิจตามแนวรถไฟฟ้ามหานครและปริมณฑล

11. การเข้าลงทุนใน LOCKBOX และ LOCKVENT สอดรับกับหนึ่งในแผนการปรับโครงสร้างธุรกิจของ SABUY ที่ต้องการขยาย Touch Points ซึ่งมีศักยภาพทั้งด้านข้อมูล และสื่อโฆษณา อีกทั้งยังสามารถทำงานร่วมกันทั้งด้านเทคโนโลยี และการดูแลซ่อมบำรุง เนื่องจากมีทีมงานที่มีประสบการณ์ที่ใกล้เคียงกัน ซึ่งจะเอื้อต่อการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน และการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale)

## 2.3 คู่สัญญา และความสัมพันธ์ที่เกี่ยวข้อง

<p><b>ผู้ได้รับการจัดสรรเพิ่มทุนของบริษัทฯ</b></p>	<p>(1) นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม (“นางสาวเกษรา”) โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่จะได้รับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”)</p> <p>(2) นายวริศ ยงสกุล จำนวน (“นายวริศ”)</p> <p>(3) บริษัทจำกัด (“Holding L”) ซึ่งจะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยโดยให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการทำ EBT ตามประมวลรัษฎากร โดยผู้ถือหุ้นของ Holding L เป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ LOCKBOX และ LOCKVENT</p>
<p><b>ลักษณะรายการ</b></p>	<p>(1) จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท ซึ่งแบ่งออกเป็น (ก) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่นางสาวเกษรา โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่จะได้รับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) (ข) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่บริษัทจำกัดซึ่งจะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการโอนและรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer หรือ EBT) ตามประมวลรัษฎากร (“Holding L”) เพื่อเป็นการชำระค่าตอบแทนการรับโอนกิจการทั้งหมดของ Holding L ซึ่งได้แก่</p> <p>หุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 80.00 ในบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุป จำกัด (“LOCKBOX”) และหุ้นสามัญในสัดส่วนร้อยละ 80.00 ในบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวเนเจอร์ส จำกัด (“LOCKVENT”) แทนการชำระด้วยเงินสด (Payment in Kind) โดยภายหลังการเพิ่มทุน และการเลิกบริษัทและชำระบัญชีของ Holding L เพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขตามประมวลรัษฎากรในส่วนที่เกี่ยวกับการโอนกิจการทั้งหมด ผู้ถือหุ้นของ Holding L ได้แก่ นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์ (“นายอิทธิชัย”) นายกวิน โภกาสวงการ (“นายกวิน”) นายวุฒิชร มิลินทจินดา (“นายวุฒิชร”) และนายวัฒนา หุ่นทรงธรรม (“นายวัฒนา”) จะได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 320,400,000 หุ้น 18,000,000 หุ้น 18,000,000 หุ้น และ 3,600,000 หุ้น ตามลำดับ (“รายการ EBT”) (โปรดพิจารณารายละเอียดเกี่ยวกับรายการ EBT ดังกล่าวในสารสนเทศเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“สารสนเทศรายการได้มา”) และ (ค) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวริศ ยงสกุล (“นายวริศ”)</p> <p>(2) ออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และ ครั้งที่ 4 (SABUY-W4) รวมจำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งคิดเป็นหุ้นสามัญที่จัดสรรไว้เพื่อรองรับการใช้สิทธิจำนวนไม่เกิน 400,000,000 หุ้น เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และมีอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดยใบสำคัญแสดงสิทธิฯ จะมีอายุ 2 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิฯ และมีราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น (“รายการ SABUY-Warrant”) จัดสรร ให้แก่</p> <p>1) นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ หรือนิติบุคคลที่ถือหุ้นเป็นสัดส่วนใหญ่ หรือมีอำนาจควบคุม (“นางสาวเกษรา”) โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่จะได้รับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W3”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง</p> <p>2) นายวริศ ยงสกุล จำนวน (“นายวริศ”) จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่ นายวริศจะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W4”) ในอัตรา 1 หุ้นจองซื้อใหม่ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ กรณีมีเศษให้ปัดทิ้ง</p> <p>ทั้งนี้ การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ดังกล่าวนั้น บริษัทฯ จะดำเนินการให้ถูกต้องเป็นไปตามกฎหมาย กฎ ระเบียบ และหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง</p>
<p><b>วัน เดือน ปี ที่เกิดรายการ</b></p>	<p>บริษัทฯ จะเข้าทำธุรกรรมจัดสรรหุ้นเพิ่มทุน ภายใน 3 เดือนนับแต่วันที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 8 ตุลาคม 2567 อนุมัติการเข้าทำรายการ</p>
<p><b>ความสัมพันธ์</b></p>	<p>(1) นางสาวเกษรามิได้มีความสัมพันธ์อื่นใดกับบริษัทฯ และไม่ได้ถือหุ้นในบริษัทฯ หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ รวมไปถึง Insignia ซึ่งเป็นบริษัทฯ ที่ นางสาวเกษรา ถือหุ้นร้อยละ 100 ไม่ได้เป็นผู้อำนวยการควบคุม ผู้ถือหุ้นใหญ่ กับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่ขัดแย้งกับ บริษัทฯ และก่อให้เกิดความขัดแย้งผลประโยชน์ ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง</p>

	<p>(2) นายวริศมีได้มีความสัมพันธ์อื่นใดกับบริษัทฯ หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ อย่างไรก็ดี ณ วันที่ 16 กันยายน 2567 นายวริศเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 107,950,700 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 6.46 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด จึงถือว่ามีส่วนได้เสียในการทำรายการดังกล่าว และจะถูกห้ามมิให้ใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้น</p> <p>(3) Holding L เป็นบริษัทจำกัดที่จะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการโอนและรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer หรือ EBT) ตามประมวลรัษฎากร โดยจะมีนายอติชัย นายกวิณ นายวุฒิธร และนายวัฒนา เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.00 ร้อยละ 5.00 ร้อยละ 5.00 และร้อยละ 1.00 ตามลำดับ (ซึ่งทั้ง 4 ท่านไม่ได้เป็นบุคคลที่กระทำการร่วมกันซึ่งกันและกัน) ด้วยเหตุนี้ การที่ Holding L เป็นนิติบุคคลที่มีนายอติชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุม และนายอติชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากการ Share Swap เสร็จสมบูรณ์ จึงทำให้รายการ Share Swap เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน อนึ่ง นอกจากการที่นายอติชัยเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทฯ และเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากการ Share Swap เสร็จสมบูรณ์ ดังที่ได้อธิบายข้างต้น อย่างไรก็ตาม นายอติชัย นายกวิณ นายวุฒิธร และนายวัฒนา มิได้มีความสัมพันธ์อื่นใดกับบริษัทฯ หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ</p>	
<p>เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ<sup>1/</sup></p>	<p><b>รายละเอียดที่สำคัญดังนี้</b></p> <p>(1) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant รวมถึงพิจารณาอนุมัติรายการ EBT</p> <p>(2) การจัดตั้ง Holding L เสร็จสมบูรณ์ และที่ประชุมคณะกรรมการและ/หรือผู้ถือหุ้นของ Holding L มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ PP และรายการ EBT</p>	<p><b>สถานะ</b></p> <p>การประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567</p> <p>Holding L ได้มีการจัดตั้งสำเร็จเรียบร้อย และจะเรียกประชุมผู้ถือหุ้นภายหลังจากวันที่ 8 ตุลาคม 2567</p>
<p>เงื่อนไขอื่น ๆ ที่สำคัญ<sup>1/</sup></p>	<p>บริษัทฯ มีหุ้นซื้อคืนจำนวน 95,000,000 หุ้น และบริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นดังกล่าวคืนและประกาศปิดโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินเป็นที่เรียบร้อยตั้งแต่วันที่ 19 มีนาคม 2567 โดยคณะกรรมการบริษัทได้มีมติให้ดำเนินการจำหน่ายหุ้นซื้อคืน ตั้งแต่วันที่ 5 - 11 กรกฎาคม 2567 และบริษัทฯ ได้ดำเนินการลดทุนชำระแล้ว จาก 1,766,768,238.00 บาท เป็น 1,671,768,238.00 บาท โดยการตัดหุ้นที่ซื้อคืนของบริษัทฯ จำนวน 95,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท รวม 95,000,000 บาท โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินการจดทะเบียนต่อกระทรวงพาณิชย์เรียบร้อยแล้ว เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2567</p> <p>ทั้งนี้ บริษัทฯ จะลงนามในสัญญาจองหุ้นกับผู้จองซื้อหุ้นภายใน 3 วันหลังจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัท อนุมัติรายการดังกล่าว</p>	

- โดยข้อมูลของ Holding L มีรายละเอียดดังนี้

Holding L เป็นบริษัทจำกัดซึ่งจะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยเพื่อให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการโอน และรับโอนกิจการทั้งหมด (Entire Business Transfer หรือ EBT) ตามประมวลรัษฎากร โดยจะมีนายอิทธิชัย นายกวิน นายวุฒิชร และนายวัฒนา เป็นผู้ถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.00 ร้อยละ 5.00 ร้อยละ 5.00 และร้อยละ 1.00 ตามลำดับ โดย Holding L มีหน้าที่ดำเนินการเพื่อให้กิจการทั้งหมดที่จะโอนให้แก่บริษัทฯ มีเพียงแค่ทรัพย์สิน ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญใน LOCKBOX และ LOCKVENT จำนวนดังกล่าวเท่านั้น

ซึ่งรายละเอียดของ LOCKBOX มีดังนี้

ชื่อบริษัท	บริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด		
ประเภทธุรกิจ	ผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ		
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	942/119 ชั้นที่ 4 อาคารชาวยุโรปสโรวเวอร์ 1 ถนนพระรามที่ 4 แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร		
วันจดทะเบียนจัดตั้ง	4 ตุลาคม 2561		
ทุนจดทะเบียน	3,750,000 บาท		
จำนวนหุ้น	37,500 หุ้น		
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	การที่ Holding L เป็นนิติบุคคลที่มีนายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีส่วนควบคุม และนายอิทธิชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากรายการ PP เสร็จสมบูรณ์ จึงทำให้รายการ PP ที่บริษัทฯ จะเข้าทำกับ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน		
ผู้ถือหุ้นสามัญ	ณ ปัจจุบัน ก่อนการจัดตั้ง Holding L		
	<b>ลำดับ</b>	<b>ชื่อ</b>	<b>จำนวนหุ้น</b>
	1	นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์	26,700
	2	นายกวิน โอภาสวงการ	1,500
	3	นายวุฒิชร มิลินทจินดา	1,500
	4	นายวัฒนา หุ่นทรงธรรม	300
	5	บจก. สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์	7,500
		<b>รวม</b>	<b>37,500</b>
		<b>สัดส่วนการถือหุ้น</b>	<b>100.00</b>
	หลังการจัดตั้ง Holding L		
<b>ลำดับ</b>	<b>ชื่อ</b>	<b>จำนวนหุ้น</b>	
1	Holding L	30,000	
2	บจก. สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์	7,500	
	<b>รวม</b>	<b>37,500</b>	
	<b>สัดส่วนการถือหุ้น</b>	<b>100.00</b>	
กรรมการ	<b>ลำดับ</b>	<b>ชื่อ</b>	<b>ตำแหน่ง</b>
	1	นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์	กรรมการ
	2	นายกวิน โอภาสวงการ	กรรมการ

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

โดย LOCKBOX มีข้อมูลทางการเงินดังนี้

งบแสดงฐานะทางการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย : ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2564 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	30 มิ.ย. 2567 (งบทดลอง)
สินทรัพย์รวม	9.89	65.34	58.91	63.65
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	2.97	24.47	17.56	22.89
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	6.92	40.87	41.35	40.76
หนี้สินรวม	32.52	41.68	31.19	30.16
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1.38	3.52	2.41	2.00
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน <sup>1/</sup>	31.14	38.16	28.78	28.16
ส่วนของผู้ถือหุ้น	(22.63)	23.66	27.73	33.49
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	(22.63)	23.66	27.73	33.49

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

หมายเหตุ: /1 หนี้สินไม่หมุนเวียนจำนวน 28.55 ล้านบาทเป็นเงินกู้ระยะยาวจาก LOCKVENT

งบกำไรขาดทุน

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (หน่วย : ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2564 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	30 มิ.ย. 2567 (งบทดลอง)
รวมรายได้	2.70	13.04	56.16	16.45
รวมค่าใช้จ่าย	6.92	15.15	51.76	10.36
กำไรขั้นต้น	(4.22)	(2.11)	4.40	6.09
กำไรก่อนภาษีเงินได้	(4.57)	(2.46)	4.06	5.76
กำไรสุทธิ	(4.57)	(2.46)	4.06	5.76

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

### รายละเอียดของ LOCKVENT มีดังนี้

ชื่อบริษัท	บริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ จำกัด			
ประเภทธุรกิจ	ผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ			
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	942/119 ชั้นที่ 4 อาคารชาญอิสสระทาวเวอร์ 1 ถนนพระรามที่ 4 แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร			
วันจดทะเบียนจัดตั้ง	17 กุมภาพันธ์ 2559			
ทุนจดทะเบียน	6,250,000 บาท			
จำนวนหุ้น	62,500 หุ้น			
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	การที่ Holding L เป็นนิติบุคคลที่มีนายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุม และนายอิทธิชัยเป็นผู้ที่จะ ได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังรายการ PP เสร็จสมบูรณ์ จึงทำให้รายการ PP ที่บริษัทฯ จะเข้า ทำกับ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน			
ผู้ถือหุ้นสามัญ	ณ ปัจจุบัน ก่อนการจัดตั้ง Holding L			
	ลำดับ	ชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วนการถือหุ้น
	1	นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์	44,500	71.20
	2	นายกวิน โอภาสวงการ	2,500	4.00
	3	นายวุฒิชัย มิลทินจินดา	2,500	4.00
	4	นายวัฒนา หุ่นทรงธรรม	500	0.80
	5	บจก. สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์	12,500	20.00
		<b>รวม</b>	<b>37,500</b>	<b>100.00</b>
	หลังการจัดตั้ง Holding L			
	ลำดับ	ชื่อ	จำนวนหุ้น	สัดส่วนการถือหุ้น
	1	Holding L	50,000	80.00
	2	บจก. สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์	12,500	20.00
		<b>รวม</b>	<b>62,500</b>	<b>100.00</b>
กรรมการ	ลำดับ	ชื่อ	ตำแหน่ง	
	1	นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์	กรรมการ	
	2	นายกวิน โอภาสวงการ	กรรมการ	

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ



โดย LOCKVENT มีข้อมูลทางการเงินดังนี้

งบแสดงฐานะทางการเงิน

งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย : ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2564 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	30 มิ.ย. 2567 (งบทดลอง)
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>34.64</b>	<b>32.61</b>	<b>33.32</b>	<b>32.51</b>
รวมสินทรัพย์หมุนเวียน	1.40	1.86	2.85	2.64
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน <sup>1/</sup>	33.24	30.75	30.47	29.87
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>1.57</b>	<b>0.27</b>	<b>0.37</b>	<b>0.07</b>
รวมหนี้สินหมุนเวียน	1.57	0.27	0.37	0.07
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	-	-	-	-
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>32.98</b>	<b>32.34</b>	<b>32.95</b>	<b>32.44</b>
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	32.98	32.34	32.95	32.44

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

หมายเหตุ: /1 สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนจำนวน 28.55 ล้านบาทเป็นเงินให้กู้ระยะยาวแก่ LOCKBOX

งบกำไรขาดทุน

งบกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จ (หน่วย : ล้านบาท)	31 ธ.ค. 2564 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2565 (ตรวจสอบ)	31 ธ.ค. 2566 (ตรวจสอบ)	30 มิ.ย. 2567 (งบทดลอง)
รวมรายได้	4.00	3.46	3.76	0.74
รวมค่าใช้จ่าย	5.55	5.35	3.15	1.25
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>(1.55)</b>	<b>(1.89)</b>	<b>0.61</b>	<b>(0.51)</b>
กำไรก่อนภาษีเงินได้	(1.56)	(1.89)	0.61	(0.51)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(1.56)</b>	<b>(1.89)</b>	<b>0.61</b>	<b>(0.51)</b>

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

โดยข้อมูลของนางสาวเกษรา มีรายละเอียดดังนี้

ชื่อ-นามสกุล	นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	นางสาวเกษรามิได้มีความสัมพันธ์อื่นใดกับบริษัทฯ ไม่ได้ถือหุ้นในบริษัทฯ หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และไม่ได้เป็นผู้มีอำนาจควบคุมกับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่ขัดแย้งกับบริษัทฯ และก่อให้เกิดความขัดแย้งผลประโยชน์ ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง รวมไปถึง Insignia ซึ่งเป็นบริษัทฯ ที่ นางสาวเกษรา ถือหุ้นร้อยละ 100 ไม่ได้เป็นผู้มีอำนาจควบคุม ผู้ถือหุ้นใหญ่ กับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่ขัดแย้งกับ บริษัทฯ และก่อให้เกิดความขัดแย้งผลประโยชน์ ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง
ประสบการณ์การทำงาน	นักธุรกิจ โดยเป็นบุตรที่บรรลุนิติภาวะแล้วของนายพงษ์ศักดิ์ โล่ห์ทองคำ ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)
วัตถุประสงค์การเพิ่มทุนให้บริษัทฯ ในครั้งนี้	ประสงค์เข้าร่วมทุนในฐานะ Financial Partner เพื่อสนับสนุนให้เงินทุนให้แก่บริษัทฯ

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

โดยข้อมูลของ Insignia มีรายละเอียดดังนี้

ชื่อนิติบุคคล	Insignia Holding Limited
วันจดทะเบียน	27 สิงหาคม 2567
เลขที่บริษัท	2156737
ที่อยู่	3rd Floor, Yamaj Building, Market Square, P.O. Box 3175, Road Town, Tortola, British Virgin Island
กรรมการ	นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ นายพงษ์ศักดิ์ โล่ห์ทองคำ
รายชื่อผู้ถือหุ้น	นางสาวเกษรา โล่ห์ทองคำ ร้อยละ 100

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

โดยข้อมูลของนายวริศ มีรายละเอียดดังนี้

ชื่อ-นามสกุล	นายวริศ ยงสกุล
ความสัมพันธ์กับบริษัทฯ	นายวริศมิได้มีความสัมพันธ์อื่นใดกับบริษัทฯ หรือเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม วันที่ 13 กันยายน 2567 นายวริศเป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทฯ จำนวน 107,950,700 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 6.46 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายแล้วทั้งหมด จึงถือว่ามีส่วนได้เสียในการทำรายการดังกล่าว และจะถูกห้ามมิให้ใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนนในที่ประชุมผู้ถือหุ้น ทั้งนี้ นายวริศไม่ได้เป็นผู้มีอำนาจควบคุมกับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่ขัดแย้งกับบริษัทฯ และก่อให้เกิดความขัดแย้งผลประโยชน์ ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง
ประสบการณ์การทำงาน	นักธุรกิจซื้อขายเรือครบวงจรระดับโลก นำเข้าเรือหลายยี่ห้อ อาทิ Princess Yachts, Jeanneau และ เรือซูเปอร์ยอชต์ อย่าง Burgess
วัตถุประสงค์การเพิ่มทุนให้บริษัทฯ ในครั้งนี้	ประสงค์เข้าร่วมทุนในฐานะ Financial Partner เพื่อสนับสนุนให้เงินทุนให้แก่บริษัทฯ

ที่มา: ข้อมูลจากบริษัทฯ

ข้อมูลโครงสร้างการถือหุ้นก่อนเข้าทำรายการ และหลังเข้าทำรายการ แสดงรายละเอียดดังแผนภาพต่อไปนี้

โดยสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ณ ก่อน และหลังการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant เป็นดังนี้

ลำดับ	ณ วันที่ 16 กันยายน 2567			หุ้นที่ออกใหม่ตามรายการ PP		สัดส่วนหุ้นหลังรายการ PP		หุ้นรองรับรายการ SABUY-Warrant		สัดส่วนหลังการใช้สิทธิตามรายการ SABUY-Warrant		จำนวน ESOP		สัดส่วนหลังแปลงสภาพ ESOP รายการ SABUY-Warrant	
	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ	จำนวนหุ้น (หุ้น)	ร้อยละ
		Insignia			350,000,000		350,000,000	14.39	350,000,000		700,000,000	24.72 <sup>1</sup>			700,000,000
Holding L (LockBox)	นายอิทธิชัย พูลสวัสดิ์	40,600,000	2.43	320,400,000		361,000,000	14.85			361,000,000	12.75			361,000,000	12.37
	นายกวิน โอภาสวงการ			18,000,000		18,000,000	0.74			18,000,000	0.64			18,000,000	0.62
	นายวุฒิชัย มลิทินจินดา			18,000,000		18,000,000	0.74			18,000,000	0.64			18,000,000	0.62
	นายวัฒนา ทุนทรงธรรม			3,600,000		3,600,000	0.15			3,600,000	0.13			3,600,000	0.12
1	นายวิศ ยงสกุล	107,950,700	6.46	50,000,000		157,950,700	6.50	50,000,000		207,950,700	7.34			207,950,700	7.12
2	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>2</sup>	95,000,000					0.00	-		-	0.00			-	0.00
3	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	55,000,000	3.29			55,000,000	2.26			55,000,000	1.94			55,000,000	1.88
4	นายอานนท์ชัย วีระประวัตติ	40,000,000	2.39			40,000,000	1.64			40,000,000	1.41			40,000,000	1.37
5	นายวงกรต พูลศิริวิทย์	30,428,850	1.82			30,428,850	1.25			30,428,850	1.07			30,428,850	1.04
7	บริษัท มีสแกรนด์ อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน)	30,000,000	1.79			30,000,000	1.23			30,000,000	1.06			30,000,000	1.03
8	บริษัท สบาย คอนเน็กซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	29,383,620	1.76			29,383,620	1.21			29,383,620	1.04			29,383,620	1.01
9	บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	28,800,000	1.72			28,800,000	1.18			28,800,000	1.02			28,800,000	0.99
10	นายทวี สุริวงค์	28,725,400	1.72			28,725,400	1.18			28,725,400	1.01			28,725,400	0.98
11	น.ส.เสาวลักษณ์ จิตสัมฤทธิ์	26,121,350	1.56			26,121,350	1.07			26,121,350	0.92			26,121,350	0.89
12	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	23,355,646	1.40			23,355,646	0.96			23,355,646	0.82			23,355,646	0.80
13	UBS AG SINGAPORE BRANCH	16,025,000	0.96			16,025,000	0.66			16,025,000	0.57			16,025,000	0.55
14	นายจรัญ สีไตรรงค์	14,000,000	0.84			14,000,000	0.58			14,000,000	0.49			14,000,000	0.48
15	นายเด่นดนัย หุตะจู่ทะ	12,399,000	0.74			12,399,000	0.51			12,399,000	0.44			12,399,000	0.42
16	นายบัญชา พันธุมโกมล	10,000,000	0.60			10,000,000	0.41			10,000,000	0.35			10,000,000	0.34
17	น.ส.สุชีรา เตชะพลาเลิศ	10,000,000	0.60			10,000,000	0.41			10,000,000	0.35			10,000,000	0.34
18	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	9,654,407	0.58			9,654,407	0.40			9,654,407	0.34			9,654,407	0.33
19	นายพิทักษ์ พฤทธิสาริก	9,008,400	0.54			9,008,400	0.37			9,008,400	0.32			9,008,400	0.31
20	น.ส.สิริดาวัลย์ พาราพันธกุล	8,100,184	0.48			8,100,184	0.33			8,100,184	0.33			8,100,184	0.33
21	รายย่อยอื่น	1,142,215,681	68.32			1,142,215,681	46.97			1,142,215,681	40.34			1,142,215,681	39.13
22	SABUY-WC											87,000,000		87,000,000	2.98
	<b>รวม</b>	<b>1,671,768,238</b>	<b>100.00</b>	<b>760,000,000</b>		<b>2,431,768,238</b>	<b>100.00</b>	<b>400,000,000</b>		<b>2,831,768,238</b>	<b>100.00</b>	<b>87,000,000</b>		<b>2,918,768,238</b>	<b>100.00</b>

<sup>1</sup> ในกรณี Insignia มีการใช้สิทธิ SABUY-W3 ที่ได้รับจัดสรรตามสิทธิ โดยที่ไม่มีการใช้สิทธิ SABUY-W4 จากนายวิศ อาจทำให้ Insignia มีสิทธิออกเสียง (voting right) เกินกว่าร้อยละ 25 ซึ่ง Insignia มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามเกณฑ์การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์

<sup>2</sup> ทั้งนี้ บริษัทฯ มีหุ้นซื้อคืนจำนวน 95,000,000 หุ้น (ไม่มีสิทธิออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น) และตามที่บริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นดังกล่าวคืนและประกาศปิดโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินเป็นที่เรียบร้อยตั้งแต่วันที่ 19 มีนาคม 2567 โดยคณะกรรมการบริษัทได้มีมติให้ดำเนินการจำหน่ายหุ้นซื้อคืนตั้งแต่วันที่ 5 - 11 กรกฎาคม 2567 และบริษัทฯ ได้ดำเนินการนำหุ้นที่เหลือจากจำหน่ายหุ้นคืนในช่วงเวลาดังกล่าวไปลดทุนชำระแล้วให้แล้วเสร็จ เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2567

## 2.4 เงื่อนไขบันทึกข้อตกลงของสัญญาระหว่างบริษัทฯ กับนักลงทุน

เงื่อนไขสัญญาจองซื้อหุ้น และใบสำคัญแสดงสิทธิระหว่างบริษัทฯ กับนางสาวเกษรา ซึ่งได้มีการลงนามสัญญาวันที่ 29 สิงหาคม 2567 และวางเงินมัดจำจำนวน 35.00 ล้านบาทเรียบร้อยแล้ว โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่จะได้รับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia ซึ่งนางสาวเกษราไม่ได้เป็นผู้มีอำนาจควบคุม กับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่ขัดแย้งกับบริษัทฯ และก่อให้เกิดความขัดแย้งผลประโยชน์ ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับเพียงข้อมูลต้นฉบับสัญญาในรูปแบบภาษาอังกฤษ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้จัดทำและเรียบเรียงข้อมูลข้างต้นในรูปแบบภาษาไทย ซึ่งอาจทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนในบางบริบทได้

เงื่อนไขที่สำคัญ	รายละเอียด						
1. การออกและการจองซื้อหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิ	ภายใต้เงื่อนไขและข้อกำหนดของข้อตกลงนี้ นักลงทุนตกลงที่จะจองซื้อและชำระเงินสำหรับหุ้นสามัญใหม่จำนวน 350,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาขายหุ้นละ 1.00 บาท รวมเป็นเงิน 350,000,000 บาท และบริษัทฯ ตกลงที่จะออกและจัดสรรหุ้นที่จองซื้อให้แก่ลงทุน รวมทั้งการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิจำนวน 350,000,000 หน่วย เพื่อซื้อหุ้นสามัญใหม่ ซึ่งใบสำคัญแสดงสิทธิมีอายุ 2 ปี นับจากวันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ โดยราคาการใช้สิทธิต่อหุ้นจะอยู่ที่ 1.20 บาท และใบสำคัญแสดงสิทธิจะแปลงเป็นหุ้นสามัญตามอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยของใบสำคัญแสดงสิทธิต่อ 1 หุ้นสามัญ						
2. ราคาและการชำระเงินสำหรับการจองซื้อ	นางสาวเกษราตกลงที่จะวางเงินมัดจำจำนวน 35,000,000 บาท ให้แก่บริษัท ภายใน 7 วันทำการนับจากวันที่ลงนามในข้อตกลงนี้ หรือวันที่อื่นที่ตกลงร่วมกันระหว่างฝ่ายต่าง ๆ เงินมัดจำจะถือเป็นส่วนหนึ่งของราคาจองซื้อและจะไม่สามารถนำไปใช้ได้จนกว่าจะถึงวันเสร็จสิ้นการทำธุรกรรมหรือการคืนเงินตามข้อกำหนดและเงื่อนไขที่ระบุไว้ในข้อตกลงนี้ คู่สัญญา ตกลงว่า ในกรณีที่มีการยกเลิกข้อตกลงนี้โดยไม่สามารถดำเนินการให้แล้วเสร็จ (ด้านภาวะผูกพันในการดำเนินการให้เสร็จสิ้น และผิดนัด) ด้วยเหตุผลใด ๆ ที่บริษัทฯ เป็นผู้รับผิดชอบหรือที่นักลงทุนไม่ได้รับผิดชอบ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงคำสั่งหรือการดำเนินการจากหน่วยงานราชการใด ๆ ที่ห้ามนักลงทุนจากการจองซื้อหุ้นสามัญหรือการทำธุรกรรมใด ๆ ตามที่กำหนดไว้ในที่นี้ เงินมัดจำ (โดยไม่มีดอกเบี้ย) จะต้องคืนให้แก่ลงทุนภายใน 3 วันทำการหลังจากวันที่ยกเลิกข้อตกลงนี้						
3. เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	ภาวะผูกพันของบริษัทฯ ในการออก จัดสรร และเสนอขายหุ้นจองซื้อ และภาวะผูกพันของนักลงทุนในการจองซื้อหุ้นจองซื้อและชำระราคาจองซื้อนั้น มีเงื่อนไขว่าต้องมีการปฏิบัติตามเงื่อนไขต่อไปนี้ หรือได้รับการยกเว้นโดยฝ่ายที่เกี่ยวข้องภายในหรือก่อนวันที่ 8 มกราคม 2568 หรือวันที่อื่นที่ตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษรระหว่างฝ่ายต่าง ๆ (“วันที่สุดท้ายที่กำหนด”) ดังนี้:						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>เงื่อนไขบังคับก่อนของบริษัทฯ ที่สำคัญ</th> <th>สถานะ</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(1) บริษัทฯ จะต้องได้รับการอนุมัติจากการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ และการประชุมผู้ถือหุ้นสำหรับการออกและเสนอขายหุ้นจองซื้อและการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิตามข้อตกลงนี้ให้แก่ลงทุน</td> <td>การประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567</td> </tr> <tr> <td>(2) ไม่มีการเปลี่ยนแปลง เหตุการณ์ หรือสถานการณ์ใดเกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ของข้อตกลงนี้ ซึ่งมีหรือก่อให้เกิด หรือซึ่งตามความเห็นที่สมเหตุสมผลของนักลงทุน อาจมีหรือก่อให้เกิดผลกระทบที่สำคัญและไม่ดี</td> <td>อยู่ในระหว่างดำเนินการ</td> </tr> </tbody> </table>	เงื่อนไขบังคับก่อนของบริษัทฯ ที่สำคัญ	สถานะ	(1) บริษัทฯ จะต้องได้รับการอนุมัติจากการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ และการประชุมผู้ถือหุ้นสำหรับการออกและเสนอขายหุ้นจองซื้อและการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิตามข้อตกลงนี้ให้แก่ลงทุน	การประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567	(2) ไม่มีการเปลี่ยนแปลง เหตุการณ์ หรือสถานการณ์ใดเกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ของข้อตกลงนี้ ซึ่งมีหรือก่อให้เกิด หรือซึ่งตามความเห็นที่สมเหตุสมผลของนักลงทุน อาจมีหรือก่อให้เกิดผลกระทบที่สำคัญและไม่ดี	อยู่ในระหว่างดำเนินการ
เงื่อนไขบังคับก่อนของบริษัทฯ ที่สำคัญ	สถานะ						
(1) บริษัทฯ จะต้องได้รับการอนุมัติจากการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ และการประชุมผู้ถือหุ้นสำหรับการออกและเสนอขายหุ้นจองซื้อและการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิตามข้อตกลงนี้ให้แก่ลงทุน	การประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567						
(2) ไม่มีการเปลี่ยนแปลง เหตุการณ์ หรือสถานการณ์ใดเกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ของข้อตกลงนี้ ซึ่งมีหรือก่อให้เกิด หรือซึ่งตามความเห็นที่สมเหตุสมผลของนักลงทุน อาจมีหรือก่อให้เกิดผลกระทบที่สำคัญและไม่ดี	อยู่ในระหว่างดำเนินการ						
4. การดำเนินการหลังเสร็จสิ้น	(1) บริษัทฯ จะจดทะเบียนหุ้นจองซื้อเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ไม่เกิน 5 วันทำการหลังจากวันปิดการทำธุรกรรม (Completion Date) (2) บริษัทฯ จะแต่งตั้งกรรมการหนึ่งคนซึ่งนักลงทุนเสนอชื่อเข้ามาแทนกรรมการที่จะลาออก และจดทะเบียนการเปลี่ยนแปลงกรรมการดังกล่าวกับกระทรวงพาณิชย์ (MOC) ไม่เกิน 15 วันหลังจากวันปิดการทำธุรกรรม						

เงื่อนไขที่สำคัญ	รายละเอียด
	<p>(3) บริษัทฯ จะใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายและออกหุ้นชำระหนี้หุ้นกู้ไม่เกิน 200.00 ล้านบาท</p> <p>(4) บริษัทฯ จะปรับโครงสร้างการชำระคืนหุ้นกู้และ/หรือเงื่อนไขตามที่เห็นสมควร</p> <p>(5) บริษัทฯ ประสานกับบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด ในการเครดิตหรือออกหุ้นเข้าสู่บัญชีหลักทรัพย์ของนักลงทุน และ จะไม่ขาย โอน หรือจำหน่ายหุ้นสมัครเข้าซื้อหรือหุ้นที่แปลงมาจากใบสำคัญแสดงสิทธิใด ๆ ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนหลังจากวันที่หุ้นสมัครเข้าซื้อเริ่มซื้อขายใน SET โดยไม่มีความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ</p> <p>(6) บริษัทฯ จะจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิ ให้แก่นักลงทุนภายใน 3 เดือนจากวันปิดการทำธุรกรรม</p>
<p><b>5. การผิดสัญญาและการชดเชยค่าเสียหาย</b></p>	<p>5.1 การชดเชย บริษัทฯ จะต้องชดเชยนักลงทุนจากความสูญเสียทั้งหมดที่เกิดขึ้นหรือที่เกิดจากการละเมิดการรับรองใด ๆ ของบริษัทฯ ภายใน 30 วันหลังจากได้รับการเรียกร้องเป็นลายลักษณ์อักษรจากนักลงทุน</p> <p>5.2 ข้อจำกัดสูงสุด ความรับผิดชอบสูงสุดของบริษัทฯ สำหรับการเรียกร้องทั้งหมดจะไม่เกินราคาสมัครใจซื้อที่ชำระโดยนักลงทุน</p> <p>5.3 ข้อกำหนดเวลา บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบในกรณีที่มีการเรียกร้องใด ๆ เว้นแต่นักลงทุนจะต้องแจ้งบริษัทฯ เกี่ยวกับการเรียกร้องภายในวันที่ 2 ปีหลังจากวันที่การทำรายการเสร็จสมบูรณ์</p> <p>5.4 ช้อยกเว้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบต่อการเรียกร้องการรับรองในกรณีที่เหตุการณ์หรือสถานการณ์ที่ทำให้เกิดการเรียกร้องการรับรอง: (1) ได้รับการเปิดเผยต่อสาธารณะก่อนวันที่ของข้อตกลงนี้ (2) ได้รับการเปิดเผยในข้อตกลงนี้หรือเปิดเผยต่อนักลงทุนก่อนวันที่การทำรายการเสร็จสมบูรณ์ หรือ (3) ได้รับการพิจารณาในบัญชีและงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 (4) ได้รับการชดเชยหรือได้รับการแก้ไขแล้วโดยไม่มีค่าใช้จ่ายต่อบริษัทฯ หรือ (5) เหตุการณ์ที่ส่งผลจากกฎหมายหรือการเปลี่ยนแปลงการตีความกฎหมายหลังจากวันที่ของข้อตกลงนี้ (ไม่ว่าจะเกี่ยวข้องกับภาษี, อัตราภาษี หรืออื่น ๆ) หรือการแก้ไขหรือการยกเลิกข้อปฏิบัติที่เคยเผยแพร่โดยหน่วยงานภาษีใด ๆ ซึ่งเกิดขึ้นหลังจากวันที่ของข้อตกลงนี้ ไม่ว่าจะการเปลี่ยนแปลง การแก้ไข หรือการยกเลิกดังกล่าวจะมีผลย้อนหลังทั้งหมดหรือบางส่วน</p>

เงื่อนไขสัญญาจองซื้อหุ้น และใบสำคัญแสดงสิทธิระหว่างบริษัทฯ กับนายวริศ ซึ่ง ณ วันที่ 12 กันยายน 2567 บริษัทฯ อยู่ในระหว่างการประสานงานนายวริศ ในการวางเงินมัดจำ โดยคาดว่าจะดำเนินการให้แล้วเสร็จก่อนการประชุมผู้ถือหุ้น เนื่องจากนายวริศอยู่ในระหว่างการเดินทางต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม นายวริศไม่ได้เป็นผู้มีอำนาจควบคุมกับบริษัทฯ ที่ดำเนินธุรกิจที่ขัดแย้งกับบริษัทฯ และก่อให้เกิดความขัดแย้งผลประโยชน์ ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้รับเพียงข้อมูลต้นฉบับสัญญาในรูปแบบภาษาอังกฤษ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้จัดทำและเรียบเรียงข้อมูลข้างต้นในรูปแบบภาษาไทย ซึ่งอาจทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนในบางบริบทได้

เงื่อนไขที่สำคัญ	รายละเอียด						
1. การออกและการจองซื้อหุ้น และใบสำคัญแสดงสิทธิ	ภายใต้เงื่อนไขและข้อกำหนดของข้อตกลงนี้ นักลงทุนตกลงที่จะจองซื้อและชำระเงินสำหรับหุ้นสามัญใหม่จำนวน 50,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาขายหุ้นละ 1.00 บาท รวมเป็นเงิน 50,000,000 บาท และบริษัทฯ ตกลงที่จะออกและจัดสรรหุ้นที่จองซื้อให้แก่นักลงทุน รวมทั้งการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิจำนวน 50,000,000 หน่วย เพื่อซื้อหุ้นสามัญใหม่ ซึ่งใบสำคัญแสดงสิทธิมีอายุ 2 ปี นับจากวันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ โดยราคาการใช้สิทธิต่อหุ้นจะอยู่ที่ 1.20 บาท และใบสำคัญแสดงสิทธิจะแปลงเป็นหุ้นสามัญตามอัตราการการใช้สิทธิ 1 หน่วยของใบสำคัญแสดงสิทธิ ต่อ 1 หุ้นสามัญ						
2. ราคาและการชำระเงิน สำหรับการจองซื้อ	นายวริศตกลงที่จะวางเงินมัดจำจำนวน 11,000,000 บาท ให้แก่บริษัทฯ โดยโอนเงินผ่านบัญชีธนาคารของบริษัทฯ ตามที่ระบุในสัญญา ภายใน 3 วันทำการหลังจากวันที่ของข้อตกลงนี้ หรือในวันที่อื่นที่ตกลงกันโดยทั้งสองฝ่าย เงินมัดจำจะถือเป็นส่วนหนึ่งของราคาจองซื้อ เมื่อได้รับเงินมัดจำแล้ว บริษัทฯ จะออกใบเสร็จรับเงินมัดจำให้แก่ นักลงทุน ทั้งนี้ ณ วันที่ 20 กันยายน 2567 บริษัทฯ อยู่ในระหว่างการประสานงานนักลงทุน ในการวางเงินมัดจำ จะดำเนินการให้แล้วเสร็จก่อนการประชุมผู้ถือหุ้น เนื่องจาก นักลงทุนเดินทางอยู่ในระหว่างการเดินทางต่างประเทศ โดยได้ทำหนังสือขอผ่อนผันแจ้งกลับยังบริษัทฯ คู่สัญญา ๆ ตกลงว่า ในกรณีที่มีการยกเลิกข้อตกลงนี้โดยไม่สามารถดำเนินการให้แล้วเสร็จ (ด้านภาวะผูกพันในการดำเนินการให้เสร็จสิ้น และผิดนัด) ด้วยเหตุผลใด ๆ ที่บริษัทฯ เป็นผู้รับผิดชอบหรือที่นักลงทุนไม่ได้รับผิดชอบ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงคำสั่งหรือการดำเนินการจากหน่วยงานราชการใด ๆ ที่ห้ามนักลงทุนจากการจองซื้อหุ้นสามัญหรือการทำธุรกรรมใด ๆ ตามที่กำหนดไว้ในที่นี้ เงินมัดจำ (โดยไม่มีดอกเบี้ย) จะต้องคืนให้แก่ นักลงทุน ภายใน 3 วันทำการหลังจากวันที่ยกเลิกข้อตกลงนี้						
3. เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ	ภาวะผูกพันของบริษัทฯ ในการออก จัดสรร และเสนอขายหุ้นจองซื้อ และภาวะผูกพันของนักลงทุนในการจองซื้อหุ้นจองซื้อและชำระราคาจองซื้อ นั้น มีเงื่อนไขว่าต้องมีการปฏิบัติตามเงื่อนไขต่อไปนี้ หรือได้รับการยกเว้นโดยฝ่ายที่เกี่ยวข้องภายในหรือก่อนวันที่ 8 มกราคม 2568 หรือวันที่อื่นที่ตกลงกันเป็นลายลักษณ์อักษรระหว่างฝ่ายต่าง ๆ (“วันที่สุดท้ายที่กำหนด”) ดังนี้: <table border="1" data-bbox="475 1653 1445 2038"> <thead> <tr> <th>เงื่อนไขบังคับก่อนของบริษัทฯ ที่สำคัญ</th> <th>สถานะ</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>(1) บริษัทฯ จะต้องได้รับการอนุมัติจากการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ และการประชุมผู้ถือหุ้นสำหรับการออกและเสนอขายหุ้นจองซื้อและการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิตามข้อตกลงนี้ให้แก่ นักลงทุน</td> <td>การประชุมคณะกรรมการ บริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567</td> </tr> <tr> <td>(2) ไม่มีการเปลี่ยนแปลง เหตุการณ์ หรือสถานการณ์ใดเกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ของข้อตกลงนี้ ซึ่งมีหรือก่อให้เกิด หรือซึ่งตามความเห็นที่สมเหตุสมผลของนักลงทุน อาจมีหรือก่อให้เกิดผลกระทบที่สำคัญและไม่ดี</td> <td>อยู่ในระหว่างการดำเนินการ</td> </tr> </tbody> </table>	เงื่อนไขบังคับก่อนของบริษัทฯ ที่สำคัญ	สถานะ	(1) บริษัทฯ จะต้องได้รับการอนุมัติจากการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ และการประชุมผู้ถือหุ้นสำหรับการออกและเสนอขายหุ้นจองซื้อและการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิตามข้อตกลงนี้ให้แก่ นักลงทุน	การประชุมคณะกรรมการ บริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567	(2) ไม่มีการเปลี่ยนแปลง เหตุการณ์ หรือสถานการณ์ใดเกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ของข้อตกลงนี้ ซึ่งมีหรือก่อให้เกิด หรือซึ่งตามความเห็นที่สมเหตุสมผลของนักลงทุน อาจมีหรือก่อให้เกิดผลกระทบที่สำคัญและไม่ดี	อยู่ในระหว่างการดำเนินการ
เงื่อนไขบังคับก่อนของบริษัทฯ ที่สำคัญ	สถานะ						
(1) บริษัทฯ จะต้องได้รับการอนุมัติจากการประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ และการประชุมผู้ถือหุ้นสำหรับการออกและเสนอขายหุ้นจองซื้อและการจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิตามข้อตกลงนี้ให้แก่ นักลงทุน	การประชุมคณะกรรมการ บริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567						
(2) ไม่มีการเปลี่ยนแปลง เหตุการณ์ หรือสถานการณ์ใดเกิดขึ้นตั้งแต่วันที่ของข้อตกลงนี้ ซึ่งมีหรือก่อให้เกิด หรือซึ่งตามความเห็นที่สมเหตุสมผลของนักลงทุน อาจมีหรือก่อให้เกิดผลกระทบที่สำคัญและไม่ดี	อยู่ในระหว่างการดำเนินการ						

<p><b>4. การดำเนินการหลังเสร็จสิ้น</b></p>	<p>(1) บริษัทฯ จะต้องจดทะเบียนหุ้นสมัครเข้าซื้อเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ไม่เกิน 5 วันทำการหลังจากวันปิดการทำธุรกรรม (Completion Date)</p> <p>(2) บริษัทฯ จะใช้เงินที่ได้รับจากการเสนอขายและออกหุ้นชำระหนี้หุ้นกู้ไม่เกิน 28.00 ล้านบาท</p> <p>(3) บริษัทฯ จะปรับโครงสร้างการชำระคืนหุ้นกู้และ/หรือเงื่อนไขตามที่เห็นสมควร</p> <p>(4) บริษัทฯ ประสานกับบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด ในการเครดิตหรือออกหุ้นเข้าสู่บัญชีหลักทรัพย์ของนักลงทุน และ จะไม่ขาย โอน หรือจำหน่ายหุ้นสมัครเข้าซื้อหรือหุ้นที่แปลงมาจากใบสำคัญแสดงสิทธิใด ๆ ในช่วงระยะเวลา 6 เดือนหลังจากวันที่หุ้นสมัครเข้าซื้อเริ่มซื้อขายใน SET โดยไม่มีความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ</p> <p>(5) บริษัทฯ จะจัดสรรบัตรแสดงสิทธิ ให้แก่นักลงทุนภายใน 3 เดือนจากวันปิดการทำธุรกรรม</p>
<p><b>5. การผิดสัญญาและการชดใช้</b> <b>ค่าเสียหาย</b></p>	<p>5.1 การชดเชย บริษัทฯ จะต้องชดเชยและปกป้องนักลงทุนจากความสูญเสียทั้งหมดที่เกิดขึ้นหรือที่เกิดจากการละเมิดการรับรองใด ๆ ของบริษัทฯ ภายใน 30 วันหลังจากได้รับการเรียกร้องเป็นลายลักษณ์อักษรจากนักลงทุน</p> <p>5.2 ข้อจำกัดสูงสุด ความรับผิดชอบสูงสุดของบริษัทฯ สำหรับการเรียกร้องทั้งหมดจะไม่เกินราคาสมัครใจซื้อที่ชำระโดยนักลงทุน</p> <p>5.3 ข้อกำหนดเวลา บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบในกรณีที่มีการเรียกร้องใด ๆ เว้นแต่นักลงทุนจะต้องแจ้งบริษัทฯ เกี่ยวกับการเรียกร้องภายในวันที่ 2 ปีหลังจากวันที่การทำรายการเสร็จสมบูรณ์</p> <p>5.4 ข้อยกเว้น บริษัทฯ จะไม่รับผิดชอบต่อการเรียกร้องการรับรองในกรณีที่เหตุการณ์หรือสถานการณ์ที่ทำให้เกิดการเรียกร้องการรับรอง: (1) ได้รับการเปิดเผยต่อสาธารณะก่อนวันที่ของข้อตกลงนี้ (2) ได้รับการเปิดเผยในข้อตกลงนี้หรือเปิดเผยต่อนักลงทุนก่อนวันที่การทำรายการเสร็จสมบูรณ์ หรือ (3) ได้รับการพิจารณาในบัญชีและงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปีสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2566 (4) ได้รับการชดเชยหรือได้รับการแก้ไขแล้วโดยไม่มีค่าใช้จ่ายต่อบริษัทฯ หรือ (5) เหตุการณ์ที่ส่งผลจากกฎหมายหรือการเปลี่ยนแปลงการตีความกฎหมายหลังจากวันที่ของข้อตกลงนี้ (ไม่ว่าจะเกี่ยวข้องกับภาษี, อัตราภาษี หรืออื่น ๆ) หรือการแก้ไขหรือการยกเลิกข้อปฏิบัติที่เคยเผยแพร่โดยหน่วยงานภาษีใด ๆ ซึ่งเกิดขึ้นหลังจากวันที่ของข้อตกลงนี้ ไม่ว่าจะการเปลี่ยนแปลง การแก้ไข หรือการยกเลิกดังกล่าวจะมีผลย้อนหลังทั้งหมดหรือบางส่วน</p>

เงื่อนไขสัญญาโอนกิจการทั้งหมดระหว่างบริษัทฯ (“ผู้รับโอน”) กับ ผู้ขาย LOCKBOX และ LOCKVENT อันได้แก่ ผู้ถือหุ้นใน Holding L (“ผู้โอน”) โดยได้มีการลงนามสัญญา วันที่ 29 สิงหาคม 2567 และวางเงินมัดจำจำนวน 36.00 ล้านบาท โดยแบ่งเป็นเงินสดจำนวน 28.00 ล้านบาท และหุ้นของ LOCKBOX และ LOCKVENT มูลค่าเทียบเท่า 8.00 ล้านบาท รวมเป็น 36.00 ล้านบาท เรียบร้อยแล้ว ซึ่งผู้ที่ได้รับจัดสรรไม่ได้เป็นผู้มีอำนาจควบคุมกับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่ขัดแย้งกับบริษัทฯ และก่อให้เกิดความขัดแย้งผลประโยชน์ ตามเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง)

เงื่อนไขที่สำคัญ	รายละเอียด
<p><b>1. การโอนกิจการทั้งหมด</b></p>	<p>ผู้โอน (Holding L) และผู้รับโอน (บริษัทฯ) ตกลงโอนกิจการทั้งหมดตามข้อตกลงและเงื่อนไขของสัญญาลงฉบับนี้ (“วันโอนกิจการทั้งหมด”) เพื่อแลกกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท โดยกำหนดราคาเสนอขายหุ้นละ 1 บาท คิดเป็นมูลค่ารวม 360,000,000 บาท ที่ผู้รับโอนจะออกให้แก่ผู้โอนเพื่อเป็นการตอบแทนการโอนกิจการทั้งหมดดังกล่าว (“หุ้นสามัญเพิ่มทุน”) ของผู้รับโอน ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวจะดำเนินการโดยวิธีการแลกหุ้น (Share Swap) ซึ่งเป็นวิธีการโอนกิจการทั้งหมดตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายที่ใช้บังคับ โดยผู้รับโอนจะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวให้แก่ผู้โอน ของสัญญาลงฉบับนี้และผู้รับโอนตกลงที่จะรับโอนกิจการทั้งหมดของผู้โอนภายใต้เงื่อนไขดังกล่าวเช่นกัน โดยมีรายละเอียดของการโอนกิจการทั้งหมด รวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะ การโอนสิ่งต่าง ๆ ดังต่อไปนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ทรัพย์สินทั้งหมดที่ใช้ในการประกอบกิจการของผู้โอนที่มีอยู่ในวันโอนกิจการทั้งหมดให้แก่ผู้รับโอนซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะ หุ้นสามัญใน Lockbox จำนวน 30,000 หุ้นคิดเป็นร้อยละ 80 ของหุ้นทั้งหมดของ Lockbox และหุ้นสามัญใน Lockvent จำนวน 50,000 หุ้นคิดเป็นร้อยละ 80 ของหุ้นทั้งหมดของ Lockvent (“หุ้นที่จะโอน”) สัญญาต่าง ๆ และสิทธิในทรัพย์สินทางปัญญา ตลอดจนใบอนุญาต สิทธิประโยชน์ และสิทธิต่าง ๆ ที่ผู้โอนมีอยู่เพื่อใช้ในการประกอบกิจการที่มีอยู่ในวันโอนกิจการทั้งหมดให้แก่ผู้รับโอน เว้นแต่เป็นกรณีที่เกิดจากหรือโดยกฎหมายแล้วไม่อาจโอนให้แก่กันได้ รวมตลอดทั้งบรรดาทรัพย์สินอื่นของบริษัทฯ มีอยู่ในวันโอนกิจการทั้งหมด ทั้งนี้ ไม่ว่าจะปรากฏในงบการเงินหรือไม่ และไม่ว่าผู้โอนจะทราบถึงการมีอยู่ของทรัพย์สินหรือสิ่งดังกล่าวหรือไม่ก็ตาม</li> <li>• ภาระหนี้สินทั้งหมดที่เกิดจากการประกอบกิจการของผู้โอนที่มีอยู่ในวันโอนกิจการทั้งหมดให้แก่ผู้รับโอน ทั้งนี้ เว้นแต่ภาระหนี้สินที่เกิดจากหรือโดยกฎหมายแล้วไม่อาจโอนให้แก่กันได้ ทั้งนี้ ไม่ว่าจะปรากฏในงบการเงินหรือไม่ และไม่ว่าผู้โอนจะทราบถึงการมีอยู่ของหนี้สินหรือความรับผิดดังกล่าวหรือไม่ก็ตาม</li> <li>• พนักงานทั้งหมดของผู้โอนที่ได้ให้ความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรในการโอนความเป็นพนักงานลูกจ้างมีอยู่ในวันโอนกิจการทั้งหมดให้แก่ผู้รับโอน (หากมี)</li> </ul>
<p><b>2. การแลกหุ้นเพื่อเป็นค่าตอบแทนการโอนกิจการทั้งหมดและเงินมัดจำ</b></p>	<p>1. ผู้รับโอนจะดำเนินการเพิ่มทุนและออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้รับโอนให้แก่ผู้โอนจำนวน 360,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท ให้แก่ผู้โอน โดยวิธีการแลกหุ้น (Share Swap) ซึ่งเป็นวิธีการโอนกิจการทั้งหมดตามที่กำหนดไว้ในกฎหมายที่ใช้บังคับ โดยผู้รับโอนจะออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนดังกล่าวให้แก่ผู้โอน</p> <p>2. ผู้โอนตกลงว่าจะวางเงินมัดจำจำนวน 36,000,000 (สามสิบล้าน) บาท โดยอาจวางเป็นเงินสดและ/หรือการจำหน่ายหุ้นบางส่วนของตนใน Lockbox และ Lockvent ที่มีมูลค่ารวมกับเท่ากับจำนวน 36,000,000 (สามสิบล้าน) บาท ให้แก่ผู้รับโอนภายใน 3 (สาม) วันทำการนับจากวันที่ทำสัญญาลงฉบับนี้เพื่อเป็นประกันการปฏิบัติหน้าที่ของตนภายใต้สัญญาลงฉบับนี้ โดยผู้รับโอนตกลงว่าจะคืนมัดจำและ/หรือปลดจำหน่ายดังกล่าวต่อไปในวันโอนกิจการทั้งหมด หรือในกรณีที่สัญญาลงฉบับนี้สิ้นสุดลงโดยสาเหตุใด ๆ ที่ผู้โอนไม่ต้องรับผิดชอบหรือเป็นความรับผิดชอบของผู้รับโอน ภายใน 3 (สาม) วันทำการนับจากวันที่สัญญาลงฉบับนี้สิ้นสุดลง</p> <p>ทั้งนี้ Holding L ได้วางเงินมัดจำจำนวน 28,000,000 บาท และหุ้นสามัญ Lockbox จำนวน 670 หุ้น และ Lockvent จำนวน 1,120 หุ้น รวมมูลค่าเทียบเท่า 36,000,000 บาท</p>



เงื่อนไขที่สำคัญ	รายละเอียด	
	<p>3. ผู้โอนและผู้รับโอนตกลงที่จะดำเนินการต่าง ๆ ตามกฎหมายที่ใช้บังคับและสัญญาฉบับนี้กำหนดเกี่ยวกับการรับโอนกิจการทั้งหมด ตลอดจนการเพิ่มทุนและออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อแลกกับการโอนกิจการทั้งหมด ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเฉพาะ การได้รับความเห็นชอบและหรืออนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการ ที่ประชุมผู้ถือหุ้น และหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนการดำเนินการตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการที่กำหนดโดยกฎหมายหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือกฎหมายที่ใช้บังคับอื่น ๆ</p>	
<p>3. เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญ</p>	<p><b>เงื่อนไขบังคับก่อนสำหรับผู้โอน ที่สำคัญ</b></p>	<p><b>สถานะ</b></p>
	<p>1 ผู้โอนจะต้องได้มาซึ่งมติเห็นชอบและ/หรืออนุมัติของคณะกรรมการและ/หรือผู้ถือหุ้นของผู้โอน (แล้วแต่กรณี) เพื่ออนุมัติการเข้าทำสัญญาฉบับนี้ การโอนกิจการทั้งหมด การโอนหุ้นที่จะโอน รวมทั้งธุรกรรมต่าง ๆ ตามที่กำหนดในสัญญาฉบับนี้</p>	<p> Holding L จะเรียกประชุมผู้ถือหุ้นภายหลังจากวันที่ 8 ตุลาคม 2567</p>
	<p>2. ผู้โอนจะต้องลงนามในตราสารการโอนหุ้นที่จะโอนตามรูปแบบที่กำหนดไว้</p>	<p>ภายหลังจากวันที่ 8 ตุลาคม 2567</p>
	<p>3. ผู้โอนไม่เป็นลูกหนี้ภาษีอากรค้างชำระของกรมสรรพากรในวันที่การโอนกิจการทั้งหมดเสร็จสมบูรณ์ เว้นแต่จะได้อัดให้มีธนาคารหรือหลักทรัพย์ค้ำประกันหนี้ภาษีอากรค้างและค่าใช้จ่ายในการบังคับหนี้ดังกล่าว</p>	<p> Holding L จัดตั้งเมื่อวันที่ 8 สิงหาคม 2567 จึงคาดว่าไม่มีภาระดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ</p>
	<p>4. ผู้โอนจะต้องดำเนินการดังนี้</p> <p>(ก) ดำเนินการที่จำเป็นเพื่อโอนทรัพย์สินอื่นของผู้โอนให้แก่ผู้รับโอนโดยให้การโอนมีผลสมบูรณ์ในวันโอนกิจการทั้งหมด (หากมี) และจะต้องแสดงหลักฐานการโอนทรัพย์สินดังกล่าว</p> <p>(ข) ดำเนินการที่จำเป็นเพื่อโอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาที่ผู้โอนเป็นคู่สัญญาให้แก่ผู้รับโอน โดยให้การโอนมีผลสมบูรณ์ในวันโอนกิจการทั้งหมด (หากมี) กรณีที่ผู้โอนไม่สามารถโอนสิทธิและหน้าที่ตามสัญญาดังกล่าวให้แก่ผู้รับโอนได้ ผู้โอนจะต้องชำระหนี้ที่ค้างชำระและดอกเบี้ยทั้งหมดแก่คู่สัญญาในสัญญาดังกล่าวจนหมดสิ้น</p> <p>ก. และ ข. ผู้โอนเตรียมใบหุ้นและตราสารการโอนหุ้นสามัญจำนวน 30,000 หุ้น ของ Lockbox และหุ้นสามัญใน Lockvent จำนวน 50,000 หุ้น ในชื่อของ บริษัทฯ</p> <p>(ค) ผู้โอนจะต้องชำระภาระผูกพันต่าง ๆ ของผู้โอนที่ไม่สามารถโอนได้ พร้อมทั้งได้ถอนภาระผูกพันต่าง ๆ (หากมี)</p> <p>ค. Holding L ไม่มีภาระผูกพันใดๆ ที่ทำให้ไม่สามารถโอนหุ้น Lockbox และ LockVent</p> <p>(ง) ผู้โอนจะต้องต่ออายุใบอนุญาตที่เกี่ยวข้องกับการประกอบกิจการของผู้โอนที่จะหมดอายุลงก่อนวันโอนกิจการทั้งหมด และดำเนินการโอนใบอนุญาตและสิทธิประโยชน์ต่าง ๆ ทั้งหมดที่สามารถโอนได้ให้แก่ผู้รับโอน (หากมี)</p> <p>(จ) ผู้โอนจะต้องทำการโอนพนักงานมายังผู้รับโอนในวันโอนกิจการทั้งหมด (หากมี) และลงนามรับรองว่าการโอนพนักงานทั้งหมดจะไม่มีภาระหรือความรับผิดชอบทางกฎหมายมายังผู้รับโอน สำหรับพนักงานที่ไม่ประสงค์ที่จะโอนมาที่ผู้รับโอน ผู้โอนจะต้องทำการเลิกจ้างและจ่ายค่าชดเชยและเงินตามกฎหมายต่าง ๆ ให้แก่พนักงานดังกล่าวให้ครบถ้วน</p> <p>ง. และ จ. Holding L ไม่มีใบอนุญาต และพนักงาน</p>	

เงื่อนไขที่สำคัญ	รายละเอียด	
	5. ผู้โอนจะต้องดำเนินการจัดให้บริษัทฯ จัดทำสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น ใบหุ้น และบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นที่ถูกต้องครบถ้วนโดยรวมถึงการโอนหุ้นที่จะโอนให้แก่ผู้รับโอนด้วย	ดำเนินการแล้วตอนจัดตั้ง Holding L เหลือขั้นตอนการโอนหุ้นให้แก่บริษัทฯ
	6. ผู้โอนจะต้องดำเนินการให้บริษัทฯ ได้มาซึ่งความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากลูกค้าและคู่สัญญาที่เกี่ยวข้องสำหรับการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้น และการโอนกิจการทั้งหมดตามสัญญาฉบับนี้ ตามสัญญาให้บริการและสัญญาอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง (หากมี)	ไม่มี
	7. ผู้โอนจะต้องดำเนินการให้บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ ดำเนินการชำระหนี้เงินกู้ยืมพร้อมทั้งดอกเบี้ยทั้งหมดให้แก่บริษัทฯ รวมถึงหนี้ตามสัญญาค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้อง พร้อมกับการลงนามในหลักฐานการชำระหนี้ดังกล่าว (หากมี)	
	8. ผู้โอน และผู้ถือหุ้นทั้งหมดของผู้โอนจะต้องลงนามในหนังสือรับรองว่า ตนไม่มีสิทธิเรียกร้อง หน้าที่ หนี้ หรือความรับผิดชอบใดต่อบริษัทฯ ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับหุ้นที่จะโอนในวันโอนกิจการทั้งหมด	อยู่ในระหว่างดำเนินการ
	9. จะต้องไม่มีเหตุการณ์ใดที่ (ก) ทำการขัดขวางหรืออาจจะขัดขวางกระบวนการใด ๆ หรือมีการดำเนินการตามกฎหมายโดยมีวัตถุประสงค์หรือเจตนาที่จะห้ามหรือขัดขวางการโอนกิจการทั้งหมดตามสัญญาฉบับนี้ (ข) มีการออกกฎหมายใหม่รวมทั้งกฎลำดับรองหรือการตีความที่จะเป็นการห้ามจำกัด หรือทำให้การโอนกิจการทั้งหมดตามสัญญาฉบับนี้ล่าช้า	ปัจจุบัน ยังไม่มีเหตุการณ์ใด
	10. ไม่มีเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างร้ายแรงเกิดขึ้นกับผู้โอนและ/หรือบริษัทฯ เงื่อนไขดังต่อไปนี้จะต้องเป็นผลสำเร็จก่อนการซื้อขายหุ้น LOCKBOX ที่ซื้อ ขายและหุ้น LOCKVENT ที่ซื้อขายเสร็จสมบูรณ์ และชำระราคาซื้อขาย ด้วยหุ้นสามัญเพิ่มทุนของผู้ซื้อ (Closing) เว้นแต่ เงื่อนไขบังคับก่อนดังกล่าวจะ ได้รับการผ่อนผันหรือสละสิทธิโดยคู่สัญญาฝ่ายที่มีสิทธิให้การผ่อนผันหรือสละสิทธิ	ปัจจุบัน ยังไม่มีเหตุการณ์ใด
	<b>เงื่อนไขบังคับก่อนสำหรับผู้รับโอน</b>	<b>สถานะ</b>
	1. ผู้รับโอนจะต้องได้มาซึ่งมติเห็นชอบและ/หรืออนุมัติของคณะกรรมการและ/หรือ ผู้ถือหุ้นของผู้รับโอน (แล้วแต่กรณี) เพื่ออนุมัติการเข้าทำสัญญาฉบับนี้ การรับโอนกิจการทั้งหมด การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อตอบแทนการโอนกิจการทั้งหมด รวมทั้งธุรกรรมต่าง ๆ ตามที่กำหนดในสัญญาฉบับนี้	การประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ สำเร็จเรียบร้อย และจะจัดประชุมผู้ถือหุ้น ณ วันที่ 8 ตุลาคม 2567
	2. ผู้รับโอนจะต้องได้รับความเห็นชอบและ/หรืออนุมัติจากหน่วยงานของรัฐที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนการดำเนินการตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไขและวิธีการที่กำหนดโดยกฎหมาย หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์หรือกฎหมายที่ใช้บังคับ	ภายหลังวันที่ 8 ตุลาคม 2567
	3. จะต้องไม่มีเหตุการณ์ใดที่ (ก) ทำการขัดขวางหรืออาจจะขัดขวางกระบวนการใด ๆ หรือมีการดำเนินการตามกฎหมายโดยมีวัตถุประสงค์หรือเจตนาที่จะห้ามหรือขัดขวางการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อตอบแทนการโอนกิจการทั้งหมดตามสัญญาฉบับนี้	ปัจจุบัน ยังไม่มีเหตุการณ์ใดที่ขัดขวาง

เงื่อนไขที่สำคัญ	รายละเอียด
	<p>(ข) มีการออกกฎหมายใหม่รวมทั้งกฎลำดับรองหรือการตีความที่จะเป็นการห้ามจำกัด หรือทำให้การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนเพื่อตอบสนองการโอนกิจการทั้งหมดตามสัญญาฉบับนี้</p>
	<p>4. ไม่มีเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างร้ายแรงเกิดขึ้นกับกิจการของผู้รับโอน</p>
	<p>ปัจจุบัน ยังไม่มีเหตุการณ์ใด</p>
	<p><b>การดำเนินการให้เงื่อนไขบังคับก่อนเสร็จสมบูรณ์</b></p>
	<p>คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงว่าจะดำเนินการต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้ในสัญญาขอให้สำเร็จลุล่วงโดยสมบูรณ์ก่อนวันโอนกิจการทั้งหมดเว้นแต่ได้รับการผ่อนผันจากคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งให้สามารถดำเนินการโอนกิจการทั้งหมด</p>
	<p><b>ระยะเวลาในการดำเนินการให้เงื่อนไขบังคับก่อนเสร็จสมบูรณ์</b></p>
	<p>คู่สัญญาที่มีความตั้งใจจะดำเนินการโอนกิจการให้แล้วเสร็จภายใน 7 วันการ หลังจากการประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติ ทั้งนี้จะใช้ระยะเวลาไม่เกิน 8 มกราคม 2568 ในกรณีที่คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งไม่สามารถดำเนินการให้เงื่อนไขบังคับก่อนเสร็จสมบูรณ์ภายในระยะเวลาดังกล่าวได้ คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะไม่ผูกพันที่จะต้องดำเนินการโอนกิจการทั้งหมด โดยอาจดำเนินการดังนี้</p> <p>(ก) กำหนดระยะเวลาในการดำเนินการให้เงื่อนไขบังคับก่อนเสร็จสมบูรณ์ขึ้นใหม่ โดยให้เงื่อนไขในระยะเวลาในการดำเนินการให้เงื่อนไขบังคับก่อนเสร็จสมบูรณ์นี้ใช้บังคับกับระยะเวลาที่ได้กำหนดขึ้นใหม่ดังกล่าวด้วย</p> <p>(ข) คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายอาจทำการผ่อนผันเงื่อนไขบังคับก่อนโดยยกเลิกหรือเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขดังกล่าวหรือกำหนดให้เงื่อนไขบังคับก่อนดังกล่าวเป็นการดำเนินการภายหลังการโอนกิจการทั้งหมด และดำเนินการโอนกิจการทั้งหมดตามกระบวนการที่กำหนดไว้ในสัญญาฉบับนี้ ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าวจะไม่ตัดสิทธิคู่สัญญาฝ่ายที่ไม่ผิดสัญญาในการเรียกค่าเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการที่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งไม่สามารถดำเนินการให้เงื่อนไขบังคับก่อนเสร็จสมบูรณ์ได้</p> <p>(ค) คู่สัญญาฝ่ายที่ไม่ผิดสัญญาอาจเลิกสัญญาฉบับนี้ได้ โดยไม่ตัดสิทธิคู่สัญญาฝ่ายดังกล่าวในการเรียกค่าเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการเลิกสัญญาดังกล่าวได้</p>
4. การผิดสัญญาและการชดใช้ค่าเสียหาย	<p>คู่สัญญาแต่ละฝ่าย ตกลงที่จะชดใช้ค่าเสียหายและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ แก่คู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่ง สำหรับความเสียหายใด ๆ รวมถึงค่าใช้จ่ายในการดำเนินการตามกฎหมายซึ่งเป็นผลจากการผิดสัญญาฉบับนี้ของคู่สัญญาที่ชดใช้ค่าเสียหายหรือการให้ข้อมูลที่ผิดหรือไม่ครบถ้วนของคำรับรองของคู่สัญญาที่ชดใช้ค่าเสียหายหรือการปฏิบัติผิดคำรับรองหรือการไม่ปฏิบัติตาม ข้อตกลงกระทำ การ ข้อผูกพัน หรือข้อกำหนดใด ๆ ของคู่สัญญาที่ชดใช้ค่าเสียหายที่ระบุในสัญญาฉบับนี้</p>
5. การเลิกสัญญาและผลของการเลิกสัญญา	<p>สัญญาฉบับนี้ให้มีผลเป็นการเลิกกันในกรณีดังต่อไปนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายตกลงสิ้นสุดสัญญาฉบับนี้เป็นลายลักษณ์อักษร</li> <li>คู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งกระทำการอันเป็นการผิดสัญญาหรือคำรับรองที่กำหนดไว้ในสัญญาฉบับนี้และในกรณีที่การผิดสัญญาหรือผิดคำรับรองดังกล่าวสามารถแก้ไขได้ คู่สัญญาดังกล่าวมิได้ดำเนินการแก้ไขเมื่อได้รับหนังสือเตือนจากคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 7 วันแล้ว คู่สัญญาที่มีได้เป็นฝ่ายผิดสัญญามีสิทธิเลิกสัญญาได้</li> <li>เมื่อสัญญาเลิกกันให้คู่สัญญาทั้งสองฝ่ายกลับสู่สภาพเดิมตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์แต่ไม่เสียสิทธิในการเรียกค่าเสียหายที่เกิดขึ้นจากคู่สัญญาอีกฝ่ายหนึ่งที่กระทำการผิดสัญญา</li> </ol>

## 2.5 ประเภทและขนาดรายการ และการคำนวณขนาดรายการ

### การคำนวณขนาดรายการตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน

รายการ PP ให้แก่ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากเป็นการเข้าทำรายการกับ Holding L ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่มีนายอติชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุม และนายอติชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากการ PP เสร็จสมบูรณ์ โดยมูลค่าของรายการ PP จะเข้าทำกับ Holding L ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 360.00 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการอื่นใดกับ Holding L หรือนายอติชัยที่เกิดขึ้นในระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังก่อนหน้านั้น ด้วยเหตุนี้ เนื่องจากมูลค่ารวมของรายการดังกล่าวเกินกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจาก มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ หกเดือนสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน และขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และตลาดหลักทรัพย์ฯ มีรายละเอียดในการคำนวณตามเกณฑ์ดังต่อไปนี้

การคำนวณมูลค่าสินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

ข้อมูลทางการเงินของบริษัทฯ	30 มิถุนายน 2567
สินทรัพย์รวม	12,432.73
หัก: สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	4,385.71
หัก: หนี้สินรวม	8,427.17
หัก: ส่วนผู้ถือหุ้นที่ไม่มีอำนาจควบคุม	1,703.81
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ (NTA)	มูลค่าติดลบ

การคำนวณขนาดรายการที่เกี่ยวข้องกัน ดังนี้

(หน่วย: ล้านบาท)

รายการ	30 มิถุนายน 2566
สินทรัพย์ที่มีตัวตนสุทธิของบริษัทฯ (NTA)	มูลค่าติดลบ
เกณฑ์ขนาดรายการใหญ่	มากกว่า 20 ล้านบาท
มูลค่าของสิ่งตอบแทนของการทำรายการ PP	360.00

มูลค่ารวมของรายการ PP ดังกล่าวซึ่งเท่ากับ 360.00 ล้านบาท มีขนาดเกินกว่า 20.00 ล้านบาท จึงเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกันขนาดใหญ่

## 2.6 การกำหนดราคาเสนอขาย และมูลค่ารวมและเกณฑ์ที่ใช้กำหนดมูลค่ารวมของรายการ

การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ตามรายการ PP ในราคา 1.00 บาทต่อหุ้น และการกำหนดราคาการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ตามรายการ SABUY-Warrant มาจากการเจรจาต่อรองและการตกลงระหว่างบริษัทฯ และบุคคลในวงจำกัด โดยการกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ มีการอ้างอิงถึงราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ และบริษัทฯ ได้คำนึงถึงความจำเป็นของเงินเพิ่มทุนเพื่อใช้ตามวัตถุประสงค์ และการกำหนดราคาการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ มีการอ้างอิงถึงราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ และบริษัทฯ ได้คำนึงถึงความจำเป็นของเงินเพิ่มทุนเพื่อใช้ตามวัตถุประสงค์ และแผนการดำเนินงานธุรกิจภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้รับเงินเพิ่มทุนตามกำหนด นอกจากนี้ บริษัทฯ และได้พิจารณาการเคลื่อนไหวของราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งสะท้อนปัจจัย Demand & Supply ของหุ้นและปัจจัยอื่น ๆ โดยได้พิจารณาย้อนหลังไปในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา (ตั้งแต่วันที่ 27 พฤษภาคม 2567 ถึง 27 สิงหาคม 2567)

ราคาเสนอขายหุ้น PP ในราคาหุ้นละ 1.00 บาทต่อหุ้น และ ราคาใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ 1.20 บาทต่อหุ้น จึงเป็นราคาที่เหมาะสมเนื่องจากทำให้บริษัทฯ สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนได้ดีที่สุด เพื่อแก้ไขปัญหาสภาพคล่องของบริษัทฯ ภายใต้ข้อจำกัดทางธุรกิจและสถานะเศรษฐกิจประกอบกับสถานะตลาดทุนในปัจจุบัน เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเฉลี่ยย้อนหลัง 3 เดือน ซึ่งเป็นราคาที่เป็นราคาสะท้อนปัจจัยต่างที่เกิดขึ้นกับบริษัทฯ ในช่วงที่ผ่านมา ไม่ว่าจะเป็นเรื่องผลประกอบการงบงวด 6 เดือนปี 2567 การตั้งสำรองต่างๆ การขายหุ้นของผู้ถือหุ้นใหญ่ ปัญหาสภาพคล่องของบริษัทฯ เป็นต้น จึงทำให้มีราคาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักหุ้นละ 0.82 บาทต่อหุ้น ดังนั้น การกำหนดราคาเสนอขายหุ้น PP ในราคาหุ้นละ 1.00 บาทต่อหุ้น และ ราคาใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ 1.20 บาทต่อหุ้น จึงเป็นราคาที่สมเหตุสมผลเพื่อดึงดูดบุคคลในวงจำกัดเมื่อพิจารณาความเสี่ยงและผลตอบแทน (Risk & Reward) ของบุคคลในวงจำกัด ถึงแม้ว่าราคาดังกล่าว จะต่ำกว่า ราคามูลค่าทางบัญชี ณ 30 มิ.ย. 67 ราคาหุ้นละ 1.30 บาท แต่หากเสนอขายราคาดังกล่าว ไม่น่ากังวลรายใดให้ความสนใจ เนื่องจากเป็นราคาที่สูงกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบันค่อนข้างมาก

## 2.7 เงื่อนไขในการเข้าทำรายการ

เงื่อนไขบังคับก่อนที่สำคัญในการเข้าทำรายการ ได้แก่

- (1) ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant รวมถึงพิจารณาอนุมัติรายการ EBT
- (2) การจัดตั้ง Holding L เสร็จสมบูรณ์ และที่ประชุมคณะกรรมการและ/หรือผู้ถือหุ้นของ Holding L มีมติอนุมัติการเข้าทำรายการ PP และรายการ EBT

อนึ่ง บริษัทฯ มีหุ้นซื้อคืนจำนวน 95,000,000 หุ้น และบริษัทฯ ได้ซื้อหุ้นดังกล่าวคืนและประกาศปิดโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินเป็นที่เรียบร้อยตั้งแต่วันที่ 19 มีนาคม 2567 โดยคณะกรรมการบริษัทได้มีมติให้ดำเนินการจำหน่ายหุ้นซื้อคืนตั้งแต่วันที่ 5 - 11 กรกฎาคม 2567 และบริษัทฯ ได้ดำเนินการลดทุนชำระแล้ว จาก 1,766,768,238.00 บาท เป็น 1,671,768,238.00 บาท โดยการตัดหุ้นที่ซื้อคืนของบริษัทฯ จำนวน 95,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท รวม 95,000,000 บาท โดยบริษัทฯ ได้ดำเนินการจดทะเบียนต่อกระทรวงพาณิชย์เรียบร้อยแล้ว เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2567

ทั้งนี้ บริษัทฯ จะลงนามในสัญญาจองหุ้นกับผู้จองซื้อหุ้นภายใน 3 วันหลังจากที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทอนุมัติรายการดังกล่าว

**ผลกระทบที่มีต่อผู้ถือหุ้นเดิมจากการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด**

## กรณีรายการ PP

### ด้านการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution)

ภายหลังการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้จะมีผลกระทบต่อสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งมีสิทธิการออกเสียงลดลงร้อยละ 31.25 โดยสามารถคำนวณผลกระทบได้ดังนี้

Control Dilution	$= \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุน} / (\text{จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP})$ $= 760,000,000 / (1,671,768,238 + 760,000,000)$ $= \text{ร้อยละ } 31.25$
------------------	---

### ด้านการลดลงของราคาตลาดของหุ้น (Price Dilution)

ภายหลังการเข้าทำรายการ PP ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้จะไม่เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) โดยสามารถคำนวณผลกระทบได้ดังนี้

Price Dilution	$= (\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย} - \text{ราคาตลาดหลังเสนอขาย}) / \text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}$ $= (0.6492 - 0.76) / 0.6492$ $= \text{ร้อยละ } (0.17) \text{ ซึ่งไม่เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคา เนื่องจากราคา PP มีราคาสูงกว่าราคาตลาด}$
----------------	---

โดยราคาตลาดก่อนการเสนอขาย เท่ากับราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น กล่าวคือระหว่างวันที่ 7-28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น

โดยราคาตลาดหลังการเสนอขาย สามารถคำนวณได้ดังนี้

ราคาตลาดหลังการเสนอขาย	$= [(\text{ราคาตลาด} \times \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}) + (\text{ราคาเข้าทำรายการ} \times \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP})] /$ $(\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุน})$ $= [(0.6492 \times 1,671,768,238) + (1.00 \times 760,000,000)] / (1,671,768,238 + 760,000,000)$ $= 0.76 \text{ บาทต่อหุ้น}$
------------------------	--

### ด้านการลดลงของกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS)

EPS ก่อนเพิ่มทุน	$= \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}$ $= (5,875.48) / 1,671.77$ $= (3.51)$
EPS หลังเพิ่มทุน	$= \text{กำไรสุทธิ} / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP})$ $= (5,875.48) / (1,671.77 + 760.00)$ $= (2.42)$
EPS Dilution	$= (\text{EPS ก่อนเสนอขาย} - \text{EPS หลังเสนอขาย}) / \text{EPS ก่อนเสนอขาย}$ $= [(3.51) - (2.42)] / 3.51$ $= \text{ร้อยละ } 31.25$

## กรณีรายการ SABUY-Warrant

### ด้านการลดลงของสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Control Dilution)

ภายหลังการออกและเสนอขาย SABUY-Warrant ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้จะมีผลกระทบต่อสิทธิการออกเสียงของผู้ถือหุ้นเดิม ซึ่งจะมีสิทธิการออกเสียงลดลงร้อยละ 40.96 โดยสามารถคำนวณผลกระทบได้ดังนี้

Control Dilution	$= (\text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ}) / (\text{จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ})$ $= (760,000,000 + 400,000,000) / (1,671,768,238 + 760,000,000 + 400,000,000)$ $= \text{ร้อยละ } 40.96$
------------------	--

### ด้านการลดลงของราคาตลาดของหุ้น (Price Dilution)

ภายหลังการออกและเสนอขาย SABUY-Warrant ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้จะไม่เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคาหุ้น (Price Dilution) โดยสามารถคำนวณผลกระทบได้ดังนี้

Price Dilution	$= (\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย} - \text{ราคาตลาดหลังเสนอขาย}) / \text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}$ $= (0.6492 - 0.82) / 0.6492$ $= \text{ร้อยละ } (0.26) \text{ ซึ่งไม่เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคา เนื่องจากราคา PP และราคา Warrant มีราคาสูงกว่าราคาตลาด}$
----------------	---

โดยราคาตลาดก่อนการเสนอขาย เท่ากับราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ มีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น กล่าวคือระหว่างวันที่ 7-28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น

โดยราคาตลาดหลังการเสนอขาย สามารถคำนวณได้ดังนี้

ราคาตลาดหลังการเสนอขาย	$= [(\text{ราคาตลาด} \times \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}) + (\text{ราคาเข้าทำรายการ} \times \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP}) + (\text{ราคาการใช้สิทธิ} \times \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ})] / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ})$ $= [(0.6492 \times 1,671,768,238) + (1.00 \times 760,000,000) + (1.20 \times 400,000,000)] / (1,671,768,238 + 760,000,000 + 400,000,000)$ $= 0.82 \text{ บาทต่อหุ้น}$
------------------------	---

### ด้านการลดลงของกำไรต่อหุ้น (Earnings Per Share: EPS)

EPS ก่อนเพิ่มทุน	$= \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}$ $= (5,875.48) / 1,671.77$ $= (3.51)$
EPS หลังเพิ่มทุน	$= \text{กำไรสุทธิ} / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{SABUY-WARRANT})$ $= (5,875.48) / (1,671.77 + 760.00 + 400.00)$ $= (2.07)$
EPS Dilution	$= (\text{EPS ก่อนเสนอขาย} - \text{EPS หลังเสนอขาย}) / \text{EPS ก่อนเสนอขาย}$ $= [(3.51) - (2.07)] / 3.51$ $= \text{ร้อยละ } 40.96$

## 2.9 ความเห็นของคณะกรรมการบริษัทฯ และ/หรือคณะกรรมการตรวจสอบ

### เหตุผลและความจำเป็นในการเพิ่มทุนและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน

คณะกรรมการบริษัทฯ มีความเห็นว่าการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant มีเหตุผลและความจำเป็น กล่าวคือ บริษัทฯ สามารถนำเงินที่ได้รับจากการเพิ่มทุนมาใช้ตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้จ่ายเงินตามข้างต้นได้อย่างทันทั่วทั้งที่ และ/หรือภายในกรอบระยะเวลาที่บริษัทฯ วางแผนไว้ และสร้างความเชื่อมั่นว่าการระดมทุนในครั้งนี้จะประสบความสำเร็จ ประกอบกับบุคคลในวงจำกัดเป็นผู้มีฐานะทางการเงินมั่นคง และมีศักยภาพในการลงทุนได้จริง และยินดีที่จะวางเงินและ/หรือหุ้นมัดจำให้แก่บริษัทฯ ดังที่ระบุไว้ในเงื่อนไขอื่น ๆ ที่สำคัญ ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความตั้งใจในการเข้าลงทุนของบุคคลในวงจำกัดดังกล่าว อีกทั้ง การออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนตามรายการ PP เพื่อชำระเป็นค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการ EBT จะทำให้บริษัทฯ สามารถเข้าทำรายการ EBT ต่อไปได้

ทั้งนี้ จำนวน และการออกหุ้น หรือใบสำคัญแสดงสิทธิ ให้แก่ เป็นผลมาจากการเจรจา และความต้องการลงทุนของนักลงทุน ประกอบการพิจารณาความต้องการใช้เงินลงทุนของบริษัทฯ ซึ่งในช่วงที่มีความต้องการเงินเพิ่มทุนอย่างจำเป็นและเร่งด่วน ตามข้อเสนอที่บริษัทฯ ได้รับในขณะนั้น

นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณารายละเอียดและประวัติของบุคคลในวงจำกัดดังที่ระบุในข้อ 1.4 และเห็นว่าบุคคลดังกล่าวมีความรู้ ความสามารถ ประสบการณ์ หรือศักยภาพที่จะเป็นประโยชน์หรือส่งเสริมการดำเนินงานของบริษัทฯ ในระยะยาว รวมถึงจะเป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Partner) ที่จะให้คำแนะนำ และ/หรือให้การสนับสนุนแก่บริษัทฯ ในอนาคตได้ และ/หรือหุ้นส่วนที่สนับสนุนเงินทุน (Financial Partner)

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาถึงทางเลือกอื่นเพื่อเป็นแหล่งเงินทุนในการดำเนินการตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้จ่ายเงิน เช่น การเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ประชาชนหรือผู้ถือหุ้นเดิม และการเจรจากับนักลงทุนรายอื่น แต่มีความเห็นว่ากระบวนการดังกล่าวใช้ระยะเวลาในการเจรจาและ/หรือดำเนินการที่ยาวนานกว่า รวมถึงมีต้นทุนการดำเนินการที่สูงกว่า และ/หรืออาจมีความไม่แน่นอนกว่าบริษัทฯ จะสามารถระดมทุนได้เต็มจำนวนภายในระยะเวลาที่กำหนด

### ความเป็นไปได้ของแผนการใช้จ่ายเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้น

คณะกรรมการบริษัทฯ มีความเห็นว่าแผนการใช้จ่ายเงินที่ได้จากการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant มีความเป็นไปได้ โดยบริษัทฯ จะสามารถนำเงินทุนที่ได้รับไปใช้ตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้จ่ายเงินข้างต้นได้อย่างทันทั่วทั้งที่ และ/หรือภายในกรอบระยะเวลาที่บริษัทฯ วางแผนไว้

### ความเหมาะสมผลของการเพิ่มทุน และความเพียงพอของแหล่งเงินทุนในกรณีการเงินที่ได้จากการเสนอขายหุ้นไม่ครอบคลุมงบประมาณทั้งหมดที่ต้องใช้ในการดำเนินการตามโครงการ

คณะกรรมการบริษัทฯ มีความเห็นว่า บริษัทฯ ได้ศึกษาความจำเป็นของการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant และการนำเงินทุนที่ได้รับจากเข้าทำรายการดังกล่าวไปใช้ตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้จ่ายเงินข้างต้นแล้ว และมีความเห็นว่ารายการ PP และรายการ SABUY-Warrant มีความเหมาะสมผลและมีเงื่อนไขที่ไม่ด้อยไปกว่ารายการที่ทำกับบุคคลภายนอก อีกทั้งบริษัทฯ จะมีจำนวนเงินที่เพียงพอสำหรับการดำเนินการตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้จ่ายเงินข้างต้น และมีได้มีผลกระทบต่อกระแสเงินสด และสภาพคล่องของบริษัทฯ ในการดำเนินธุรกิจต่อไป

ผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ตลอดจนฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ อันเนื่องมาจากการเพิ่มทุนและการดำเนินการตามแผนการใช้จ่ายเงิน



ภายหลังจากที่บริษัทฯ ได้ศึกษาความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant คณะกรรมการบริษัทมีความเห็นว่า การเพิ่มทุนในครั้งนี้มีความสมเหตุสมผลและจะก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดแก่บริษัทฯ เนื่องจากจะทำให้บริษัทฯ สามารถนำเงินทุนที่ได้รับไปใช้ตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินข้างต้น ได้อย่างทันทั่วถึง และ/ หรือภายในกรอบระยะเวลาที่บริษัทฯ วางแผนไว้ ซึ่งจะเป็นการเสริมสร้างความแข็งแกร่งและความมั่นคงให้แก่ฐานะทางการเงินของบริษัทฯ และยังช่วยเสริมสภาพคล่องทางการเงินให้แก่บริษัทฯ นอกจากนี้ การกำหนดราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคา 1.00 บาทต่อหุ้น และราคาการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ที่ 1.20 บาทต่อหุ้น เป็นราคาที่สมเหตุสมผลเพื่อดึงดูดบุคคลในวงจำกัดซึ่งเป็นผู้มีฐานะทางการเงินมั่นคง และมีศักยภาพในการลงทุนได้จริง รวมทั้งมีความรู้ ความสามารถ ประสบการณ์ หรือศักยภาพที่จะเป็นประโยชน์หรือส่งเสริมการดำเนินงานของบริษัทฯ ในระยะยาว รวมถึงจะเป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Partner) ที่จะให้คำแนะนำแก่บริษัทฯ ในการประกอบธุรกิจต่อไปในอนาคตได้

อย่างไรก็ดี ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่สามารถระดมทุนจากการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant ได้ครบถ้วน บริษัทฯ อาจต้องพิจารณาหาแหล่งเงินทุนอื่นเพื่อให้บริษัทฯ สามารถดำเนินการตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้เงินข้างต้น ซึ่งอาจจะล่าช้ากว่าที่กำหนด ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทฯ ต้องหาแหล่งเงินทุนทางเลือกอื่น ๆ ที่อาจมีต้นทุนทางการเงินที่สูงกว่าการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant และหากในกรณีที่บริษัทฯ ไม่สามารถหาแหล่งเงินทุนทางเลือกอื่น ๆ ได้ บริษัทฯ อาจต้องพิจารณาขายทรัพย์สินที่บริษัทฯ ถือครองอยู่ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทจำกัดอื่น ๆ เพื่อนำเงินไปชำระหนี้และ/ หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพื่อดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ รวมทั้งอาจจะต้องมีการเจรจากับเจ้าหนี้และ/ หรือสถาบันการเงินเพื่อขอปรับเปลี่ยนหรือผ่อนปรนเงื่อนไขการชำระหนี้และ/ หรือดอกเบี้ยให้สอดคล้องกับกระแสเงินสดของบริษัทฯ และสำหรับในกรณีที่รายการ EBT ไม่สำเร็จ บริษัทฯ จะสูญเสียโอกาสในการเข้าลงทุนในธุรกิจของ LOCKBOX และ LOCKVENT และอาจต้องหาโอกาสในการเข้าลงทุนในธุรกิจอื่นที่มีศักยภาพแทนที่

#### **ความเห็นของคณะกรรมการตรวจสอบที่แตกต่างจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท**

คณะกรรมการตรวจสอบไม่มีความเห็นแตกต่างไปจากความเห็นของคณะกรรมการบริษัท

#### **2.10 คำรับรองของกรรมการบริษัท**

คณะกรรมการบริษัทฯ ขอรับรองว่าคณะกรรมการบริษัทฯ ได้ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริตและระมัดระวังรักษาผลประโยชน์ของบริษัทฯ ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการเพิ่มทุนในครั้งนี้แล้ว อย่างไรก็ดี หากการปฏิบัติหน้าที่ดังกล่าวเกิดความเสียหายแก่บริษัทฯ ผู้ถือหุ้นสามารถฟ้องเรียกค่าเสียหายจากกรรมการคนดังกล่าวแทนบริษัทฯ ได้ตามมาตรา 85 แห่งพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) และหากการปฏิบัติหน้าที่นั้นเป็นเหตุให้กรรมการหรือบุคคลที่มีความเกี่ยวข้องได้ประโยชน์ไปโดยมิชอบ ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิฟ้องเรียกคืนประโยชน์จากกรรมการนั้นแทนบริษัทฯ ได้ตามมาตรา 89/18 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) ได้ นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทฯ ขอรับรองว่า คณะกรรมการบริษัทฯ ได้ใช้ความระมัดระวังในการดำเนินการพิจารณาและตรวจสอบการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant และมีความเห็นว่า การเข้าทำรายการดังกล่าวเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามรายละเอียดที่ปรากฏข้างต้น และคณะกรรมการบริษัทฯ ได้พิจารณาและดำเนินการตรวจสอบข้อมูลด้วยความระมัดระวัง และมีความเห็นว่าบุคคลในวงจำกัดที่ได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนและ/ หรือใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ในครั้งนี้ เป็นผู้ที่มีศักยภาพในการลงทุนและสามารถลงทุนได้จริงเนื่องจากเป็นบุคคลที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง รวมทั้งมีความรู้ ความสามารถ ประสบการณ์ หรือศักยภาพที่จะเป็นประโยชน์หรือส่งเสริมการดำเนินงานของบริษัทฯ ในระยะยาว หรือเป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Shareholder) ที่จะให้คำแนะนำ และ/ หรือให้การสนับสนุน แก่บริษัทฯ ในการประกอบธุรกิจต่อไปในอนาคตได้

### 3. ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับความสมเหตุสมผลของการเข้าทำรายการ

#### 3.1 ความสมเหตุสมผลและประโยชน์ของการเข้าทำรายการ

รายการ PP เป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคาหุ้นละ 1.00 บาท และรายการ SABUY-Warrant เป็นการออกและเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่ราคาหุ้นละ 1.20 บาท โดยไม่คิดมูลค่า ซึ่งถือเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่และหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิต่อบุคคลในวงจำกัดโดยผู้ถือหุ้นมีมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจน ซึ่งมีผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (EPS/ Control Dilution) คิดเป็นสัดส่วนตั้งแต่ร้อยละ 25.00 ขึ้นไป และมีผลให้บุคคลในวงจำกัด (รวมบุคคลตามมาตรา 258/ Concert Party/ บุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ที่ได้รับจัดสรร) กลายเป็นผู้มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัทจดทะเบียน นอกจากนี้ รายการ PP ที่บริษัทฯ จะเข้าทำกับ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ทั้งนี้ แม้ว่าการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant จะมีได้ก่อให้เกิดโอกาสในการสร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ โดยตรง แต่การที่บริษัทฯ สามารถนำเงินทุนที่ได้รับไปใช้ตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้จ่ายเงิน จะส่งผลให้ฐานะทางการเงินและสภาพคล่องของบริษัทฯ ปรับตัวไปในทางที่ดียิ่งขึ้น ประกอบกับการที่บุคคลในวงจำกัดเป็นผู้มีฐานะทางการเงินมั่นคง มีศักยภาพในการลงทุนได้จริง และเห็นว่าบุคคลดังกล่าวมีความรู้ ความสามารถ ประสบการณ์ หรือศักยภาพที่จะเป็นประโยชน์หรือส่งเสริมการดำเนินงานของบริษัทฯ ในระยะยาว รวมถึงจะเป็นหุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์ (Strategic Partner) ที่จะให้คำแนะนำ และ/ หรือให้การสนับสนุนแก่บริษัทฯ ในอนาคตได้ จึงพิจารณาว่าการเข้าทำรายการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน และเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวิศ มีความเหมาะสม เนื่องจากมีความจำเป็นและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในกรณีที่บริษัทฯ ไม่สามารถระดมทุนจากการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant ได้ครบถ้วน บริษัทฯ อาจต้องพิจารณาทบทวนแผนและกลยุทธ์ในการดำเนินงานให้สอดคล้องกับฐานะทางการเงินและสภาพคล่องของบริษัทฯ หรืออาจพิจารณาหาแหล่งเงินทุนอื่นเพื่อให้บริษัทฯ สามารถดำเนินการตามวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้จ่ายเงินซึ่งอาจจะล่าช้ากว่าที่กำหนด ซึ่งอาจส่งผลให้บริษัทฯ ต้องหาแหล่งเงินทุนทางเลือกอื่น ๆ ที่อาจมีต้นทุนทางการเงินที่สูงกว่าการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant และหากในกรณีที่บริษัทฯ ไม่สามารถหาแหล่งเงินทุนทางเลือกอื่น ๆ ได้ บริษัทฯ อาจต้องพิจารณาขายทรัพย์สินที่บริษัทฯ ถือครองอยู่ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทจำกัดอื่น ๆ เพื่อนำเงินไปชำระหนี้และ/ หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเพื่อดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ รวมทั้งอาจจะต้องมีการเจรจากับเจ้าหนี้และ/ หรือสถาบันการเงินเพื่อขอปรับเปลี่ยนหรือผ่อนปรนเงื่อนไขการชำระหนี้และ/ หรือดอกเบี้ยให้สอดคล้องกับกระแสเงินสดของบริษัทฯ

ในส่วนของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้กับ Holding L จำนวนไม่เกิน 360,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L พบว่า Holding L มีมูลค่าของหุ้นสามัญอยู่ในช่วง 353.69 – 396.60 ล้านบาท เปรียบเทียบกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งคิดเป็นช่วงมูลค่า 495.67 ล้านบาท พบว่า มูลค่ายุติธรรมของ Holding L ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อีกทั้ง การเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวจะส่งผลให้นายอิทธิชัย และกลุ่มบุคคลที่เกี่ยวข้องภายใต้ Holding L มีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ ที่ร้อยละ 16.48 ซึ่งเมื่อแบ่งสัดส่วนการถือหุ้นแต่ละรายนายอิทธิชัย นายกวิน นายวุฒิธร และนายวัฒนา จะมีสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทฯ ที่ร้อยละ 14.85 0.74 0.74 และ 0.15 ตามลำดับ ซึ่งในกรณีนายกวิน นายวุฒิธร และนายวัฒนา สัดส่วนการถือหุ้นที่เพิ่มขึ้นไม่ได้มีนัยสำคัญแต่อย่างใด อย่างไรก็ตามนายอิทธิชัย จะได้รับการเสนอชื่อในการแต่งตั้งผู้บริหาร ที่อาจส่งผลกระทบต่ออำนาจควบคุมของบริษัทฯ โดยบริษัทฯ ได้เจรจาเงื่อนไขในการไม่แต่งตั้งกรรมการเพิ่มเติมจาก Holding L โดยนายอิทธิชัยจะเป็นเพียงผู้บริหารของบริษัทฯ ทั้งนี้ นายอิทธิชัยเป็นผู้มีความรู้ ความสามารถในการดำเนินธุรกิจด้าน Smart Locker Box และโฆษณา ซึ่งมีความสอดคล้อง และส่งเสริมต่อธุรกิจอื่นของบริษัทฯ อันเป็นการเพิ่มศักยภาพในการบริหารบริษัทฯ ในอนาคต อย่างไรก็ตาม การเข้าทำธุรกรรมนี้ไม่เหมาะสม ณ ขณะนี้ เนื่องจากมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

### 3.2 ข้อดีของการเข้าทำรายการ

- 1) การเข้าทำรายการเป็นการเพิ่มโอกาสการเติบโตทางธุรกิจของบริษัทฯ ในอนาคตจากการประสานจุดแข็ง (Synergy) กับธุรกิจบริษัทฯ

เนื่องจากผู้ลงทุนได้รับการจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนสามัญให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่รายใหม่ และเป็นหุ้นส่วนทางกลยุทธ์ (Strategic Partner) จากการสร้างโอกาสการเติบโตทางธุรกิจระหว่างธุรกิจของบริษัทฯ กับธุรกิจของ LOCKBOX และ LOCKVENT โดยผู้บริหารที่มีประสบการณ์ในธุรกิจ LOCKBOX และ LOCKVENT ซึ่งถือเป็นธุรกิจใกล้เคียงกันกับบริษัทฯ โดย LOCKBOX และ LOCKVENT ประกอบธุรกิจ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ โดยมีแอปพลิเคชัน และทำเลตติ้งในพื้นที่เขตเศรษฐกิจตามแนวรถไฟฟ้ามหานครและปริมณฑล ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าจะใช้ประโยชน์ดังกล่าวในการขยายช่องทางการให้บริการของบริษัทฯ (Touch Point) โดยเฉพาะ First Mile/ Last Mile ในการจัดส่งพัสดุ และ E-commerce ซึ่งยังสามารถทำงานร่วมกันในด้านเทคโนโลยี และการดูแลซ่อมบำรุง เนื่องจากมีทีมผู้บริหารที่มีประสบการณ์ในธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน ซึ่งจะเอื้อต่อการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน และการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) แก่บริษัทฯ และสำหรับนักลงทุนท่านอื่น ๆ ในรายการ PP และ SABUY-Warrant มีจุดประสงค์เข้าร่วมลงทุนในฐานะ Financial Partner เพื่อสนับสนุนเงินทุนให้แก่บริษัทฯ

- 2) บริษัทฯ สามารถระดมเงินทุนได้ตามวัตถุประสงค์การใช้เงินของบริษัทฯ ได้ทันท่วงที

เนื่องจากปัจจุบันบริษัทฯ ได้เผชิญปัญหาด้านสภาพคล่องจากการดำเนินงานขาดทุนสุทธิในงบการเงินปี 2566 และงบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567 และมีภาระหนี้สินทางการเงิน ซึ่งการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant ในครั้งนี้เป็นการเพิ่มทุนด้วยการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด และเป็นคำตอบแทนในการเข้าทำรายการ EBT ซึ่งมีความประสงค์ที่จะระดมทุนเพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้แก่บริษัทฯ ให้สามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง และเสริมสร้างรายได้จากการลงทุนใน LOCKBOX และ LOCKVENT หากเป็นไปตามที่บริษัทฯ คาดการณ์ จะส่งผลให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนได้ตามวัตถุประสงค์ในการใช้เงินได้ทันท่วงที และเป็นการลดระยะเวลาภาระขึ้นตอนการดำเนินการในการจัดหาแหล่งเงินทุนอื่น ๆ ซึ่งอาจมีภาระหนี้สิน และค่าใช้จ่ายทางการเงินมากขึ้น โดยบริษัทฯ มีภาระหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งสิ้นไม่เกิน 6,729.34 ล้านบาท ซึ่งหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่จะถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีมีมูลค่าไม่เกิน 4,995.13 ล้านบาท อ้างอิงจากงบการเงินรวมที่สอบทานแล้ว ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ทั้งนี้ บริษัทฯ มีวัตถุประสงค์ในการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนและแผนการใช้เงิน ในการชำระหนี้สินทางการเงิน เท่ากับ 200.00 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 2.97 ของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่จะถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม เงินที่ได้รับจากรายการ PP ไม่ครอบคลุมมูลค่าหนี้สินทางการเงินดังกล่าว บริษัทฯ มีแผนปรับปรุงโครงสร้างหนี้สินทางการเงิน โดยการขยายระยะเวลาการชำระ อย่างไรก็ตาม ในกรณีหากบริษัทฯ ไม่ได้รับเงินทุนดังกล่าว บริษัทฯ จะพิจารณาหาแหล่งเงินทุนอื่น ๆ เพิ่มเติม และในกรณีที่ไม่สามารถหาแหล่งเงินทุนได้ บริษัทฯ อาจต้องพิจารณาขายทรัพย์สินที่บริษัทฯ ถือครองอยู่ เพื่อนำมาชำระภาระหนี้สินทางการเงินและ/หรือใช้เป็นเงินหมุนเวียนเพื่อดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ซึ่งมีรายละเอียดวัตถุประสงค์การใช้เงินดังนี้ เว้นแต่ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะมีมติอนุมัติให้เปลี่ยนแปลงวัตถุประสงค์ของการใช้เงิน

2.1) วัตถุประสงค์ของเงินที่ได้รับจากการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 760.00 ล้านบาท จากการเข้าทำรายการ PP

วัตถุประสงค์	(หน่วย: ล้านบาท)	กำหนดการชำระ (ปี)
1) ชำระคืนหนี้หุ้นกู้ที่ครบกำหนดปลายปี 2567 รุ่น 2 ชำระคืนดอกเบี้ยหุ้นกู้ 2-5 รุ่น หรือตามเงื่อนไขที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติ และชำระคืนสถาบันการเงินและเจ้าหนี้	200.00	2567 - 2568
2) เป็นค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการ EBT	360.00	2567 - 2568
3) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และชำระเจ้าหนี้การค้า	200.00	2567 - 2568
<b>รวม</b>	<b>760.00</b>	

ที่มา: ข้อมูลของบริษัทฯ

ทั้งนี้ หนี้หุ้นกู้รุ่น SABUY24DA ที่ครบกำหนดในวันที่ 30 ธันวาคม 2567 มีจำนวน 1,500,000,000 บาท โดยบริษัทฯ จะเรียกประชุมผู้ถือหุ้นกู้เพื่อขอขยายอายุ และปรับเปลี่ยนเงื่อนไขการชำระต่อไป รวมถึงรุ่นอื่นๆ จะมีการเรียกประชุมผู้ถือหุ้นกู้ คาดว่าภายหลังการเพิ่มทุนมีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2.2) วัตถุประสงค์ของเงินที่ได้รับจากการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ตามรายการ SABUY-Warrant จำนวน 480.00 ล้านบาท และ SABUY-WC อีกจำนวน 104.40 ล้านบาท (รวม 584.40 ล้านบาท)

วัตถุประสงค์	ปี (หน่วย: ล้านบาท)	กำหนดการชำระ (ปี)
1) ชำระคืนดอกเบี้ยหุ้นกู้ 2-5 รุ่น หรือ ตามเงื่อนไขที่ประชุมผู้ถือหุ้นอนุมัติ และชำระหนี้สัญญากู้ยืมเงินระยะยาวของกลุ่มบริษัทฯ และดอกเบี้ยเงินกู้จากสถาบันการเงิน	334.40	2568 - 2569
2) ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และชำระเจ้าหนี้การค้า	250.00	2568
<b>รวม</b>	<b>584.40</b>	

ที่มา: ข้อมูลของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตามเงินสดที่คาดว่าจะได้รับจาก SABUY-Warrant ยังมีความไม่แน่นอนจากการใช้สิทธิของผู้ที่ได้รับจัดสรร อาจทำให้บริษัทฯ ไม่ได้รับเงินเต็มตามจำนวน และในช่วงระยะเวลาที่บริษัทฯ มีความต้องการใช้เงินตามวัตถุประสงค์ ซึ่งบริษัทฯ ทราบและตระหนักถึงภาวะดังกล่าวเป็นอย่างดี ถึงแม้ว่า การใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิครบทุกจำนวน บริษัทฯ ยังคงมีภาระเงินต้นกับสถาบันและผู้ถือหุ้นกู้

โดยบริษัทฯ มีแผนจะเข้าเจรจากับเจ้าหนี้สถาบันการเงิน เจ้าหนี้หุ้นกู้ รวมถึงเจ้าหนี้การค้า ในการขยายระยะเวลาการชำระหนี้ รวมถึงเงื่อนไขต่างๆ ให้สอดคล้องกับกระแสเงินสดของบริษัทฯ และเพื่อให้บริษัทฯ มีกระแสเงินสดที่สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้

นอกจากนี้ กรณีที่บริษัทฯ ไม่ได้รับเงินจากการใช้สิทธิ บริษัทฯ อาจต้องพิจารณาขายทรัพย์สินที่บริษัทฯ ถือครองอยู่ ซึ่งส่วนใหญ่เป็นหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน และบริษัทจำกัดอื่น ๆ รวมทั้งอาจจะต้องมีการพิจารณาเพิ่มทุน ด้วยเครื่องมือทางการเงินอื่นๆ ที่เหมาะสมกับสถานการณ์ ณ เวลานั้นอีกครั้งหนึ่ง

เงินทุนหมุนเวียนจำนวน 450,000,000 บาท ประมาณการจากธุรกิจที่มีความต้องการเงินทุน เพื่อให้แต่ละธุรกิจกลับมาดำเนินการได้ปกติในช่วงปี 2567 - 2568 อ้างอิงจากข้อมูลทางการเงินในอดีต และการประมาณการจากฝ่ายจัดการร่วมกัน โดยสมมติว่าแต่ละธุรกิจต้องการเงินทุนหมุนเวียนรักษาระดับการดำเนินงานธุรกิจโดยไม่เป็นภาระหรือต้องหาแหล่งเงินทุนอื่น มีรายละเอียดดังนี้

ธุรกิจ	วงจรถเงินสด (วัน)	ต่อเดือน (ล้านบาท)	ประมาณเงินทุนหมุนเวียนที่ต้องการ (ล้านบาท)
ธุรกิจผลิตบัตรเครดิต	60.00	รายได้ 33.00	68.00
ธุรกิจขายสินค้าตู้อัตโนมัติ	45.00	ต้นทุน 53.00	80.00
ธุรกิจสินเชื่อเพื่อการซื้อสินค้า (Leasing)	210.00	รายได้ 40.00	282.00
เงินสดสำรองกรณีฉุกเฉิน			20.00
<b>รวม</b>			<b>450.00</b>

หมายเหตุ: ธุรกิจตู้เติมเงิน และ Drop-off ไม่ต้องการใช้เงินทุนหมุนเวียน เนื่องจากลูกค้าจะเติมเงินใน Wallet ก่อนการใช้บริการ

### ข้อมูลหุ้นกู้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

รุ่นที่	สัญลักษณ์	อัตราดอกเบี้ย (ร้อยละ)	ยอดคงค้าง (ล้านบาท)	วันครบกำหนดไถ่ถอน
2	SABUY24DA	6.25	1,500.00	30 ธ.ค. 67
3	SABUY254A	6.25	1,000.00	8 เม.ย. 68
4	SABUY258A	6.45	1,295.80	18 ส.ค. 68
5	SABUY263A	6.45	195.70	23 มี.ค. 69
<b>รวม</b>			<b>3,991.50</b>	

ที่มา: ข้อมูลของบริษัทฯ

### ข้อมูลสินเชื่อของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

ประเภทสินเชื่อ	ยอดคงค้าง (ล้านบาท)
ST – O/D	52.58
ST – P/N, T/R	544.70
LT – Loan, Leasing	2,046.33
L/G	72.03
FX	3.90
<b>รวม</b>	<b>2,719.54</b>

ที่มา: ข้อมูลของบริษัทฯ

หมายเหตุ: ในปัจจุบันบริษัทฯ ไม่สามารถแสดงวันครบกำหนดชำระของสินเชื่อได้ เนื่องจากมีจำนวนรายวงเงิน แต่อย่างไรก็ดีหากพิจารณาจากงบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 มีหนี้สินทางการเงินจากสถาบันการเงินที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปีเท่ากับ 4,995.13 ล้านบาท

ซึ่งจำนวนเงินที่บริษัทฯ จะได้รับจากการเข้าทำรายการ PP และจากการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ โดยส่วนใหญ่บริษัทฯ จะนำเงินที่ได้รับไปชำระภาระหนี้สินทางการเงิน ซึ่งเป็นการเสริมสร้างความเชื่อมั่นในการแก่นักลงทุนและเจ้าหนี้ทางการเงินและเป็นการลดภาระดอกเบี้ย นอกจากนี้ ยังช่วยเสริมสร้างสภาพคล่องทางการเงินให้แก่บริษัทฯ สามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง

### 3) บริษัทฯ จะมีโครงสร้างทางการเงินที่มั่นคงและมีเสถียรภาพมากขึ้นภายหลังการเพิ่มทุน

ภายหลังการเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant ภายได้สมมติฐานว่ามีการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ เพิ่มจำนวน โดยบริษัทฯ คาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จภายในปี 2567 ตามที่เปิดเผยตามวัตถุประสงค์การใช้จ่ายในการชำระคืนหุ้นกู้ และหนี้สินอื่น ๆ ภายหลังจากที่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ซึ่งส่งผลดีต่ออัตราส่วนโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/ Equity) ลดลงจาก 2.10 เท่า เป็น 1.73 เท่า ภายหลังการเข้าทำรายการ PP และภายหลังการใช้สิทธิมีอัตราหนี้สินต่อทุนลดลงเป็น 1.48 เท่า อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่สามารถคำนวณความสามารถในการชำระผูกพัน (DSCR) ได้เนื่องจากผลกำไรก่อน

ดอกเบีย้ภาษีและค่าเสื่อมราคา ปรากฏค่าติดลบ ในงวด 12 เดือนย้อนหลัง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 อย่างไรก็ตาม ภายใต้อำนาจการ  
PP ในครั้งนี้ถือเป็นการเสริมสร้างความแข็งแกร่งและความมั่นคงให้แก่ฐานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ แสดง  
รายละเอียดดังตารางต่อไปนี้

(หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567	เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)	ภายหลังการทำรายการ PP	เพิ่มขึ้น/ (ลดลง)	ภายหลังการทำรายการ SABUY-Warrant
สินทรัพย์	12,432.73	560.00	12,992.73	250.00	13,242.73
หนี้สิน	8,427.17	(200.00)	8,227.17	(334.40)	7,892.77
ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,005.56	760.00	4,765.56	584.40	5,349.96
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/ Equity)	2.10		1.73		1.48
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย	6,729.34	(200.00)	6,529.34	(334.40)	6,194.94
อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุน (Interest Bearing Debt/ Equity)	1.68		1.37		1.16
อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (DSCR) <sup>1/</sup>	-		-		-

หมายเหตุ: 1/ อัตราส่วนความสามารถในการชำระภาระผูกพัน ไม่สามารถคำนวณได้ เนื่องจากผลกำไรก่อนดอกเบี้ยภาษีและค่าเสื่อมราคาของงวด 12 เดือนย้อนหลัง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ปรากฏผลติดลบ

### 3.3 ข้อเสียของการเข้าทำรายการ

- ผลกระทบต่อสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นเดิม (Dilution Effect) จากการเข้าทำรายการ PP ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) และ ESOP-WC

ภายหลังการเข้าทำรายการ PP จะส่งผลให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบภายใต้ในกรณีที่มีจำนวนหุ้นเพิ่มทุนทั้งหมดจำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท (หรือคิดเป็นร้อยละ 31.25 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด) รายละเอียดแสดงดังต่อไปนี้

Control Dilution	$= \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุน} / (\text{จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP})$ $= 760,000,000 / (1,671,768,238 + 760,000,000)$ $= \text{ร้อยละ } 31.25$
------------------	---

หมายเหตุ: จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วคำนวณจาก จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วหักหุ้นซื้อคืน โดยมีสูตรคำนวณดังนี้  $1,766,496,504 - 95,000,000 = 1,671,768,238$

ราคาตลาดก่อนออกหุ้นเพิ่มทุน	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ระหว่างวันที่ 7 สิงหาคม 2567 - 28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น ตามข้อมูลการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ปรากฏใน SETSMART (www.setsmart.com) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
ราคาตลาดหลังเพิ่มทุน	$= \frac{(\text{ราคาตลาด} \times \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}) + (\text{ราคาเข้าทำรายการ} \times \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP})}{(\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุน})}$ $= \frac{[(0.6492 \times 1,671,768,238) + (1.00 \times 760,000,000)]}{(1,671,768,238 + 760,000,000)}$ $= 0.76 \text{ บาทต่อหุ้น}$
Price Dilution	$= \frac{(\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย} - \text{ราคาตลาดหลังเสนอขาย})}{\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}}$ $= \frac{(0.6492 - 0.76)}{0.6492}$ $= \text{ร้อยละ } (0.17) \text{ ซึ่งไม่เกิดผลกระทบต่อต้นทุนการลดลงของราคา เนื่องจากราคา PP มีราคาสูงกว่าราคาตลาด}$

EPS ก่อนเพิ่มทุน	$= \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}$ $= (5,875.48) / 1,671.77$ $= (3.51)$
EPS หลังเพิ่มทุน	$= \text{กำไรสุทธิ} / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP})$ $= (5,875.48) / (1,671.77 + 760.00)$ $= (2.42)$
EPS Dilution	$= (\text{EPS ก่อนเสนอขาย} - \text{EPS หลังเสนอขาย}) / \text{EPS ก่อนเสนอขาย}$ $= [(3.51) - (2.42)] / 3.51$ $= \text{ร้อยละ } 31.25$

ภายหลังการเข้าทำรายการ PP และรายการเสนอใบสำคัญแสดงสิทธิฯ SABUY-Warrant จะส่งผลให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบภายใต้ในกรณีที่มีจำนวนหุ้นเพิ่มทุนรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ทั้งหมดจำนวน 400,000,000 หุ้น มูลค่าราคาใช้สิทธิหุ้นละ 1.20 บาท (หรือคิดเป็นร้อยละ 14.13 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด และการใช้สิทธิครบจำนวนของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ) รายละเอียดแสดงดังต่อไปนี้

Control Dilution	$= (\text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ}) / (\text{จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ})$ $= (760,000,000 + 400,000,000) / (1,671,768,238 + 760,000,000 + 400,000,000)$ $= \text{ร้อยละ } 40.96$
------------------	--

หมายเหตุ: จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วคำนวณจาก จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วหักหุ้นซื้อคืน โดยมีสูตรคำนวณดังนี้  $1,766,496,504 - 95,000,000 = 1,671,768,238$

ราคาตลาดก่อนออกหุ้นเพิ่มทุน	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ระหว่างวันที่ 7 สิงหาคม 2567 - 28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น ตามข้อมูลการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ปรากฏใน SETSMART (www.setsmart.com) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
ราคาตลาดหลังเพิ่มทุน	$= [(\text{ราคาตลาด} \times \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}) + (\text{ราคาเข้าทำรายการ} \times \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP}) + (\text{ราคาการใช้สิทธิ} \times \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ})] / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ})$ $= [(0.6492 \times 1,671,768,238) + (1.00 \times 760,000,000) + (1.20 \times 400,000,000)] / (1,671,768,238 + 760,000,000 + 400,000,000)$ $= 0.82 \text{ บาทต่อหุ้น}$
Price Dilution	$= (\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย} - \text{ราคาตลาดหลังเสนอขาย}) / \text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}$ $= (0.6492 - 0.82) / 0.6492$ $= \text{ร้อยละ } (0.26) \text{ ซึ่งไม่เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคา เนื่องจากราคา PP และราคา Warrant มีราคาสูงกว่าราคาตลาด}$

EPS ก่อนเพิ่มทุน	$= \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}$ $= (5,875.48) / 1,671.77$ $= (3.51)$
EPS หลังเพิ่มทุน	$= \text{กำไรสุทธิ} / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{SABUY-WARRANT})$ $= (5,875.48) / (1,671.77 + 760.00 + 400.00)$ $= (2.07)$

<b>EPS Dilution</b>	$= (\text{EPS ก่อนเสนอขาย} - \text{EPS หลังเสนอขาย}) / \text{EPS ก่อนเสนอขาย}$ $= [(3.51) - (2.07)] / 3.51$ $= \text{ร้อยละ } 40.96$
---------------------	--

ภายหลังการเข้าทำรายการ PP รายการเสนอใบสำคัญแสดงสิทธิฯ SABUY-Warrant และ ESOP-WC จะส่งผลให้ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบภายใต้ในกรณีที่มีจำนวนหุ้นเพิ่มทุนรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ทั้งหมดจำนวน 87,000,000 หุ้น มูลค่าราคาใช้สิทธิหุ้นละ 1.20 บาท (หรือคิดเป็นร้อยละ 2.98 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด และการใช้สิทธิครบจำนวนของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ) รายละเอียดแสดงดังต่อไปนี้

<b>Control Dilution</b>	$= (\text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ}) / (\text{จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ})$ $= (760,000,000 + 400,000,000 + 87,000,000) / (1,671,768,238 + 760,000,000 + 400,000,000 + 87,000,000)$ $= \text{ร้อยละ } 42.72$
-------------------------	--

หมายเหตุ: จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วคำนวณจาก จำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วหักหุ้นซื้อคืน โดยมีสูตรคำนวณดังนี้  $1,766,496,504 - 95,000,000 = 1,671,768,238$

<b>ราคาตลาดก่อนออกหุ้นเพิ่มทุน</b>	ราคาถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักย้อนหลัง 15 วันทำการติดต่อกัน ระหว่างวันที่ 7 สิงหาคม 2567 - 28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น ตามข้อมูลการซื้อขายหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ปรากฏใน SETSMART ( <a href="http://www.setsmart.com">www.setsmart.com</a> ) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ
<b>ราคาตลาดหลังเพิ่มทุน</b>	$= [(\text{ราคาตลาด} \times \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}) + (\text{ราคาเข้าทำรายการ} \times \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP}) + (\text{ราคาการใช้สิทธิ} \times \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ})] / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{จำนวนหุ้นรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ})$ $= [(0.6492 \times 1,671,768,238) + (1.00 \times 760,000,000) + (1.20 \times 400,000,000) + (1.20 \times 87,000,000)] / (1,671,768,238 + 760,000,000 + 400,000,000 + 87,000,000)$ $= 0.83 \text{ บาทต่อหุ้น}$
<b>Price Dilution</b>	$= (\text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย} - \text{ราคาตลาดหลังเสนอขาย}) / \text{ราคาตลาดก่อนเสนอขาย}$ $= (0.6492 - 0.83) / 0.6492$ $= \text{ร้อยละ } (0.28) \text{ ซึ่งไม่เกิดผลกระทบด้านการลดลงของราคา เนื่องจากราคา PP และราคา Warrant มีราคาสูงกว่าราคาตลาด}$

<b>EPS ก่อนเพิ่มทุน</b>	$= \text{กำไรสุทธิ} / \text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว}$ $= (5,875.48) / 1,671.77$ $= (3.51)$
<b>EPS หลังเพิ่มทุน</b>	$= \text{กำไรสุทธิ} / (\text{จำนวนหุ้นที่ชำระแล้ว} + \text{จำนวนหุ้นเพิ่มทุนรายการ PP} + \text{SABUY-WARRANT} + \text{ESOP})$ $= (5,875.48) / (1,671.77 + 760.00 + 400.00 + 87.00)$ $= (2.01)$
<b>EPS Dilution</b>	$= (\text{EPS ก่อนเสนอขาย} - \text{EPS หลังเสนอขาย}) / \text{EPS ก่อนเสนอขาย}$ $= [(3.51) - (2.01)] / 3.51$ $= \text{ร้อยละ } 42.72$



ภายหลังการเข้าทำรายการ PP และ/ หรือ ใบสำคัญแสดงสิทธิ (Warrant) และ/ หรือ ESOP-WC ภายใต้สมมติฐาน  
ว่ามีการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ เพิ่มจำนวน จะส่งผลกระทบต่อ Control Dilution และ EPS Dilution  
เท่ากับร้อยละ 31.25 40.96 และ 42.72 ตามลำดับ แต่อย่างไรก็ดีไม่ส่งผลกระทบต่อ Price Dilution แต่อย่างใด  
เนื่องจากราคาตลาดหลังเสนอขายมีมูลค่าที่สูงกว่าราคาตลาดก่อนเสนอขาย

- 2) ราคา PP และราคา Warrant มีมูลค่าต่ำกว่าราคาประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่า  
ตามบัญชี

จากการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธี วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีมีมูลค่าเท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้น  
ซึ่งมีมูลค่าสูงกว่าราคา PP และราคา Warrant ซึ่งมีมูลค่าเท่ากับ 1.00 และ 1.20 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ เป็นจำนวน  
เท่ากับ 0.38 และ 0.18 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ โดยราคารายการ PP และ Warrant มีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของ  
บริษัทฯ อีกทั้งหากประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธี Book Value มีมูลค่าเท่ากับ 1.30 ซึ่งมีมูลค่าสูง  
กว่าราคา PP และราคา Warrant เป็นจำนวนเท่ากับ 0.30 และ 0.10 บาทต่อหุ้น แต่อย่างไรก็ดีรายการ PP ได้มาซึ่ง  
เงินสดของนักลงทุนเป็นประโยชน์แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ เนื่องจากเป็นการเพิ่มสภาพคล่องแก่บริษัทฯ จะทำให้บริษัท  
ฯ สามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้อย่างต่อเนื่อง และในกรณีรายการ PP เพื่อได้มาซึ่งหุ้นสามัญใน LOCKBOX และ  
LOCKVENT ที่มีราคาที่ไม่เหมาะสม ซึ่งเกิดจากการเจรจาของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นของ LOCKBOX และ LOCKVENT  
แต่อย่างไรก็ดีราคา PP เป็นราคาที่สูงกว่าราคาตลาด (Volume Weighted Average Price - VWAP) อ้างอิงจากวันที่  
ประชุมกรรมการ เท่ากับ 0.6492 บาทต่อหุ้น อีกทั้งบริษัทฯ มีจุดประสงค์ในการ Synergy ทางธุรกิจให้กับบริษัทฯ  
เนื่องจากภายหลังการมีอำนาจควบคุมใน LOCKBOX และ LOCKVENT โดยสมบูรณ์ อันทำให้บริษัทฯ สามารถกำหนด  
ทิศทางธุรกิจ ซึ่งจะบริษัทที่จะมีตำแหน่งการติดตั้งสื่อโฆษณา (Media) และ Touch Point เพื่อรองรับการทำ  
ธุรกรรมต่าง ๆ ของบริษัทฯ ที่สามารถเข้าถึงสายตา และการทำธุรกรรมของผู้บริโภคในส่วนของบริการต่าง ๆ ของ  
บริษัทฯ ได้โดยง่าย เนื่องจากมีช่องทางและธุรกิจโฆษณาจากตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระในแต่ละพื้นที่ต่าง ๆ ได้แก่  
ระบบขนส่งมวลชนในกรุงเทพมหานคร ห้างสรรพสินค้า สนามบิน และสถานที่ท่องเที่ยวที่เป็นสถานที่สำคัญของ  
ประเทศไทย รวมถึงพื้นที่สาธารณะที่มีความหนาแน่นของประชากรสูงในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร โดยเฉพาะจาก  
ความร่วมมือในการติดตั้งตู้ทดแทนตู้ชุมสายโทรศัพท์ของบริษัทฯ โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) (NT) ที่จะช่วย  
สร้างรายได้เพิ่มให้แก่บริษัทฯ ในอนาคตต่อไป

- 3) ผลกระทบด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้นและโครงสร้างการจัดการของบริษัทฯ

ภายหลังบริษัทฯ เข้าทำรายการในครั้งนี้ จะส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ตามที่ปรากฏใน  
เอกสารบทที่ 2 หัวข้อที่ 2.3 อีกทั้ง มีการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารในบริษัทฯ อันเกิดจากการเข้าทำรายการกับ  
Holding L ซึ่งมีนายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุมที่สัดส่วนการถือหุ้นที่ร้อยละ 89.00 ที่ได้รับการ  
เสนอให้เป็นผู้บริหารระดับสูงในบริษัทฯ เพื่อดูแลสายงานกลยุทธ์ และสำหรับ Insignia จะมีสิทธิเสนอชื่อแต่งตั้ง  
กรรมการในบริษัทฯ จำนวน 1 ท่าน โดยในปัจจุบันยังไม่ได้มีการเสนอชื่อกรรมการแต่อย่างใด อย่างไรก็ตาม นายอิทธิชัย  
เป็นผู้มีประสบการณ์การบริหารธุรกิจ LOCKBOX และ LOCKVENT ซึ่งถือเป็นผู้มีประสบการณ์ในธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน  
ซึ่งจะเอื้อต่อการเพิ่มประสิทธิภาพในการทำงาน และการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) แก่บริษัทฯ ได้  
ดังปรากฏในหัวข้อที่ 3 บทที่ 3.2

### 3.4 ข้อดีของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก

- 1) บริษัทฯ ได้รับเงินเพิ่มทุนในจำนวนที่แน่นอน และมีแหล่งเงินทุนที่เพียงพอ เพื่อใช้ตามแผนธุรกิจ และแผนการชำระหนี้ของบริษัทฯ ในระยะเวลาอันสั้น

จากการที่บริษัทฯ มีข้อจำกัดในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน เนื่องจากบริษัทฯ มีข้อจำกัดด้านสภาพคล่องทางการเงิน จึงทำให้บริษัทฯ มีความไม่แน่นอนหรือข้อจำกัดในการได้รับอนุมัติเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และใช้ระยะเวลาในการดำเนินการที่ค่อนข้างนาน อีกทั้ง จะทำให้บริษัทฯ มีภาระในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยมากขึ้น ซึ่งทำให้บริษัทฯ ไม่มีความคล่องตัวในการดำเนินงานในอนาคต อีกทั้ง การออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering) มีข้อจำกัดเกี่ยวกับความไม่แน่นอนของจำนวนเงินทุนที่จะได้รับ หรือการเพิ่มทุนด้วยวิธีการเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป (Public Offering) ต้องใช้ระยะเวลานานและมีขั้นตอนในการขออนุญาตเสนอขาย ดังนั้น การจัดหาเงินในรูปแบบของการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ซึ่งเป็นบุคคลที่เกี่ยวข้องกันจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถระดมทุนได้ตามจำนวนที่ต้องการภายในระยะเวลาอันสั้น มีโอกาสที่การเพิ่มทุนในครั้งนี้จะประสบความสำเร็จเมื่อเปรียบเทียบกับวิธีอื่น ๆ ซึ่งรวมถึงบุคคลในวงจำกัดที่เป็นบุคคลภายนอก และลดภาระของผู้ถือหุ้นเดิมในการเพิ่มทุน ซึ่งจะส่งผลให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องทางการเงินและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ส่งผลดีต่อการเติบโตของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในระยะยาว

ดังนั้น การออกและเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ จะทำให้บริษัทฯ มีฐานะการเงินที่มีเสถียรภาพมากขึ้น

### 3.5 ข้อเสียของการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกันเมื่อเทียบกับบุคคลภายนอก

- 1) บริษัทฯ มีภาระหน้าที่เพิ่มขึ้นจากการเข้าทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน

เนื่องจากธุรกรรมรายการที่เกี่ยวข้องกันมีมูลค่าเกินกว่า 20.00 ล้านบาท ดังนั้น บริษัทฯ จึงมีภาระหน้าที่ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งส่งผลให้เกิดขั้นตอน ความยุ่งยาก และค่าใช้จ่ายในการดำเนินการเพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับการทำธุรกรรมกับบุคคลภายนอก จากหน้าที่ดังต่อไปนี้

- (1) เปิดเผยแพร่สารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของกลุ่มบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศเรื่องรายการที่เกี่ยวข้องกัน
- (2) จัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของกลุ่มบริษัทฯ และ
- (3) จัดให้มีการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขออนุมัติการเข้าทำรายการดังกล่าว ตลอดจนเรื่องอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยบริษัทฯ จะต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่ต่ำกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นซึ่งมาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และไม่นับรวมการออกเสียงของบุคคลตามมาตรา 258 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ของผู้ขอผ่อนผัน หรือบุคคลที่กระทำการร่วมกัน (Concert Party) กับผู้ขอผ่อนผัน และบุคคลตามมาตรา 258 ของบุคคลดังกล่าว (ถ้ามี)

อย่างไรก็ดี เมื่อเปรียบเทียบกับประโยชน์และเงินทุนที่ได้รับแล้ว การเข้าทำรายการดังกล่าวจะทำให้บริษัทฯ มีสภาพคล่องทางการเงินและผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ส่งผลดีต่อการเติบโตของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในระยะยาว

### 3.6 ความเสี่ยงของการเข้าทำรายการ

- ความเสี่ยงก่อนการเข้าทำรายการ

1) ความเสี่ยงจากการที่ไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น

การประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ของบริษัทฯ ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 8 ตุลาคม 2567 มีระเบียบวาระการประชุมในการพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน การเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทฯ ที่เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) รวมทั้งพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย โดยมีวาระที่เกี่ยวข้องดังนี้

**วาระที่ 3** พิจารณาอนุมัติการเพิ่มทุนจดทะเบียนบริษัท และการแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิ เพื่อให้สอดคล้องกับการเพิ่มทุนจดทะเบียนของบริษัท

**วาระที่ 4** พิจารณาอนุมัติการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ลอคบอภช กรุ๊ป จำกัด และ บริษัท LOCKVENT จำกัด จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ภายใต้อัตราการโอนกิจการทั้งหมด และเป็นรายการเกี่ยวข้อง

(วาระที่ 4 และวาระที่ 7.3 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีกวาระ เป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณาวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก)

**วาระที่ 5** พิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และ ครั้งที่ 4 (SABUY-W4)

**วาระที่ 5.1** พิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งที่ 3 ให้แก่ Insignia จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร

**วาระที่ 5.2** พิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ครั้งที่ 4 ให้แก่ นายวริศ จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่นายวริศ จะจองซื้อและได้รับจัดสรร

(วาระที่ 5.1 วาระที่ 7.1 และ วาระที่ 7.4 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน

วาระที่ 5.2 วาระที่ 7.2 และ วาระที่ 7.5 ถือเป็นวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกัน

ดังนั้น หากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันและเป็นเงื่อนไขซึ่งกันและกันอีกวาระ เป็นอันยกเลิกและไม่มีการพิจารณาวาระอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกันอีก)

**วาระที่ 6** พิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ให้แก่ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ครั้งที่ 3 (SABUY-WC)

**วาระที่ 7** พิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน

**วาระที่ 7.1** พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่ Insignia

**วาระที่ 7.2** พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวริศ

- วาระที่ 7.3 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L
- วาระที่ 7.4 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 350,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม  
ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-W3
- วาระที่ 7.5 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 50,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม  
ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-W4
- วาระที่ 7.6 พิจารณาจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุน จำนวน 87,000,000 หุ้น เพื่อรองรับการใช้สิทธิตาม  
ใบสำคัญแสดงสิทธิ SABUY-WC

โดยการได้รับอนุมัติตามวาระที่ 3 และ 4 จะต้องได้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้น  
ที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน โดยไม่นับเสียงของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย ในขณะที่สำหรับวาระที่ 5 และ  
7 จะต้องได้คะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียงลงคะแนน  
และมีผู้ออกเสียงคัดค้าน (Veto) ไม่เกินร้อยละ 10.00 ของจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม และสำหรับวาระที่  
6 ซึ่งถือเป็นการออก ESOP กรณี Dilute น้อย จะต้องมิผู้ออกเสียงคัดค้าน (Veto) ไม่เกินร้อยละ 10.00 ของ  
จำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม ดังนั้นหากผู้ถือหุ้นจำนวนมากว่าหนึ่งในสี่ของบริษัทฯ ไม่อนุมัติการพิจารณา  
ตามวาระที่ 3 4 5 และ 7 หรือผู้ถือหุ้นจำนวนมากว่าร้อยละ 10.00 ออกเสียงคัดค้านตามวาระที่ 5 6 และ 7 จะ  
ส่งผลให้บริษัทฯ ไม่สามารถเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวได้สำเร็จ ทำให้ไม่ได้รับสินทรัพย์และเงินเพิ่มทุนเพื่อใช้ดำเนินการ  
ตามแผนการใช้เงินเพิ่มทุนได้

- 2) ความเสี่ยงที่ผู้ได้รับจัดสรรหุ้นในวงจำกัดยกเลิกการเพิ่มทุน เนื่องจากราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาเสนอ  
ขายหุ้นเพิ่มทุนอย่างมีนัยสำคัญ

ในกรณีที่ราคาหุ้นของบริษัทฯ ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญระหว่างช่วงการทำคำเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่  
บุคคลในวงจำกัด ผู้ได้รับจัดสรรหุ้นอาจทำการยกเลิกการเพิ่มทุนผ่านหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด และ  
ดำเนินการเข้าซื้อหุ้นของบริษัทฯ ผ่านช่องทางกระดานหลักของตลาดหลักทรัพย์ที่มีราคาหุ้นที่ต่ำกว่าแทน ดังนั้น  
บริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินทุนเพิ่มเติม ซึ่งจะเป็นผลทำให้วัตถุประสงค์ในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลใน  
วงจำกัดแก่ผู้ได้รับจัดสรรหุ้นของบริษัทฯ ไม่สำเร็จจลุล่วง ได้แก่ การได้มาซึ่งแหล่งเงินทุนเพื่อชำระคืนหุ้นกู้ และชำระ  
ค่าตอบแทนในการเข้าทำรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์

อย่างไรก็ตาม ผู้ได้รับจัดสรรหุ้นมีความตั้งใจอย่างชัดเจนในการเข้าลงทุน โดยการแสดงเจตจำนงด้วยการวางเงินสด  
และ/หรือหุ้นมัดจำรวมมูลค่าไม่น้อยกว่า 82.00 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่มีการยกเลิกข้อตกลงนี้โดย  
ไม่สามารถดำเนินการให้แล้วเสร็จตามข้อ 5 ด้วยเหตุผลใด ๆ ที่บริษัทเป็นผู้รับผิดชอบหรือที่นักลงทุนไม่ได้  
รับผิดชอบ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงคำสั่งหรือการดำเนินการจากหน่วยงานราชการใด ๆ ที่ห้ามนักลงทุนจากการจอง  
ซื้อหุ้นสามัญหรือการทำธุรกรรมใด ๆ ตามที่กำหนดไว้ในที่นี้ เงินมัดจำ (โดยไม่มีดอกเบี้ย) จะต้องคืนให้แก่นักลงทุน  
อันได้แก่ นางสาวเกษรา และนายวิรัช ภายใน 3 วันทำการหลังจากวันที่ยกเลิกข้อตกลงนี้

- 3) ความเสี่ยงที่ผู้ได้รับจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ไม่ใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ เนื่องจาก  
ราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ

ในกรณีที่ราคาหุ้นของบริษัทฯ ปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญภายหลังการเข้าทำรายการ PP แต่ก่อนการเข้าทำ  
รายการ SABUY-Warrant ผู้ได้รับจัดสรรอาจไม่ใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ และดำเนินการเข้าซื้อหุ้นของ  
บริษัทฯ ผ่านช่องทางกระดานหลักของตลาดหลักทรัพย์ที่มีราคาหุ้นที่ต่ำกว่าแทน ดังนั้นบริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินทุน  
เพิ่มเติม ทำให้บริษัทฯ ไม่มีเงินทุนไปชำระคืนหุ้นกู้และหนี้สินอื่นในส่วนที่เหลือ หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ซึ่ง

ส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและสภาพคล่องทางการเงิน และไม่เป็นผลดีต่อการเติบโตของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในระยะยาว

- 4) ความเสี่ยงที่ Insignia ซึ่งเป็นผู้ได้รับจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ ไม่ใช่สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ เนื่องจากมีโอกาสข้ามจุดการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender Offer) ในกรณีที่ผู้ได้รับจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ รายอื่นไม่ใช่สิทธิ

ในกรณีที่ผู้ได้รับจัดสรรใบสำคัญแสดงสิทธิซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ รายอื่นไม่ใช่สิทธิในขณะที่ Insignia ใช้สิทธิ จะทำให้ Insignia ถือหุ้นคิดเป็นร้อยละ 25.16 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ซึ่งข้ามจุดต้องทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (Tender Offer) ตามกฎหมายที่ร้อยละ 25.00 ซึ่งอาจทำให้ Insignia เลือกไม่ใช่สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ ดังนั้นบริษัทฯ จะไม่ได้รับเงินทุนเพิ่มเติม ทำให้บริษัทฯ ไม่มีเงินทุนไปชำระคืนหุ้นกู้และหนี้สินอื่นในส่วนที่เหลือ หรือใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน ซึ่งส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและสภาพคล่องทางการเงิน และไม่เป็นผลดีต่อการเติบโตของบริษัทฯ และผู้ถือหุ้นในระยะยาว

- 5) ความเสี่ยงที่ผู้ถือหุ้นใน Holding L ซึ่งเป็นเจ้าของ LOCKBOX และ LOCKVENT ไม่สามารถดำเนินการโอนกิจการให้แก่บริษัทฯ ได้ตามแผน

เนื่องจากคู่สัญญาได้แก่บริษัทฯ (ผู้รับโอน) และผู้ถือหุ้นใน Holding L (ผู้โอน) ตกลงว่าจะดำเนินการต่าง ๆ ให้เงื่อนไขบังคับก่อนสำเร็จลุล่วงโดยสมบูรณ์ก่อนวันโอนกิจการ (LOCKBOX และ LOCKVENT) โดยมีความตั้งใจจะดำเนินการโอนกิจการให้แล้วเสร็จภายใน 7 วันการหลังจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีมติอนุมัติ แต่จะใช้ระยะเวลาไม่เกิน 8 มกราคม 2568 อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี เนื่องด้วยเงื่อนไขบังคับก่อนสำหรับผู้โอนที่จำเป็นต้องบรรลุก่อนจึงจะสามารถทำการโอนกิจการได้ซึ่งมีจำนวนมาก เช่น ผู้โอนจะต้องดำเนินการจัดให้บริษัทฯ จัดทำสมุดทะเบียนผู้ถือหุ้น ใบหุ้น และบัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้นที่ถูกต้องครบถ้วนโดยรวมถึงการโอนหุ้นที่จะโอนให้แก่ผู้รับโอนด้วย ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่ผู้โอนจะไม่สามารถบรรลุเงื่อนไขดังกล่าวทั้งหมดได้ทันตามแผนที่วางไว้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ได้มีการอัปเดตสถานะพร้อมวางแผนการดำเนินการเรียบร้อยแล้ว โดยเงื่อนไขส่วนใหญ่จะสามารถดำเนินการให้สำเร็จลุล่วงได้บรรลุได้ภายในประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ประกอบกับมีการกำหนดข้อตกลงว่าคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายจะไม่ผูกพันที่จะต้องดำเนินการโอนกิจการทั้งหมดจนกว่าเงื่อนไขบังคับก่อนจะเสร็จสมบูรณ์ พร้อมการดำเนินการในขั้นต่อไปสำหรับเหตุการณ์ดังกล่าว

- 6) ความเสี่ยงที่นายวิศ ยงสกุล ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่มีหน้าที่ต้องวางเงินมัดจำหรือจำนำหุ้นภายใน 3 วันทำการหลังจากวันที่ในข้อตกลง ไม่ได้ชำระเงินดังกล่าว

เนื่องจากการทำสัญญาจองซื้อหุ้นหนังสือกับบุคคลในวงจำกัดแต่ละรายบริษัทฯ ได้มีการกำหนดเงื่อนไขสำคัญที่ต้องปฏิบัติตามเพื่อปกป้องบริษัทฯ และลดความเสี่ยงที่ผู้ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนจะไม่ปฏิบัติตามข้อตกลงที่ได้ทำไว้กับบริษัทฯ โดยหนึ่งในเงื่อนไขระบุว่าผู้จองซื้อวางเงินมัดจำค่าหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 10.00 ของมูลค่าหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ได้รับจัดสรร ดังนั้นการที่นายวิศยังไม่ได้ชำระเงินมัดจำดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้นและผู้ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนรายอื่นได้ว่ามีโอกาสที่นายวิศจะยกเลิกการเพิ่มทุน ซึ่งจะเป็นผลทำให้วัตถุประสงค์ในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัดแก่ผู้ได้รับจัดสรรหุ้นของบริษัทฯ ไม่สำเร็จลุล่วง อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ กับนายวิศได้มีแผนที่จะดำเนินการลงนามสัญญาและชำระเงินมัดจำให้แล้วเสร็จก่อนวันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ของบริษัทฯ ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 8 ตุลาคม 2567

● ความเสี่ยงภายหลังเข้าทำรายการ

- 1) ความเสี่ยงที่ผู้ได้รับจัดสรรซึ่งมีสถานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทฯ อาจมีแนวทางด้านการดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ที่ขัดแย้งกับบริษัทฯ

การเข้าทำรายการ PP ในครั้งนี้ Insignia และนายอิทธิชัย จะได้มาซึ่งหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น และ 320,400,000 หุ้น ตามลำดับ หรือคิดเป็นร้อยละ 13.85 และ 11.86 ตามลำดับของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด ซึ่งเป็นผลให้ผู้ได้รับจัดสรรทั้ง 2 รายกลายเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ถือหุ้นเกินกว่าร้อยละ 10.00 ของบริษัทฯ ซึ่งมีอิทธิพลในการใช้สิทธิถ่วงดุลในบางเรื่องซึ่งขัดกฎหมายหรือข้อบังคับของบริษัทฯ กำหนดให้มีผู้ออกเสียงคัดค้าน (Veto) ไม่เกินร้อยละ 10.00 ของจำนวนเสียงของผู้ถือหุ้นที่มาประชุม เช่น การขออนุมัติเพิ่มทุน ลดทุน และการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิเพื่อจัดสรร ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) หรือ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทฯ และบริษัทย่อย ซึ่งจะส่งผลให้วาระนั้น ๆ ไม่ได้รับการอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น ในกรณีที่ผู้ได้รับจัดสรรมีความเห็นไม่สอดคล้องกับบริษัทฯ

- 2) ความเสี่ยงที่ผลการดำเนินงานของ LOCKBOX และ LOCKVENT ไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง

เนื่องจาก LOCKBOX และ LOCKVENT มีรายได้จากการเป็นผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ อันประกอบด้วย 1) บริการ Smart Locker Box 2) ให้บริการจัดส่งสัมภาระ 3) พื้นที่ Media และโฆษณาต่าง ๆ และ 4) บริการเสริมอื่น ๆ เช่น กระเป๋า ถุงสัมภาระ วัสดุเพื่อการ Packing ซึ่งมีการพึ่งพาการจราจรของนักท่องเที่ยวทั้งในและต่างประเทศเป็นหลัก และมีปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้จากเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศไทย เช่น อุปสงค์ภายในประเทศทั้งการอุปโภค บริโภค และการลงทุน ดังนั้น LOCKBOX และ LOCKVENT จึงต้องประสบกับความเสี่ยงจากความผันผวนของปัจจัยดังกล่าวอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ เช่น ความเสี่ยงทางเศรษฐกิจซึ่งอาจชะลอการใช้จ่ายสำหรับกิจกรรมฟุ่มเฟือยของประชาชนและภาคเอกชน หรือความเสี่ยงทางการเมือง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวทั้งในและต่างประเทศที่เข้ามาใช้จ่ายใช้สอย และอาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของ LOCKBOX และ LOCKVENT ได้

- 3) ความเสี่ยงที่ผู้ได้รับจัดสรร PP ชำระค่าหุ้นล่าช้า ทำให้ไม่สามารถบรรลุตามวัตถุประสงค์การเพิ่มทุน

เนื่องจากบริษัทฯ มีภาระต้องชำระคืนหนี้หุ้นกู้รุ่นที่ 2 มูลค่า 1,500.00 ล้านบาท ที่ครบกำหนดในวันที่ 30 ธันวาคม 2567 ในขณะที่บริษัทฯ จะมีการพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2567 ของบริษัทฯ ในวันที่ 8 ตุลาคม 2567 โดยผู้ได้รับจัดสรร PP มีหน้าที่ต้องชำระค่าหุ้นเพิ่มทุนภายใน 3 เดือนหรือสิ้นสุด ณ วันที่ 8 มกราคม 2568 ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่ผู้ได้รับจัดสรรดังกล่าวไม่สามารถชำระค่าหุ้นได้ภายในระยะเวลาที่กำหนดและอาจล่วงเลยจนถึงวันที่ครบกำหนดในวันที่ 30 ธันวาคม 2567 และส่งผลกระทบต่อบริษัทฯ ไม่สามารถบรรลุตามวัตถุประสงค์การเพิ่มทุนเพื่อการชำระคืนหุ้นกู้ได้

- 4) ความเสี่ยงจากผลกระทบที่เกิดจากการบันทึกบัญชีของ LOCKBOX และ LOCKVENT

เนื่องจากภายหลังที่บริษัทฯ เข้าทำรายการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จากผู้ถือหุ้นเดิมในสัดส่วนร้อยละ 80.00 ด้วยวิธีการแลกหุ้น จะส่งผลให้ทั้ง LOCKBOX และ LOCKVENT มีสถานะเป็นบริษัทย่อย และต้องจัดให้มีการทำงานการเงินรวมของบริษัทฯ โดยทำการรวมงบการเงินของทั้ง LOCKBOX และ LOCKVENT เข้ามาด้วย

โดยในกรณีที่ราคาซื้อที่มีมูลค่าสูงกว่ามูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิของ LOCKBOX และ LOCKVENT บริษัทฯ จะทำการบันทึกส่วนต่างดังกล่าวลงในรายการสินทรัพย์ “ค่าความนิยม” ขณะที่ในกรณีที่ราคาซื้อที่มีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรม บริษัทฯ จะบันทึกส่วนต่างดังกล่าวลงเป็นรายการกำไรพิเศษ “กำไรจากการต่อรองการซื้อ” ในงบกำไรขาดทุน ซึ่งจะถูกลบออกจากมูลค่าในงบแสดงฐานะทางการเงินต่อไป

ดังนั้น หากภายหลังการรวมงบการเงิน มีเหตุการณ์ที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทำให้มูลค่ายุติธรรมของ LOCKBOX และ LOCKVENT ลดลง บริษัทฯ มีความจำเป็นต้องทำการด้อยค่าความนิยมดังกล่าวผ่านการบันทึกค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุน ซึ่งส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงินของบริษัทฯ ทำให้มูลค่าทางบัญชีลดลง

โดยในกรณีของบริษัทฯ ซึ่งทำการชำระค่าตอบแทนเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เป็นจำนวนไม่เกิน 360.00 ล้านบาท เมื่อหักลบกับมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์สุทธิของ LOCKBOX และ LOCKVENT เท่ากับ 48.55 ล้านบาท จะมีค่าความนิยมเท่ากับ 311.45 ล้านบาท (ในอนาคตบริษัทฯ จะมีความสามารถขาดทุนจากการด้อยค่าเป็นจำนวนไม่เกิน 360.00 ล้านบาท) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมูลค่ายุติธรรมของ LOCKBOX และ LOCKVENT ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิสูงกว่าทั้งมูลค่าเข้าทำรายการและค่าความนิยม บริษัทฯ จึงยังไม่มีความเสี่ยงที่จะโดนผลกระทบทางบัญชีจากการด้อยค่าดังกล่าว

#### 4. ความเหมาะสมด้านราคา

เนื่องจากการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้มีเป็นการเพิ่มทุนด้วยการออกหุ้นสามัญของบริษัทฯ และการออก และเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จึงพิจารณาความเหมาะสมด้านราคาของหุ้นสามัญของบริษัทฯ และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ดังนี้

##### 4.1 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์ที่จำหน่ายไป) – หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาโดยใช้ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และงบการเงินย้อนหลัง 3 ปีจากงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 – 31 ธันวาคม 2566 และไตรมาสที่ 2 ปี 2567 ของบริษัทฯ และบริษัทที่เกี่ยวข้อง อย่างไรก็ตามความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูลและเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน และถูกต้อง รวมทั้ง พิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ การประเมินมูลค่าหุ้นรวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาราคายุติธรรมของมูลค่าหุ้นอาจมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ 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 วิธี คือ
  1. วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: “P/BV”)
  2. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Approach: “P/E”)
  3. วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization: “EV/EBITDA”)
- 5) วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)
- 6) วิธีรวมส่วนกิจการ (Sum-of-The-Part)



#### 4.1.1 วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของบริษัทฯ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางมูลค่าหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,766.77
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	7,434.98
ส่วนต่างจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(42.01)
ส่วนต่างจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	(146.22)
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	75.34
กำไรสะสม	-
จัดสรรแล้ว	615.59
ยังไม่ได้จัดสรร	(6,906.50)
หุ้นทุนซื้อคืน	(496.19)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ (ล้านบาท)</b>	<b>2,301.76</b>
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,766.77
<b>ราคาต่อหุ้นของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>1.30</b>

ที่มา: งบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 2,301.76 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นเท่ากับ 1.30 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มเติมของบริษัทฯ ที่ 1.00 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.30 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 30.28 ของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มเติมของบริษัทฯ

การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของ บริษัทฯ ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยอาจไม่ได้คำนึงถึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการ และเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินเสมือนใช้อ้างอิง (ยังมิได้รวมรายการปรับปรุงต่าง ๆ) อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้ ในกรณีของบริษัทฯ ซึ่งมีผลขาดทุนและมีข้อจำกัดในการสร้างกระแสเงินสดในภาพรวม ส่งผลให้บริษัทฯ ขาดสภาพคล่องในการดำเนินงานและการชำระคืนภาระทางการเงิน อันสะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง (Going concern) ของบริษัทฯ ในอนาคต การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จึงอาจเป็นวิธีที่เหมาะสม หากบริษัทฯ ไม่มีรายการปรับปรุงทางบัญชีใด ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงิน อย่างไรก็ตาม ด้วยที่บริษัทฯ มีรายการปรับปรุงทางบัญชีต่าง ๆ (ดังจะแสดงในหัวข้อที่ 4.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

#### 4.1.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของบริษัทฯ ซึ่งปรากฏตามงบการเงินรวมสิ้นสุด ณ 30 มิถุนายน 2567 และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน และส่วนเพิ่มจากการประเมินใหม่ของสินทรัพย์ตามรายงานการประเมินราคาสินทรัพย์ โดยบริษัทฯ มีเหตุการณ์สำคัญที่นำมาปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี ดังต่อไปนี้

ในช่วงวันที่ 5 – 11 กรกฎาคม 2567 บริษัทฯ มีการจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนสำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน รวมทั้งสิ้นจำนวน 95,000,000 หุ้น ปรากฏว่าในช่วงเวลาการจำหน่าย บริษัทฯ ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นซื้อคืนได้ ดังนั้น เพื่อให้เป็นไปตามกฎกระทรวงกำหนดหลักเกณฑ์และวิธีการว่าด้วยการซื้อหุ้นคืน การจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนและการตัดหุ้นที่ซื้อคืนของบริษัท พ.ศ. 2544 บริษัทฯ จึงต้องดำเนินการลดทุนที่ชำระแล้วโดยวิธีตัดหุ้นจดทะเบียนที่ซื้อคืนและยังไม่ได้จำหน่าย จำนวน 95,000,000 หุ้น ส่งผลให้จำนวนหุ้นของบริษัทฯ เปลี่ยนแปลงไป จากเดิม 1,766,768,238 หุ้น เป็น 1,671,768,238 หุ้น และเกิดผลกระทบทางบัญชีต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ดังนี้

1. ทุนที่ออกและชำระแล้วลดลง เท่ากับ 95.00 ล้านบาท
2. กำไรสะสม (จัดสรรแล้ว) ลดลงจากผลขาดทุนจากส่วนต่างของราคาหุ้นซื้อคืนและราคาพาร์ ซึ่งมีค่าเท่ากับ 401.19 ล้านบาท
3. หุ้นทุนซื้อคืนถูกหักออกจากส่วนของผู้ถือหุ้น ส่งผลให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้น 496.19 ล้านบาท

ทั้งนี้ ผลกระทบทางบัญชีข้างต้น ไม่ทำให้ส่วนของผู้ถือหุ้นเปลี่ยนแปลง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำมาพิจารณาปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

และเหตุการณ์ที่ 2 ในวันที่ 31 กรกฎาคม 2567 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติการจำหน่ายหุ้นสามัญของบริษัทย่อยและ/หรือบริษัทร่วมได้แก่ (1) บริษัท คาร์พินน์ อินเตอร์ กรุ๊ป จำกัด (2) บริษัท เอสเควี ยูนิตี้ ซัพพลาย จำกัด (3) บริษัท เอส.เค.ฮิวแมน รีซอร์สเซส เซอร์วิส จำกัด และ (4) บริษัท สบาย อลิอันซ์ จำกัด ซึ่งทำให้เกิดผลกำไรจากการจำหน่ายหุ้นสามัญดังกล่าว จำนวนทั้งหมด 0.05 ล้านบาท อ้างอิงจากรายงานการประชุมคณะกรรมการบริษัท ครั้งที่ 16/2567

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,766.77
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	7,434.98
ส่วนต่างจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(42.01)
ส่วนต่างจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	(146.22)
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	75.34
กำไรสะสม	-
จัดสรรแล้ว	615.59
ยังไม่ได้จัดสรร	(6,906.50)
หุ้นทุนซื้อคืน	(496.19)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ (ล้านบาท)</b>	<b>2,301.76</b>
บวก: ผลกำไรจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ 4 บริษัทข้างต้น	0.05
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ หลังปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)</b>	<b>2,301.81</b>

ส่วนของผู้อถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
จำนวนหุ้นหลังลดทุนที่ชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	1,671.77
ราคาต่อหุ้นของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)	1.38

ที่มา: งบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของ  
ผู้อถือหุ้นของบริษัทฯ เท่ากับ 2,301.81 ล้านบาท คิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้น ซึ่งสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ  
บริษัทฯ ที่ 1.00 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.38 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 37.69 ของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ  
ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน และส่วนเพิ่มจากการประเมินใหม่ของ  
สินทรัพย์ตามรายงานการประเมินราคาสินทรัพย์ ซึ่งเปรียบเสมือนมูลค่าคงเหลือของบริษัทฯ หลังจากนำสินทรัพย์ทั้งหมดไปชำระ  
หนี้สิน ทั้งนี้ ในกรณีของบริษัทฯ ซึ่งมีผลขาดทุนและมีข้อจำกัดในการสร้างกระแสเงินสดในภาพรวม ส่งผลให้บริษัทฯ ขาดสภาพคล่อง  
ในการดำเนินงานและการชำระคืนภาระทางการเงิน อันสะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง (Going concern) ของ  
บริษัทฯ ในอนาคต อีกทั้งบริษัทฯ มีรายการปรับปรุงทางบัญชีต่าง ๆ ข้างต้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุง  
มูลค่าตามบัญชี จึงสามารถสะท้อนเหตุการณ์ข้างต้นได้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีอาจเป็น  
วิธีที่**เหมาะสม**สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังประสบปัญหาด้านการเงิน  
และต้องการเงินทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องอย่างเร่งด่วน มิเช่นนั้น อาจส่งผลถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง

### 4.1.3 วิธีประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach)

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าราคาในตลาดนั้นเป็นราคาที่สะท้อนอุปสงค์ อุปทานของหลักทรัพย์ของบริษัทฯ โดยรวมมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ แสดงได้ตามแผนภูมิต่อไปนี้

**แผนภูมิราคาตลาดของหุ้น บริษัทฯ ย้อนหลัง 360 วันทำการ จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567**



ที่มา: SETSMART ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: ใช้ราคาเฉลี่ยระหว่างวันโดยคำนวณจากมูลค่าหุ้นที่มีการซื้อขายในแต่ละวันต่อปริมาณหุ้นที่มีการซื้อขายในวันนั้น

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 28 สิงหาคม 2567 โดยการประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดของบริษัทฯ

ช่วงเวลา	VWAP (บาทต่อหุ้น)
7 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	0.72
15 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	0.65
30 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	0.65
60 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	0.82
90 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	1.25
120 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	1.55
180 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	1.88
270 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	2.67
360 วัน จากวันที่ 28 สิงหาคม 2567	3.43

ที่มา: SETSMART ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: ใช้ราคาเฉลี่ยระหว่างวันโดยคำนวณจากมูลค่าหุ้นที่มีการซื้อขายในแต่ละวันต่อปริมาณหุ้นที่มีการซื้อขาย ณ วันนั้น

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญ จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อยู่ในช่วง 0.65 – 3.43 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 1.00 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.18 – 0.35 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 18.36 – 35.35 ของราคาเข้าทำรายการดังกล่าว ในช่วง VWAP 7 – 60 วัน และสูงกว่าราคาเข้าทำรายการที่ 1.00 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.25 – 2.43 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 25.23 – 242.93 ของราคาเข้าทำรายการดังกล่าว ในช่วง VWAP 90 – 360 วัน

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีราคาหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach) เป็นการประเมินที่สะท้อนมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่ใกล้เคียงปัจจุบันและคำนึงถึงเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีดังกล่าวในครั้งนี้ อาจไม่เป็นการสะท้อนอุปสงค์และอุปทานที่แท้จริงของนักลงทุน จากการที่หุ้นของบริษัทฯ มีปริมาณการซื้อขายมากกว่าปกติ ตั้งแต่เดือน เมษายน ปี 2567 จนถึงปัจจุบัน เนื่องด้วยในเดือน เมษายน ปี 2567 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในอดีตรายหนึ่งของบริษัทฯ ได้ถูกบังคับขาย (Forced sell) จึงส่งผลให้อุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนตลาดเคลื่อน และไม่สะท้อนถึงความสมดุลของราคาหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ส่งผลให้ราคาหุ้นในตลาดปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง อันอาจทำให้ราคาหุ้นไม่เป็นไปตามมูลค่าที่แท้จริง (Fair Price) ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีราคาหุ้นตามราคาตลาด อาจเป็นวิธีที่ ไม่เหมาะสม สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในครั้งนี้

#### 4.1.4 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) เป็นการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกัน หรือใกล้เคียงกัน คืออุตสาหกรรมบริการเชิงพาณิชย์ โดยในการเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน เพื่อประเมินมูลค่ากิจการของบริษัทนั้น แต่ละบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจมีความแตกต่างกัน อาทิ นโยบายทางการเงิน บัญชี นโยบายการลงทุน ขนาดของกิจการ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุน และแหล่งที่มาของรายได้อื่น ๆ เป็นต้น ดังนั้น การนำบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบกับนั้นอาจไม่ได้ครอบคลุมบริษัทที่คล้ายคลึงกันทั้งหมด และอาจมีความแตกต่างกันในหลายประการดังที่อธิบายไปแล้วข้างต้น

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยวิธีเปรียบเทียบกับอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด ดังนี้

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

เนื่องจากบริษัทฯ ประกอบธุรกิจบริการเชิงพาณิชย์ซึ่งมีการทำธุรกิจเกี่ยวกับการขายสินค้าอุปโภคบริโภคผ่านช่องทางต่าง ๆ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำข้อมูลของบริษัทที่เทียบเคียงที่อยู่ในอุตสาหกรรมบริการเชิงพาณิชย์ และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ของประเทศไทยมาใช้ในการเปรียบเทียบ โดยสามารถสรุปรายชื่อ และรายละเอียดของแต่ละบริษัทที่เทียบเคียงได้ดังต่อไปนี้

### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายได้ <sup>1/</sup> (ล้านบาท)	กำไรสุทธิ <sup>1/</sup> (ล้านบาท)	สินทรัพย์ (ล้านบาท)	ส่วนผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่า หลักทรัพย์ (ล้านบาท)
บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจการให้บริการทางอิเล็กทรอนิกส์หลากหลายรูปแบบผ่านระบบนิเวศทางการเงิน (Financial Ecosystem) ของบริษัทฯ ผ่านผู้เติมเงินภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” ผู้สินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า “เวนด์ิงพลัส” การขายสินค้าออนไลน์ ระบบบริหารศูนย์อาหาร ระบบ POS ศูนย์บริการรับส่งพัสดุ (Delivery Drop-off) ตลอดจนธุรกรรมทางการเงิน เช่น สินเชื่อ และนายหน้าประกันภัย	8,021.37	(5,875.48)	12,432.73	2,301.76	1,136.80
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า “ซิงเกอร์” เช่น จักรเย็บผ้า เครื่องใช้ไฟฟ้า ภายในบ้านต่าง ๆ นอกจากนี้ยังจำหน่ายสินค้าเชิงพาณิชย์ เช่น เครื่องมือ และอุปกรณ์ทางการเกษตร ผู้เติมเงินโทรศัพท์มือถือออนไลน์ ผู้เติมน้ำมันแบบหยอดเหรียญ และเครื่องทำน้ำหวาน เกสต์หิมะ เพื่อสนองต่อความต้องการของลูกค้าได้อย่างครอบคลุม และหลากหลายทั้งกลุ่มลูกค้าบ้าน และกลุ่มลูกค้าเชิงพาณิชย์ ผ่านร้านค้าปลีกซึ่งเป็นสาขาของบริษัทเอง และผ่านทางตัวแทนจำหน่ายต่าง ๆ มากกว่าร้อยละ 80 ของยอดขาย เป็นการขายแบบเช่าซื้อ	2,632.62	(2,346.07)	18,157.01	13,974.99	13,047.83
บริษัท ซันเวนด์ิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	จำหน่ายสินค้าผ่านเครื่องจำหน่ายสินค้าอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "SUNVENDING"	2,430.72	67.13	1,769.57	1,259.35	1,162.00

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ <sup>1/</sup> ข้อมูล 12 เดือนย้อนหลัง

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

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งเท่ากับ 2,301.76 ล้านบาท ตามที่แสดงในวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี มาคูณกับค่าเฉลี่ยมัธยฐาน (Median) ส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ของบริษัท เทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง โดยมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของบริษัทฯ

บริษัท	P/BV Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	0.54	0.44	0.46	0.59	0.94	1.55	2.34	3.28	4.53
บริษัท ซิงเกอร์ป ระเทศไทย จำกัด (มหาชน)	0.52	0.48	0.48	0.50	0.53	0.55	0.58	0.61	0.66
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	0.90	0.84	0.84	0.84	0.86	0.91	1.00	1.10	1.26
ค่ามัธยฐาน P/BV	0.54	0.48	0.48	0.59	0.86	0.91	1.00	1.10	1.26
มูลค่าส่วนของผู้ถือ หุ้นของบริษัทฯ (ล้านบาท)	2,301.76	2,301.76	2,301.76	2,301.76	2,301.76	2,301.76	2,301.76	2,301.76	2,301.76
มูลค่าส่วนของผู้ ถือหุ้น (ล้านบาท)	1,244.12	1,102.33	1,103.92	1,346.66	1,978.97	2,083.41	2,310.12	2,525.61	2,893.99
จำนวนหุ้น (ล้าน หุ้น)	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77
ราคาต่อหุ้น (บาท ต่อหุ้น)	0.74	0.66	0.66	0.81	1.18	1.25	1.38	1.51	1.73

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่ามัธยฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลเนื่องจากเป็นวิธีที่ได้มีการตัดข้อมูลของบริษัทเทียบเคียงที่มีความผิดปกติออกไป



ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 0.48 – 1.26 เท่า ทั้งนี้ จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อยู่ในช่วง 1,102.33 – 2,893.99 ล้านบาท หรือคิดเป็นมูลค่าหุ้นเท่ากับ 0.66 – 1.73 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ที่ 1.00 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.34 บาทต่อหุ้น หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 34.06 ของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ และสูงกว่าราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ที่ 1.00 บาทต่อหุ้น เท่ากับ 0.73 บาทต่อหุ้น หรือสูงกว่าในอัตราร้อยละ 73.11 ของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะทางการเงิน ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัทฯ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน รวมทั้งไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีอาจเป็นวิธีที่ **ไม่เหมาะสม**สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

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

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น (P/E) เป็นการนำกำไรสุทธิของบริษัทฯ ตามกำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลัง (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566 ถึง 30 มิถุนายน 2567) ซึ่งมีค่าติดลบเท่ากับ (5,875.48) ล้านบาท คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง โดยมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของบริษัทฯ

บริษัท	P/E Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>1/</sup>	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) <sup>2/</sup>	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	16.83	15.80	15.69	15.73	16.13	16.98	18.83	20.59	23.59
ค่ามัธยฐาน P/E <sup>3/</sup>	16.83	15.80	15.69	15.73	16.13	16.98	18.83	20.59	23.59
กำไร (ขาดทุน) สุทธิของบริษัทฯ (ล้านบาท)	(5,875.48)	(5,875.48)	(5,875.48)	(5,875.48)	(5,875.48)	(5,875.48)	(5,875.48)	(5,875.48)	(5,875.48)
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: 1/ เนื่องจากบริษัทฯ มีกำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลังเป็นค่าติดลบ จึงไม่สามารถคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ

2/ เนื่องจากบริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) มีกำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลังเป็นค่าติดลบ จึงไม่สามารถคำนวณอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ

3/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่ามัธยฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลเนื่องจากเป็นวิธีที่ได้มีการตัดข้อมูลของบริษัทที่เทียบเคียงที่มีความผิดปกติออกไป

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 15.69 – 23.59 เท่า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนสำหรับ 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิเท่ากับ (5,875.48) ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิไม่สามารถใช้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัท โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน รวมทั้งไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

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

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี  
นิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/EBITDA) เป็นการนำมูลค่ากิจการที่ปรากฏในงบการเงิน  
สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566 ถึง 30 มิถุนายน 2567) ซึ่งมีค่าติดลบเท่ากับ  
(217.12) ล้านบาท มาคูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/ EBITDA ของบริษัทที่เทียบเคียง  
ข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง โดยมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ มี  
รายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าหุ้นตามมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทฯ

บริษัท	EV/EBITDA Ratio (เท่า)									
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน	
บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	16.22	14.97	14.99	15.60	16.46	16.88	17.96	18.65	20.08	
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	3.53	3.29	3.27	3.28	3.37	3.56	3.98	4.38	5.05	
ค่ามัธยฐาน EV/EBITDA	9.88	9.13	9.13	9.44	9.91	10.22	10.97	11.51	12.57	
EBITDA ของบริษัทฯ (ล้านบาท)	(217.12)	(217.12)	(217.12)	(217.12)	(217.12)	(217.12)	(217.12)	(217.12)	(217.12)	
มูลค่ากิจการของบริษัทฯ (ล้านบาท)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
บวก: เงินสดและรายการ เทียบเท่าเงินสด (ล้านบาท)	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	571.50	
หัก: หนี้สินที่มีภาระ ดอกเบี้ย (ล้านบาท)	(6,729.34)	(6,729.34)	(6,729.34)	(6,729.34)	(6,729.34)	(6,729.34)	(6,729.34)	(6,729.34)	(6,729.34)	
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มี อำนาจควบคุม (ล้านบาท)	(1,703.81)	(1,703.81)	(1,703.81)	(1,703.81)	(1,703.81)	(1,703.81)	(1,703.81)	(1,703.81)	(1,703.81)	
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	1,671.77	
ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่ามัธยฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลเนื่องจากเป็นวิธีที่ได้มีการตัดข้อมูลของบริษัทที่เทียบเคียงที่มีความผิดปกติออกไป

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 9.13 – 12.57 เท่า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในงบกำไรขาดทุนสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ มีผลขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ (217.12) ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายไม่สามารถใช้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ได้

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัทฯ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน รวมทั้งไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของบริษัทฯ ในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย อาจเป็นวิธีที่**ไม่เหมาะสม** สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

#### 4.1.5 วิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)

วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach) เป็นวิธีคำนวณมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของบริษัทฯ โดยใช้ค่ามัธยฐานของอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value/ Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization: EV/ EBITDA) สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการให้บริการเชิงพาณิชย์ที่ถูกซื้อขายในอดีต มาคูณกับ EBITDA สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งมีค่าติดลบเท่ากับ (217.12) ล้านบาท โดยการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวจะมีความแตกต่างของแต่ละธุรกรรมของกิจการ เช่น ขนาดของธุรกรรม ระยะเวลาที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ข้อมูลของธุรกรรมเทียบเคียงสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางข้อมูลของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

วันที่	ผู้ถูกซื้อ	ประเทศ	สัดส่วนการซื้อ (ร้อยละ)	มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	อัตราส่วน EV/ EBITDA (เท่า)
23 มิ.ย. 65	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>2/</sup>	ไทย	0.25	100.00	30.07
4 พ.ค. 65	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>3/</sup>	ไทย	0.61	244.8	30.07
21 ก.พ. 65	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>4/</sup>	ไทย	0.62	212.40	38.50
21 ก.พ. 65	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>5/</sup>	ไทย	0.57	194.81	38.50
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>34.29</b>

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

- หมายเหตุ: 1/ เนื่องจากธุรกรรมการซื้อกิจการที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการขายสินค้าอุปโภคบริโภคผ่านช่องทางต่าง ๆ นั้นมีขีดจำกัดในเรื่องของข้อมูล โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำธุรกรรมที่เกิดขึ้นในประเทศเพื่อเป็นคู่เทียบที่ดีที่สุด อย่างไรก็ตาม ธุรกรรมดังกล่าวอาจเกิดขึ้นในอดีต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่ามูลค่ายุติธรรมตามวิธีของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันอาจจะไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าของบริษัทฯ
- 2/ อ้างอิงจากรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท อูปลัสเน็ตเวิร์ค จำกัด และบริษัท เรดแฮต ดิจิทัล จำกัด ณ วันที่ 25 กรกฎาคม 2565
- 3/ อ้างอิงจากรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ไอซอฟเทล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และบริษัท ซอฟต์แวร์ คอมมูนิเคชั่น (ไทยแลนด์) จำกัด ณ วันที่ 25 กรกฎาคม 2565
- 4/ อ้างอิงจากรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์และการทำรายการกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 12 เมษายน 2565
- 5/ อ้างอิงจากรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ของบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนออกใหม่ของ บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 12 เมษายน 2565

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนของ EV/ EBITDA ของรายการซื้อขายอื่นในอดีต เท่ากับ 34.29 เท่า

### ตารางการคำนวณมูลค่าหุ้นจากการเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

หน่วย: ล้านบาท	งวด 12 เดือน ย้อนหลัง
อัตราส่วน EV/ EBITDA (เท่า)	34.29
EBITDA ของบริษัทฯ	(217.12)
มูลค่าบริษัทของบริษัทฯ	N/A
บวก: เงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด	571.50
หัก: หนี้สินสุทธิต	(6,729.34)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(1,703.81)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ</b>	<b>N/A</b>
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	1,671.77
<b>ราคาต่อหุ้น (บาทต่อหุ้น)</b>	<b>N/A</b>

ที่มา: งบการเงินที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่ามัธยฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลเนื่องจากเป็นวิธีที่ได้มีการตัดข้อมูลของบริษัทที่เทียบเคียงที่มีความผิดปกติออกไป

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/EBITDA ของบริษัทที่มีธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันอยู่ในช่วง 34.29 เท่า อย่างไรก็ตาม เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในงบกำไรขาดทุนสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ มีผลขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเท่ากับ (217.12) ล้านบาท ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า วิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันไม่สามารถใช้ประเมินมูลค่ายุติธรรม ของบริษัทฯ ได้

อย่างไรก็ดี การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน มีความแตกต่างของหลายปัจจัยในแต่ละบริษัท เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่เกิดขึ้น และปัจจัยต่าง ๆ ของแต่ละธุรกรรมเทียบเคียง จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน อาจเป็นวิธีที่ **ไม่เหมาะสม** สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ

#### 4.1.6 วิธีรวมส่วนกิจการ (Sum-of-The-Part)

ในการประเมินมูลค่าด้วยวิธีรวมส่วนกิจการ (Sum-of-The-Part) ของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFE) โดยแบ่งเป็น 2 กลุ่มใหญ่ อันได้แก่ บริษัทที่กำลังดำเนินการอยู่ (Operation) และบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในการดำเนินการ (No Operation) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิของทุกบริษัทในกลุ่มบริษัทฯ อ้างอิงงบการเงินเฉพาะกิจการ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการรวมกันของมูลค่ายุติธรรมของแต่ละบริษัทในกลุ่มบริษัทฯ อ้างอิงจากงบการเงินเฉพาะกิจการ จึงส่งผลให้รายการระหว่างกันของกลุ่มบริษัทฯ ถูกยกเลิกลงและกัน โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

1. **บริษัทที่กำลังดำเนินการอยู่ (Operation)** เป็นบริษัทที่มีการดำเนินงานในปัจจุบัน โดยอ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารในนโยบายการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วยการดำเนินงานของแต่ละบริษัทฯ มีบทบาทสำคัญต่อการสร้างกำไรให้แก่บริษัทฯ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประเมินผลการดำเนินงานที่มีนัยสำคัญต่อบริษัทฯ โดยสามารถแบ่งออกมาเป็น 2 กลุ่ม ได้แก่ (1) กลุ่มบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่มีนัยสำคัญต่อรายได้ของบริษัทฯ คือกลุ่มที่มีรายได้มากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 1.00 ของรายได้รวมของบริษัทฯ และ (2) กลุ่มบริษัทที่ผลการดำเนินงานที่ไม่มีนัยสำคัญต่อรายได้ของบริษัทฯ คือกลุ่มที่มีรายได้น้อยกว่าร้อยละ 1.00 ของรายได้รวมของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้
  - **กลุ่มบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่มีนัยสำคัญต่อรายได้ของบริษัทฯ** เป็นกลุ่มบริษัทที่ได้มากกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 1.00 ของรายได้รวมของบริษัทฯ ซึ่งมีผลต่อการสร้างได้กำไรให้กับบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงใช้วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) และวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) ในการประเมินกลุ่มบริษัทดังต่อไปนี้

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ทั้งทางตรงและทางอ้อม (ร้อยละ)	ประเภทบริษัท	สัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ <sup>1/</sup> ณ ปี 2566 (ร้อยละ)	กำไรสุทธิปี 2566 (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)
1	บริษัท บัซซีบีส์ จำกัด <sup>3/</sup>	27.07	บริษัทย่อย	19.93	41.57	777.35
2	บริษัท สบาย สปีด จำกัด <sup>2/</sup>	82.00	บริษัทย่อย	11.27	7.23	595.49
3	บริษัท เวนด์ พลัส จำกัด <sup>3/</sup>	62.92	บริษัทย่อย	10.39	(13.51)	185.69
4	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>4/</sup>	100.00	-	8.79	(169.29)	3,890.68
5	บริษัท เลิฟ ลิสซิ่ง จำกัด <sup>3/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	4.94	50.63	227.39
6	บริษัท พลัส เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) <sup>4/</sup>	73.05	บริษัทย่อย	4.70	(3.93)	1,793.86
7	บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชั่น จำกัด (มหาชน) <sup>4/</sup>	9.75	เงินลงทุน	1.44	199.67	943.21
8	บริษัท สบาย โซลูชั่นส์ จำกัด <sup>3/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	1.22	3.04	233.24

หมายเหตุ: 1/ บริษัทที่เป็นบริษัทย่อย จะถูกคำนวณสัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ โดยไม่คำนึงถึงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ เนื่องจากได้รับการ consolidated ในงบการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทอื่น ๆ จะถูกคำนวณสัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ

2/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ กำไรสุทธิ และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบทดลองปี 2566 ที่ยังไม่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี

3/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ และกำไรสุทธิ จากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

4/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ และกำไรสุทธิ จากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงิน ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

- **กลุ่มบริษัทที่ผลการดำเนินงานที่ไม่มีนัยสำคัญต่อรายได้ของบริษัทฯ** เป็นกลุ่มบริษัทที่มีรายได้น้อยกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 1.00 ของรายได้รวมของบริษัทฯ ทุกรายใดก็ตาม เนื่องจากบางบริษัทยังมีผลดำเนินงานขาดทุนในปี 2566 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงแบ่งวิธีการประเมินออกเป็น 2 วิธี ได้แก่ (1) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) และวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) และ (2) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) เพียงอย่างเดียว ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้
  - วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) เป็นวิธีการประเมินมูลค่าของบริษัทที่มีกำไรสุทธิในปีล่าสุด โดยมีสัดส่วนรายได้มากกว่าร้อยละ 0.10 แต่ไม่ถึงร้อยละ 1.00 อันได้แก่

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น ของบริษัทฯ ทั้ง ทางตรงและ ทางอ้อม (ร้อยละ)	ประเภทบริษัท	สัดส่วนรายได้ ต่อบริษัท <sup>1/</sup> (ร้อยละ)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ ถือหุ้น (ล้านบาท)
1	บริษัท ซอฟต์แวร์ คอมมูนิเคชั่น (ไทยแลนด์) จำกัด <sup>4/</sup>	50.99	บริษัทย่อย	0.93	8.53	40.03
2	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) <sup>2/</sup>	25.21	บริษัทร่วม	0.86	20.12	1,543.19
3	บริษัท อู๊ปส์ เน็ตเวิร์ค จำกัด <sup>3/</sup>	50.00	บริษัทย่อย	0.45	16.53	21.91
4	บริษัท สบาย แมกชี อินชัวร์นซ์ โบรกเกอร์ จำกัด <sup>3/</sup>	50.00	บริษัทย่อย	0.35	1.75	14.40
5	บริษัท สบาย วอช จำกัด <sup>4/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	0.23	0.16	(15.81)
6	บริษัท ซิตีซอฟท์ อินโฟเทค จำกัด <sup>2/</sup>	60.00	บริษัทย่อย	0.23	3.38	20.60
7	บริษัท ไอซอฟเทล (ประเทศไทย) จำกัด <sup>4/</sup>	51.00	บริษัทย่อย	0.18	0.89	13.64
8	บริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด และ บริษัท ลอคบ็อกซ์ เวเนเจอร์ส จำกัด <sup>4/</sup>	20.00	บริษัทร่วม	0.12 <sup>5/</sup>	4.68	56.00

หมายเหตุ : 1/ บริษัทที่เป็นบริษัทย่อย จะถูกคำนวณสัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ โดยไม่คำนึงถึงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ เนื่องจากได้รับการ Consolidated ในงบการเงินรวมของ บริษัทฯ และบริษัทอื่น ๆ จะถูกคำนวณสัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ

2/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ และกำไรสุทธิ จากงบทดลองปี 2566 ที่ยังไม่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

3/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ กำไรสุทธิและส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี

4/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ และกำไรสุทธิจากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

5/ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวเนเจอร์ส จำกัด โปรดพิจารณาในหัวข้อที่ 5.3 ความเหมาะสม

ด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์ที่จำหน่ายไป) - หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ Holding L

- วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นวิธีการประเมินมูลค่าของบริษัทที่มีขาดทุนสุทธิในปีล่าสุด เนื่องจากบริษัทฯ คาดการณ์ว่าบริษัทดังกล่าวไม่สามารถกลับมามีกำไรสุทธิได้ในอนาคต หรือมีสัดส่วนรายได้น้อยกว่าร้อยละ 0.10 อันได้แก่

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น ของบริษัทฯ ทั้ง ทางตรงและทางอ้อม (ร้อยละ)	ประเภทบริษัท	สัดส่วนรายได้ ต่อบริษัท <sup>1/</sup> (ร้อยละ)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)
1	บริษัท สบาย คอนเน็กซ์ เทค จำกัด (มหาชน) <sup>2/</sup>	5.77	เงินลงทุน	0.99	(86.49)	516.64
2	บริษัท อินโฟแกรมเมอร์ จำกัด <sup>3/</sup>	40.00	บริษัทร่วม	0.20	(2.45)	44.40
3	บริษัท สบาย แคปปิตอล พลัส จำกัด <sup>2/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	0.20	(0.30)	162.13



ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น ของบริษัทฯ ทั้ง ทางตรงและทางอ้อม (ร้อยละ)	ประเภทบริษัท	สัดส่วนรายได้ ต่อบริษัท <sup>1/</sup> (ร้อยละ)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)
4	บริษัท สบาย มั่นนี้ จำกัด <sup>2/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	0.18	(7.22)	293.61
5	บริษัท นิภา เทคโนโลยี จำกัด <sup>3/</sup>	5.00	เงินลงทุน	0.10	2.40	127.96
6	บริษัท เรดแฮส ดีจิทัล จำกัด <sup>2/</sup>	50.00	บริษัทย่อย	0.09	4.70	3.42
7	บริษัท ลอนดรีบาร์ ไทย จำกัด <sup>2/</sup>	1.50 <sup>4/</sup>	เงินลงทุน	0.03	7.96	38.20
8	บริษัท ลอค สบาย จำกัด <sup>3/</sup>	60.00	บริษัทร่วม	0.00	(9.26)	57.66
9	บริษัท คีน โปรไฟล์ (ประเทศไทย) จำกัด <sup>3/</sup>	16.74	เงินลงทุน	0.01	(4.79)	6.83
10	บริษัท อีตแล็บ จำกัด <sup>3/</sup>	10.14	เงินลงทุน	0.01	0.41	35.97
11	บริษัท สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์ จำกัด <sup>2/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	-	(10.90)	1.91

หมายเหตุ : 1/ บริษัทที่เป็นบริษัทย่อย จะถูกคำนวณสัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ โดยไม่คำนึงถึงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ เนื่องจากได้รับการ consolidated ในงบการเงินรวมของ บริษัทฯ และบริษัทอื่น ๆ จะถูกคำนวณสัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ  
 2/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ กำไรสุทธิ จากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงิน ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ที่ได้รับการ สอบทานจากผู้สอบบัญชี  
 3/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ กำไรสุทธิ และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจาก Corpus X  
 4/ อ้างอิงจาก Corpus X ซึ่งเป็นข้อมูลผู้ถือหุ้นของ LBT ณ วันที่ 1 สิงหาคม 2567

2. บริษัทที่ไม่ได้อยู่ในการดำเนินการ (No Operation) เป็นบริษัทที่ไม่ได้มีการดำเนินงานในปัจจุบันแล้ว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) ในการประมาณการ อย่างไรก็ตาม หากบริษัทมีส่วนของผู้ถือหุ้นเป็นลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประมาณการมูลค่าให้เป็นศูนย์ เพื่อเป็นราคายุติธรรม อันเป็นประโยชน์แก่บริษัทฯ และผู้ถือหุ้น ซึ่งไม่ควรมีมูลค่าติดลบ อันได้แก่

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้นของ บริษัทฯ ทั้งทางตรง และทางอ้อม (ร้อยละ)	ประเภทบริษัท	สัดส่วนรายได้ ต่อบริษัท <sup>1/</sup> (ร้อยละ)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)
1	บริษัท สบาย มาร์เก็ต พลัส จำกัด <sup>3/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	14.92 <sup>4/</sup>	6.15	26.49
2	บริษัท สบาย ฟู้ด พลัส จำกัด <sup>3/</sup>	50.00	บริษัทย่อย	1.75 <sup>5/</sup>	(0.14)	0.89
3	บริษัท สบาย เอ็กซ์เชนจ์ จำกัด <sup>3/</sup>	63.53	กิจการร่วมค้า	0.07	4.99	3.79
4	บริษัท เทโร สบาย จำกัด <sup>2/</sup>	50.00	กิจการร่วมค้า	0.06	(5.80)	10.30
5	บริษัท โอ แคปปิตอล จำกัด <sup>2/</sup>	60.00	บริษัทย่อย	0.03	(10.57)	43.71
6	บริษัท สบาย มาสเตอร์ จำกัด <sup>3/</sup>	60.00	บริษัทย่อย	0.02	(5.06)	(0.54)
7	บริษัท บลู พาร์คกิ้ง จำกัด <sup>3/</sup>	30.00	บริษัทร่วม	0.02	(2.26)	11.15
8	บริษัท แพลท ฟินเชิร์ฟ จำกัด <sup>2/</sup>	50.00	กิจการร่วมค้า	0.02	(2.79)	163.48
9	บริษัท สบาย พอส จำกัด <sup>3/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	0.01 <sup>6/</sup>	0.31	27.25
10	บริษัท สบาย ดิจิตอล จำกัด <sup>3/</sup>	90.00	บริษัทย่อย	0.01	(7.46)	(29.29)
11	บริษัท สวอป มาร์ท จำกัด <sup>2/</sup>	40.00	บริษัทร่วม	0.00	(2.48)	12.28
12	บริษัท สบาย อินฟราสตรัคเจอร์ จำกัด <sup>3/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	0.00	(6.33)	(52.12)

ลำดับ	ชื่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ทั้งทางตรงและทางอ้อม (ร้อยละ)	ประเภทบริษัท	สัดส่วนรายได้ต่อบริษัท <sup>1/</sup> (ร้อยละ)	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)
13	บริษัท พอร์ทสมาร์ท สบาย เทคโนโลยี จำกัด <sup>2/</sup>	50.00	กิจการร่วมค้า	0.00	(0.00)	0.99
14	บริษัท สบาย เอพาร์ทเมนท์ จำกัด <sup>3/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	-	(0.01)	10.99
15	บริษัท สบาย ไลฟ์โฮม จำกัด <sup>2/</sup>	51.00	บริษัทย่อย	-	(0.01)	0.24
16	บริษัท สบาย ฟูลฟิลเมนต์ จำกัด <sup>3/</sup>	100.00	บริษัทย่อย	-	(0.01)	(1,257.79)

- หมายเหตุ: 1/ บริษัทที่เป็นบริษัทย่อย จะถูกคำนวณสัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ โดยไม่คำนึงถึงสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ เนื่องจากได้รับการ Consolidated ในการเงินรวมของบริษัทฯ และบริษัทอื่น ๆ จะถูกคำนวณสัดส่วนรายได้ต่อบริษัทฯ ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ
- 2/ อ้างอิงข้อมูลส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจาก Corpus X
- 3/ อ้างอิงข้อมูลส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567
- 4/ บริษัท สบาย มาร์เก็ต พลัส จำกัด จัดอยู่ในบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในการดำเนินการ เนื่องจากบริษัทข้างต้น ประกอบธุรกิจประเภทซื้อขายไป ส่งผลให้บริษัทข้างต้นต้องการเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน บริษัทฯ ประสบปัญหาด้านเงินทุนหมุนเวียน ส่งผลให้บริษัทข้างต้นถูกหยุดดำเนินการ
- 5/ บริษัท สบาย ฟู้ด พลัส จำกัด จัดอยู่ในบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในการดำเนินการ เนื่องจากบริษัทข้างต้น ประกอบธุรกิจประเภทตัวกลางของธุรกิจซื้อขายไป ส่งผลให้บริษัทข้างต้นต้องการเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบัน บริษัทฯ ประสบปัญหาด้านเงินทุนหมุนเวียน ส่งผลให้บริษัทข้างต้นจะถูกหยุดดำเนินการภายในปี 2567
- 6/ บริษัท สบาย พอส จำกัด ปัจจุบัน หยุดดำเนินการ เนื่องจากผลการดำเนินงานของบริษัทข้างต้น ไม่เป็นไปตามที่บริษัทฯ คาดหวังเป็นเวลานาน

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะรวมมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ เพื่อสะท้อนมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ตามวิธีรวมส่วนกิจการ (Sum-of-The-Part)

## 1. บริษัทที่กำลังดำเนินการอยู่ (Operation) ประเภทกลุ่มบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่มีนัยสำคัญต่อรายได้ของบริษัทฯ

### ● บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”)

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจตู้เติมเงินอัตโนมัติ ในการบริการธุรกรรมทางการเงินผ่านตู้เติมเงินอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปี 2564 – 2566 และงบการเงินเฉพาะกิจการที่สอบทานแล้ว ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิของบริษัทฯ

#### 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ บริษัทฯ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินเฉพาะกิจการที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,766.77
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	7,434.98
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	75.34
จัดสรรแล้วทุนสำรองตามกฎหมาย	119.40
สำรองหุ้นซื้อคืน	496.19
ยังไม่ได้จัดสรร	(6,543.36)
หุ้นทุนซื้อคืน	(496.19)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ</b>	<b>2,853.12</b>
บวก: ผลกำไรจากการจำหน่ายหุ้นสามัญของ 4 บริษัท <sup>1/</sup>	0.05
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ หลังปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (ล้านบาท)</b>	<b>2,853.17</b>

ที่มา : งบการเงินเฉพาะกิจการที่สอบทานแล้วของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

หมายเหตุ: 1/ บริษัท คาร์พินน์ อินเตอร์ กรุ๊ป จำกัด บริษัท เอสเควี ยูนิตี้ ซัพพลาย จำกัด บริษัท เอส.เค.ฮิวแมน รีซอร์สเซส เซอร์วิส จำกัด และ บริษัท สบาย อลิอันซ์ จำกัด

จากการประเมินมูลค่าของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 2,853.17 ล้านบาท

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

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) ของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำ การประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ บริษัทฯ จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณ

การสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร  
หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทฯ ซึ่งมีรายละเอียด  
ดังต่อไปนี้

### สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของบริษัทฯ โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้  
แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากค่าบริการ 2) รายได้จากให้บริการตามสัญญา 3)  
รายได้ดอกเบี้ยจากให้บริการตามสัญญา 4) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. รายได้จากค่าบริการ

รายได้จากการให้บริการของบริษัทฯ มาจากส่วนแบ่งรายได้ของผู้เติมเงินอัตโนมัติ และ  
ค่าธรรมเนียมการให้บริการผู้เติมเงินอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า “สบายพลัส” โดยที่  
ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จาก ผลคูณของสัดส่วนอัตราผลตอบแทนต่อมูลค่า  
ธุรกรรม ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณมูลค่าธุรกรรมรวมจากผลคูณระหว่างค่าเฉลี่ยของ  
จำนวนผู้เติมเงินต่อปีและค่าเฉลี่ยของมูลค่าธุรกรรมต่อผู้เติมเงินต่อปี โดยมีรายละเอียดการ  
ประมาณแต่ละรายการดังนี้

#### ค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติต่อปี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติเท่ากับ 5,965 เครื่องต่อปี  
ตลอดช่วงประมาณการ อ้างอิงจากข้อมูลการเพิ่มขึ้นในปี 2566 โดยในปี 2564 – 2566 ค่าเฉลี่ย  
จำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติเพิ่มขึ้นต่อปีเท่ากับ 6,993 เครื่อง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมี  
ความเห็นว่าการจำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติเพิ่มขึ้น 5,965 เครื่องต่อปี มีความเหมาะสม ใน  
ขณะเดียวกัน จำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติลดลงต่อปี ประมาณการโดยอ้างอิงจากข้อมูลการลดลงใน  
ปี 2566 มีค่าเท่ากับ 6,228 เครื่องต่อปี โดยสะท้อนปัจจุบันมากที่สุด โดยคำนวณค่าเฉลี่ยของ  
จำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติต่อปีจาก ค่าเฉลี่ยจำนวนผู้ระหว่างต้นปีและปลายปี

#### มูลค่าธุรกรรมต่อผู้เติมเงินอัตโนมัติ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าธุรกรรมต่อผู้เติมเงินอัตโนมัติจาก มูลค่าธุรกรรม  
รวมต่อปีหารด้วย ค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติต่อปี โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
กำหนดให้มูลค่าธุรกรรมต่อผู้เติมเงินอัตโนมัติปรับให้มีอัตราการเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.50 ในปี  
2567 ร้อยละ 3.00 ในปี 2568 ร้อยละ 3.20 ในปี 2569 – 2570 และร้อยละ 3.00 ในปี 2571  
โดยอ้างอิงอัตราการเติบโตต่อปีจาก ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product:  
GDP) จากแผนการคลังระยะปานกลาง โดยมีแรงสนับสนุนจากการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของ  
การส่งออกสินค้าตามแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและปริมาณการค้าโลก เนื่องจากมี  
ความเห็นว่าการมูลค่าธุรกรรมมีความเกี่ยวข้องกับความสามารถในการใช้จ่ายและอุปโภคบริโภคของคน  
ในประเทศ

### อัตราผลตอบแทนต่อมูลค่าธุรกรรม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการอัตราผลตอบแทนต่อมูลค่าธุรกรรมจากมูลค่าธุรกรรมรวม หาดด้วยรายได้จากการบริการ ซึ่งในปี 2564 – 2566 มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 9.73 และนำไปใช้ประมาณการในปี 2567 – 2571 เนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนต่อปีที่ใกล้เคียงกันและเหมาะสม โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางแสดงประมาณการจำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: เครื่อง	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
จำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติต้นงวด	55,670.00	56,450.00	55,217.00	54,954.00	54,691.00	54,428.00	54,165.00	53,902.00
จำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติเพิ่มขึ้น	8,011.00	7,003.00	5,965.00	5,965.00	5,965.00	5,965.00	5,965.00	5,965.00
จำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติลดลง	(7,231.00)	(8,236.00)	(6,228.00)	(6,228.00)	(6,228.00)	(6,228.00)	(6,228.00)	(6,228.00)
จำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติสิ้นงวด	56,450.00	55,217.00	54,954.00	54,691.00	54,428.00	54,165.00	53,902.00	53,639.00
ค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติต่อปี	56,060.00	55,834.00	55,086.00	54,822.50	54,559.50	54,296.50	54,033.50	53,770.50

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติลดลง มาจากผู้หมดอายุใช้งานและยึดคืน โดยบริษัทฯ นำผู้ดังกล่าวไปทำการบำรุง (Refurbish) เครื่องและนำมาขายใหม่ ซึ่งในปัจจุบันการขายผู้เติมเงินถูกสะท้อนในรายได้จากการให้บริการตามสัญญา ตามการสัมภาษณ์ผู้บริหาร

#### ตารางแสดงมูลค่าธุรกรรมต่อผู้เติมเงินอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้เติมเงินอัตโนมัติต่อปี (เครื่อง)	56,060.00	55,834.00	55,086.00	54,822.50	54,559.50	54,296.50	54,033.50	53,770.50
มูลค่าธุรกรรม	5,840.69	4,228.66	3,039.22	3,100.30	3,177.99	3,263.88	3,352.00	3,435.76
มูลค่าธุรกรรมต่อผู้เติมเงิน (บาท)	104,186.41	75,736.38	55,172.28	56,551.59	58,248.14	60,112.08	62,035.66	63,896.73

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### ตารางแสดงอัตราผลตอบแทนต่อมูลค่าธุรกรรม ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการ	563.14	411.41	298.02	301.52	309.08	317.43	326.00	334.15
อัตราผลตอบแทนรายได้จากรายได้จากการบริการ (ร้อยละ)	9.64	9.73	9.81	9.73	9.73	9.73	9.73	9.73

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2. รายได้จากบริการตามสัญญา

รายได้จากการให้บริการตามสัญญาของบริษัทฯ มาจากการขายหุ้นเพิ่มทุน โดยจะทยอยรับรู้รายได้ตามสัญญาการเข้าใช้หุ้นเพิ่มทุน ในระยะเวลา 5 ปี เนื่องจากเป็นสัญญาการเข้าใช้ บริษัทฯ จะต้องดำรงการให้บริการแก่หุ้นเพิ่มทุนดังกล่าว ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการให้บริการตามสัญญาของบริษัทฯ จากสัดส่วนเต็มปี (Annualized) เท่ากับร้อยละ 66.04 ล้านบาท เป็นมูลค่าเต็มปีเท่ากับ 132.08 ล้านบาท ในปี 2567 เนื่องจากมีประมาณการโดยอ้างอิงผลการดำเนินงานของสามปีย้อนหลัง ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 และให้มีอัตราการเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 จากปี 2568 ไปตลอดช่วงประมาณการ โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

### ตารางแสดงรายได้จากการให้บริการตามสัญญา ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา <sup>1/</sup>	236.91	265.06	208.05	132.08	134.72	137.42	140.17	142.97
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)		11.88	(21.51)	(36.51)	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปี 2567 จากสัดส่วนเต็มปี (Annualized) และประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีในปี 2568 - 2571 เท่ากับร้อยละ 2.00 ซึ่งสะท้อนผลการดำเนินงานในปัจจุบัน

## 3. รายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญา

รายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญาของบริษัทฯ มาจากดอกเบี้ยรับสำหรับสัญญาที่ลูกค้าต้องการผ่อนชำระหุ้นเพิ่มทุนจากรายได้การขายหุ้นเพิ่มทุน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญาจาก ผลคูณของรายได้จากการให้บริการตามสัญญากับสัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญาต่อรายได้จากการให้บริการตามสัญญา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ใช้สัดส่วนเต็มปี (Annualized) เท่ากับ 6.03 ล้านบาท เป็นมูลค่าเต็มปีเท่ากับ 12.06 ล้านบาท ในปี 2567 เนื่องจากมีประมาณการโดยอ้างอิงผลการดำเนินงานของสามปีย้อนหลัง ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 และประมาณการปี 2568 – 2571 อ้างอิงสัดส่วนร้อยละ 7.44 ของสัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญา อ้างอิงจากค่าเฉลี่ย 4 ปีย้อนหลังของปี 2564 – ปีประมาณการ 2567 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 13.10 5.26 2.28 และ 9.13 ตามลำดับ เนื่องจากสะท้อนข้อมูลอัตราผลตอบแทนในปัจจุบัน โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางแสดงรายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญา ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญา	31.04	13.94	4.74	12.06	10.03	10.23	10.43	10.64
สัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญาต่อรายได้จากการให้บริการตามสัญญา (ร้อยละ)	13.10	5.26	2.28	9.13	7.44	7.44	7.44	7.44

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**4. รายได้อื่น**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น จากดอกเบี้ยรับตามสัดส่วนดอกเบี้ยรับต่อเงินให้กู้ยืมปี 2566 เท่ากับร้อยละ 8.74 เนื่องจากสะท้อนข้อมูลอัตราผลตอบแทนในปัจจุบัน อีกทั้งประมาณการรายได้การบริหารจัดการให้แก่ บริษัทที่เกี่ยวข้องกับบริษัทฯ โดยประมาณปี 2567 จากสัดส่วนเต็มปี (Annualized) เท่ากับ 6.41 ล้านบาท เป็นมูลค่าเต็มปีเท่ากับ 12.82 ล้านบาท เนื่องจากมีความใกล้เคียงมากกว่าในปีประมาณการ และปรับให้มีอัตราดอกเบี้ยโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 จากปีก่อนหน้า ไปตลอดช่วงประมาณการ โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) และรายได้อื่น ๆ เท่ากับ 0.00 ตลอดช่วงประมาณการ เนื่องจากรายการประกอบด้วยรายได้จากการขายสินทรัพย์ กำไร(ขาดทุน) จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรม การบริการซ่อมอะไหล่ และรายได้เงินทอนซึ่งรายได้เงินทอนเกิดจากตู้เติมเงินไม่ได้คืนเงินทอนแก่ผู้ใช้บริการและนำไปบันทึกในหมายเลขโทรศัพท์ แต่อย่างไรก็ตามผู้ใช้บริการไม่ได้นำส่วนเงินทอนที่ถูกบันทึกในหมายเลขโทรศัพท์ไปใช้จ่ายภายใน 12 เดือน จึงเกิดรายได้อื่นขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เป็นรายได้ครั้งเดียวและเป็นรายได้ในส่วนที่ไม่เหมาะสมในการประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางแสดงรายได้อื่น ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ดอกเบี้ยรับ	7.72	12.92	93.51	147.68	147.68	147.68	147.68	147.68
รายได้การบริหารจัดการบริษัทที่เกี่ยวข้อง	7.10	39.24	30.70	12.82	13.07	13.33	13.60	13.87
รายได้อื่น	31.03	67.80	25.62	-	-	-	-	-
รวมรายได้อื่น	45.85	119.95	149.82	160.50	160.76	161.02	161.28	161.56

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางแสดงรายได้อื่น ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย <sup>1/</sup>	12.89	51.59	14.68	3.19	-	-	-	-
รายได้จากการให้บริการ	563.14	411.41	298.02	301.52	309.08	317.43	326.00	334.15
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	236.91	265.06	208.05	132.08	134.72	137.42	140.17	142.97
รายได้ดอกเบี้ยจากการให้บริการตามสัญญา	31.04	13.94	4.74	12.06	10.03	10.23	10.43	10.64
เงินปันผลรับ <sup>2/</sup>	0.00	671.32	185.33	58.43	-	-	-	-
รายได้อื่น	45.95	132.80	151.20	160.50	160.76	161.02	161.28	161.56
<b>รายได้รวม</b>	<b>889.94</b>	<b>1,546.12</b>	<b>862.01</b>	<b>667.79</b>	<b>614.58</b>	<b>626.09</b>	<b>637.88</b>	<b>649.31</b>
<b>อัตรากำไรเติบโต (ร้อยละ)</b>	<b>-</b>	<b>73.73</b>	<b>(44.25)</b>	<b>(22.53)</b>	<b>(7.97)</b>	<b>1.87</b>	<b>1.88</b>	<b>1.79</b>

ที่มา: ข้อมูลภายในของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ รายได้จากการขาย ประมาณการเท่ากับ 0.00 เนื่องจากในอนาคตบริษัทฯ ไม่ได้มีแผนธุรกิจดำเนินการที่แน่ชัด โดยในปี 2567 แสดงเป็นรายได้ที่เกิดจากการขายหุ้นน้ำมัน มีค่าเท่ากับ 3.19 ล้านบาท เนื่องจากในงบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567 ปรากฏรายการดังกล่าวเกิดขึ้นจึงนำมาแสดง

2/ เงินปันผลรับ ในปี 2567 อ้างอิงจากเงินปันผลรับของบริษัทที่เกิดขึ้นจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังของปี 2567 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำเงินปันผลดังกล่าวไปคำนวณในกระแสเงินสดของบริษัทฯ แต่อย่างไร เนื่องจากไม่ได้ประมาณการ

### สมมติฐานต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัทฯ โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัทฯ ประกอบด้วย 1) ต้นทุนจากการให้บริการ 2) ต้นทุนการให้บริการตามสัญญา 3) ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย และ 4) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

#### 1. ต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนจากการให้บริการ โดยหลักประกอบด้วยค่าส่วนแบ่งผลตอบแทนแก่บุคคลที่สาม (Third-Parties) และค่าเสื่อมราคาสำหรับสินทรัพย์ผู้เช่าเต็มสกาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนจากการให้บริการจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนต้นทุนการให้บริการต่อรายได้การให้บริการปี 2564 – 2566 มีค่าเท่ากับร้อยละ 59.12 และประมาณการค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์ผู้เช่าเต็มสกายตามค่าเฉลี่ยของสัดส่วนค่าเสื่อมราคาผู้เช่าสินทรัพย์เต็มสกายต่อค่าเสื่อมราคารวมปี 2564 – 2566 มีค่าเท่ากับร้อยละ 41.23 ตลอดช่วงประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนการให้บริการปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนการให้บริการ	344.17	232.76	177.80	178.25	182.72	187.66	192.72	197.54
สัดส่วนต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการให้บริการ (ร้อยละ)	61.12	56.58	59.66	59.12	59.12	59.12	59.12	59.12



หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ผู้เช่าเดิมสบาย <sup>1/</sup>	39.73	40.31	42.96	38.87	42.91	41.79	30.79	36.29
สัดส่วนค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์ผู้เช่าเดิมสบายต่อ ค่าเสื่อมราคารวม (ร้อยละ)	47.39	37.23	39.07	41.23	41.23	41.23	41.23	41.23
<b>รวมต้นทุนการให้บริการ</b>	<b>383.90</b>	<b>273.07</b>	<b>220.76</b>	<b>217.12</b>	<b>225.63</b>	<b>229.44</b>	<b>223.52</b>	<b>233.82</b>

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

## 2. ต้นทุนการให้บริการตามสัญญา

ต้นทุนการให้บริการตามสัญญา โดยหลักประกอบด้วยต้นทุนขายผู้เดิมเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนการให้บริการตามสัญญา จากค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุนการให้บริการตามสัญญาต่อรายได้จากการให้บริการตามสัญญา ปี 2564 – 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 36.73 ตลอดช่วงประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางต้นทุนการให้บริการตามสัญญา ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนการให้บริการตามสัญญา	87.50	86.03	84.88	48.51	49.48	50.47	51.48	52.51
สัดส่วนต้นทุนการให้บริการตาม สัญญา ต่อรายได้การให้บริการ ตามสัญญา (ร้อยละ)	36.93	32.46	40.80	36.73	36.73	36.73	36.73	36.73

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 3. ต้นทุนในการจัดจำหน่าย

ต้นทุนในการจัดจำหน่าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายและบริการ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนขายและบริการต่อรายได้จากการขายและบริการ ปี 2564 – 2566 ของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.10 โดยได้ประมาณการสัดส่วนต้นทุนขายและบริการต่อรายได้จากการขายและบริการคงที่เท่ากับร้อยละ 9.10 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางต้นทุนในการจัดจำหน่ายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	59.82	65.27	88.82	55.47	55.95	56.99	58.07	59.11
อัตราส่วนของต้นทุนในการจัดจำหน่าย ต่อรายได้รวม (ร้อยละ)	6.72	7.46	13.13	9.10	9.10	9.10	9.10	9.10

ที่มา: งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารประกอบไปด้วยค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย รวมทั้งค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน โดยให้ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน และค่าใช้จ่ายในการบริหารมีอัตราเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเพื่อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะ

ปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษนิยม (Conservative) และประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายตามสัดส่วนค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายที่เป็นของค่าใช้จ่ายในการบริหารของปี 2564 - 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 58.77 ไปตลอดช่วงประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้ ค่าใช้จ่ายในการบริหารเป็นค่าใช้จ่าย ค่าเช่า ค่าบริหารจัดการ ค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระแยก รายการค่าใช้จ่ายในการจ้างที่ปรึกษาออกเนื่องจากเป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว โดยมี รายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>2/</sup>	62.75	93.50	270.64	276.06	281.58	287.21	292.95	298.81
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	49.02	189.44	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
ค่าใช้จ่ายในการจ้างที่ปรึกษาเป็น ครั้งเดียว <sup>1/</sup>	-	46.69	63.48	-	-	-	-	-
ค่าใช้จ่ายพนักงาน <sup>2/</sup>	59.22	101.39	107.94	113.34	119.01	124.96	131.21	137.77
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	71.22	6.46	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>3/</sup>	44.11	67.96	66.99	55.40	61.17	59.56	43.90	51.72
สัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เป็นของค่าใช้จ่ายในการบริหาร (ร้อยละ)	52.61	62.77	60.93	58.77	58.77	58.77	58.77	58.77
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร</b>	<b>166.08</b>	<b>309.55</b>	<b>509.06</b>	<b>444.80</b>	<b>461.75</b>	<b>471.73</b>	<b>468.05</b>	<b>488.30</b>

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ค่าใช้จ่ายในการจ้างที่ปรึกษา ประกอบด้วยการจ้างที่ปรึกษาทางกฎหมาย ที่ปรึกษาทางการเงิน และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ในการประเมินมูลค่าการลงทุน

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ และสมควรให้ปรับอัตราการเติบโตต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไป 2566

3/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

**สรุปประมาณการต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

จากสมมติฐาน และการประมาณการต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

**ตารางแสดงการต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของบริษัทฯ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย <sup>1/</sup>	11.72	8.76	6.85	1.21	-	-	-	-
ต้นทุนการให้บริการ	383.90	273.07	220.76	217.12	225.63	229.44	223.52	233.82
ต้นทุนจากการให้บริการตามสัญญา	87.50	86.03	84.88	48.51	49.48	50.47	51.48	52.51
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	59.82	65.27	88.82	55.47	55.95	56.99	58.07	59.11
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	166.08	309.55	509.06	444.80	461.75	471.73	468.05	488.30
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>709.03</b>	<b>742.68</b>	<b>910.37</b>	<b>767.11</b>	<b>792.81</b>	<b>808.64</b>	<b>801.12</b>	<b>833.75</b>

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนขาย ในปี 2567 อ้างอิงจากต้นทุนขายของบริษัทที่เกิดขึ้นจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังของปี 2567 ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้นำเงินปันผลดังกล่าวไปคำนวณในกระแสเงินสดของบริษัทฯ แต่อย่างใด เนื่องจากไม่ได้ประมาณการ

### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของบริษัทฯ โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร อีกทั้งคำนึงถึงผลประโยชน์ทางภาษีจากการยกยอดผลขาดทุน (Loss Carry Forward) ในอดีตมาคำนวณภาษีเงินได้ในอนาคต

### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ และระยะเวลาการชำระต้นทุนของ SABUY ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 41.65 วัน 3.87 วัน 55.88 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564	2565	2566	2565F	2566F	2567F	2568F	2569F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	56.47	36.20	32.29	41.65	41.65	41.65	41.65	41.65
ลูกหนี้การค้า	130.57	73.59	46.49	51.22	51.79	53.07	54.39	55.66
ระยะเวลาการเก็บสินค้า (วัน)	0.36	1.89	9.36	3.87	3.87	3.87	3.87	3.87
สินค้าคงเหลือ	0.47	1.90	8.01	2.83	2.91	2.97	2.91	3.03
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	57.50	52.04	58.08	55.88	55.88	55.88	55.88	55.88
เจ้าหนี้การค้า	76.11	52.45	49.73	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83

ที่มา : งบการเงินของบริษัทฯ ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของบริษัทฯ ในปี 2567 – 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของบริษัทฯ โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า เครื่องจักร และอุปกรณ์ เครื่องตกแต่ง ติดตั้ง และอุปกรณ์สำนักงาน ยานพาหนะ และอุปกรณ์เครื่องขยายสินค้าอัตโนมัติ สินทรัพย์ระหว่างติดตั้ง ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์ ต้นทุนการพัฒนาระบบ และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนระหว่างการพัฒนา ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุง และทดแทนสินทรัพย์ที่บริษัทฯ ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันใน และในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหารบริษัทฯ ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการลงทุนของบริษัทฯ สำหรับการซ่อมแซม และปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 เท่ากับ 61.81 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทฯ และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 นั้นอยู่ในระดับคงที่ที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น การใช้จ่ายเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้น ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	0.04	1.12	2.03	1.06	1.06	1.06	1.06	1.06
เครื่องใช้สำนักงาน	4.34	7.99	3.54	5.29	5.29	5.29	5.29	5.29
เครื่องจักร เครื่องมือและอุปกรณ์	0.72	0.31	0.08	0.37	0.37	0.37	0.37	0.37
ยานพาหนะ	-	-	-	-	-	-	-	-
ผู้เติมเงินอัตโนมัติ	80.77	34.38	54.27	34.30	34.30	34.30	34.30	34.30
พื้นที่เช่า	-	1.28	33.86	11.71	11.71	11.71	11.71	11.71
ยานพาหนะ	-	-	-	-	-	-	-	-
ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์	-	0.10	18.04	9.07	9.07	9.07	9.07	9.07
ต้นทุนการพัฒนาระบบ <sup>1/</sup>	-	61.91	40.06	-	-	-	-	-
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต</b>	<b>85.86</b>	<b>107.08</b>	<b>151.87</b>	<b>61.81</b>	<b>61.81</b>	<b>61.81</b>	<b>61.81</b>	<b>61.81</b>

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและหมายเหตุประกอบงบการเงินของบริษัทฯ

หมายเหตุ: 1/ ต้นทุนการพัฒนาระบบ ในปี 2565 - 2566 เป็นต้นทุนการพัฒนาระบบสำหรับการพัฒนาผลิตภัณฑ์ภายในบริษัทฯ ซึ่งเป็นรายการเกิดขึ้นครั้งเดียว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนสำหรับรายการต้นทุนการพัฒนาระบบเท่ากับ 0.00 ตลอดช่วงประมาณการ

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนในบริษัทฯ เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หาดด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของบริษัทฯ อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

**ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย**

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคาร	3 – 20	3
เครื่องใช้สำนักงาน	3 – 10	3
เครื่องจักร เครื่องมือและอุปกรณ์	3 – 20	2
ยานพาหนะ	5	1
เครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ	3 – 12	3
พื้นที่เช่า	3	2
ยานพาหนะ	5	1
ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์	3 – 10	10 <sup>3/</sup>

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของบริษัทฯ อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ สำหรับสินทรัพย์ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์คงเหลือ ประมาณการค่าเสื่อมราคาตามกรอบบนสุดของหมายเหตุประกอบงบการเงิน เนื่องจากข้อมูลในอดีตไม่สามารถนำมาอ้างอิงอายุใช้งานคงเหลือได้

**3) อัตราคิดลด (Discount Rate)**

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของบริษัทฯ (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

**การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)**

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 19.76

Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของบริษัทฯ โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 4.76

T	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00
We	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 30.14
Wd	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 69.86

### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: SET TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Levered Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกัน หรือใกล้เคียงกับ บริษัทฯ หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจ คู่อัตโนมัติ และเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 2.92 โดยอ้างอิงจาก บริษัทฯ และ บริษัท ชั้นเวนด์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกัน เนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่าง และราคาหุ้นของ บริษัทฯ ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Unlevered\ Beta = Bl / (1 + (1-t)(D/E))$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ให้บริการระบบตู้เติมเงิน และได้ขยายธุรกิจหลากหลายด้าน เพื่อต้องการที่จะเป็นผู้นำด้านการพัฒนาเทคโนโลยีด้าน	ไทย	(189.83)	1,203.67

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
	การเงิน (FinTech) ธุรกิจผลิตภัณฑ์และช่องทางขายเข้าถึงลูกค้า (Touchpoints) ที่มีระบบนิเวศ (eCosystem) ที่ครบวงจรและเข้าถึงผู้บริโภคได้มากที่สุด ประกอบด้วย 6 กลุ่มธุรกิจหลัก คือ 1. Payments and Wallet 2. Enterprise & Life 3. Connex 4. Financial Inclusion 5. InnoTainment และ 6. Venture			
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	จำหน่ายสินค้าผ่านเครื่องจำหน่ายสินค้าอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "SUNVENDING "	ไทย	67.13	1,134.00

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 2 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัท  
เทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมบริการ และเทคโนโลยี ซึ่งให้บริการและจำหน่ายสินค้าผ่านตู้อัตโนมัติ มีลักษณะใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	1.54	0.87	0.00	0.83	0.88
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	1.29	0.04	0.20	1.24	1.16
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>1.02</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นค่าคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับมูลค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสถานะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 1.02 เนื่องจากบริษัทฯ มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = 1.02 x (1 + (1 - 20%) x (231.77%)) มีค่าเท่ากับ 2.92

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [2.92 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 19.76\%$$

ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของบริษัทฯ เท่ากับร้อยละ 8.61 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (19.76\% \times 30.14\%) + [4.76\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 69.86\%] \\ &= 8.61\% \end{aligned}$$

### 1) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางการประมาณการทางการเงินของบริษัทฯ

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	(113.41)	(244.78)	(126.97)	(143.65)	(164.84)
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(3.05)	0.37	(7.77)	0.10	0.34
ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	40.12	170.63	45.77	55.10	68.42
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(76.35)	(73.78)	(88.97)	(88.45)	(96.08)
เงินลงทุน	(61.37)	(61.81)	(61.81)	(61.81)	(61.81)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(61.37)	(61.81)	(61.81)	(61.81)	(61.81)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	(137.72)	(135.59)	(150.78)	(150.26)	(157.89)
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.96	0.88	0.81	0.75	0.69
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(132.14)	(119.78)	(122.64)	(112.52)	(108.86)
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					(2,435.00)
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					(1,678.87)

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโต และแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปี เพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการโดยมูลค่าสุดท้าย คือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = (2,435.00)$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดใน ปี 2571 เท่ากับ (157.89) ล้านบาท
G - อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2565 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 8.61

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของบริษัทฯ ในระยะยาว



### ตารางการคำนวณมูลค่าของบริษัทฯ

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทฯ ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	(595.94)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของบริษัทฯ ณ ปีสุดท้าย	(1,678.87)
<b>มูลค่ากิจการของบริษัทฯ (Enterprise Value)</b>	<b>(2,274.81)</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	265.16
บวก: เงินสดจากการขายหุ้นสามัญของ 4 บริษัทข้างต้น <sup>4/</sup>	65.00
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>3/</sup>	(6,612.64)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (Equity Value)</b>	<b>(8,557.30)</b>

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จากงบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567

3/ ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย จากงบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567

4/ บริษัท คาร์พิน อินเตอร์ กรุ๊ป จำกัด บริษัท เอสเควี ยูนิตี้ ซัพพลาย จำกัด บริษัท เอส.เค.ฮิวแมน รีซอร์สเซส เซอร์วิส จำกัด และ บริษัท สบาย อลิอันซ์ จำกัด

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ (8,557.30) ล้านบาท

### 2) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้น และลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 8.59 – 8.87%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94 – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ โดยสรุปดังนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	(8,549.93)	(8,545.63)	(8,541.35)	(8,499.35)	(8,458.33)
	-1.5%	(8,557.88)	(8,553.55)	(8,549.23)	(8,506.90)	(8,465.57)
	กรณีฐาน	(8,566.02)	(8,561.66)	(8,557.30)	(8,514.64)	(8,472.98)
	+1.5%	(8,574.24)	(8,569.84)	(8,565.44)	(8,522.44)	(8,480.46)
	+3.0%	(8,582.66)	(8,578.22)	(8,573.79)	(8,530.43)	(8,488.11)

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วน  
ของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ อยู่ระหว่าง (8,582.66) - (8,458.33) ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการ  
ทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณ  
การมาจากรายได้และรายจ่ายของบริษัทฯ ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงิน  
อิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ  
บริษัทฯ อย่างไรก็ดี มูลค่าทางบัญชีของบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 2,853.17  
ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ดังนั้น เพื่อสะท้อนมูลค่าของบริษัทฯ เพื่อใช้  
ในการให้ความเห็นต่อราคาเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ ที่ปรึกษา  
ทางการเงินอิสระเห็นว่าควรพิจารณามูลค่าที่เหมาะสมของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี

● **กลุ่มบริษัท สบาย สปีด จำกัด (“SPEED”)**

SPEED ประกอบธุรกิจขนส่งพัสดุ และขายแฟรนไชส์ธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง (Drop-off) ภายในประเทศ ผ่านแบรนด์ต่าง ๆ ซึ่งอยู่ภายใต้การบริหารงานของ SPEED ได้แก่ POINT EXPRESS SPEEDY SHIPSMILE PLUS EXPRESS PAY SPOST THE LETTER POST และ PAYPOINT SERVICE โดยพัสดุจะถูกจัดส่งโดยบริษัทขนส่งชั้นนำภายในประเทศ เช่น Post SABUY, Orange Express, Ninja Van, DHL และอื่น ๆ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้งบทดลองปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ เนื่องจาก SPEED ไม่มีการจัดทำงบการเงินรวมกลุ่มบริษัท สบาย สปีด จำกัด

**1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)**

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ SPEED ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินของ SPEED ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SPEED**

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	402.35
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	93.25
กำไรสะสม – จัดสรรแล้ว	0.44
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	85.56
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPEED</b>	<b>581.60</b>

ที่มา: งบทดลองของ SPEED ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ SPEED ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SPEED ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 581.60 ล้านบาท

**2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm) (“FCFF”) ของ SPEED ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำ การประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่า ภารกิจของ SPEED จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ SPEED ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### **สมมติฐานรายได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ SPEED โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากบริการ และ 2) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### **1. รายได้จากบริการ**

รายได้จากการให้บริการประกอบด้วย 1) รายได้จากขายแฟรนไชส์ และ 2) รายได้จากการขนส่ง

1) รายได้จากขายแฟรนไชส์ คือ รายได้จากขายแฟรนไชส์ธุรกิจให้บริการจูดริบ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง (Drop-off) ภายในประเทศ ผ่านแบรนด์ต่าง ๆ ซึ่งอยู่ภายใต้การบริหารงานของ SPEED ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการขายแฟรนไชส์ จาก ผลคูณของรายได้เฉลี่ยต่อสาขาที่จำนวนแฟรนไชส์ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

##### **1. รายได้เฉลี่ยต่อสาขา**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้เฉลี่ยต่อสาขาในปี 2567 เท่ากับ 19,999.00 บาทต่อสาขา ซึ่งเป็นราคาแพ็คเกจสำหรับการเปิดร้านให้บริการจูดริบ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง (Drop-off) ที่นิยมที่สุดของ SPEED อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร โดยกำหนดให้รายได้เฉลี่ยต่อสาขามีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 ต่อปี ในปี 2568 - 2571 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

##### **2. จำนวนแฟรนไชส์ที่เพิ่มขึ้น**

ในปี 2565 และ 2566 SPEED มีจำนวนแฟรนไชส์ทั้งหมด จำนวน 18,204 สาขา และ 22,335 สาขา ตามลำดับ โดย SPEED มีแผนการขยายแฟรนไชส์ให้ครอบคลุมพื้นที่ในเขตกรุงเทพและปริมณฑล จากนั้นขยายสาขาให้ครอบคลุมพื้นที่ต่างจังหวัดทั่วประเทศ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้จำนวนแฟรนไชส์มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 9.00 ต่อปี ในปี 2567 - 2571 โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตมูลค่าตลาดแฟรนไชส์ในประเทศไทย (ข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า) มีรายละเอียดดังนี้

#### **จำนวนแฟรนไชส์ของ SPEED ปี 2566A และประมาณการ ปี 2567F - 2571F**

หน่วย: สาขา	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
จำนวนสาขาค้นปี	18,204	22,335	24,345	26,536	28,924	31,527
จำนวนแฟรนไชส์ที่เพิ่มขึ้น	4,131	2,010	2,191	2,388	2,603	2,837
จำนวนสาขาท้ายปี <sup>1/</sup>	22,335	24,345	26,536	28,924	31,527	34,364

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้จำนวนแฟรนไชส์มีอัตราการเติบโตร้อยละ 9.00 ต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช่ค่าย้อนหลังเนื่องจากไม่มีข้อมูลจำนวนแฟรนไชส์ในปี 2564 - 2565 จึงเลือกอ้างอิงจำนวนแฟรนไชส์ในปี 2566

ตารางรายได้จากการขายแฟรนไชส์ ปี 2564A – 2566A และประมาณการ ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้เฉลี่ยต่อสาขา <sup>1/</sup> (บาทต่อสาขา)	-	-	3,202.85	19,999.00	20,398.98	20,806.96	21,223.10	21,647.56
จำนวนแฟรนไชส์ที่เพิ่มขึ้น (สาขา)	-	-	4,131.00	2,010.00	2,191.00	2,388.00	2,603.00	2,837.00
รายได้จากการขายแฟรนไชส์	34.76	22.88	13.23	40.20	44.69	49.69	55.24	61.41

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้เฉลี่ยต่อสาขาในปี 2567 เท่ากับ 19,999.00 บาทต่อสาขา ซึ่งเป็นรายได้เฉลี่ยต่อสาขาอ้างอิงเป็นปีแรกที่ประมาณการหลังจากนั้นประมาณการให้รายได้เฉลี่ยต่อสาขามีอัตราเติบโตร้อยละ 2.00 ต่อปีในปี 2568 – 2571

2) รายได้จากการขนส่ง ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการขนส่ง จากผลคูณของรายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้นกับจำนวนพัสดุที่ขนส่ง ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

1. รายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณรายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้น จากรายได้จากการขนส่งหารด้วยจำนวนพัสดุที่ขนส่ง ซึ่งในปี 2565 – 2566 เท่ากับ 40.37 ล้านบาท และ 57.43 ล้านบาท ตามลำดับ โดยที่ในปี 2565 – 2566 รายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้น เท่ากับ 22.78 บาทต่อชิ้น และ 18.93 บาทต่อชิ้น ตามลำดับ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้น ปี 2567 เท่ากับ 20.86 บาทต่อชิ้น อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยของรายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้น ในปี 2565 – 2566 โดยมีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 ต่อปี ในปี 2568 – 2571 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

2. จำนวนพัสดุที่ขนส่ง

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการจำนวนพัสดุที่ขนส่งของ SPEED จากผลคูณของจำนวนแฟรนไชส์ที่เปิดทำการกับจำนวนพัสดุที่ขนส่งเฉลี่ยต่อสาขา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้จำนวนพัสดุที่ขนส่งเฉลี่ยต่อสาขา ในปี 2567 – 2571 เท่ากับ 5,558.00 ชิ้น โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยปี 2565 – 2566

ในปี 2565 – 2566 สัดส่วนแฟรนไชส์ที่เปิดทำการของ SPEED ต่ำเนื่องจากการแข่งขันในธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง (Drop-off) สูง จากการแข่งขันผ่านแบรนด์ต่าง ๆ ทุกรูปแบบ SPEED มีแผนการขยายแฟรนไชส์ให้ครอบคลุมพื้นที่ในเขตกรุงเทพและปริมณฑล จากนั้นขยายสาขาให้ครอบคลุมพื้นที่ต่างจังหวัดทั่วประเทศ โดย SPEED ได้ผลักดันให้มีการพัฒนาระบบจัดการหลังบ้านให้ดียิ่งขึ้น รวมถึงรักษาความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าแฟรนไชส์ ณ ปัจจุบัน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดให้สัดส่วนแฟรนไชส์ที่เปิดทำการคงที่ เท่ากับร้อยละ 44.07 ในปี 2567 – 2571 เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนแฟรนไชส์ที่เปิด

ทำการ จากผลคูณของสัดส่วนแพนไซส์ที่เปิดทำการเฉลี่ย ปี 2565 – 2566 กับจำนวนแพนไซส์ทั้งหมด มีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้จากการขนส่ง ปี 2564A – 2566A และประมาณการ ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) รายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้น <sup>1/</sup> (บาทต่อชิ้น)	-	22.78	18.93	20.86	21.27	21.70	22.13	22.58
(2) จำนวนแพนไซส์ทั้งหมด (สาขา)	-	18,204.00	22,335.00	24,345.00	26,536.00	28,924.00	31,527.00	34,364.00
(3) สัดส่วนแพนไซส์ที่เปิดทำการ (ร้อยละ)	-	49.26	38.89	44.07	44.07	44.07	44.07	44.07
(2) x (3) = (4) จำนวนแพนไซส์ที่เปิดทำการ (สาขา)	-	8,967.00	8,685.00	10,729.00	11,695.00	12,747.00	13,895.00	15,145.00
(5) จำนวนพัสดุที่ขนส่งเฉลี่ยต่อสาขา (ชิ้น)	-	4,502.00	6,613.00	5,558.00	5,558.00	5,558.00	5,558.00	5,558.00
(4) x (5) = (6) จำนวนพัสดุที่ขนส่ง (ล้านชิ้น)	-	40.37	57.43	59.63	65.00	70.85	77.23	84.18
(1) x (6) รายได้จากการขนส่ง	886.12	919.51	1,087.29	1,243.68	1,382.77	1,537.30	1,709.27	1,900.29

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้น ในปี 2567 โดยใช้ค่าเฉลี่ยสองปีย้อนหลัง ได้แก่ ปี 2565 – 2566 เนื่องจากข้อมูลในอดีตมีตัวเลขที่ใกล้เคียงกัน จึงใช้ค่าเฉลี่ยดังกล่าวเพื่อประมาณการรายได้จากการขนส่งเฉลี่ยต่อชิ้นในปีแรกที่ประมาณการ หลังจากนั้นประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีในปี 2568 – 2571 เท่ากับร้อยละ 2.00

## 2. รายได้อื่น

รายได้อื่นของ SPEED โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้ค่าบริหารจัดการ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานประมาณรายได้อื่น ในปี 2567 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตเท่ากับค่ามัธยฐานของอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 2.00 เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้อื่น ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้อื่น <sup>1/</sup>	6.32	14.93	4.85	4.95	5.05	5.15	5.25	5.36
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		136.13	(67.49)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบทดลองของ SPEED ปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่นให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางรายได้ของ SPEED ปี 2564A – 2566A และประมาณการรายได้ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการ	920.88	942.38	1,100.52	1,283.88	1,427.47	1,586.99	1,764.51	1,961.71
รายได้อื่น	6.32	14.93	4.85	4.95	5.05	5.15	5.25	5.36
รายได้รวม	927.20	957.31	1,105.38	1,288.83	1,432.52	1,592.14	1,769.76	1,967.06
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		3.25	15.47	16.60	11.15	11.14	11.16	11.15

ที่มา: งบทดลองของ SPEED ปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SPEED โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SPEED ประกอบด้วย 1) ต้นทุนการให้บริการ และ 2) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

#### 1. ต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนการให้บริการ ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขายแฟรนไชส์ และ 2) ต้นทุนขนส่ง

- 1) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนการขายแฟรนไชส์ โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนการขายแฟรนไชส์ต่อรายได้จากการขายแฟรนไชส์เฉลี่ย ปี 2564 – 2565 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 52.70 เพื่อเป็นการตัดค่าผิดปกติ ณ ปี 2566 เนื่องจากมีอัตราส่วนของต้นทุนการขายแฟรนไชส์ต่อรายได้จากการขายแฟรนไชส์สูงกว่าปกติ จากต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงระบบจัดการหลังบ้าน โดยได้ประมาณการสัดส่วนต้นทุนการขายแฟรนไชส์ต่อรายได้จากการขายแฟรนไชส์ คงที่เท่ากับร้อยละ 52.70 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางต้นทุนขายแฟรนไชส์ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายแฟรนไชส์	17.76	12.43	9.44	21.19	23.55	26.19	29.11	32.37
อัตราส่วนของต้นทุนการขายแฟรนไชส์ต่อ รายได้จากการขายแฟรนไชส์ (ร้อยละ)	51.09	54.32	71.37	52.70	52.70	52.70	52.70	52.70

ที่มา: งบทดลองของ SPEED ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- 2) SPEED มีแผนการเพิ่มกำไรขั้นต้นจากการขนส่งมากขึ้นในอนาคต โดยเพิ่มส่วนแบ่งกำไรจากบริการส่งพัสดุเรียกเก็บเงินปลายทาง (Cash on Delivery: COD) และบริการขนส่งพัสดุไปต่างประเทศ อีกทั้ง SPEED ผลักดันให้เกิดการประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) เพื่อลดต้นทุนต่อชิ้น โดยตั้งเป้าหมายให้มีสัดส่วนต้นทุนขนส่งต่อรายได้จากการขนส่งอยู่ที่ร้อยละ 88.00 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการต้นทุนขนส่ง โดยกำหนดให้ SPEED

สามารถลดสัดส่วนต้นทุนขนส่งต่อรายได้จากการขนส่งเท่ากับเป้าหมายที่ร้อยละ 88.00  
ภายในปี 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนขนส่ง ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขนส่ง	810.27	841.82	979.73	1,115.36	1,234.24	1,365.69	1,511.29	1,672.26
อัตราส่วนของต้นทุนขนส่งต่อรายได้จากการขนส่ง (ร้อยละ)	91.44	91.55	90.11	89.68	89.26	88.84	88.42	88.00

ที่มา: งบทดลองของ SPEED ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**2. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร**

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 2) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน และ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานสำหรับบริษัทเอกชน นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ในปี 2567 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตเท่ากับค่ามัธยฐานของอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 2.00 เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>1/</sup>	0.56	3.65	5.03	10.56	13.73	16.90	17.80	20.97
(2) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน <sup>2/</sup>	24.70	39.74	49.85	52.35	54.96	57.71	60.60	63.63
(3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น <sup>2/</sup>	21.87	46.16	51.55	52.58	53.64	54.71	55.80	56.92
(1) + (2) + (3) รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	47.13	89.55	106.44	115.49	122.33	129.32	134.20	141.51

ที่มา: งบทดลองของ SPEED ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ไร้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

**สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

**ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SPEED ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายและบริการ	828.03	854.24	989.17	1,136.54	1,257.79	1,391.88	1,540.40	1,704.62
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	47.13	89.55	106.44	115.49	122.33	129.32	134.20	141.51
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	875.16	943.79	1,095.61	1,252.04	1,380.12	1,521.19	1,674.60	1,846.14

ที่มา: งบทดลองของ SPEED ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ



### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ SPEED โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากเป็นการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลากลับสินค้า ระยะเวลากการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลากลับสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ของ SPEED ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 28.63 วัน 1.42 วัน และ 52.89 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	9.06	42.20	34.62	28.63	28.63	28.63	28.63	28.63
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	22.85	108.96	104.39	100.70	111.96	124.47	138.39	153.86
ระยะเวลาการเก็บสินค้า (วัน)	1.35	2.07	0.83	1.42	1.42	1.42	1.42	1.42
สินค้าคงเหลือ	3.07	4.84	2.24	4.41	4.88	5.40	5.97	6.61
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	42.00	61.68	54.99	52.89	52.89	52.89	52.89	52.89
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	95.28	144.34	149.03	164.69	182.26	201.68	223.21	247.00

ที่มา: งบทดลองของ SPEED ปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ SPEED ในปี 2567 – 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ SPEED โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย อุปกรณ์ และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งได้แก่แพลตฟอร์มออนไลน์ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุงและทดแทนสินทรัพย์ที่ SPEED ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันและในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหาร SPEED ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 – 2571 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ SPEED สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ใน

ธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 เท่ากับ 28.78 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2565 และ 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ SPEED ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากทดลอง (Trial Balance) ของ SPEED และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2565 และ 2566 นั้นอยู่ในระดับคงที่ไม่มีมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
อุปกรณ์	-	4.93	0.85	2.89	2.89	2.89	2.89	2.89
แพลตฟอร์มออนไลน์	-	32.31	19.46	25.89	25.89	25.89	25.89	25.89
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>-</b>	<b>37.24</b>	<b>20.32</b>	<b>28.78</b>	<b>28.78</b>	<b>28.78</b>	<b>28.78</b>	<b>28.78</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและทดลองของ SPEED

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน SPEED เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

- 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 - 2566
- 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ SPEED อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
อุปกรณ์	3 – 5	3
แพลตฟอร์มออนไลน์	5 – 10	10 <sup>3/</sup>

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ SPEED อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ เนื่องจากอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงกว่ากรอบบนสุดของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอายุการใช้งานเท่ากับกรอบบนสุดของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางบัญชีของบริษัท

### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ SPEED (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 6.46

Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ SPEED โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 4.28

T = ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00

We = ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 95.06

Wd = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 4.94

### 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 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ SPEED หรือมีรายได้จากการประกอบประกอบธุรกิจให้บริการเกี่ยวกับการรับส่งพัสดุภายในประเทศ และเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.63 โดยอ้างอิงจากบริษัท เคอร์รี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และบริษัท เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ SPEED ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Unlevered\ Beta = \beta_L / (1 + (1 - t)(D/E))$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท เคอร์รี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการจัดส่งพัสดุด่วน	ไทย	(3,880.64)	4,809.51
บริษัท เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการทางด้านโลจิสติกส์และซัพพลายเชนแบบครบวงจรภายในภูมิภาคอาเซียน การบริการแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มหลัก ได้แก่ 1. บริการโลจิสติกส์และซัพพลายเชน บริการจัดการคลังสินค้าและบริหารลานจอดพักรถยนต์	ไทย	761.32	19,559.02

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
	บริการขนส่งและกระจายสินค้า (B2B, D2C, Cross Border, Multimodal Transport) บริการโลจิสติกส์อื่น ๆ และ บริการโลจิสติกส์ต่างประเทศ 2. ธุรกิจอื่น ๆ			

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 2 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัท เปรียบเทียบประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ซึ่งให้บริการในลักษณะขนส่งพัสดุ e-Commerce ซึ่งใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของ SPEED

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ SPEED เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัท เปรียบเคียงที่ขนาดเท่ากันอาจไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
บริษัท เคอร์รี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	1.64	1551.90	20.00	0.12	0.41
บริษัท เอสซีจี เจดับเบิลยูดี โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	1.11	64.32	9.90	0.70	0.80
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.61</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับมูลค่า Beta ของบริษัทในกลุ่ม ที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของภาวะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.61 เนื่องจาก SPEED มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ SPEED (ซึ่งมีสูตรคำนวณ ดังนี้ Levered Beta = 0.61 (1+(1 - 20%)(5.19%)) มีค่าเท่ากับ 0.63

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.63 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 6.46\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ SPEED เท่ากับร้อยละ 6.31 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (6.46\% \times 95.06\%) + [4.28\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 4.94\%] \\ &= 6.31\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ SPEED โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ SPEED

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	12.33	41.91	56.75	76.13	96.74
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(53.24)	5.84	6.40	7.02	7.69
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1.85	10.31	12.90	15.49	18.08
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(39.06)	58.06	76.05	98.64	122.51
เงินลงทุน	(28.78)	(28.78)	(28.78)	(28.78)	(28.78)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(28.78)	(28.78)	(28.78)	(28.78)	(28.78)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	(67.84)	29.28	47.27	69.86	93.73
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.97	0.91	0.86	0.81	0.76
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(65.79)	26.72	40.57	56.40	71.18
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					2,219.47
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					1,685.42

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ คำนวณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

##### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 2,219.47$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 93.73 ล้านบาท
G - อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 6.31

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ SPEED ในระยะยาว

##### ตารางการคำนวณมูลค่าของ SPEED

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ SPEED ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 - 2571 <sup>1/</sup>	129.07
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ SPEED ณ ปีสุดท้าย	1,685.42
มูลค่ากิจการของ SPEED (Enterprise Value)	1,814.49

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	48.07
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	(30.20)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	-
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)<sup>3/</sup></b>	<b>1,832.36</b>

หมายเหตุ : 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ อ้างอิงจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

3/ ระหว่างเดือนมกราคมถึงมิถุนายน 2567 SPEED ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPEED ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 1,832.36 ล้านบาท

### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPEED

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการศึกษาวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 6.12% - 6.50%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% - 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPEED โดยสรุปดังนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	1,898.56	1,852.39	1,808.23	1,765.95	1,725.44
	-1.5%	1,911.74	1,864.95	1,820.21	1,777.39	1,736.37
	กรณีฐาน	1,925.11	1,877.69	1,832.36	1,788.99	1,747.46
	+1.5%	1,938.67	1,890.61	1,844.68	1,800.75	1,758.69
	+3.0%	1,952.44	1,903.71	1,857.17	1,812.67	1,770.07

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SPEED อยู่ระหว่าง 1,725.44 - 1,952.44 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมา

จากรายได้และรายจ่ายของ SPEED ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้  
เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ SPEED



- บริษัท บัชชีบีส์ จำกัด (“BZB”)

BZB ประกอบธุรกิจการให้บริการออกแบบและพัฒนาระบบ Loyalty Platform (แพลตฟอร์มเก็บข้อมูลลูกค้า สะสมคะแนน แลกของรางวัล) รวมถึงให้บริการจัดหาของรางวัลและสิทธิพิเศษ (Rewards & Privileges Management) ให้แก่องค์กรขนาดใหญ่ในประเทศไทยในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ BZB สำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิของ BZB

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ BZB ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ BZB ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BZB**

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	212.25
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	491.20
สำรองหุ้นเพื่อโครงการผลประโยชน์พนักงานโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	19.05
กำไรสะสม – จัดสรรแล้ว	3.25
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	66.30
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	-
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(14.70)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ BZB</b>	<b>777.35</b>

ที่มา: งบทดลองของ BZB ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ BZB ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ BZB ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 777.35 ล้านบาท

- 2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) ของ BZB ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFE) ของ BZB ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ BZB จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ BZB ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วยในปี 2566 มีการจัดกลุ่มธุรกิจใหม่ โดยสามารถย้อนจำแนกข้อมูลรายได้และค่าใช้จ่ายตามกลุ่ม

ธุรกิจใหม่ได้ถึงปี 2565 เท่านั้น ส่งผลให้มีข้อจำกัดด้านข้อมูลด้านรายได้และค่าใช้จ่ายที่สามารถเลือกใช้ได้คือปี 2565 และ 2566 เท่านั้น

### **สมมติฐานรายได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ BZB โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขายสินค้าและให้บริการ 2) รายได้อื่น ๆ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### **1. รายได้จากการขายสินค้าและให้บริการ**

รายได้จากการขายสินค้าและให้บริการสามารถจำแนกได้ออกเป็น 5 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ 1) รายได้จาก Platform Subscription 2) รายได้จาก Rewards Sourcing 3) รายได้จาก e-Commerce Enabler และ 4) รายได้จาก Media Buzz ซึ่งทั้ง 4 กลุ่มเป็นรายได้จากภายในประเทศทั้งหมดและรวมถือเป็นรายได้หลักของ BZB และ 5) รายได้จากต่างประเทศ (Oversea)

1) รายได้จาก Platform Subscription คือ รายได้จากการออกแบบ พัฒนา และปรับปรุงแพลตฟอร์มความสัมพันธ์กับลูกค้า (CRM) ให้กับลูกค้าของแต่ละแบรนด์ รายได้จากสมาชิก Loyalty Platform และ e-Commerce Platform โดยมีลูกค้าหลักทั้งในระดับองค์กร (Corporate) และขนาดย่อม (Retail) อีกทั้งยังมีรายได้จากผลิตภัณฑ์ความสัมพันธ์กับลูกค้าต้นแบบแบบสำเร็จรูป (Productization) ซึ่งสามารถปรับแต่งได้ (Customizable) ซึ่งเป็นความพยายามของ BZB ในกระตุ่นยอดรายได้ผ่านการเจาะตลาดลูกค้าที่ขนาดเล็กลง ได้แก่ SME ต่าง ๆ ด้วยการให้บริการแพลตฟอร์มที่มีขนาดและค่าใช้จ่ายน้อยลง ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์อัตราเติบโตของรายได้จาก Platform Subscription ในปี 2567 – 2571 เท่ากับร้อยละ 9.60 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของตลาดโปรแกรมความภักดี (Loyalty Program) ณ ปี 2567 จากบทความ Thailand Loyalty Programs Market Intelligence Predicts Substantial Growth – Q1 2024 update ของ Research and Markets บริษัทผู้วิจัยและวิเคราะห์ข้อมูลด้านธุรกิจและอุตสาหกรรมชั้นนำของโลกโดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางรายได้จากการ Platform Subscription ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการ Platform Subscription <sup>1/</sup>	-	305.78	290.24	318.11	348.64	382.11	418.80	459.00
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	(5.08)	9.60	9.60	9.60	9.60	9.60

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

2) รายได้จาก Rewards Sourcing คือ รายได้จากค่าขายสินค้าสิทธิพิเศษต่าง ๆ ทั้งสินค้าทั่วไป (Physical Goods) และสินค้าดิจิทัล (Digital Goods) เช่น e-Voucher โดยมีลูกค้าหลัก คือ แบรินระดับองค์กร (Corporate) และมีการคิดรายได้จากผลรวม ของ ต้นทุนของสินค้า กับ ค่า GP (Gross Profit) เมื่อลูกค้าของแบรนด์ทำการแลกของสมนาคุณ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จาก Reward Sourcing ในปี 2567 – 2571 จากสัดส่วนรายได้จาก Rewards Sourcing เฉลี่ยต่อรายได้จาก Platform Subscription

ระหว่างปี 2565 – 2566 เท่ากับร้อยละ 302.68 เนื่องจากยอดขายสินค้าสิทธิพิเศษของ BZB จะขึ้นอยู่กับกรณีที่แบรนด์ต่าง ๆ ทำการซื้อสินค้าสิทธิพิเศษเพื่อให้ลูกค้าของแบรนด์ตนเองได้ทำการเลือกแลกสินค้าผ่านทาง Loyalty Platform ของแบรนด์นั้น ๆ โดยได้กำหนดสัดส่วนของรายได้จาก Rewards Sourcing เฉลี่ยต่อรายได้จาก Platform Subscription เท่ากับร้อยละ 302.68 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางรายได้จากการ Rewards Sourcing ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จาก Rewards Sourcing	-	914.02	889.42	962.83	1,055.26	1,156.57	1,267.60	1,389.29
อัตราส่วนของรายได้จาก Rewards Sourcing เฉลี่ยต่อรายได้จาก Platform Subscription (ร้อยละ)	-	298.91	306.44	302.68	302.68	302.68	302.68	302.68

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3) รายได้จาก e-Commerce Enabler คือ รายได้จากการบริหารจัดการร้านค้า e-Commerce แบบครบวงจร ตั้งแต่การรับดูแลร้านค้า วางระบบจัดการร้านค้า ช่วยยิงโฆษณา บริการแพ็คเกจสินค้า จัดการระบบหลังบ้าน และบริการรองรับไลฟ์สด ให้กับลูกค้าบนเว็บไซต์ของแบรนด์นั้น ๆ (Brand.com) หรือบนแพลตฟอร์มซื้อ-ขายของออนไลน์ต่าง ๆ เช่น Lazada Shopee และ TikTok รวมถึงรายได้จากการขายสินค้าผ่านแคตตาล็อกของรางวัลออนไลน์ (Online Catalog) ผ่านระบบ BEES Rewards ที่ทาง BZB จัดหาเอาไว้ โดยแบรนด์ต่าง ๆ สามารถเลือกสินค้า ของสมนาคุณ และของรางวัล จากแคตตาล็อกไปแสดงบนระบบ Loyalty Platform ของตนเองเพื่อให้ลูกค้าของแต่ละแบรนด์ได้เลือกซื้อ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์อัตราเติบโตของรายได้จาก e-Commerce Enabler ในปี 2567 – 2571 เท่ากับร้อยละ 10.91 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของตลาดซื้อขายของออนไลน์ (e-Commerce) ของประเทศไทย ณ ปี 2567 จากรายงานการวิเคราะห์ e-Commerce: Market Data & Analysis ของ Statista Market Insights บริษัทรวบรวมข้อมูลด้านธุรกิจระดับโลก ได้แก่ สถิติ รายงาน และข้อมูลเชิงลึกมากมาย โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางรายได้จากการ e-Commerce Enabler ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการ e-Commerce Enabler <sup>1/</sup>	-	496.52	637.53	707.09	784.23	869.79	964.69	1,069.93
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	28.40	10.91	10.91	10.91	10.91	10.91

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

4) รายได้จาก MediaBuzzz คือ รายได้จากการให้บริการส่วนเสริม ซึ่งช่วยส่งเสริมและสนับสนุนยอดขายของธุรกิจหลัก ได้แก่ รายได้การโปรโมตสินค้าและบริการผ่านช่องทางสื่อออนไลน์อย่าง Social Media เช่น Facebook และรายได้จากค่าคอมมิชชั่นที่เกิดจากการขายสินค้าผ่านทาง (ลิงค์ เพลจในสื่อสังคม) ของ BZB หรือบริษัทพันธมิตรซึ่งเป็นรายได้หลัก โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์อัตราเติบโตของรายได้จาก

MediaBuzz ในปี 2567 – 2571 เท่ากับร้อยละ 10.91 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของตลาดซื้อขายของออนไลน์ (e-Commerce) ของประเทศไทย จากรายงานการวิเคราะห์ e-Commerce: Market Data & Analysis ของ Statista Market Insights บริษัทรวบรวมข้อมูลด้านธุรกิจระดับโลก ได้แก่ สถิติ รายงาน และข้อมูลเชิงลึกมากมาย โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางรายได้จาก Media Buzz 2564A - 2566A**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จาก MediaBuzz <sup>1/</sup>	-	31.44	82.29	91.27	101.23	112.27	124.52	138.10
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	1.80	4.33	10.91	10.91	10.91	10.91	10.91

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

5) รายได้ Oversea คือ รายได้จากทำให้บริการระบบการบริหารจัดการความสัมพันธ์ (CRM) ซึ่งเบื้องต้นจะประกอบไปด้วยบริการ Loyalty Platform และ Reward Sourcing ในต่างประเทศ โดยเฉพาะในประเทศในแถบเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ได้แก่ ฟิลิปปินส์ เวียดนาม อินโดนีเซีย มาเลเซีย กัมพูชา โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์อัตราเติบโตของรายได้ Oversea ในปี 2567 – 2571 เท่ากับร้อยละ 9.60 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของตลาดโปรแกรมความภักดี (Loyalty Program) ในเอเชียแปซิฟิก ณ ปี 2567 จากบทความ Asia Pacific Loyalty Programs Market Intelligence and Future Growth Dynamics 2024 - 2028 ของ Business Wire – A Berkshire Hathaway Company บริษัทผู้นำระดับโลกด้านการเผยแพร่ข่าวประชาสัมพันธ์และการเปิดเผยตามกฎหมายเปรียบเทียบนักประชาสัมพันธ์ ซึ่งถือเป็น การประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) เมื่อเปรียบเทียบกับข้อมูลจากฝ่ายบริหารซึ่งมีการคาดการณ์ให้รายได้ Oversea มีอัตราเติบโตในปี 2567 เท่ากับร้อยละ 213.35 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางรายได้จากการ Oversea ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จาก Oversea	-	-	34.64	37.97	41.61	45.60	49.98	54.78
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	-	9.60	9.60	9.60	9.60	9.60

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**2. รายได้อื่น ๆ**

รายได้อื่น ๆ ของ BZB ประกอบด้วยรายได้บริการจัดเก็บสินค้า ดอกเบี้ยรับ ส่วนแบ่งกำไรจากการลงทุน กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์และหลักทรัพย์ และรายได้อื่น ๆ ซึ่งเป็นรายได้ที่ไม่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานและมีความไม่ผันผวน ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกไม่ประมาณการรายได้อื่น ๆ เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) และมองว่าเหมาะสม โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางรายได้อื่น ๆ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้อื่น ๆ	-	1.88	19.88	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
สัดส่วนเฉลี่ยของรายได้อื่น ๆ ต่อรายได้จากการขายสินค้าและให้บริการ (ร้อยละ)	-	0.11	1.06	-	-	-	-	-

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางรายได้ของ BZB ปี 2564A – 2566A

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้าและให้บริการ	-	1,747.77	1,934.13	2,117.26	2,330.98	2,566.35	2,825.59	3,111.11
รายได้อื่น ๆ	-	1.88	19.88	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้รวม	-	1,749.65	1,954.01	2,117.26	2,330.98	2,566.35	2,825.59	3,111.11
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	11.68	8.35	10.09	10.09	10.09	10.10

ที่มา: งบการเงินของ BZB ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ BZB โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ BZB ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขายและให้บริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

##### 1. ต้นทุนขายและให้บริการ

ต้นทุนขายและให้บริการสามารถจำแนกได้ออกเป็น 5 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ 1) ต้นทุนจาก Platform Subscription 2) ต้นทุนจาก Rewards Sourcing 3) ต้นทุนจาก e-Commerce Enabler 4) ต้นทุนจาก Media Buzz 5) ต้นทุนจากต่างประเทศ (Oversea)

- 1) ต้นทุนจาก Platform Subscription คือ ต้นทุนจากการออกแบบ พัฒนา และปรับปรุงแพลตฟอร์มความสัมพันธ์กับลูกค้า (CRM) ให้กับลูกค้าของแต่ละแบรนด์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายและบริการ ในปี 2567 – 2571 จากผลรวมระหว่างต้นทุนเงินเดือนพนักงานและต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ Platform Subscription โดยในปี 2566 ต้นทุนเงินเดือนพนักงานมีอัตราลดลงเท่ากับร้อยละ 23.94 แต่สอดคล้องกับการลดลงของรายได้จาก Platform Subscription อย่างไรก็ตาม อ้างอิงจากฝ่ายบริหาร BZB มีนโยบายไม่เพิ่มหรือลดจำนวนพนักงาน ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดต้นทุนเงินเดือนพนักงานเติบโตตามอัตราเงินเดือนพนักงานที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานสำหรับบริษัทเอกชน ในขณะที่สำหรับต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริการ คำนวณจากสัดส่วนต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ Platform Subscription ต่อรายได้จาก Platform

Subscription ระหว่างปี 2565 – 2566 เท่ากับร้อยละ 27.07 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งกับ Platform Subscription ต่อรายได้จาก Platform Subscription คงที่เท่ากับร้อยละ 27.07 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนจาก Platform Subscription ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนเงินเดือนพนักงาน <sup>1/</sup>	-	79.94	60.80	63.84	67.03	70.38	73.90	77.60
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	(23.94)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งกับ Platform Subscription	-	78.89	82.26	86.11	94.38	103.44	113.37	124.26
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนอื่น ๆ ต่อรายได้จาก Platform Subscription (ร้อยละ)	-	25.80	28.34	27.07	27.07	27.07	27.07	27.07

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

- 2) ต้นทุนจาก Rewards Sourcing คือ ต้นทุนจากการขายสินค้าสิทธิพิเศษต่าง ๆ ทั้งสินค้าทั่วไป (Physical Goods) และสินค้าดิจิทัล (Digital Goods) เช่น e-Voucher โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายและบริการ ในปี 2567 – 2571 จากผลรวมระหว่างต้นทุนเงินเดือนพนักงานและต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งกับ Rewards Sourcing โดยต้นทุนเงินเดือนพนักงาน

แม้ปี 2566 มีอัตราการลดลงเท่ากับร้อยละ 28.35 แต่สอดคล้องกับการลดลงของรายได้จาก Rewards Sourcing อย่างไรก็ตาม อ้างอิงจากฝ่ายบริหาร BZB มีนโยบายไม่เพิ่มหรือลดจำนวนพนักงาน ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดต้นทุนเงินเดือนพนักงานเติบโตตามอัตราเงินเดือนพนักงานที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน ในขณะที่สำหรับต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งกับการบริการ คำนวณจากค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งกับ Rewards Sourcing ต่อรายได้จาก Rewards Sourcing ระหว่างปี 2565 – 2566 เท่ากับร้อยละ 88.57 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งกับ Rewards Sourcing ต่อรายได้จาก Rewards Sourcing คงที่เท่ากับร้อยละ 88.57 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนจาก Rewards Sourcing ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนเงินเดือนพนักงาน <sup>1/</sup>	-	5.62	4.03	4.23	4.44	4.66	4.90	5.14
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	(28.35)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องซึ่งกับ Rewards Sourcing	-	824.71	773.07	852.97	934.86	1,024.60	1,122.97	1,230.77
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนอื่น ๆ ต่อรายได้จาก Rewards Sourcing (ร้อยละ)	-	90.23	86.92	88.57	88.57	88.57	88.57	88.57

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

3) ต้นทุนจาก e-Commerce Enabler คือ ต้นทุนจากการช่วยบริหารจัดการร้านค้า e-Commerce แบบครบวงจร ตั้งแต่การรับดูแลร้านค้า วางระบบจัดการร้านค้า ช่วยยิงโฆษณา บริการแพ็คเกจสินค้า จัดการระบบหลังบ้าน และบริการรองรับไลฟ์สด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายและบริการ ในปี 2567 – 2571 จากผลรวมระหว่างต้นทุนเงินเดือนพนักงานและต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ e-Commerce Enabler โดยต้นทุนเงินเดือนพนักงานแม้ปี 2566 มีอัตราการลดลงเท่ากับร้อยละ 28.28 แต่สอดคล้องกับการลดลงของรายได้จาก e-Commerce Enabler อย่างไรก็ตาม อ้างอิงจากฝ่ายบริหาร BZB มีนโยบายไม่เพิ่มหรือลดจำนวนพนักงาน ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดต้นทุนเงินเดือนพนักงานเติบโตตามอัตราเงินเดือนพนักงานที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานสำหรับบริษัทเอกชน ในขณะที่สำหรับต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริการ คำนวณจากค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ e-Commerce Enabler ต่อรายได้จาก e-Commerce Enabler ระหว่างปี 2565 – 2566 เท่ากับร้อยละ 95.90 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ e-Commerce Enabler ต่อรายได้จาก e-Commerce Enabler คงที่เท่ากับร้อยละ 95.90 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนจาก e-Commerce Enabler ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนเงินเดือนพนักงาน <sup>1/</sup>	-	4.61	3.30	3.47	3.64	3.82	4.02	4.22
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	(28.28)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ e-Commerce Enabler	-	476.73	610.73	678.13	752.12	834.17	925.18	1,026.12
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนอื่น ๆ ต่อรายได้จาก e-Commerce Enabler (ร้อยละ)	-	96.01	95.80	95.90	95.90	95.90	95.90	95.90

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

4) ต้นทุนจาก MediaBuzz คือ ต้นทุนจากการให้บริการส่วนเสริม ซึ่งช่วยส่งเสริมและสนับสนุนยอดขายของธุรกิจหลัก โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายและบริการ ในปี 2567 – 2571 จากผลรวมระหว่างต้นทุนเงินเดือนพนักงานและต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับ MediaBuzz

โดยต้นทุนเงินเดือนพนักงานแม้ปี 2566 มีอัตราการลดลงเท่ากับร้อยละ 48.34 แต่สอดคล้องกับการลดลงของรายได้จาก MediaBuzz อย่างไรก็ตาม อ้างอิงจากฝ่ายบริหาร BZB มีนโยบายไม่เพิ่มหรือลดจำนวนพนักงาน ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดต้นทุนเงินเดือนพนักงานเติบโตตามอัตราเงินเดือนพนักงานที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน ในขณะที่สำหรับต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการบริการ คำนวณจากค่าเฉลี่ย

ของสัดส่วนต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง กับ MediaBuzzz ต่อรายได้จาก MediaBuzzz ระหว่างปี 2565 – 2566 เท่ากับร้อยละ 61.47 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง กับ Platform Subscription ต่อรายได้จาก MediaBuzzz คงที่เท่ากับร้อยละ 53.97 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนจาก MediaBuzzz ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนเงินเดือนพนักงาน	-	0.14	0.07	0.08	0.08	0.08	0.09	0.09
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	(48.34)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง กับ MediaBuzzz	-	15.24	48.95	49.26	54.63	60.59	67.20	74.53
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนอื่น ๆ ต่อรายได้จาก MediaBuzzz (ร้อยละ)	-	48.46	59.48	53.97	53.97	53.97	53.97	53.97

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

5) ต้นทุน Oversea คือ ต้นทุนจากการให้บริการระบบการบริหารจัดการความสัมพันธ์ (CRM) ในต่างประเทศ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายและบริการ ในปี 2567 – 2571 จากค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุน Oversea ต่อรายได้ Oversea ในปี 2566 เท่ากับร้อยละ 35.91 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุน Oversea ต่อรายได้จาก Oversea คงที่เท่ากับร้อยละ 35.91 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุน Oversea ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุน Oversea	-	-	12.44	13.63	14.94	16.38	17.95	19.67
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุน Oversea ต่อรายได้ Oversea (ร้อยละ)	-	-	35.91	35.91	35.91	35.91	35.91	35.91

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**2. ค่าใช้จ่ายในการขาย**

ค่าใช้จ่ายในการขาย ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายพนักงานขายและค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ เช่น ค่าการตลาด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายของปี 2567 – 2571 จากผลรวมระหว่างค่าใช้จ่ายพนักงานขาย และค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายพนักงานขายมีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงจากนโยบายการปรับอัตราเงินเดือนพนักงานจากฝ่ายบริหารของ BZB ในขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ คำนวณจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ ต่อรายได้รวมในระหว่างปี 2565 - 2566 เท่ากับร้อยละ 0.52 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการขาย ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายพนักงานขาย <sup>1/</sup>	-	107.29	130.70	137.23	144.10	151.30	158.87	166.81
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	21.82	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00



หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ	-	4.63	15.16	11.01	12.12	13.35	14.70	16.18
อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ ต่อ รายได้รวม (ร้อยละ)	-	0.27	0.78	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

### 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารประกอบด้วยค่าใช้จ่ายพนักงานบริหาร ค่าที่ปรึกษา และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหาร จากผลรวมระหว่างค่าใช้จ่ายพนักงาน ค่าที่ปรึกษา และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายพนักงานบริหารมีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี อ้างอิงจากนโยบายการปรับอัตราเงินเดือนพนักงานจากฝ่ายบริหารของ BZB ในขณะที่ค่าที่ปรึกษา ซึ่งประกอบไปด้วย ที่ปรึกษากฎหมาย ที่ปรึกษาวางแผนการควบคุมภายใน และที่ปรึกษาอื่น ๆ กำหนดให้มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยสำหรับปี 2567 ให้ประมาณการจากข้อมูลปี 2565 เนื่องจากในปี 2566 มีค่าใช้จ่ายเกิดครั้งเดียว คือ ค่าที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับ IPO และสำหรับค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ กำหนดให้มีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 2.00 โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางค่าใช้จ่ายในการขาย ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายพนักงาน <sup>1/</sup>	-	59.31	91.50	96.07	100.88	105.92	111.22	116.78
อัตราราคาเติบโต (ร้อยละ)	-	-	54.27	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าที่ปรึกษา	-	7.77	13.80	7.93	8.09	8.25	8.41	8.58
อัตราราคาเติบโต (ร้อยละ)	-	-	77.55	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ	-	27.33	22.48	22.93	23.39	23.85	24.33	24.82
อัตราราคาเติบโต (ร้อยละ)	-	-	(17.76)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

#### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

#### ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ BZB ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายและบริการ	-	1,496.00	1,614.02	1,751.72	1,926.12	2,118.13	2,329.57	2,562.39

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-	111.92	145.86	148.25	156.22	164.65	173.56	182.99
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	-	109.44	142.71	126.93	132.35	138.02	143.96	150.18
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	-	1,726.23	1,907.34	2,026.89	2,214.69	2,420.81	2,647.09	2,895.56

ที่มา : งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ BZB โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลากการเก็บสินค้า ระยะเวลากการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 - 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลากการเก็บสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ของ BZB ระหว่างปี 2567 - 2571 เท่ากับ 112.02 วัน 26.05 วัน 69.19 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	117.53	115.11	103.42	112.02	112.02	112.02	112.02	112.02
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	367.40	550.41	548.03	647.76	713.14	785.15	864.46	951.81
ระยะเวลาการเก็บสินค้า (วัน)	34.56	20.64	22.94	26.05	26.05	26.05	26.05	26.05
สินค้าคงเหลือ	87.28	84.58	101.46	119.94	131.88	145.02	159.49	175.43
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	70.58	74.08	62.89	69.19	69.19	69.19	69.19	69.19
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	178.23	303.64	278.10	333.04	366.19	402.69	442.87	487.12

ที่มา : งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ BZB ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ BZB ในปี 2567 - 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ BZB โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ส่วนปรับปรุงอาคาร เครื่องตกแต่งและอุปกรณ์สำนักงาน อุปกรณ์คอมพิวเตอร์ และสินทรัพย์สิทธิการใช้ (อาคาร) และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งได้แก่โปรแกรมคอมพิวเตอร์ และโปรแกรมคอมพิวเตอร์ระหว่างพัฒนา ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุงและทดแทนสินทรัพย์ที่ BZB ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันและในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหาร BZB ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 - 2571 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการลงทุนของ BZB สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 เท่ากับ 80.07 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ BZB ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ BZB และใช้เป็นค่าเฉลี่ย

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ส่วนปรับปรุงอาคาร	0.31	-	0.82	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
เครื่องตกแต่งและอุปกรณ์สำนักงาน	0.58	2.95	2.69	2.07	2.07	2.07	2.07	2.07
อุปกรณ์คอมพิวเตอร์	7.65	1.77	1.00	3.47	3.47	3.47	3.47	3.47
สินทรัพย์สิทธิการใช้ (อาคาร)	7.00	2.39	3.52	4.30	4.30	4.30	4.30	4.30
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมคอมพิวเตอร์)	19.71	3.73	33.30	18.92	18.92	18.92	18.92	18.92
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมคอมพิวเตอร์ระหว่างพัฒนา)	5.78	54.99	92.03	50.93	50.93	50.93	50.93	50.93
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต</b>	<b>41.04</b>	<b>65.83</b>	<b>133.35</b>	<b>80.07</b>	<b>80.07</b>	<b>80.07</b>	<b>80.07</b>	<b>80.07</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและหมายเหตุประกอบงบการเงินของ BZB

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน BZB เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 - 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ BZB อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

#### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
ส่วนปรับปรุงอาคาร	5	1
เครื่องตกแต่งและอุปกรณ์สำนักงาน	5	1
อุปกรณ์คอมพิวเตอร์	3	2
สินทรัพย์สิทธิการใช้ (อาคาร)	-	2 <sup>3/</sup>
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมคอมพิวเตอร์)	-	7 <sup>3/</sup>
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมคอมพิวเตอร์ระหว่างพัฒนา)	10	-

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ BZB อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 - 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ เนื่องจาก BZB ไม่มีภาระบุอายุการใช้งานบนหมายเหตุประกอบงบการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือในอดีต 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 - 2566 และใช้ค่าเฉลี่ยดังกล่าวเพื่อประมาณการคงที่ในปี 2567 - 2571

#### 5. อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ BZB (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity - "Ke") กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt - "Kd") ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น ("We") และหนี้ ("Wd") โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

##### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

$$Ke = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 7.52}$$

$$Kd = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ BZB โดยอ้างอิงจากอัตราการจ่ายดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 - 2566 เท่ากับร้อยละ 3.78}$$

$$T = \text{ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00}$$

$$We = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 93.61}$$

$$Wd = \text{หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 6.39}$$

##### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ BZB หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจพัฒนาแพลตฟอร์มความสัมพันธ์กับลูกค้า (CRM) ครบวงจร และเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.82 โดยอ้างอิงจาก Metro Systems Corp PCL.; Beryl 8 Plus PCL.; Readyplanet PCL และ I&I Group PCL โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ BZB ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Unlevered\ Beta = \beta / (1 + (1 - t)(D/E))$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

**ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน**

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
Metro Systems Corp PCL	ประกอบธุรกิจให้บริการด้านนวัตกรรมและเทคโนโลยีสารสนเทศอย่างครบวงจร ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ กลุ่มธุรกิจดิจิทัลโซลูชัน เช่น CRM กลุ่มธุรกิจซอฟต์แวร์โซลูชัน และกลุ่มธุรกิจดิจิทัลพรีนติ้ง	ไทย	247.55	3,581.35
Beryl 8 Plus PCL	ประกอบธุรกิจให้บริการที่ปรึกษาด้านเทคโนโลยีดิจิทัล ให้บริการแบบครบวงจรในด้าน CRM, ระบบวิเคราะห์ข้อมูลและเทคโนโลยีดิจิทัล และมีความเชี่ยวชาญเป็นพิเศษเกี่ยวกับระบบ CRM แบบครบวงจรที่ใช้ซอฟต์แวร์ Salesforce CRM	ไทย	250.24	3,988.63

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
Readyplanet PCL	ประกอบธุรกิจให้บริการแพลตฟอร์มการขายและการตลาดแบบรวมเป็นหนึ่งเดียว ที่ครอบคลุมทั้งการสร้างและบริหารจัดการเว็บไซต์ โฆษณาออนไลน์ และบริหารความสัมพันธ์ลูกค้า (CRM)	ไทย	30.09	380.53
I&I Group PCL	ประกอบธุรกิจให้บริการที่ปรึกษาด้านดิจิทัลและเทคโนโลยี ด้วยการบริการที่ครบวงจรอย่างมืออาชีพทั้งในแง่กลยุทธ์ เทคโนโลยี ข้อมูล แปรนัยและประสบการณ์ของลูกค้า จุดสัมผัสบริการ และการจัดการข้ามช่องทาง	ไทย	(306.53)	1,509.31

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 4 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัทเทียบเคียงประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งให้บริการในลักษณะบริการการบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ BZB อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
Metro Systems Corp PCL	0.62	5.84	19.62	0.59	0.73
Beryl 8 Plus PCL	1.83	7.56	11.28	1.71	1.47
Readyplanet PCL	0.66	3.00	23.74	0.64	0.76
I&I Group PCL	1.07	71.63	20.00	0.68	0.78
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.77</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสภาวะตลาดอิมิตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.77 เนื่องจาก BZB มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = 0.77 X (1+(1 - 20.00%)(6.82%)) มีค่าเท่ากับ 0.82

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.82 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 7.52\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ BZB เท่ากับร้อยละ 7.23 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (7.52\% \times 93.61\%) + [3.78\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 6.39\%] \\ &= 7.23\% \end{aligned}$$

## 6. มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ BZB โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**ตารางการประมาณการทางการเงินของ BZB**

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1- Tax Rate)	11.18	37.45	59.83	78.81	100.95
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน <sup>2/</sup>	(31.63)	(44.17)	(48.66)	(53.60)	(59.04)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	24.40	54.54	54.38	62.04	69.70
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3.95	47.81	65.55	87.25	111.61
เงินลงทุน	(40.04)	(80.07)	(80.07)	(80.07)	(80.07)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(40.04)	(80.07)	(80.07)	(80.07)	(80.07)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	(36.09)	(32.26)	(14.52)	7.18	31.53
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.97	0.90	0.84	0.78	0.73
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(34.85)	(29.05)	(12.19)	5.62	23.03
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					614.84
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					449.07

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียนสอดคล้องกับการเพิ่มขึ้น/ลดลงของรายได้และต้นทุนของ BZB ดังนั้น ในกรณีของ BZB ที่มีรายได้เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จึงมีลูกหนี้การค้าสูงขึ้นตามไปด้วย ส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียนที่ติดลบ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

**ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย**

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 614.84$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 31.53 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.23

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ BZB ในระยะยาว

### ตารางการคำนวณมูลค่าของ BZB

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ BZB ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	(47.44)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ BZB ณ ปีสุดท้าย	449.07
<b>มูลค่ากิจการของ BZB (Enterprise Value)</b>	<b>401.63</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	169.63
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	(55.04)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	(14.70)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)<sup>3/</sup></b>	<b>501.51</b>

หมายเหตุ: 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ งบทดลอง (TB) ของ BZB ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

3/ ระหว่างเดือนมกราคมถึงมิถุนายน 2567 BZB ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BZB ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 501.51 ล้านบาท

#### 7. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ BZB

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการศึกษาวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 7.01% – 7.45%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)



จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่า  
ของส่วนของผู้ถือหุ้นของ BZB โดยสรุปดังนี้

**ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น**

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราดอกเบี้ย ระยะยาว	-3.0%	519.43	507.54	496.16	485.24	474.76
	-1.5%	522.34	510.33	498.82	487.78	477.20
	กรณีฐาน	525.29	513.15	501.51	490.36	479.66
	+1.5%	528.28	516.00	504.23	492.96	482.15
	+3.0%	531.30	518.88	506.99	495.60	484.67

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วน  
ของผู้ถือหุ้นของ BZB อยู่ระหว่าง 474.76 – 531.30 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถ  
ในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการ  
ประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ BZB ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษา  
ทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล อย่างไรก็ตาม มูลค่าทางบัญชีของ BZB ณ วันที่ 30  
มิถุนายน 2567 เท่ากับ 777.35 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ดังนั้น  
เพื่อสะท้อนมูลค่าของบริษัทฯ เพื่อใช้ในการให้ความเห็นต่อราคาเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด  
(Private Placement) ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าควรพิจารณามูลค่าที่เหมาะสม  
ของ BZB ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี

- บริษัท พลัส เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“PTECH”)

PTECH ประกอบธุรกิจการผลิต การพิมพ์เอกสารป้องกันการปลอมแปลง ซึ่งได้แก่ เช็คนาคาร์ แบบฟอร์มทางธุรกิจ บัตรพลาสติก และการดัดอัญฉริยะ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระงบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของบริษัทฯ สำหรับปี 2564 – 2566 และงบการเงินเฉพาะกิจการที่สอบทานแล้ว ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิของ PTECH

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ PTECH ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินเฉพาะกิจการที่สอบทานแล้วของ PTECH ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ PTECH

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	244.87
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	915.57
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	24.51
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	592.00
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ PTECH</b>	<b>1,776.95</b>

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่สอบทานแล้ว ของ PTECH ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ PTECH ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ PTECH ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 1,776.95 ล้านบาท

- 2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของ PTECH ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ PTECH จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์ข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ PTECH ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ PTECH โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขายและการให้บริการ 2) เงินปันผลรับ 3) กำไรจากการขายสินทรัพย์ และ 4) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. รายได้จากการขายและบริการ

รายได้จากการขายสินค้าและบริการประกอบด้วย 1) รายได้จากการขายและให้บริการการ์ด 2) รายได้จากการขายสินค้าธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ และ 3) รายได้จากส่วนแบ่งรายได้จากตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ

- 1) รายได้จากการขายและให้บริการการ์ด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประมาณการรายได้จากอุตสาหกรรมกลุ่มธุรกิจบัตรพลาสติกและบันทึกข้อมูลส่วนบุคคลมีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 4.01 อ้างอิงข้อมูลอัตราการเติบโตของมูลค่าตลาดของ Security Printing จากบทความ Security Printing Market Size – (2024 - 2029) ของ Mordor Intelligence ซึ่งเป็นบริษัทวิจัยด้านการตลาดระดับนานาชาติที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าน่าเชื่อถือเนื่องจาก Mordor Intelligence มีผู้ใช้บริการมากกว่า 4,000 บริษัทในกว่า 100 ประเทศ เช่น Bank of America Microsoft Coca-Cola และ Nestle เป็นต้น ไปตลอดช่วงประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการรายได้จากการขายและให้บริการการ์ด ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
มูลค่ารายได้จากการขายและให้บริการการ์ด <sup>1/</sup>	206.45	299.33	406.23	422.52	439.46	457.08	475.41	494.47
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	44.99	35.71	4.01	4.01	4.01	4.01	4.01

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 เนื่องจากข้อมูลในอดีตมีแนวโน้มการเติบโตต่อเนื่องอ้างอิงจากข้อมูลสามปีย้อนหลัง

- 2) รายได้ขายส่งสินค้าหน้าตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ซึ่งประมาณการรายได้จากจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติภายใต้กิจการของ PTECH เองเท่านั้น โดยประมาณการจากผลคูณของ ค่าเฉลี่ยของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติกับของรายได้ขายส่งสินค้าต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ โดย PTECH เริ่มดำเนินการธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติเริ่มต้นปี 2565 ดังนั้นข้อมูลในการประมาณการจึงอ้างอิงจากปี 2565 – 2566 โดยมีรายละเอียดดังนี้

##### 1. ค่าเฉลี่ยของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติให้มีค่าคงที่เนื่องจาก PTECH ไม่ได้มีแผนการลงทุนเพิ่มเติมแต่อย่างใด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนตู้ติดตั้งและยกออก ให้มีค่าคงที่เท่ากับ 660 เครื่อง โดยอ้างอิงจากจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ณ สิ้น ปี 2566 ตลอดช่วงประมาณการ

##### 2. รายได้การขายส่งสินค้าต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณรายได้การขายส่งสินค้าต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติจากรายได้การขายส่งสินค้าต่อปีหารด้วยค่าเฉลี่ยของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี

โดยประมาณการรายได้การขายส่งสินค้าต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติให้มีอัตราการเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 ปี 2566 – 2571 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) เนื่องจากในปี 2566 รายได้จากการขายส่งสินค้าต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ มีค่าเท่ากับ 11,392.33 บาทต่อเครื่อง ซึ่งคิดเป็นอัตราการลดลงจากปี 2565 ที่ร้อยละ 67.18 จึงมีความเห็นว่าหากใช้ค่าเฉลี่ยจะไม่เหมาะสมนั่นเอง

**ตารางประมาณการจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: เครื่อง	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต้นงวด	-	-	1,633.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่ติดตั้งเพิ่มขึ้นระหว่างงวด	-	1,636.00	6.00	-	-	-	-	-
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่ยกออกระหว่างงวด <sup>1/</sup>	-	(3.00)	(979.00)	-	-	-	-	-
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสิ้นงวด	-	1,633.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติยกออกระหว่างงวดนำไปติดตั้งระหว่างงวดได้จึงสะท้อนในเพิ่มขึ้นระหว่างงวด ในขณะที่เดียวกันหากส่วนต่างระหว่างติดตั้งและยกออกระหว่างงวดเป็นบวก มีความหมายว่ามีการยกคืนในคลังไปใช้เพิ่มขึ้น และหากเป็นลบมีความหมายว่ามีการยกต่อออกมาเก็บในคลัง

**ตารางประมาณการรายได้ต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี (เครื่อง)	-	817.00	1,147.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00
รายได้การขายส่งต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ <sup>1/</sup> (บาท)	-	34,715.28	11,392.33	11,620.18	11,852.58	12,089.63	12,331.43	12,578.05
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	-	(67.18)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสร้างฐาน เนื่องจากในอดีตมีมูลค่าที่ผันผวน จึงเลือกใช้อ้างอิงในปี 2566

**ตารางแสดงรายได้การขายส่งธุรกิจผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
มูลค่ารายได้การขายส่งธุรกิจผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	-	28.36	13.07	7.67	7.82	7.98	8.14	8.30

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- 3) รายได้จากส่วนแบ่งรายได้การขายสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากผลคูณของค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี กับส่วนแบ่งรายได้การขายสินค้าต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเฉลี่ย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติให้มีค่าคงที่เนื่องจาก PTECH ไม่ได้มีแผนการลงทุนเพิ่มเติมแต่อย่างใด โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนผู้ติดตั้งและยกออก ให้มีค่าคงที่เท่ากับ 660 เครื่อง โดยอ้างอิงจากจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ณ สิ้น ปี 2566 ตลอดช่วงประมาณการ

2. ส่วนแบ่งรายได้ต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณส่วนแบ่งรายได้ต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ จากรายได้จากส่วนแบ่งรายได้ต่อปีหารด้วยค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี โดยประมาณการส่วนแบ่งรายได้ต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติให้มีอัตราการเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 ปี 2566 – 2571 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) เนื่องจากในปี 2566 ส่วนแบ่งรายได้ต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ มีค่าเท่ากับ 7,644.52 บาทต่อเครื่อง ซึ่งคิดเป็นอัตราการลดลงจากปี 2565 ที่ร้อยละ 66.92 จึงมีความเห็นว่าค่าเฉลี่ยสำหรับปี 2565 – 2566 ไม่เหมาะสม

ตารางประมาณการจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564 – 2566 และประมาณการปี 2567 – 2571

หน่วย: เครื่อง	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต้นงวด	-	-	1,633.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่ติดตั้งเพิ่มขึ้นระหว่างงวด	-	1,636.00	6.00	-	-	-	-	-
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่ยกออกระหว่างงวด <sup>1/</sup>	-	(3.00)	(979.00)	-	-	-	-	-
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ สิ้นงวด	-	1,633.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติยกออกระหว่างงวดนำไปติดตั้งระหว่างงวดได้จึงสะท้อนในเพิ่มขึ้นระหว่างงวด ในขณะเดียวกันหากส่วนต่างระหว่าง ติดตั้งและยกออกระหว่างงวดเป็นบวก มีความหมายว่ามีการยกคืนในคลังไปใช้เพิ่มขึ้น และหากเป็นลบมีความหมายว่ามีการยกออกมาเก็บในคลัง

ตารางประมาณการรายได้ต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี (เครื่อง)	-	817.00	1,147.00	660.00	660.00	660.00	660.00	660.00
ส่วนแบ่งรายได้การขายสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ <sup>1/</sup> (บาท)	-	22,658.54	7,494.63	7,644.52	7,797.41	7,953.36	8,112.43	8,274.67
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	-	(66.92)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มียอดรายการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสร้างฐาน เนื่องจากในอดีตมีมูลค่าที่ผันผวน จึงเลือกใช้อ้างอิงในปี 2566

### ตารางแสดงส่วนแบ่งรายได้การขายสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
มูลค่าส่วนแบ่งรายได้ผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	-	18.51	8.60	5.05	5.15	5.25	5.35	5.46

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 2. เงินปันผลรับ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินปันผลรับ เท่ากับ 0.00 บาท ตลอดช่วงประมาณการ เนื่องจาก PTECH มีเพียงบริษัทย่อยเพียงรายเดียวได้แก่ VDP และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการมูลค่า VDP แล้ว

#### 3. กำไรจากการขายสินทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณกำไรจากการขายสินทรัพย์ เท่ากับ 0.00 บาท ตลอดช่วงประมาณการ เนื่องจากเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

#### 4. รายได้อื่น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่น จากรายได้การบริหารจัดการให้แก่ Sabuy Market Place และ รายได้ดอกเบี้ย ซึ่งในปัจจุบัน สัญญาการบริหารจัดการให้แก่ Sabuy Market Place เท่ากับ 80,000.00 บาท ต่อเดือน อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร PTECH และคาดการณ์ว่าจะมีการรับรู้รายได้ในช่วงไตรมาส 1 และไตรมาส 2 ของปี 2567 และจะยุติการบริหารจัดการ ในขณะเดียวกันสำหรับรายได้ดอกเบี้ย ที่ปรึกษาทางการเงินประมาณการรายได้ดอกเบี้ย จากสัดส่วนเต็มปี (Annualized) จากไตรมาส 2 ปี 2567 เท่ากับ 6.39 ล้านบาท ส่งผลให้ในปี 2567 มีค่าเท่ากับ 12.78 ล้านบาท เนื่องจากมีประมาณการโดยอ้างอิงอัตราผลตอบแทนของปี 2566 ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 และได้อ้างอิงค่าเฉลี่ยของสัดส่วนรายได้จากดอกเบี้ยต่อผลรวมของเงินสดและเงินให้กู้ยืมแก่กิจการที่เกี่ยวข้องของปีประมาณการ 2567 เท่ากับร้อยละ 6.78 ตลอดช่วงประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางแสดงรายได้อื่น ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้การบริหารจัดการ	9.63	1.04	1.01	0.48	-	-	-	-
รายได้ดอกเบี้ย	0.60	6.76	7.19	12.78	13.56	15.96	18.52	22.27
รายได้อื่น	25.96	6.31	22.91	-	-	-	-	-
รวมรายได้อื่น	36.19	14.11	31.10	13.26	13.56	15.96	18.52	22.27

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 - 2571 ได้ดังต่อไปนี้

**ตารางแสดงรายได้ของ PTECH ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายและบริการให้บริการ	695.32	367.49	427.99	435.23	452.43	470.31	488.90	508.24
เงินปันผลรับ	0.00	381.85	0.00	-	-	-	-	-
กำไรจากการขายสินทรัพย์	177.05	182.25	1.35	-	-	-	-	-
รายได้อื่น	36.19	14.11	31.10	13.26	13.56	15.96	18.52	22.27
<b>รายได้รวม</b>	<b>908.56</b>	<b>945.70</b>	<b>460.44</b>	<b>448.49</b>	<b>465.98</b>	<b>486.27</b>	<b>507.43</b>	<b>530.50</b>
อัตรการเติบโต (ร้อยละ)		4.09	(51.31)	(2.60)	3.90	4.35	4.35	4.55

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ PTECH โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ PTECH ประกอบด้วย 1) ต้นทุนจากการขายและบริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่าย และ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

**1. ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ**

ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการประกอบด้วย 1) ต้นทุนการขายและบริการธุรกิจการ์ด 2) ต้นทุนการขายส่งสินค้าของธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ และ 3) ต้นทุนค่าเสื่อมราคาตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ

- 1) ต้นทุนการขายและบริการธุรกิจการ์ด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณจากสัดส่วนต้นทุนการขายและบริการธุรกิจการ์ดต่อรายได้จากการขายและให้บริการการ์ด ปี 2565 - 2566 เท่ากับร้อยละ 72.50 และประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เป็นส่วนของรายได้จากการขายและให้บริการการ์ดคิดเป็นค่าเฉลี่ยของปีประมาณการที่ร้อยละ 62.35 ของค่าเสื่อมและค่าตัดจำหน่ายต่อปี โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนขายและบริการธุรกิจการ์ดปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนการขายและบริการธุรกิจการ์ด	129.67	225.58	282.91	306.33	318.62	331.39	344.68	358.50
สัดส่วนต้นทุนธุรกิจการ์ดต่อรายได้จากการขายและให้บริการการ์ด (ร้อยละ)	62.81	75.36	69.64	72.50	72.50	72.50	72.50	72.50
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>1/</sup>	29.14	24.10	60.93	34.27	36.27	32.54	31.34	29.76
สัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เป็นส่วนของรายได้จากการขายและให้บริการการ์ด(ร้อยละ)	55.87	48.92	66.19	62.82	63.37	62.30	61.91	61.35
<b>รวมต้นทุนการขายและบริการธุรกิจการ์ด</b>	<b>158.81</b>	<b>249.67</b>	<b>343.85</b>	<b>340.60</b>	<b>354.89</b>	<b>363.93</b>	<b>376.02</b>	<b>388.27</b>

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

- 2) ต้นทุนการขายส่งสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจากค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุนขายส่งสินค้าของธุรกิจผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อรายได้ขายส่งสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2565 – 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 98.18 โดยได้ประมาณการสัดส่วนต้นทุนการขายส่งสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อรายได้ขายส่งสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติเท่ากับร้อยละ 98.18 ตลอดช่วงประมาณการ

**ตารางแสดงต้นทุนการขายส่งสินค้าธุรกิจผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายส่งสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	-	27.81	12.85	7.53	7.68	7.83	7.99	8.15
สัดส่วนต้นทุนการขายส่งสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ต่อรายได้ขายส่งสินค้าของผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ร้อยละ)	-	98.05	98.31	98.18	98.18	98.18	98.18	98.18

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- 3) ต้นทุนค่าเสื่อมราคาผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจากค่าเสื่อมราคาสินทรัพย์เครื่องขายสินค้าอัตโนมัติ โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางแสดงต้นทุนการขายส่งสินค้าธุรกิจผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าเสื่อมราคาผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ <sup>1/</sup>	-	10.51	11.63	6.40	6.40	6.40	6.40	6.40

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 ข้อมูลจากผู้บริหาร และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

**3. ต้นทุนในการจัดจำหน่าย**

ต้นทุนในการจัดจำหน่ายเป็นค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและส่งเสริมการขาย และค่าขนส่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนในการจัดจำหน่าย จากค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุนในการจัดจำหน่ายต่อรายได้รวม (ยกเว้นรายการรายได้จากการปันผล) ระหว่างปี 2565 - 2566 เท่ากับร้อยละ 2.93 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการใช้สัดส่วนปี 2565 - 2566 มีความสมเหตุสมผล เนื่องจาก PTECH ได้มีการปรับโครงสร้างธุรกิจ โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	15.54	15.40	14.41	13.13	13.66	14.25	14.87	15.55
สัดส่วนของต้นทุนในการจัดจำหน่ายต่อรายได้รวม (ร้อยละ)	1.71	2.73	3.13	2.93	2.93	2.93	2.93	2.93

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ



#### 4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารประกอบไปด้วยค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย รวมทั้งค่าใช้จ่ายผลประโยชน์ของพนักงาน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้ค่าใช้จ่ายในการบริหาร และค่าใช้จ่ายพนักงานมีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน และประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษนิยม (Conservative) และประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายตามสัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เป็นของค่าใช้จ่ายในการบริหาร คิดเป็นร้อยละ 25.45 โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>1/</sup>	74.93	35.16	24.03	24.51	25.00	25.50	26.01	26.53
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	(53.08)	(31.66)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
เงินเดือนและสวัสดิการพนักงาน <sup>1/</sup>	18.19	19.99	29.78	31.27	32.84	34.48	36.20	38.01
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	9.90	48.95	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>2/</sup>	22.67	14.64	19.49	13.88	14.57	13.29	12.89	12.35
สัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เป็นของค่าใช้จ่ายในการบริหาร	43.47	29.73	21.17	25.45	25.45	25.45	25.45	25.45
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร</b>	<b>115.80</b>	<b>69.80</b>	<b>73.30</b>	<b>69.66</b>	<b>72.40</b>	<b>73.27</b>	<b>75.09</b>	<b>76.88</b>

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช่ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ และสมควรให้ปรับอัตราการเติบโตต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไป 2566

2/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

#### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

#### ตารางแสดงการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ PTECH ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายและการให้บริการ	529.95	308.64	368.42	354.53	368.97	378.17	390.41	402.82
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	15.54	15.40	14.41	13.13	13.66	14.25	14.87	15.55
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	115.80	69.80	73.30	69.66	72.40	73.27	75.09	76.88
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>661.28</b>	<b>393.84</b>	<b>456.13</b>	<b>437.32</b>	<b>455.02</b>	<b>465.69</b>	<b>480.38</b>	<b>495.25</b>

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ PTECH โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร อีกทั้งคำนึงถึงผลประโยชน์ทางภาษีจากการยกยอดผลขาดทุน (Loss Carry Forward) ในอดีตมาคำนวณภาษีเงินได้ในอนาคต

### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ และระยะเวลาการชำระต้นทุนของ PTECH ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 134.98 วัน 170.45 วัน 145.98 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	58.58	132.12	137.83	134.98	134.98	134.98	134.98	134.98
ลูกหนี้การค้า	111.59	133.02	161.62	160.95	167.31	173.92	180.79	187.94
ระยะเวลาการเก็บสินค้า (วัน)	88.13	191.98	148.91	170.45	170.45	170.45	170.45	170.45
สินค้าคงเหลือ	127.96	162.34	150.30	141.80	147.57	151.25	156.15	161.11
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	53.86	184.15	107.82	145.98	145.98	145.98	145.98	145.98
เจ้าหนี้การค้า	78.21	155.71	108.83	165.56	172.30	176.59	182.31	188.11

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ PTECH ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ PTECH ในปี 2567 – 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ PTECH โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า เครื่องจักรและอุปกรณ์ เครื่องตกแต่ง ติดตั้งและอุปกรณ์สำนักงาน ยานพาหนะและอุปกรณ์ เครื่องขยายสินค้าอัตโนมัติ สินทรัพย์ระหว่างติดตั้ง ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์ ต้นทุนการพัฒนาาระบบ และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนระหว่างการพัฒนา ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุงและทดแทนสินทรัพย์ที่ PTECH ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันในและในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหาร PTECH ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษา

ทางการเงินอิสระประมาณการลงทุนของ PTECH สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 มีค่าเท่ากับ 20.32 – 22.45 ล้านบาทต่อปี ซึ่งมีค่าไม่คงที่เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุนยานพาหนะต่อเมื่อสินทรัพย์มีการหมดอายุใช้งาน เนื่องจากข้อมูลในอดีตย้อนหลัง 3 ปี มีการลงทุนในปี 2565 เท่ากับ 2.13 ล้านบาท เพียงเท่านั้น โดยมีการลงทุนเท่ากับ 2.13 ล้านบาทในปี 2570 ในขณะที่เดียวกันที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสินทรัพย์ประเภทอื่นนอกเหนือจากยานพาหนะ คำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ PTECH ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ PTECH และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 นั้นอยู่ในระดับคงที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้น ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ที่ดิน	-	-	-	-	-	-	-	-
อาคารและส่วนปรับปรุงอาคารและที่ดิน	0.67	0.02	0.40	0.36	0.36	0.36	0.36	0.36
เครื่องจักรและอุปกรณ์	-	3.54	2.06	1.87	1.87	1.87	1.87	1.87
เครื่องตกแต่ง ติดตั้งและอุปกรณ์สำนักงาน	0.77	2.57	1.96	1.77	1.77	1.77	1.77	1.77
ยานพาหนะและอุปกรณ์	-	2.13	-	-	-	-	2.13	-
เครื่องขยายสินค้าอัตโนมัติ	-	115.18	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์สิทธิการใช้	0.00	13.48	9.46	7.65	7.65	7.65	7.65	7.65
ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์	-	5.77	11.58	8.67	8.67	8.67	8.67	8.67
ต้นทุนการพัฒนาระบบ	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต</b>	<b>1.44</b>	<b>142.69</b>	<b>25.46</b>	<b>20.32</b>	<b>20.32</b>	<b>20.32</b>	<b>22.45</b>	<b>20.32</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและหมายเหตุประกอบงบการเงินของ PTECH

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน PTECH เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

- 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ

จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

- 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ PTECH อ้างอิงอายุการใช้งานรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

#### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	5 - 20	14
เครื่องใช้สำนักงาน	3 - 10	3
เครื่องมือและเครื่องใช้	3 - 10	3
ยานพาหนะ	5	4
เครื่องขายสินค้าอัตโนมัติ	10 และ 12	8
ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์	3, 5, และ 10	5

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ PTECH อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ PTECH (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 7.98

Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ PTECH โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 4.05

T = ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00

We = ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 95.15

$$Wd = \text{หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 4.85}$$

### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: SET TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Levered Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ PTECH หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจ การผลิต การพิมพ์เอกสารป้องกัน การปลอมแปลง ซึ่งได้แก่ เช็คนาการ แบบฟอร์มทางธุรกิจ และบัตรพลาสติก และเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.89 โดยอ้างอิงจาก TUNGKONG INC-A TKS TECHNOLOGIES และ PLUS TECH INNOVATION PCL โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ PTECH ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Unlevered\ Beta = BL / (1 + (1 - t)(D/E))$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ตารางบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
TUNGKONG INC-A	กลุ่มบริษัทดำเนินธุรกิจด้านการพิมพ์ การเคลือบ และการบริการด้านเทคนิคในสาธารณรัฐประชาชนจีน	จีน	145.94	3,388.59

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
TKS TECHNOLOGIES	ผลิตและจำหน่ายแบบพิมพ์ธุรกิจ แบบพิมพ์ซีเคียวริตี้ บริการพิมพ์ระบบดิจิทัลกระดาษพิมพ์ต่อเนื่องสำหรับคอมพิวเตอร์และบริการคลังสินค้าแบบพิมพ์	ไทย	83.74	3,892.86
PLUS TECH INNOVATION PCL	ธุรกิจการผลิต การพิมพ์เอกสารป้องกันการปลอมแปลง ซึ่งได้แก่ เช็คนาการ แบบฟอร์มทางธุรกิจ และบัตรพลาสติก	ไทย	(174.02)	1,273.33

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 3 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัท  
เทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมบริการ และเทคโนโลยี ซึ่งให้บริการและจำหน่ายบัตรพลาสติก มีลักษณะใกล้เคียงกับรายการประกอบธุรกิจของ PTECH

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
TUNGKONG INC-A	1.10	0.11	0.10	1.00	1.00
TKS TECHNOLOGIES PCL	0.94	0.25	0.23	0.79	0.86
PLUS TECH INNOVATION PCL	0.36	0.55	0.00	0.23	0.49
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.86</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสถานะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.86 เนื่องจาก PTECH มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ PTECH (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = 0.86 × (1 + (1 - 20%) × 5.10%)) มีค่าเท่ากับ 0.89

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.89 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 7.98\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ PTECH เท่ากับร้อยละ 7.75 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (7.98\% \times 95.15\%) + [4.05\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 4.85\%] \\ &= 7.75\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ PTECH โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ PTECH

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1- Tax Rate)	5.35	10.95	20.57	22.17	28.20
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(8.52)	(5.39)	(6.00)	(6.06)	(6.32)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	10.56	57.24	52.23	50.63	48.51
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	7.39	62.79	66.81	66.74	70.39
เงินลงทุน	(20.30)	(20.32)	(20.32)	(22.45)	(20.32)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(20.30)	(20.32)	(20.32)	(22.45)	(20.32)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	(12.91)	42.48	46.49	44.29	50.07
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.96	0.89	0.83	0.77	0.71
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(12.44)	37.98	38.58	34.11	35.79
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					888.26
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					634.83

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณดังต่อไปนี้

##### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 888.26$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 50.07 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2565 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.75

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของบริษัทฯ ในระยะยาว

### ตารางการคำนวณมูลค่าของ PTECH

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ PTECH ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	134.01
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ PTECH ณ ปีสุดท้าย	634.83
<b>มูลค่ากิจการของ PTECH (Enterprise Value)</b>	<b>768.85</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	10.98
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>3/</sup>	(90.62)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)</b>	<b>689.21</b>

หมายเหตุ : 1/ คัดบณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป  
 2/ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด จากงบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567  
 3/ ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย จากงบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PTECH ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 689.21 ล้านบาท

#### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PTECH

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 7.52% – 7.98%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ PTECH โดยสรุปดังนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	715.57	698.74	682.33	666.57	651.20
	-1.5%	719.27	702.28	685.73	669.82	654.31
	กรณีฐาน	723.08	705.92	689.21	673.15	657.50
	+1.5%	726.93	709.60	692.72	676.52	660.72
	+3.0%	730.88	713.38	696.33	679.97	664.03



ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วน  
ของผู้ถือหุ้นของ PTECH อยู่ระหว่าง 651.20 – 730.88 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการ  
ทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณ  
การมาจากรายได้และรายจ่ายของ PTECH ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงิน  
อิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ  
PTECH อย่างไรก็ดี มูลค่าทางบัญชีของ PTECH ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 1,776.95 ล้าน  
บาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ดังนั้น เพื่อสะท้อนมูลค่าของบริษัทฯ เพื่อใช้ในการ  
ให้ความเห็นต่อราคาเพิ่มทุนให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ ที่ปรึกษา  
ทางการเงินอิสระเห็นว่าควรพิจารณามูลค่าที่เหมาะสมของ PTECH ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี

ทั้งนี้ PTECH เป็นบริษัทที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเคยประมาณการมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ที่  
9,496.11 ล้านบาท ณ วันที่ 30 กันยายน 2565 โดยอ้างอิงจากเอกสารรายงานความเห็นของที่  
ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท  
แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ซึ่งในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นครั้งนี้ มี  
มูลค่าเท่ากับ 857.65 ล้านบาท (รวมมูลค่าส่วนผู้ถือหุ้นของ PTECH และ VDP บนงบการเงินเฉพาะ  
กิจการ) ซึ่งคิดเป็นมูลค่าลดลงเท่ากับ 8,638.46 ล้านบาท เป็นผลมาจากส่วนที่ (1) PTECH ยุติการ  
ดำเนินการธุรกิจการพิมพ์เอกสารปลอดภัยแต่อย่างไรก็ดีการประมาณการสมมติฐาน  
ภายใต้ธุรกิจการผลิตบัตรพลาสติกยังคงใช้สมมติฐานคล้ายเดิม และมีมูลค่ารายได้ที่ใกล้เคียงกับครั้ง  
ก่อน โดยหลักส่วนมากมาจากส่วนที่ (2) สภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลให้  
การดำเนินงานไม่เป็นไปนโยบายบริษัทของธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ และสภาวะเศรษฐกิจที่  
แตกต่างกันจากครั้งก่อนเป็นผลให้อัตราการคิดลดที่สูงขึ้นจากครั้งก่อน อีกทั้งมีการคัดเลือกกลุ่ม  
บริษัทเทียบเคียงที่สะท้อนในปัจจุบันมากขึ้น

- บริษัท เวนดิง พลัส จำกัด (“VDP”)

VDP ประกอบธุรกิจค้าปลีกสินค้าอัตโนมัติภายใต้เครื่องหมายการค้า “เวนดิง พลัส” โดยเป็นการให้บริการจำหน่ายสินค้าบริโภค (Food and Beverage) ต่างๆ เช่น น้ำดื่ม น้ำหวาน น้ำผลไม้ กาแฟ ชา เครื่องดื่มชูกำลัง เครื่องดื่มเกลือแร่ ขนมขบเคี้ยว บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป เป็นต้น ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP สำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิของ VDP

- 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ VDP ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ VDP ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ VDP**

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	300.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	30.00
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	(191.98)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ VDP</b>	<b>138.02</b>

ที่มา: งบทดลอง ของ VDP ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ VDP ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ VDP ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 138.02 ล้านบาท

- 2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของ VDP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ VDP จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ VDP ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

## สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ VDP โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขายและบริการ และ 2) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

### 1. รายได้จากการขายและบริการ

รายได้จากการขายสินค้าและบริการประกอบด้วย 1) รายได้จากการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ 2) รายได้ขายส่ง และ 3) รายได้จากค่าบริการ

- 1) รายได้จากการขายสินค้าผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จาก จาก ผลคูณ ของค่าเฉลี่ยของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ กับ ค่าเฉลี่ยของรายได้ขายสินค้าต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. ค่าเฉลี่ยของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติให้ ปี 2567 เท่ากับจำนวนตู้ ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร ที่จำนวนตู้ลดลงจากไตรมาส 1 ร้อยละ 10.00 และได้คำนวณค่าเฉลี่ยจำนวนตู้ต่อปี เท่ากับ 6,973 เครื่อง และประมาณการปี 2568 - 2571 มีการเพิ่มขึ้นและลดลงของจำนวนเครื่องเท่ากับ 1,923 เครื่อง และ 1,425 เครื่อง ตามลำดับ อ้างอิงจากจำนวนเครื่องที่เพิ่มขึ้นและลดลงของ 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 ตลอดช่วงประมาณการเนื่องจาก VDP มีจำนวนตู้ทั้งสิ้นไม่เกิน 8,782 เครื่อง อีกทั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนึงถึงจำนวนเครื่องทั้งสิ้น ไม่ได้มีการเพิ่มเครื่องเกินจำนวนเครื่องที่มีแต่อย่างใด

#### 2. รายได้ขายสินค้าต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณค่าเฉลี่ยของรายได้ขายสินค้าต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติจากรายได้จากการขายสินค้าต่อปีหารด้วยค่าเฉลี่ยของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี ปี 2564 - 2566 มีค่าเท่ากับ 89,948.47 บาทต่อเครื่อง เพื่อตั้งฐานสำหรับรายได้ขายสินค้าต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ และประมาณการให้มีอัตราเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) ในปี 2568 - 2571 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่ได้ประมาณการปี 2567 ให้มีอัตราการเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 จากปี 2566 เนื่องจากเป็นการประมาณการที่รุนแรง (Aggressive) จึงเลือกใช้ค่าเฉลี่ยสามปีย้อนหลัง โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางประมาณการจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: เครื่อง	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต้นงวด	5,876.00	5,922.00	6,944.00	7,371.00	6,575.40	7,073.40	7,571.40	8,069.40
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่ติดตั้งเพิ่มขึ้นระหว่างงวด	1,730.00	2,035.00	2,003.00	415.00	1,923.00	1,923.00	1,923.00	1,923.00
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติที่ยกออกระหว่างงวด <sup>1/</sup>	(1,684.00)	(1,013.00)	(1,576.00)	(1,210.60)	(1,425.00)	(1,425.00)	(1,425.00)	(1,425.00)
จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติสิ้นงวด	5,922.00	6,944.00	7,371.00	6,575.40	7,073.40	7,571.40	8,069.40	8,567.40
ค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี	5,899.00	6,433.00	7,158.00	6,973.20	6,824.40	7,322.40	7,820.40	8,318.40

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติยกออกระหว่างงวดนำไปติดตั้งระหว่างงวดได้จึงสะท้อนในเพิ่มขึ้นระหว่างงวด ในขณะที่เดียวกันหากส่วนต่างระหว่าง ติดตั้งและยกออกระหว่างงวดเป็นบวก มีความหมายว่ามีการยกตู้ในคลังไปใช้เพิ่มขึ้น และหากเป็นลบมีความหมายว่ามีการยกตู้ออกมาเก็บในคลัง

### ตารางประมาณการรายได้ต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าเฉลี่ยของจำนวนผู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี (เครื่อง)	5,899.00	6,433.00	7,158.00	6,973.20	6,824.40	7,322.40	7,820.40	8,318.40
รายได้ขายสินค้าต่อผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (บาท) <sup>1/</sup>	82,462.83	93,579.64	93,802.96	89,948.47	91,747.44	93,582.39	95,454.04	97,363.12
อัตรารายได้ต่อปี (ร้อยละ)		13.48	0.24	(4.11)	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปี 2567 โดยใช้ค่าเฉลี่ยสามปีย้อนหลัง ได้แก่ ปี 2564 – 2566 เนื่องจากในข้อมูลในอดีตมีตัวเลขที่ใกล้เคียงกัน จึงใช้ค่าเฉลี่ยดังกล่าวเพื่อประมาณการค่าในปีแรกที่มีประมาณการ หลังจากนั้นประมาณการให้มีอัตรารายได้ต่อปีในปี 2568 - 2571 เท่ากับร้อยละ 2.00

### ตารางแสดงรายได้จากการขายสินค้าผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
มูลค่ารายได้ขายสินค้าผู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	486.45	602.00	671.44	627.23	626.12	685.25	746.49	809.91

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- รายได้ขายส่ง ของ VDP เกิดจากการขายสินค้าผู้ขายสินค้าอัตโนมัติแก่ผู้ขายอัตโนมัติ และร้านสะดวกซื้อในแต่ละพื้นที่ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ขายส่งจากผลคูณของรายได้ขายส่งต่อรายได้สินค้าหน้าตู้ โดยในปี 2567 ประมาณการจากอัตราส่วนของรายได้ขายส่งต่อรายได้สินค้าหน้าตู้ของไตรมาส 2 ปี 2567 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 35.78 และประมาณการปี 2568 – 2571 จากค่าเฉลี่ยอัตราส่วนของรายได้ขายส่งต่อรายได้สินค้าหน้าตู้ 2 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2566 และ ประมาณการปี 2567 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 38.60 และ 35.78 ตามลำดับ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 37.19

ตารางประมาณการรายได้ขายส่ง ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2579F	2570F	2571F
รายได้ขายส่ง	12.94	160.10	259.17	224.42	232.85	254.84	277.61	301.20
อัตราส่วนของรายได้ขายส่งต่อรายได้สินค้าหน้าตู้	2.66	26.59	38.60	35.78	37.19	37.19	37.19	37.19

ที่มา: ข้อมูลภายใน VDP และประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3) รายได้จากการบริการ มาจากการให้บริการสต็อกเกอร์ และโฆษณาบนตู้สินค้าอัตโนมัติของ VDP โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการให้บริการจากผลคูณของค่าเฉลี่ยของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี กับ ค่าเฉลี่ยของรายได้จากการบริการต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ โดยประมาณการปี 2567 จากสัดส่วนเต็มปี (Annualized) ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 เท่ากับ 6.28 ล้านบาท เป็นมูลค่าเต็มปีเท่ากับ 12.56 ล้านบาท เนื่องจากมีประมาณการโดยอ้างอิงผลการดำเนินงานของสามปีย้อนหลัง ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 และเมื่อคำนวณรายได้การบริการต่อเครื่องเท่ากับ 1,800.59 บาทต่อเครื่อง เพื่อตั้งฐานสำหรับรายได้จากการบริการต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ โดยให้รายได้จากการบริการต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติมีอัตรากำไรเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) ในปี 2568 – 2571 ซึ่งไม่ได้ประมาณการให้ปี 2567 ให้มีอัตรากำไรเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 จากปี 2566 เนื่องจากเป็นการประมาณการที่รุนแรง (Aggressive) จึงเลือกใช้ค่าเฉลี่ยสามปีย้อนหลัง โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการรายได้จากการบริการ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2579F	2570F	2571F
ค่าเฉลี่ยของจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อปี (เครื่อง)	5,899.00	6,433.00	7,158.00	6,973.20	6,824.40	7,322.40	7,820.40	8,318.40
รายได้จากการบริการต่อตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ <sup>1/</sup> (บาท)	8,571.59	4,156.11	5,608.77	1,800.59	1,836.61	1,873.34	1,910.80	1,949.02
อัตรากำไรเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	(4.46)	(51.51)	34.95	(67.90)	2.00	2.00	2.00	2.00
มูลค่ารายได้จากการบริการ	50.56	26.74	40.15	12.56	12.53	13.72	14.94	16.21

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปี 2567 โดยอ้างอิงจากสัดส่วนเต็มปี (Annualized) ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 เท่ากับ 900.19 บาท เป็นมูลค่าเต็มปีเท่ากับ 1,800.59 ล้านบาท เนื่องจากในข้อมูล ณ ไตรมาส 2 ปรากฏการลดลงในรายได้บริการต่อเครื่อง หลังจากนั้นประมาณการให้มีอัตรากำไรเติบโตต่อปีในปี 2568 - 2571 เท่ากับร้อยละ 2.00 ซึ่งทั้งหมดนี้สะท้อนสถานการณ์ปัจจุบันของ VDP

2. รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่น ๆ ของ VDP โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้จากการบริหารการขายสินค้าให้แก่ Sabuy Market Place ซึ่ง VDP ได้รับรายได้เป็นเปอร์เซ็นต์ของผลตอบแทน โดยในอนาคต VDP จะไม่ได้มีรายการดังกล่าวเกิดขึ้นอีก ซึ่งอ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร VDP ดั้งนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีประมาณการรายได้ส่วนนี้ให้เท่ากับ 0.00 ตลอดช่วงปีประมาณการ

### **สรุปประมาณการรายได้**

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

#### **ตารางประมาณการรายได้ของ VDP ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2579F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้า	486.45	602.00	671.44	627.23	626.12	685.25	746.49	809.91
รายได้ขายส่ง	12.94	160.10	259.17	224.42	232.85	254.84	277.61	301.20
รายได้ขายตู้ <sup>1/</sup>	6.36	27.94	1.37	-	-	-	-	-
รายได้ค่าบริการ	50.56	26.74	40.15	12.56	12.53	13.72	14.94	16.21
รายได้อื่นๆ	6.25	23.64	46.56	3.11	-	-	-	-
<b>รวม</b>	<b>562.57</b>	<b>840.41</b>	<b>1,018.69</b>	<b>867.32</b>	<b>871.50</b>	<b>953.80</b>	<b>1,039.05</b>	<b>1,127.32</b>
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)		49.39	21.21	(14.86)	0.48	9.44	8.94	8.50

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ รายได้ขายตู้ ที่ผู้บริหารไม่ได้มีแผนดำเนินธุรกิจส่วนนี้แล้ว

### **สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ VDP โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ VDP ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย 3) ค่าใช้จ่ายในการบริการ โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

#### **1. ต้นทุนขายและต้นทุนการให้บริการ**

- 1) ต้นทุนจากรุกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการจากสัดส่วนต้นทุนขายและบริการต่อรายได้จากการขายและบริการ ปี 2564 – 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 61.45 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนจากรุกิจตู้จำหน่ายสินค้าอัตโนมัติต่อรายได้จากกลุ่มรุกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติคงที่เท่ากับร้อยละ 61.45 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### **ตารางต้นทุนจากรุกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนรุกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ	291.86	368.22	424.22	385.42	384.74	421.08	458.71	497.68
สัดส่วนต้นทุนจากรุกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติต่อ รายได้จากรุกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ร้อยละ)	60.00	61.17	63.18	61.45	61.45	61.45	61.45	61.45

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

- 2) ต้นทุนขายส่ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการจากสัดส่วนต้นทุนการขายส่งต่อรายได้ขายส่ง ปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 94.45 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนขายส่งต่อรายได้ขายส่งคงที่เท่ากับร้อยละ 94.45 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนขายส่ง ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายส่ง	12.59	146.77	244.62	211.96	219.92	240.69	262.20	284.47
สัดส่วนต้นทุนขายส่งต่อรายได้ขายส่ง (ร้อยละ)	97.28	91.67	94.39	94.45	94.45	94.45	94.45	94.45

- 3) ต้นทุนการบริการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการจากสัดส่วนต้นทุนการบริการต่อรายได้การบริการ ปี 2564 – 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.75 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของต้นทุนการบริการต่อรายได้การบริการคงที่เท่ากับร้อยละ 0.75 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนการบริการปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนการบริการ	0.13	0.13	0.60	0.09	0.09	0.10	0.11	0.12
สัดส่วนต้นทุนการบริการต่อรายได้การบริการ (ร้อยละ)	0.26	0.49	1.50	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**2. ค่าใช้จ่ายในการขาย**

ค่าใช้จ่ายในการขายประกอบไปด้วย ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน ค่าขนส่ง ค่าเช่า และ อื่น ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขาย โดยหลักมาจากค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน ค่าขนส่ง ค่าเช่า คำนวณจาก ค่าเฉลี่ยของสัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อค่าเฉลี่ยจำนวนตู้ปี 2564 – 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.88 0.25 และ 1.38 ตามลำดับ และประมาณการค่าใช้จ่ายอื่นให้มีอัตราการเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 ตลอดช่วงประมาณการ อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน	51.92	56.72	62.69	61.31	60.00	64.38	68.76	73.14
สัดส่วนของค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงานต่อค่าเฉลี่ยจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ร้อยละ)	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88
ค่าขนส่ง	14.32	16.94	17.85	17.56	17.18	18.44	19.69	20.95
สัดส่วนของค่าขนส่งต่อค่าเฉลี่ยจำนวนตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (ร้อยละ)	0.24	0.26	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
ค่าเช่า	82.38	88.86	96.66	95.96	93.91	100.76	107.62	114.47

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
อัตราส่วนของค่าเช่าต่อค่าเฉลี่ยจำนวนผู้ขาย สินค้าอัตโนมัติ (ร้อยละ)	1.40	1.38	1.35	1.38	1.38	1.38	1.38	1.38
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>1/</sup>	67.88	78.07	83.71	80.07	81.14	81.94	81.60	81.75
สัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เป็น ของค่าใช้จ่ายในการขาย (ร้อยละ)	90.36	90.45	90.52	90.65	90.65	90.65	90.65	90.65
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ <sup>2/</sup>	3.29	5.64	2.96	3.02	3.08	3.15	3.21	3.27
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	71.54	(47.45)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
<b>ค่าใช้จ่ายในการขายรวม</b>	<b>219.79</b>	<b>246.23</b>	<b>263.88</b>	<b>257.93</b>	<b>255.32</b>	<b>268.66</b>	<b>280.88</b>	<b>293.57</b>

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ และสมมติให้ปรับอัตราการเติบโตต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไป 2566

### 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน ค่าเช่า ให้มีอัตราการเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 5.00 จากปี 2566 ไปตลอดช่วงประมาณการ ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานสำหรับบริษัทเอกชน และสำหรับค่าบริหารจัดการ ค่าสาธารณูปโภค และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารให้มีอัตราการเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 2.00 ตลอดช่วงประมาณการ โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน <sup>2/</sup>	5.25	9.69	13.88	14.57	15.30	16.06	16.87	17.71
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	84.36	43.23	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าเช่า <sup>2/</sup>	13.81	14.88	15.75	16.53	17.36	18.23	19.14	20.10
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	7.79	5.79	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าบริหารจัดการ <sup>2/</sup>	4.29	2.65	2.23	2.28	2.32	2.37	2.42	2.47
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	-	-	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
ค่าสาธารณูปโภค <sup>2/</sup>	4.12	2.10	2.71	2.77	2.82	2.88	2.94	3.00
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	-	-	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>1/</sup>	7.17	8.18	8.31	8.26	8.37	8.46	8.42	8.44
สัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ที่เป็นของค่าใช้จ่ายในการบริหาร (ร้อยละ)	9.55	9.48	9.03	9.35	9.35	9.35	9.35	9.35
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ <sup>2/</sup>	6.55	7.81	14.55	14.84	15.14	15.44	15.75	16.06



หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
อัตราดอกเบี้ยต่อปี (ร้อยละ)	-	-	-	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
ค่าใช้จ่ายในการบริหารรวม	41.20	45.31	57.43	59.25	61.32	63.44	65.53	67.77

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราดอกเบี้ยต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ และสมควรให้ปรับอัตราดอกเบี้ยต่อปีตามอัตราเงินเฟ้อทั่วไป 2566

### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

#### ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ VDP ปี 2564 – 2566 และประมาณการปี 2567 – 2571

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายและบริการ	421.52	458.05	493.49	597.48	604.76	661.86	721.02	782.27
ค่าใช้จ่ายในการขาย	274.16	287.79	300.12	257.93	255.32	268.66	280.88	293.57
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	59.26	61.32	63.44	59.25	61.32	63.44	65.53	67.77
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	754.94	807.16	857.05	914.65	921.39	993.96	1,067.43	1,143.61

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ VDP โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากเป็นการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร อีกทั้งคำนึงถึงผลประโยชน์ทางภาษีจากการยกยอดผลขาดทุน (Loss Carry Forward) ในอดีตมาคำนวณภาษีเงินได้ในอนาคต

#### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ และระยะเวลาการชำระต้นทุนของ VDP ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 21.68 วัน 32.14 วัน 68.23 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	14.22	18.77	21.68	21.68	21.68	21.68	21.68	21.68
ลูกหนี้การค้า	21.66	42.00	55.11	51.34	51.77	56.66	61.72	66.97
ระยะเวลาการเก็บสินค้า (วัน)	67.61	38.87	32.14	32.14	32.14	32.14	32.14	32.14
สินค้าคงเหลือ	57.08	56.81	59.03	52.61	53.25	58.27	63.48	68.88

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	70.70	71.08	68.23	68.23	68.23	68.23	68.23	68.23
เจ้าหนี้การค้า	59.69	103.87	125.33	111.69	113.05	123.72	134.78	146.23

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ VDP ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ VDP ในปี 2567 - 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ VDP โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า เครื่องใช้สำนักงาน เครื่องมือและเครื่องใช้ ยานพาหนะ เครื่องขายสินค้าอัตโนมัติ ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์ ค่าสิทธิบัตรและเครื่องหมายการค้า งานพัฒนาระบบตู้อัตโนมัติ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุงและทดแทนสินทรัพย์ที่ VDP ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันและในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหาร VDP ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการลงทุนของ VDP สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 มีค่าเท่ากับ 10.79 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ VDP ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ VDP และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 นั้นอยู่ในระดับคงที่ไม่มีเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ที่ดิน	-	-	-	-	-	-	-	-
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	0.40	0.61	0.00	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34
เครื่องใช้สำนักงาน	0.73	1.17	0.03	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
เครื่องมือและเครื่องใช้	0.67	0.46	0.11	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42
ยานพาหนะ	0.10	0.00	0.00	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03

เครื่องขายสินค้าอัตโนมัติ	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ระหว่างติดตั้ง <sup>1/</sup>	200.27	55.07	113.72	-	-	-	-	-
ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์	6.38	10.71	11.01	9.36	9.36	9.36	9.36	9.36
ค่าสิทธิบัตรและเครื่องหมายการค้า <sup>2/</sup>	0.11	-	-	-	-	-	-	-
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต</b>	<b>208.66</b>	<b>68.02</b>	<b>124.87</b>	<b>10.79</b>	<b>10.79</b>	<b>10.79</b>	<b>10.79</b>	<b>10.79</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและหมายเหตุประกอบงบการเงินของ VDP

หมายเหตุ:1/ สินทรัพย์ระหว่างติดตั้งส่วนใหญ่เป็นของเครื่องขายสินค้าอัตโนมัติและมีการย้ายรายการ โอนเข้าเครื่องขายสินทรัพย์อัตโนมัติในแต่ละปี จึงส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนสำหรับรายการเครื่องขายสินค้าอัตโนมัติมีค่าเท่ากับ 0.00 ในปี 2564 – 2566 ซึ่งเป็นการซื้อมาประกอบเอง ทรัพย์สินเลยไม่ได้ถูกบันทึกในเครื่องขายสินค้าอัตโนมัติตั้งแตแรก

2/ ค่าสิทธิบัตรและเครื่องหมายการค้าในปี 2564 เท่ากับ 0.11 ล้านบาท เป็นรายการครั้งเดียวเกิดจากการจดสิทธิบัตรเครื่องหมายการค้าของ VDP

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน VDP เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ VDP อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

##### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	3 – 20	4
เครื่องใช้สำนักงาน	3 - 5	3
เครื่องมือและเครื่องใช้	3 – 5	3
ยานพาหนะ	5	2
เครื่องขายสินค้าอัตโนมัติ	3 - 12	8
ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์	5 - 10	10
ค่าสิทธิบัตรและเครื่องหมายการค้า	10	8

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ VDP อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ VDP (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

$$Ke = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 31.13}$$

$$Kd = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ VDP โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 4.88}$$

$$T = \text{ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00}$$

$$We = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 17.53}$$

$$Wd = \text{หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 82.47}$$

#### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf) อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)

Market Return (Rm) อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: SET TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59

Levered Beta ( $\beta$ ) Levered Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ VDP หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจ ตู้อัตโนมัติ และเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 4.87 โดยอ้างอิงจาก บริษัทฯ และ บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด

(มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ VDP ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Unlevered\ Beta = Bl / (1+(1-t)(D/E))$  หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ตารางบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ให้บริการระบบตู้เติมเงิน และได้ขยายธุรกิจหลากหลายด้าน เพื่อต้องการที่จะเป็นผู้นำด้านการพัฒนาเทคโนโลยีด้านการเงิน (FinTech) ธุรกิจผลิตภัณฑ์และช่องทางการขายเข้าถึงลูกค้า (Touchpoints) ที่มีระบบนิเวศ (eCosystem) ที่ครบวงจรและเข้าถึงผู้บริโภคได้มากที่สุด ประกอบด้วย 6 กลุ่มธุรกิจหลัก คือ 1. Payments and Wallet 2. Enterprise & Life 3. Connex 4. Financial Inclusion 5. InnoTainment และ 6. Venture	ไทย	(189.83)	1,203.67
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	จำหน่ายสินค้าผ่านเครื่องจำหน่ายสินค้าอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "SUNVENDING "	ไทย	67.13	1,134.00

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 2 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัทเทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมบริการ และเทคโนโลยี ซึ่งให้บริการและจำหน่ายสินค้าผ่านตู้อัตโนมัติ มีลักษณะใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของ VDP  
2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าอาจจะมีความแตกต่างไม่เท่าเทียมกับ VDP เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัท เทียบเคียงที่ขนาดเท่ากันอาจจะไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	1.54	0.87	0.00	0.83	0.88
บริษัท ชันเวนดิง เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	1.29	0.04	0.20	1.24	1.16
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>1.02</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับราคา Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ

(Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสถานะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 1.02 เนื่องจาก VDP มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ VDP (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Levered\ Beta = 1.02 \times (1 + (1 - 20\%)(470.48\%))$ ) มีค่าเท่ากับ 4.87

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [4.87 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 31.13\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ VDP เท่ากับร้อยละ 8.68 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (31.13\% \times 17.53\%) + [4.88\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 82.47\%] \\ &= 8.68\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ VDP โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ VDP

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	(25.22)	(49.88)	(40.16)	(28.38)	(16.29)
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(1.72)	0.29	0.76	0.79	0.81
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	44.17	89.51	90.39	90.02	90.18
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	17.22	39.91	50.99	62.43	74.70
เงินลงทุน	(5.40)	(10.79)	(10.79)	(10.79)	(10.79)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5.40)	(10.79)	(10.79)	(10.79)	(10.79)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	11.83	29.12	40.20	51.64	63.91
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.96	0.88	0.81	0.75	0.69
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	11.34	25.70	32.65	38.59	43.95
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					976.29
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					671.36

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่า ธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อน

มูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 976.29$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 63.91 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2565 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 8.68

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของบริษัทฯ ในระยะยาว

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ VDP

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ VDP ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	152.23
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ VDP ณ ปีสุดท้าย	671.36
<b>มูลค่ากิจการของ VDP (Enterprise Value)</b>	<b>823.59</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	21.38
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	(649.38)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)</b>	<b>195.59</b>

หมายเหตุ: 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ อ้างอิงจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ VDP ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 195.59 ล้านบาท

#### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ VDP

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการศึกษาวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 8.42 – 8.94%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94 – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ VDP โดยสรุปดังนี้

**ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น**

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราดอกเบี้ยระยะยาว	-3.0%	224.33	206.59	189.27	172.61	156.34
	-1.5%	227.74	209.85	192.39	175.60	159.21
	กรณีฐาน	231.23	213.19	195.59	178.67	162.15
	+1.5%	234.75	216.56	198.82	181.76	165.11
	+3.0%	238.36	220.02	202.13	184.93	168.15

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ VDP อยู่ระหว่าง 156.34 – 238.36 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินงานธุรกิจความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ VDP ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ VDP

ทั้งนี้ เมื่อเปรียบเทียบการประมาณการในอดีตของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในส่วนของ การประมาณการธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ โดยอ้างอิงจากเอกสารรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) โดยมีมูลค่ารายได้ที่ต่ำกว่าจากครั้งก่อน เนื่องจาก VDP ไม่สามารถดำรงนโยบายการขยายตู้อัตโนมัติตามแผนการดำเนินงานได้ ดังนั้นการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ อ้างอิงผลการประมาณการที่สะท้อนสถานะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมในปัจจุบันมากยิ่งขึ้น รวมถึงสอดคล้องกับผลการดำเนินงานในระยะเวลา 3 ปี



● บริษัท สบาย โซลูชันส์ จำกัด (“SBS”)

SBS ประกอบธุรกิจให้บริการ ให้เช่า จำหน่ายและติดตั้งระบบจัดการและบริหารศูนย์อาหารแบบครบวงจร สำหรับจุดแคชเชียร์ จุดขาย และระบบจัดการข้อมูลการขาย รวมไปถึงให้บริการ e-Wallet ผ่าน SABUY Money โดย SBS มุ่งเน้นเรื่องการพัฒนาาระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ แพลตฟอร์ม และระบบ e-Payment เพื่อรองรับรูปแบบการใช้จ่ายในปัจจุบัน ที่ต้องการความรวดเร็ว แม่นยำ ต้นทุนต่ำ และความต้องการใช้งานแบบบูรณาการ ให้กับภาครัฐ ภาคเอกชน และภาคประชาชน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ SBS ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินของ SBS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SBS

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	100.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	-
กำไรสะสม – จัดสรรแล้ว	2.08
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	131.16
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBS</b>	<b>233.24</b>

ที่มา: งบทดลองของ SBS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ SBS ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SBS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 233.24 ล้านบาท

2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของ SBS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ SBS จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ SBS ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ SBS โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากบริการ 2) รายได้จากการขาย และ 3) รายได้อื่นซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. รายได้จากบริการ

รายได้จากการให้บริการเป็นรายได้หลักของ SBS โดยคิดเป็นสัดส่วนรายได้จากการให้บริการต่อรายได้รวมในปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 87.94 ร้อยละ 89.28 และร้อยละ 74.20 ตามลำดับ ซึ่งเป็นรายได้จากการให้บริการและให้เช่าระบบจัดการและบริหารศูนย์อาหารแบบครบวงจรสำหรับจุดแคชเชียร์ จุดขาย และระบบจัดการข้อมูลการขาย ซึ่งลูกค้าส่วนใหญ่ของ SBS เป็นบริษัทค้าปลีก และศูนย์การค้ารายใหญ่ในประเทศไทย ในปี 2566 SBS มีสัญญาให้บริการทั้งหมด จำนวน 163 สัญญา โดยมีอายุสัญญาเท่ากับ 5 ปี

จากข้อมูลในอดีตปี 2564 – 2566 จำนวนสัญญาให้บริการเพิ่มขึ้น/ ลดลงสอดคล้องกับจำนวนสาขาของลูกค้า ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดสมมติฐานให้จำนวนสัญญาให้บริการคงที่เท่ากับ 163 สัญญา ในปี 2567 – 2571 หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงของจำนวนสาขาของลูกค้า โดยมีการต่ออายุสัญญาดังกล่าวกับลูกค้าอย่างต่อเนื่อง เนื่องจาก SBS รักษาความสัมพันธ์อันดีกับลูกค้าและประสบความสำเร็จในการให้บริการระบบจัดการและบริหารศูนย์อาหารแก่บริษัทค้าปลีก และศูนย์การค้าชั้นนำของไทยหลายแห่งในช่วงหลายปีที่ผ่านมา และเมื่อต่ออายุสัญญาจะมีอัตราค่าบริการเพิ่มขึ้นเท่ากับค่ามัธยฐานของอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) อีกทั้ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีอายุสัญญาเท่ากับ 5 ปี อ้างอิงตามข้อมูลในอดีต รวมถึง กำหนดให้มีการกระจายการรับรู้รายได้จากการให้บริการคงที่ตลอดอายุสัญญา ในปี 2567 – 2571 มีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางรายได้จากการให้บริการ ปี 2564A – 2566A

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A
รายได้จากการให้บริการ	101.54	231.47	88.72

หมายเหตุ: รายได้จากบริการมีแนวโน้มลดลงในช่วงปี 2564 – 2566 เนื่องจาก SBS เริ่มหยุดการบันทึกส่วนแบ่งรายได้จากการขายแฟรนไชส์และรายได้จากการขนส่งจาก PLUS EXPRESS

#### ตารางประมาณการรายได้จากการให้บริการ ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	มูลค่าสัญญาเดิม (ล้านบาท)	อายุสัญญา (ปี)	อายุสัญญาที่เหลือ (ปี)	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
2567F	2.33	5.00	1.00	0.47				
2568F	58.20	5.00	2.00	11.64	11.64			
2569F	187.63	5.00	3.00	37.53	37.53	37.53		
2570F	4.04	5.00	4.00	0.81	0.81	0.81	0.81	
2571F	3.88	5.00	5.00	0.78	0.78	0.78	0.78	0.78
รายได้จากสัญญาเดิม				51.21	50.75	39.11	1.58	0.78

หน่วย : ล้านบาท	มูลค่าสัญญาใหม่ (ล้านบาท)	อายุสัญญา (ปี)	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
2567F	-	5.00					
2568F	2.37	5.00		0.47	0.47	0.47	0.47
2569F	59.36	5.00			11.87	11.87	11.87
2570F	191.38	5.00				38.28	38.28
2571F	4.12	5.00					0.82
รายได้จากสัญญาใหม่			-	0.47	12.35	50.62	51.45

หน่วย : ล้านบาท	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากสัญญาเดิม	51.21	50.75	39.11	1.58	0.78
รายได้จากสัญญาใหม่	-	0.47	12.35	50.62	51.45
รายได้จากการให้บริการ	51.21	51.22	51.46	52.21	52.22

## 2. รายได้จากการขาย

รายได้จากการขาย เป็นรายได้จากการขายระบบจัดการและบริหารศูนย์อาหาร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการขายมีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 ต่อปี ในปี 2567 – 2571 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

### ตารางรายได้จากการขาย ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย <sup>1/</sup>	11.28	23.27	25.40	25.91	26.42	26.95	27.49	28.04
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		106.34	9.16	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

## 3. รายได้อื่น

รายได้อื่นของ SBS โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้จากดอกเบี้ย กำไรจากการขายสินทรัพย์ และรายได้อื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากดอกเบี้ยจาก ผลคูณ ของอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย ปี 2564 – 2566 กับ เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกันเฉลี่ยต้นปีและสิ้นปี ซึ่งอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.21 ในส่วนของกำไรจากการขายสินทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่า SBS จะไม่มีกำไรจากการขายสินทรัพย์ระหว่างปี 2567 – 2571 นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานประมาณรายได้อื่น ๆ ในปี 2567 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตเท่ากับค่ามัธยฐานของอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 2.00 เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้อื่น ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ย (ร้อยละ)	2.98	4.94	4.72	4.21	4.21	4.21	4.21	4.21
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ณ ต้นปี	2.26	70.60	77.80	133.48	133.48	133.48	133.48	133.48
เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน ณ สิ้นปี <sup>1/</sup>	70.60	77.80	133.48	133.48	133.48	133.48	133.48	133.48
(2) เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกันเฉลี่ยต้นปีและสิ้นปี	36.43	74.20	105.64	133.48	133.48	133.48	133.48	133.48
(1) x (2) = (3) รายได้จากดอกเบี้ย	1.09	3.67	4.99	5.63	5.63	5.63	5.63	5.63
(4) กำไรจากการขายสินทรัพย์	-	-	0.10	-	-	-	-	-
(5) รายได้อื่น ๆ <sup>2/</sup>	1.56	0.86	0.37	0.37	0.38	0.39	0.40	0.40
อัตราการเติบโตของรายได้อื่น ๆ (ร้อยละ)		(45.06)	(57.25)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
(3) + (4) + (5) รวมรายได้อื่น	2.65	4.52	5.46	6.00	6.01	6.01	6.02	6.03

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกัน คือเงินให้กู้ยืมแก่บริษัทฯ และ VDP โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้เงินให้กู้ยืมระยะสั้นแก่บุคคลหรือกิจการที่เกี่ยวข้องกันคงที่เท่ากับ 133.48 ล้านบาท ในปี 2567 – 2571 โดยเป็นการกำหนดให้มีชำระหนี้เพื่อกู้ยืมเงินต่อ (Rollover) ตลอดประมาณการ

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช่ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

**สรุปประมาณการรายได้**

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางรายได้ของ SBS ปี 2564A – 2566A และประมาณการรายได้ปี 2567F – 2571F

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการ	101.54	231.47	88.72	51.21	51.22	51.46	52.21	52.22
รายได้จากการขาย	11.28	23.27	25.40	25.91	26.42	26.95	27.49	28.04
รายได้อื่น	2.65	4.52	5.45	6.00	6.01	6.01	6.02	6.03
รายได้รวม	115.46	259.27	119.57	83.12	83.65	84.42	85.72	86.30
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		124.54	(53.88)	(30.48)	0.64	0.92	1.54	0.67

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBS โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBS ประกอบด้วย 1) ต้นทุนการให้บริการ 2) ต้นทุนขาย 3) ค่าใช้จ่ายในการขาย และ 4) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

**1. ต้นทุนการให้บริการ**

ต้นทุนการให้บริการ ประกอบไปด้วย 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 2) ต้นทุนเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน และ 3) ต้นทุนการให้บริการอื่น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย โดยอ้างอิงจาก สัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่กระจายบันทึกในต้นทุนการให้บริการเฉลี่ย ปี 2564 – 2566 ของ SBS ซึ่งเท่ากับร้อยละ 80.33 และร้อยละ 51.10 ตามลำดับ โดยได้ประมาณการ สัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่กระจายบันทึกในต้นทุนการให้บริการคงที่เท่ากับร้อยละ 80.33 และร้อยละ 51.10 ตามลำดับ ในปี 2567 – 2571

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานให้มีอัตราการเติบโต ต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของต้นทุน เกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานสำหรับบริษัทเอกชน

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนการให้บริการอื่น โดยอ้างอิงจาก สัดส่วนต้นทุนการให้บริการอื่นต่อรายได้จากการให้บริการ ปี 2564 – 2566 ของ SBS ซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 18.49 โดยได้ประมาณการสัดส่วนต้นทุนการให้บริการอื่นต่อรายได้จากการให้บริการ คงที่เท่ากับร้อยละ 18.49 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางต้นทุนการให้บริการปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>1/</sup>	6.66	11.56	13.89	10.58	11.66	12.53	7.44	7.23
(2) ต้นทุนเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน <sup>2/</sup>	5.88	9.86	8.34	8.76	9.19	9.65	10.14	10.64
(3) ต้นทุนการให้บริการอื่น <sup>3/</sup>	12.03	19.30	15.19	9.47	9.47	9.51	9.65	9.66
อัตราส่วนของต้นทุนการให้บริการอื่นต่อรายได้ จากการให้บริการ (ร้อยละ) <sup>4/</sup>	13.48	18.79	23.20	18.49	18.49	18.49	18.49	18.49
<b>(1) + (2) + (3) รวมต้นทุนการให้บริการ</b>	<b>24.57</b>	<b>40.72</b>	<b>37.42</b>	<b>28.80</b>	<b>30.33</b>	<b>31.70</b>	<b>27.23</b>	<b>27.53</b>

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

3/ ต้นทุนการให้บริการอื่น ไม่รวมต้นทุนการให้บริการของ PLUS EXPRESS เนื่องจากในปี 2567 เป็นต้นไป SBS ไม่มีการบันทึกส่วนแบ่งรายได้และต้นทุนจาก PLUS EXPRESS

4/ อัตราส่วนของต้นทุนการให้บริการอื่นต่อรายได้จากการให้บริการ คำนวณโดยไม่รวมรายได้จากการให้บริการและต้นทุนการให้บริการของ PLUS EXPRESS เนื่องจากในปี 2567 เป็นต้นไป SBS ไม่มีการบันทึกส่วนแบ่งรายได้และต้นทุนจาก PLUS EXPRESS

## 2. ต้นทุนขาย

เมื่อพิจารณาสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย ปี 2564 – 2566 ของ SBS ซึ่งเท่ากับร้อยละ 73.34 ร้อยละ 94.18 และร้อยละ 71.64 ตามลำดับ ในปี 2565 SBS มีสัดส่วนต้นทุนขายต่อ รายได้จากการขายสูง เนื่องจากต้นทุนการผลิตชิปสำหรับเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์อยู่ใน ระดับสูงด้วยผลกระทบจากปัญหาการขาดแคลนชิป ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการ ต้นทุนขาย โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย ปี 2564 และ 2566 ของ SBS ซึ่งเท่ากับร้อยละ 72.49 เพื่อลดผลกระทบของต้นทุนการผลิตชิปในระยะสั้น อันเกิดจาก สถานการณ์ชิปขาดตลาด โดยได้ประมาณการสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายคงที่ เท่ากับร้อยละ 72.49 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางต้นทุนขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย	8.27	21.91	18.20	18.78	19.16	19.54	19.93	20.33
อัตราส่วนของต้นทุนการขายต่อรายได้จากการขาย (ร้อยละ)	73.34	94.18	71.64	72.49	72.49	72.49	72.49	72.49
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		164.96	(16.96)	3.21	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขายเป็นค่า Commission ค่าใช้จ่ายขนส่ง ค่าส่งเสริมการขาย และค่าซ่อมบำรุงยานพาหนะ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขาย โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวม ปี 2564 – 2566 ของ SBS ซึ่งเท่ากับร้อยละ 2.27 โดยได้ประมาณการสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมคงที่เท่ากับร้อยละ 2.27 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2.69	4.39	3.33	1.89	1.90	1.92	1.95	1.96
อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวม (ร้อยละ)	2.33	1.70	2.79	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		63.63	(24.16)	(43.40)	0.64	0.92	1.54	0.67

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 2) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น และ 4) ค่าใช้จ่ายครั้งเดียว

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่กระจายบันทึกในค่าใช้จ่ายในการบริหารเฉลี่ย ปี 2564 – 2566 ของ SBS ซึ่งเท่ากับร้อยละ 19.67 และร้อยละ 48.90 ตามลำดับ โดยได้ประมาณการสัดส่วนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่กระจายบันทึกในค่าใช้จ่ายในการบริหารคงที่เท่ากับร้อยละ 19.67 และร้อยละ 48.90 ตามลำดับ ในปี 2567 – 2571

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินเดือน โบนัสและผลประโยชน์อื่นของพนักงานให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นต่อรายได้รวมเฉลี่ย ปี 2564 – 2566 ของ SBS ซึ่งเท่ากับร้อยละ 7.05 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นต่อรายได้รวมคงที่เท่ากับร้อยละ 7.05 ในปี 2567 – 2571 ในส่วนของค่าใช้จ่ายครั้งเดียว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่า SBS จะไม่มีค่าใช้จ่ายครั้งเดียวระหว่างปี 2567 – 2671 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>1/</sup>	2.78	3.01	2.69	4.31	4.85	5.34	4.37	4.60
(2) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน <sup>2/</sup>	7.29	12.69	10.67	11.20	11.76	12.35	12.97	13.62
(3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น	6.15	5.57	16.34	5.86	5.89	5.95	6.04	6.08
อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่นต่อรายได้รวม (ร้อยละ)	5.32	2.15	13.67	7.05	7.05	7.05	7.05	7.05
(4) ค่าใช้จ่ายครั้งเดียว	0.19	0.75	1.30	-	-	-	-	-
<b>(1) + (2) + (3) + (4) รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร</b>	<b>16.41</b>	<b>22.03</b>	<b>31.00</b>	<b>21.37</b>	<b>22.51</b>	<b>23.64</b>	<b>23.38</b>	<b>24.30</b>

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-line)

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

**สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

**ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนการให้บริการ	35.83	147.87	56.79	28.80	30.33	31.70	27.23	27.53
ต้นทุนขาย	8.27	21.91	18.20	18.78	19.16	19.54	19.93	20.33
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2.69	4.39	3.33	1.89	1.90	1.92	1.95	1.96
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	16.41	22.03	31.00	21.37	22.51	23.64	23.38	24.30
<b>รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน</b>	<b>63.19</b>	<b>196.20</b>	<b>109.32</b>	<b>70.84</b>	<b>73.89</b>	<b>76.79</b>	<b>72.48</b>	<b>74.12</b>

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ SBS โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

**2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากรยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ของ SBS ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 295.70 วัน 288.31 วัน และ 398.66 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: วัน	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้	245.04	234.49	407.58	295.7	295.7	295.7	295.7	295.7
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้ อื่น	75.74	163.66	127.43	62.48	62.91	63.52	64.57	65.03
ระยะเวลาการเก็บสินค้า	445.74	135.2	283.97	288.31	288.31	288.31	288.31	288.31
สินค้าคงเหลือ	53.86	62.89	58.34	37.58	39.08	40.47	37.24	37.80
ระยะเวลาการชำระหนี้	438.96	147.04	609.97	398.66	398.66	398.66	398.66	398.66
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้ อื่น	53.04	68.40	125.32	51.97	54.04	55.96	51.50	52.27

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBS ปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ SBS ในปี 2567 – 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ SBS โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย เครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า เครื่องใช้สำนักงาน เครื่องมือและอุปกรณ์ ยานพาหนะ และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งได้แก่ค่าลิขสิทธิ์ซอฟต์แวร์ และโปรแกรมคอมพิวเตอร์ระหว่างติดตั้ง ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุงและทดแทนสินทรัพย์ที่ SBS ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันและในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหาร SBS ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 – 2571 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ SBS สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 เท่ากับ 13.83 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ SBS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ SBS และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 นั้นอยู่ในระดับคงที่ที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้



### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
เครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ <sup>1/</sup>	35.24	0.97	1.88	1.43	1.43	1.43	1.43	1.43
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	-	0.07	-	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
เครื่องใช้สำนักงาน	0.01	6.25	6.62	4.29	4.29	4.29	4.29	4.29
เครื่องมือและอุปกรณ์	0.44	0.69	0.20	0.44	0.44	0.44	0.44	0.44
ยานพาหนะ	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	8.74	5.25	8.96	7.65	7.65	7.65	7.65	7.65
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>44.43</b>	<b>13.23</b>	<b>17.66</b>	<b>13.83</b>	<b>13.83</b>	<b>13.83</b>	<b>13.83</b>	<b>13.83</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและหมายเหตุประกอบงบการเงินของ SBS

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตของเครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ จากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินทุนปี 2565 และ 2566 ซึ่งเท่ากับ 1.43 ล้านบาท เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ SBS ในปัจจุบัน เนื่องจาก SBS ไม่มีแผนการลงทุนเครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติเพิ่มเติม อีกทั้ง เพื่อให้สอดคล้องกับการประมาณการรายได้จากการให้บริการที่คงการต่อสัญญาอยู่กับลูกค้าเดิม ไม่เพิ่มประมาณการในส่วนของรายได้จากลูกค้ารายใหม่

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน SBS เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ SBS อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

#### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
เครื่องรับชำระเงินอัตโนมัติ	4 – 5	3
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	3 – 5	5 <sup>3/</sup>
เครื่องใช้สำนักงาน	5 – 10	4
เครื่องมือและอุปกรณ์	3	2
ยานพาหนะ	5	- <sup>4/</sup>
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	5 – 10	10

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ SBS อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

- 2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีอันหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย
- 3/ เนื่องจากอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงกว่ากรอบบนสุดของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอายุการใช้งานเท่ากับกรอบบนสุดของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางบัญชีของบริษัท
- 4/ ตัดค่าเสื่อมครบบตามอายุการใช้งานแล้ว

### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ SBS (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

WACC	=	$Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$
โดยที่		
Ke	=	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 8.53
Kd	=	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ SBS โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 5.71
T	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00
We	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 85.01
Wd	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 14.99

#### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ SBS หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจให้บริการและให้เช่าระบบจัดการและ

บริหารศูนย์อาหารแบบครบวงจรและเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์  
ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อ  
ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.99 โดยอ้างอิง  
จาก CHINA YOUZAN LTD PAX GLOBAL TECHNOLOGY LTD และ STAR  
MICRONICS CO LTD โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบ  
ธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่  
แตกต่างและราคาหุ้นของ SBS ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้าง  
ทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตร  
คำนวณดังนี้  $Unlevered\ Beta = Bl / (1 + (1-t)(D/E))$  หลังจากคำนวณ  
Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted  
Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่า หลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
CHINA YOUZAN LTD	ให้บริการแพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซด้วยผลิตภัณฑ์ Software as a Service (SaaS) บริการระบบชำระเงิน บริการให้คำปรึกษาที่เกี่ยวข้อง และจำหน่ายอุปกรณ์ระบบขายหน้าร้าน (Point of Sale: POS)	ฮ่องกง	37.13	10,042.84
PAX GLOBAL TECHNOLOGY LTD	พัฒนาและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องรับบัตร ณ จุดขาย (Electronic Fund Transfer at Point of Sale: EFT-POS) ซึ่งสามารถประมวลผลการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ได้หลากหลายประเภท	ฮ่องกง	5,123.01	20,931.55
STAR MICRONICS CO LTD	พัฒนาและจำหน่ายอุปกรณ์ระบบขายหน้าร้าน (Point of Sale: POS)	ญี่ปุ่น	2,043.62	18,910.90

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 3 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัท  
เทียบเคียงประกอบธุรกิจพัฒนาและจำหน่ายอุปกรณ์ระบบขายหน้าร้าน (Point of Sale: POS) รวมถึงให้บริการระบบชำระเงิน ซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับการประกอบ  
ธุรกิจของ SBS ที่พัฒนาและให้บริการระบบจัดการศูนย์อาหาร สำหรับบริการ ณ จุดขายหน้าร้าน รับบอเตอร์ จนถึงกระบวนการรับชำระเงินที่สะดวก และหลากหลาย  
ช่องทาง

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะอาจจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ SBS เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัท เทียบเคียงที่  
ขนาดเท่ากันอาจจะไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมี  
ลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
CHINA YOUZAN LTD	1.18	339.13	16.50	0.31	0.54
PAX GLOBAL TECHNOLOGY LTD	0.81	1.29	12.54	0.80	0.87

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
STAR MICRONICS CO LTD	1.04	0.12	32.72	1.04	1.03
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.87</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสภาวะตลาดอิมตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.87 เนื่องจาก SBS มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ SBS (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = 0.87 x (1+(1 - 20%)(17.64%)) มีค่าเท่ากับ 0.99

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [1.00 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 8.53\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ SBS เท่ากับร้อยละ 7.93 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (8.53\% \times 85.01\%) + [5.71\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 14.99\%] \\ &= 7.93\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ SBS โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ SBS

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	7.72	7.81	6.10	10.59	9.74
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(10.37)	0.15	(0.09)	(2.28)	(0.25)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	5.88	16.51	17.87	11.81	11.83
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3.24	24.47	23.89	20.12	21.33
เงินลงทุน	(12.20)	(13.83)	(13.83)	(13.83)	(13.83)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(12.20)	(13.83)	(13.83)	(13.83)	(13.83)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	(8.96)	10.64	10.05	6.29	7.49
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.96	0.89	0.83	0.77	0.71
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(8.63)	9.49	8.31	4.81	5.32
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					128.84
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					91.38

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ คำนวณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินงานต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 128.84$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 7.49 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.93

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ SBS ในระยะยาว

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ SBS

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ SBS ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	19.29
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ SBS ณ ปีสุดท้าย	91.38
<b>มูลค่ากิจการของ SBS (Enterprise Value)</b>	<b>110.67</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	0.60
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	(41.14)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	-
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)<sup>3/</sup></b>	<b>70.14</b>

หมายเหตุ : 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ อ้างอิงจากบทลง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

3/ ระหว่างเดือนมกราคมถึงเมษายน 2567 SBS ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBS ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 70.14 ล้านบาท

#### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBS

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจุบันที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะที่ทำการประเมิน เช่น การ

เปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วง  
เปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 7.70% – 8.17%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหว  
ของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBS โดยสรุปดังนี้

### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโต ระยะยาว	-3.0%	74.01	71.54	69.17	66.90	64.71
	-1.5%	74.54	72.05	69.66	67.36	65.15
	กรณีฐาน	75.07	72.55	70.14	67.82	65.59
	+1.5%	75.61	73.07	70.63	68.29	66.04
	+3.0%	76.15	73.59	71.13	68.77	66.50

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis)  
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBS อยู่ระหว่าง 64.71 – 76.15 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ  
ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นใน  
อนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ SBS ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่  
บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่า  
ด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ SBS อย่างไรก็ดี มูลค่าทางบัญชีของ SBS ณ วันที่ 30  
มิถุนายน 2567 เท่ากับ 233.24 ล้านบาท ซึ่งสูงกว่ามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ  
ดังนั้น เพื่อสะท้อนมูลค่าของบริษัทฯ เพื่อใช้ในการให้ความเห็นต่อราคาเพิ่มทุนให้แก่บุคคล  
ในวงจำกัด (Private Placement) ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าควรพิจารณา  
มูลค่าที่เหมาะสมของ SBS ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชี

- บริษัท เลิฟ ลีสซิง จำกัด (“Love Leasing”)

Love Leasing ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้เช่าจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าด้วยวิธีการผ่อนชำระเป็นหลัก โดยยึดถือหลักการให้ลูกค้าสามารถเข้าถึงสินค้าและบริการพื้นฐานเพื่อให้มีชีวิตสะดวกสบายขึ้น โดย Love Leasing จะมีการวางแผนการผ่อนชำระค่างวดให้เหมาะสมกับรายได้ของลูกค้า ซึ่ง Love Leasing นั้นจะมุ่งเน้นการให้บริการสำหรับลูกค้าภาคเหนือ ภาคอีสาน และภาคตะวันตกของประเทศไทย ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งงบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ Love Leasing ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ Love Leasing ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ Love Leasing

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	154.00
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	6.40
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	66.99
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ Love Leasing</b>	<b>227.39</b>

ที่มา : งบทดลองของ Love Leasing ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ Love Leasing ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ Love Leasing ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 227.39 ล้านบาท

2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของ Love Leasing ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ Love Leasing จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์ข้อมูลเอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ Love Leasing ซึ่งมีการละเอียดดังต่อไปนี้

### **สมมติฐานรายได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ Love Leasing โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขายสินค้าและบริการ 2) รายได้จากผลเช่าซื้อ และ 3) รายได้อื่น ๆ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### **1. รายได้จากการขายและให้บริการ**

รายได้จากการขายและให้บริการ สามารถจำแนกออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ 1) รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1 2) รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทนำกลับมาขายใหม่ 3) รายได้จากการขายสด และ 4) รายได้จากการขาย และการให้บริการอื่น ๆ

##### **1) รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1**

รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1 เป็น รายได้จากกรณีที่ Love Leasing ได้ขายสินค้าประเภทมือ 1 แก่ลูกค้า ซึ่งไม่รวมถึงดอกเบี้ยที่ลูกค้าผ่อนชำระโดยสินค้าที่ Love Leasing ที่นำมาขายนั้น โดยหลักจะเป็นสินค้าประเภทเครื่องใช้ไฟฟ้า เช่น ตู้เย็น ทีวี เครื่องซักผ้า เครื่องปรับอากาศ ซึ่งกลุ่มลูกค้าหลักของ Love Leasing จะเป็นกลุ่มลูกค้าที่อาศัยอยู่บริเวณรอบนอกของตัวเมืองของแต่ละจังหวัด ที่ไม่สามารถขอสินเชื่อจากธนาคาร หรือไม่สามารถเข้าถึงการให้บริการต่าง ๆ จากสถาบันการเงินได้ ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1 ด้วยผลคูณ ของ จำนวนทีมขายรวม คูณกับ จำนวนสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 ที่ขายได้ต่อจำนวนทีมขาย และราคาขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 เฉลี่ยต่อชิ้น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

##### **1. จำนวนทีมขายรวม**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานให้จำนวนทีมขายรวม มีอัตราการเติบโตต่อปี เท่ากับ ร้อยละ 9.78 ในช่วงการประมาณการของปี 2567 – 2571 โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตแบบทบต้นต่อปี (CAGR) ของจำนวนบัญชีสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับ (Non-bank) ที่ไม่รวมทะเบียนรถเป็นประกันในปี 2563 – 2566 ที่เผยแพร่โดยธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะอนุมานอัตราการเติบโตของจำนวนทีมขายรวมให้เป็นไปตามอัตราการเติบโตของจำนวนบัญชีสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับดังกล่าว เนื่องด้วยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่า หนึ่งในปัจจัยหลักที่จะทำให้ Love Leasing เพิ่มจำนวนทีมขายนั้น จะมีแนวโน้มการเติบโตเดียวกันกับจำนวนบัญชีสินเชื่อส่วนบุคคลดังกล่าว ประกอบกับข้อมูลในอดีตปี 2566 Love Leasing นั้น มีจำนวนทีมขายรวม เท่ากับ 92 ทีม เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากปี 2565 ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 52 ทีม ส่งผลให้รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1 ในปี 2566 เติบโตขึ้นจากปี 2565 เป็นจำนวนร้อยละ 96.80 เนื่องจากในปี 2566 เศรษฐกิจของประเทศไทยเริ่มมีการฟื้นตัวจากการแพร่ระบาดของโควิด – 19 ส่งผลให้ผู้บริโภค มีกำลังในการซื้อสินค้ามากขึ้น ดังนั้น ในช่วงปีดังกล่าว Love Leasing จึงเพิ่มจำนวนทีมขาย เพื่อรองรับการเพิ่มขึ้นของการบริโภคของสินค้า อย่างไรก็ตาม เนื่องด้วยผู้บริหารของ Love Leasing ได้ชี้แจงว่าในช่วงปีประมาณการ



2567 – 2571 นั้น Love Leasing จะไม่เพิ่มจำนวนทีมอย่างก้าวกระโดดดังเช่นในปี 2566 จากปี 2565 หากแต่จะมีการเติบโตของจำนวนทีมขายอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพื่อเป็นการบริหารสภาพคล่องของ Love Leasing เอง ประกอบกับที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่า ในอดีต 3 ปีย้อนหลังตั้งแต่ปี 2564 – 2566 Love Leasing นั้น ได้มีอัตราการเติบโตของจำนวนทีมขายแบบทบต้นต่อปี (CAGR) เท่ากับ ร้อยละ 23.83 ดังนั้น การกำหนดสมมติฐานให้จำนวนทีมขายรวมมีอัตราการเติบโตต่อปี เท่ากับ ร้อยละ 9.78 จึงมีความเหมาะสม และเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

2. จำนวนสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 ที่ขายได้ ต่อจำนวนทีมขาย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานให้จำนวนสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 ที่ขายได้ ต่อจำนวนทีมขาย มีค่าคงที่เท่ากับ 210.05 ชิ้น อันเป็นค่าล่าสุดของจำนวนสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 ที่ขายได้ ต่อจำนวนทีมขายในปี 2566 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่า จำนวนสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 ที่ขายได้ต่อจำนวนทีมขายดังกล่าว เป็นสัดส่วนบนฐานจำนวนทีมขายในปี 2566 ที่มีจำนวนทีมขายรวมสูงสุดเมื่อเปรียบเทียบกับในช่วงปี 2564 – 2566 อย่างไรก็ดี สัดส่วนดังกล่าว เป็นสัดส่วนที่มีค่าต่ำกว่าในปี 2564 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 245.65 ชิ้นต่อทีมขาย ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่า การกำหนดสมมติฐานให้จำนวนสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 ที่ขายได้ ต่อจำนวนทีมขาย มีค่าเท่ากับ 210.05 ชิ้น มีความเหมาะสม และเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

3. ราคาขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 เฉลี่ยต่อชิ้น

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานให้ราคาขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 เฉลี่ยต่อชิ้น จะมีอัตราการเติบโต เท่ากับ ร้อยละ 2.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่ามัธยฐานของอัตราเงินเฟ้อ เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่า สถานการณ์โควิด-19 รวมถึงสภาวะเศรษฐกิจ จะกลับมาเป็นปกติตลอดระยะเวลาประมาณการ และผู้บริโภค จะสามารถมีกำลังในการใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้น ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาว่าการกำหนดให้อัตราการเติบโตของราคาขายสินค้าประเภทมือ 1 เฉลี่ย เท่ากับ ร้อยละ 2.00 ต่อปี จึงเป็นการประมาณการแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

ตารางรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1 ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
จำนวนทีมขายรวม (ทีม) <sup>1/</sup>	60	52	92	101	110	120	131	143
จำนวนสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 ที่ขายได้ ต่อจำนวนทีมขาย	245.65	208.08	210.05	210.05	210.05	210.05	210.05	210.05
ราคาขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทมือ 1 เฉลี่ยต่อชิ้น (บาท) <sup>1/</sup>	13,449.29	13,532.74	14,911.39	15,209.62	15,513.81	15,824.09	16,140.57	16,463.38

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1 (ล้านบาท)	198.23	146.42	288.16	322.68	358.46	398.87	444.14	494.52

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสร้างฐาน เนื่องจากในอดีตมีมูลค่าที่ผันผวน จึงเลือกใช้อ้างอิงในปี 2566

2) รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทนำกลับมาขายใหม่

รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทนำกลับมาขายใหม่ เป็นรายได้จากการที่ Love Leasing ได้ขายสินค้าประเภทมือ 2 ซึ่งไม่รวมถึงดอกเบี้ยที่ลูกค้าผ่อนชำระ โดยสินค้าดังกล่าว เป็นสินค้าที่ลูกค้ารายใดรายหนึ่งได้ทำการเช่าซื้อกับ Love Leasing หากแต่ไม่สามารถผ่อนชำระยอดสินค้าทั้งหมดได้ Love Leasing จึงได้รับ (ยึด) สินค้าชิ้นนั้น และนำไปขายต่อให้แก่ลูกค้าอีกราย ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทนำกลับมาขายใหม่ ด้วยสัดส่วนของรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทนำกลับมาขายใหม่ ต่อรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1 เฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 - 2566 โดยกำหนดให้เป็นค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 - 2571 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 20.58 ดังนี้

**ตารางรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทนำกลับมาขายใหม่ ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1	198.23	146.42	288.16	322.68	358.46	398.87	444.14	494.52
สัดส่วนของรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทนำกลับมาขายใหม่ ต่อรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทสินค้ามือ 1 (ร้อยละ)	18.58	24.10	19.05	20.58	20.58	20.58	20.58	20.58
รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อประเภทนำกลับมาขายใหม่ (ล้านบาท)	36.82	35.29	54.89	66.39	73.76	82.07	91.38	101.75
รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม (ล้านบาท)	235.05	181.72	347.30	389.07	432.22	480.94	535.53	596.27

ที่มา : งบการเงินรวมของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3) รายได้จากการขายสด

รายได้จากการขายสด เป็นรายได้จากการขายที่ Love Leasing ขายสินค้าแก่ลูกค้าในรูปแบบเต็มจำนวน (Full Payment) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานให้รายได้จากการขายสด เท่ากับ รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม คูณกับค่าเฉลี่ยของสัดส่วนรายได้จากการขายสดต่อรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 3.00 โดยกำหนดให้เป็นค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 - 2571

ตารางรายได้จากการขายสด ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม	235.05	181.72	347.30	389.07	432.22	480.94	535.53	596.27
อัตราส่วนรายได้จากการขายสด ต่อรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม (ร้อยละ)	3.85	3.38	1.75	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
รายได้จากการขายสด	9.06	6.15	6.00	11.65	12.95	14.41	16.04	17.86

ที่มา : งบการเงินรวมของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

4) รายได้จากการขาย และการให้บริการอื่น ๆ

รายได้จากการขาย และการให้บริการอื่น ๆ เป็นรายได้ดอกเบี้ยที่ Love Leasing ให้เงินกู้ยืมให้แก่ลูกค้า และรายได้จากการขายแบบเช่าซื้อประเภทอื่น ๆ ทั้งนี้ ปัจจุบัน Love Leasing ได้หยุดให้บริการทำให้กู้ยืมเงินดังกล่าวแล้ว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จึงไม่ได้ประมาณการรายได้จากการขายอื่น เพื่อเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

ตารางรายได้จากการขายอื่น ๆ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายอื่น ๆ	-	-	4.25	-	-	-	-	-

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

2. รายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อ

รายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อ เป็นรายได้ดอกเบี้ยที่เกิดจากการให้เช่าซื้อ สำหรับทั้งสินค้าประเภทมือ 1 และสินค้าประเภทนำกลับมาขายใหม่ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานการคำนวณให้รายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อเปรียบเสมือนเท่ากับการคำนวณอัตราดอกเบี้ยที่ผู้เช่าซื้อสินค้าต้องชำระจริง โดยจะคำนวณจาก รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม คูณกับค่าเฉลี่ยของสัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อต่อรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม 3 ปีย้อนหลังตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 52.66 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้เป็นค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 – 2571 อันเป็นการประมาณการแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อ ปี 2564 – 2566 และประมาณการปี 2567 - 2571

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม	235.05	181.72	347.30	389.07	432.22	480.94	535.53	596.27
อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อ ต่อรายได้จากการขายสินค้าแบบเช่าซื้อรวม (ร้อยละ)	57.29	66.23	34.45	52.66	52.66	52.66	52.66	52.66
รายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อ	134.66	120.36	119.63	204.87	227.59	253.25	281.99	313.98

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่น ๆ ประกอบไปด้วย กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์ หนี้สูญได้รับคืน และรายได้อื่น (รายได้อื่น ประกอบไปด้วย รายได้ส่งเสริมการขาย รายได้ดอกเบี้ยรับ รายได้เบ็ดเตล็ด เป็นต้น) ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ไม่ได้ประมาณการกำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน เนื่องจากเป็น รายได้ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว (One-time Revenue) ซึ่งไม่ได้เป็นรายได้จากการดำเนินงาน และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ไม่ได้ประมาณการหนี้สูญได้รับคืน เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาให้ Love Leasing มีเพียงค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนทางเครดิต และให้พิจารณาให้ รายการดังกล่าวเป็นการตัดหนี้เป็นสูญ (Write-off) ซึ่งเป็นการประเมินอนุรักษนิยม (Conservative) ที่ Love Leasing ไม่สามารถเก็บหนี้จากมูลค่าที่ตั้งเพื่อผลขาดทุนทางเครดิตได้ และจะไม่มีการกลับรายการผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งถือเป็นรายได้พิเศษที่ เพิ่มขึ้นในปีการดำเนินงานนั้น ๆ หากแต่ได้กำหนดให้รายได้อื่นตลอดระยะเวลาการประมาณการ ปี 2567 – 2571 มีค่าคงที่เท่ากับค่าเฉลี่ยของรายได้อื่น 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2565 – 2566 ซึ่งมี ค่าเท่ากับ 9.75 ล้านบาท เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาว่า รายได้อื่น เป็นรายได้ ที่ไม่อ้างอิงกับรายได้จากการดำเนินงานของ Love Leasing ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาเพิ่มเติมว่าสมมติฐานของรายได้อื่น ๆ ดังที่ได้กล่าวไปนั้น เป็นการประเมินมูลค่าแบบ อนุรักษนิยม (Conservative)

#### ตารางรายได้อื่น ๆ ปี 2564 – 2566 และประมาณการปี 2567 – 2571

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
กำไรจากการจำหน่ายสินทรัพย์	4.56	1.23	1.60	-	-	-	-	-
หนี้สูญได้รับคืน	N/A <sup>1/</sup>	2.83	2.83	-	-	-	-	-
รายได้อื่น	18.83 <sup>2/</sup>	12.57	6.93	9.75	9.75	9.75	9.75	9.75
<b>รายได้อื่น ๆ</b>	<b>23.39</b>	<b>16.63</b>	<b>11.36</b>	<b>9.75</b>	<b>9.75</b>	<b>9.75</b>	<b>9.75</b>	<b>9.75</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ไม่ปรากฏข้อมูลในงบการเงินของ Love Leasing

2/ รายได้อื่นในปี 2564 มีองค์ประกอบของหนี้สูญได้รับคืนอยู่ด้วย

#### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณ การรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางรายได้ของ Love Leasing ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย และให้บริการ	244.11	187.87	353.30	400.73	445.16	495.35	551.57	614.13
รายได้ดอกเบี้ยเช่าซื้อ	134.66	120.36	119.63	204.87	227.59	253.25	281.99	313.98
รายได้อื่น	23.39	16.63	11.36	9.75	9.75	9.75	9.75	9.75
<b>รายได้รวม</b>	<b>402.16</b>	<b>324.85</b>	<b>484.29</b>	<b>615.35</b>	<b>682.50</b>	<b>758.34</b>	<b>843.31</b>	<b>937.86</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ Love Leasing โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ Love Leasing ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขายและให้บริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย 3) ค่าใช้จ่ายในการบริการ และ 4) ค่าใช้จ่ายอื่น โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

#### 1. ต้นทุนขายและให้บริการ

ต้นทุนการขายและให้บริการ เป็นต้นทุนในการซื้อสินค้าทั้งประเภทสินค้ามือ 1 และประเภทสินค้าน้ำมาขายใหม่ เพื่อนำมาขายให้แก่ลูกค้า รวมถึงต้นทุนในการให้บริการแก่ลูกค้าในการส่งมอบและติดตั้งสินค้าต่าง ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานให้ต้นทุนขายและให้บริการ เท่ากับ สัดส่วนรายได้จากการขายและให้บริการ คูณกับค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุนขายและให้บริการต่อรายได้จากการขายและให้บริการ 3 ปีย้อนหลังตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 59.27 ตลอดระยะเวลาการประมาณการ อันเป็นการประมาณการแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางต้นทุนขาย และให้บริการปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการดำเนินงานรวม	244.11	187.87	353.30	400.73	445.16	495.35	551.57	614.13
สัดส่วนต้นทุนขายและให้บริการ ต่อรายได้จากการดำเนินงานรวม (ร้อยละ)	63.91	60.51	53.39	59.27	59.27	59.27	59.27	59.27
ต้นทุนขายและให้บริการ	156.01	113.68	188.65	237.52	263.86	293.60	326.93	364.01

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 2. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย โดยหลัก เป็นค่าใช้จ่ายผลตอบแทนพนักงานขาย และค่าน้ำมันสำหรับเดินทางเพื่อนำสินค้าไปขาย โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดสมมติฐานให้ค่าใช้จ่ายในการขาย เท่ากับ รายได้จากการดำเนินงานรวม คูณกับค่าเฉลี่ยของสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขาย 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับ ร้อยละ 15.53 ตลอดระยะเวลาการประมาณการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางค่าใช้จ่ายในการขายของ Love Leasing ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการดำเนินงานรวม	378.77	308.22	472.94	605.60	672.75	748.59	833.56	928.11
อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการดำเนินงานรวม (ร้อยละ)	15.31	16.35	14.94	15.53	15.53	15.53	15.53	15.53
ค่าใช้จ่ายในการขาย	57.98	50.40	70.67	94.07	104.50	116.29	129.48	144.17

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบไปด้วย 1) เงินเดือนและโบนัส 2) หนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ และ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่าย เงินเดือนและโบนัส ให้มีอัตราการเติบโตต่อปี เท่ากับ ร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติ โดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน และสำหรับค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ มีอัตราการเติบโตต่อปี ให้มีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 2.00 อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย ในขณะที่หนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จะประมาณการจากรายได้จากการดำเนินงานรวม คุณกับสัดส่วนหนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญต่อรายได้จากการดำเนินงานรวม เฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังในช่วงปี 2564 - 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับ ร้อยละ 5.97 ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 - 2571 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าหนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ สำหรับการประมาณการในครั้งนี้ จะเป็นค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนทางเครดิตสำหรับการตัดหนี้ เป็นสูญ (Write-off) ซึ่งเป็นกรณีที่ Love Leasing ไม่สามารถเก็บหนี้จากมูลค่าที่ตั้งค่าเมื่อผลขาดทุนทางเครดิตไว้ โดยจะไม่มีกรกลับรายการผลขาดทุนทางเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งถือเป็นรายได้พิเศษจากการดำเนินงาน เพื่อให้เป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารของ Love Leasing ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
เงินเดือนและโบนัส <sup>1/</sup>	46.19	42.18	45.81	48.10	50.51	53.04	55.69	58.47
หนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญ	22.30	20.34	25.65	36.16	40.17	44.70	49.77	55.41
อัตราส่วนหนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญต่อรายได้จากการดำเนินงานรวม (ร้อยละ)	5.89	6.60	5.42	5.97	5.97	5.97	5.97	5.97
ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ <sup>1/</sup>	52.00	44.03	44.44	45.33	46.24	47.16	48.11	49.07
<b>ค่าใช้จ่ายในการบริหาร</b>	<b>120.50</b>	<b>106.55</b>	<b>115.91</b>	<b>129.60</b>	<b>136.92</b>	<b>144.89</b>	<b>153.56</b>	<b>162.96</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายคงที่

### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

ตารางต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ Love Leasing ปี 2564A – 256A6 และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายและให้บริการ	156.01	113.68	188.65	237.52	263.86	293.60	326.93	364.01
ค่าใช้จ่ายในการขาย	57.98	50.40	70.67	94.07	104.50	116.29	129.48	144.17
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	120.50	106.55	115.91	129.60	136.92	144.89	153.56	162.96
<b>รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน</b>	<b>334.49</b>	<b>270.63</b>	<b>375.22</b>	<b>461.19</b>	<b>505.28</b>	<b>554.78</b>	<b>609.97</b>	<b>671.14</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ Love Leasing โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากเป็นการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

#### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ใน ปี 2562 – 2564 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ย 3 ปี ย้อนหลังของระยะเวลาการเก็บหนี้จากลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ ระยะเวลาการเก็บหนี้อื่น ๆ ระยะเวลาการเก็บสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ ของ Love Leasing ระหว่างปี 2565 – 2569 เท่ากับ 187.29 วัน 12.63 วัน 48.67 วัน 110.13 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: วัน	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้จากลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ (วัน)	184.53	166.85	207.73	187.29	187.29	187.29	187.29	187.29
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ	191.49	140.90	269.16	310.75	345.21	384.12	427.72	476.24
ระยะเวลาการเก็บหนี้จากลูกหนี้อื่น (วัน)	3.45	11.18	14.08	12.63	12.63	12.63	12.63	12.63
ลูกหนี้อื่น	3.58	9.44	18.24	20.95	23.28	25.90	28.84	32.11
ระยะเวลาการเก็บสินค้า (วัน)	105.24	114.81	46.43	110.03	110.03	110.03	110.03	110.03
สินค้าคงเหลือ	44.98	35.76	24.00	71.60	79.54	88.50	98.55	109.73
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	90.33	43.00	54.33	48.67	48.67	48.67	48.67	48.67
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	38.61	13.39	28.08	31.67	35.18	39.15	43.59	48.53

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ Love Leasing ในปี 2567 – 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ Love Leasing โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนสินทรัพย์ที่มีตัวตนประกอบด้วย อุปกรณ์และเครื่องมือเครื่องใช้ เครื่องตกแต่ง ยานพาหนะ ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า และอุปกรณ์ส่งเสริมการขาย สำหรับค่าใช้จ่ายลงทุนสินทรัพย์ที่ไม่มีตัวตน ประกอบไปด้วย ค่าสิทธิและโปรแกรมคอมพิวเตอร์

ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ Love Leasing ยังไม่มีแผนที่จะขยายกิจการอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อรองรับการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่จะยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) ในปีประมาณการ 2567 – 2571

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ Love Leasing สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 เท่ากับ 1.93 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2566 ซึ่งเป็นปีล่าสุด เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ Love Leasing ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ Love Leasing และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 นั้นอยู่ในระดับคงที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ จึงสมเหตุสมผล

ดังนั้น ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
อุปกรณ์และเครื่องมือเครื่องใช้	0.80	0.33	0.70	0.61	0.61	0.61	0.61	0.61
เครื่องตกแต่ง	0.25	0.14	0.39	0.26	0.26	0.26	0.26	0.26
ยานพาหนะ	-	0.03	1.58	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	0.27	-	0.23	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
อุปกรณ์ส่งเสริมการขาย	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ระหว่างติดตั้ง	0.89	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน <sup>1/</sup>	0.18	-	-	-	-	-	-	-
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต</b>	<b>2.39</b>	<b>0.50</b>	<b>2.91</b>	<b>1.93</b>	<b>1.93</b>	<b>1.93</b>	<b>1.93</b>	<b>1.93</b>



ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Love Leasing ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ลิขสิทธิ์อายุการใช้งานซอฟต์แวร์ที่ Love Leasing ซื้อมา มีอายุการใช้งาน 10 ปี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาให้ Love Leasing ไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตสำหรับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567F - 2571F

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน Love Leasing เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง โดยค่าเสื่อมราคาของแต่ละสินทรัพย์จะถูกคำนวณแตกต่างกันออกไปตามอายุการใช้งานคงเหลือ (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอายุการใช้งานคงเหลือของสินทรัพย์แต่ละประเภทโดยคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิหารด้วยค่าเสื่อมของปีนั้น ๆ ของสินทรัพย์แต่ละประเภทแยกตามหมายเหตุประกอบงบการเงินของ Love Leasing ดังนั้น รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

##### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>1/</sup>
อุปกรณ์และเครื่องมือเครื่องใช้	2
เครื่องตกแต่ง	3
ยานพาหนะ	11
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	2
อุปกรณ์ส่งเสริมการขาย	-
สินทรัพย์ระหว่างติดตั้ง	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	10

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ของอาคาร และอุปกรณ์หารด้วยค่าเสื่อมในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 - 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

ทั้งนี้ งบการเงินของ Love Leasing ไม่ระบุรายละเอียดค่าเสื่อมของสินทรัพย์แต่ละประเภทที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเลือกใช้อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแทน

#### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ Love Leasing (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ยถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

##### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

$$Ke = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 8.50}$$

$$Kd = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เท่ากับร้อยละ 4.27}$$

T	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00
We	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 73.79
Wd	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 26.21

### 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 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่วันที่ 28 สิงหาคม 2552 ถึงวันที่ 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ Love Leasing หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจการขายและให้บริการเช่าซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้า ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.99 โดยอ้างอิงจาก บริษัท สบายคอนเน็กซ์ เทค จำกัด (มหาชน) บริษัท เอสจี แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) บริษัท ชิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ Love Leasing ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Unlevered\ Beta = \frac{B}{L + (1-t)(D/E)}$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท สบาย คอนเน็กซ์ เทค จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจกลุ่มสินค้าเครื่องกรองน้ำ กลุ่มสินค้าตู้กดน้ำร้อน กลุ่มสินค้าเครื่องกรองน้ำใช้ กลุ่มสินค้าชุดสารกรองน้ำ กลุ่มสินค้าชุดสารกรอง เครื่องกรองน้ำใช้ กลุ่มสินค้าเครื่องกรองน้ำที่เป็นตัวแทนจำหน่ายภายใต้แบรนด์ กลุ่มสินค้าเครื่องกรองน้ำดื่มที่บริษัทรับเป็นผู้ผลิต กลุ่มสินค้าเครื่องทำน้ำแข็ง กลุ่มสินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายภายใต้ แบรนด์ฝ่อนสบาย รวมถึงปล่อยสินเชื่อ	ไทย	(461.89)	181.31
บริษัท เอสจี แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการทางการเงินที่มีสถาบันการเงิน ซึ่งให้บริการด้าน (1) สินเชื่อเช่าซื้ออุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้าและเครื่องใช้ในครัวเรือน เครื่องใช้ไฟฟ้าในเชิงพาณิชย์และเครื่องจักร (2) สินเชื่อรถทำเงิน (สินเชื่อประเภทให้เช่าซื้อรถยนต์แบบโอนกรรมสิทธิ์เล่มทะเบียน และสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน) (3) สินเชื่อสวัสดิการ (Debt Consolidation) (4) สินเชื่อผ่อนทองออนไลน์ (Click2Gold) และ (5) สินเชื่อเงินให้กู้ยืมประเภทอื่น เช่น เงินให้กู้ยืมเพื่อซื้อสินค้า เป็นต้น	ไทย	(2,275.28)	4,578.00
บริษัท ชิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจเป็นผู้จัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคและสินค้าเพื่อการพาณิชย์ หลากหลายผลิตภัณฑ์ เช่น จักรเย็บผ้า เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านต่างๆ อาทิ ตู้เย็น โทรทัศน์ เครื่องซักผ้า พัดลม เครื่องใช้ไฟฟ้าขนาดเล็ก เครื่องใช้ไฟฟ้าในกลุ่มบิวตี้ นอกจากนี้ยังจำหน่ายสินค้าเชิงพาณิชย์ เช่น ตู้แช่ ตู้เติมเงินโทรศัพท์มือถือออนไลน์ ตู้เติมน้ำมันแบบหยอดเหรียญ เครื่องทำน้ำหวานเกล็ดหิมะ และเป็นตัวแทนจำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่ยี่ห้อต่างๆ เพื่อสนองต่อความต้องการของลูกค้าได้อย่างครอบคลุม ทั้งกลุ่มลูกค้าในครัวเรือนและกลุ่มลูกค้าเชิงพาณิชย์ ผ่านร้านค้าปลีกซึ่งเป็นสาขาของบริษัทเอง และผ่านทางตัวแทนจำหน่ายต่างๆ มีรูปแบบการขายสินค้าเป็นทั้งแบบเงินสด และการขายแบบเช่าซื้อ ซึ่งมากกว่าร้อยละ 80 ของยอดขายเป็นการขายแบบเช่าซื้อ	ไทย	(2,346.07)	13,047.83
บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	ดำเนินธุรกิจหลักในการการขายและให้บริการเช่าซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้า และรถยนต์ที่ผ่านการใช้งานแล้ว โรงแรม ให้เช่าสนามกอล์ฟ ให้เช่าป้ายโฆษณา ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ บริหารจัดการทรัพย์สินที่ได้รับโอนสินทรัพย์ ด้อยคุณภาพของสถาบันการเงิน และธุรกิจบริการรักษาความปลอดภัย	ไทย	236.35	901.48

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทที่เทียบเคียง ถึงแม้ว่าอาจจะมิขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ Love Leasing เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัทที่เทียบเคียงที่ขนาดเท่ากันอาจจะไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
บริษัท สบาย คอนเน็กซ์ เทค จำกัด (มหาชน)	1.06	224.29	20.00	0.38	0.59
บริษัท เอสจี แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	2.29	323.54	20.00	0.64	0.76
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	1.03	27.17	20.00	0.85	0.90
บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	0.87	41.08	23.22	0.66	0.78
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.77</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสภาวะตลาดอิมิตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

ทั้งนี้ ค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียง มีค่าเท่ากับ 0.77 แต่เนื่องจาก Love Leasing มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ Love Leasing (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = 0.77 X ( 1 + (1 - 20.00%) (35.52%) ) มีค่าเท่ากับ 0.99

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.99 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 8.50\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ Love Leasing เท่ากับร้อยละ 7.17 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (8.50\% \times 73.79\%) + [4.27\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 26.21\%] \\ &= 7.17\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ Love Leasing โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ Love Leasing

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	39.75	92.79	109.06	127.06	147.25
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(44.16)	(41.21)	(46.54)	(52.14)	(58.02)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	0.99	2.58	1.96	1.84	1.75
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(3.41)</b>	<b>54.16</b>	<b>64.49</b>	<b>76.76</b>	<b>90.97</b>
เงินลงทุน	(0.96)	(1.93)	(1.93)	(1.93)	(1.93)
<b>กระแสเงินสดการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(0.96)</b>	<b>(1.93)</b>	<b>(1.93)</b>	<b>(1.93)</b>	<b>(1.93)</b>
<b>กระแสเงินสดอิสระสุทธิ</b>	<b>(4.37)</b>	<b>52.24</b>	<b>62.57</b>	<b>74.83</b>	<b>89.05</b>

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.95	0.89	0.83	0.77	0.72
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(4.15)	46.27	51.71	57.71	64.08
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					1,756.14
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					1,263.78

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 1,756.14$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 89.05 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2565 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.17

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ Love Leasing ในระยะยาว

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ Love Leasing

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ Love Leasing ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	215.63
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ Love Leasing ณ ปีสุดท้าย	1,263.78
<b>มูลค่ากิจการของ Love Leasing (Enterprise Value)</b>	<b>1,479.42</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	18.74
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	(80.76)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)<sup>3/</sup></b>	<b>1,417.39</b>

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ อ้างอิงจากบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

3/ ระหว่างเดือน มกราคม ถึง มิถุนายน 2567 Love Leasing ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Love Leasing ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 1,417.39 ล้านบาท

### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Love Leasing

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอัตราเงินเพื่อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 6.96% – 7.39%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Love Leasing โดยสรุปดังนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	1,469.29	1,435.34	1,402.28	1,370.56	1,339.65
	-1.5%	1,477.46	1,443.14	1,409.74	1,377.69	1,346.48
	กรณีฐาน	1,485.85	1,451.16	1,417.39	1,385.02	1,353.48
	+1.5%	1,494.35	1,459.27	1,425.14	1,392.42	1,360.56
	+3.0%	1,503.08	1,467.60	1,433.10	1,400.02	1,367.83

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Love Leasing อยู่ระหว่าง 1,339.65 – 1,503.08 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินงานธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ Love Leasing ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ Love Leasing

- **บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชั่นส์ จำกัด (มหาชน) (“AS”)**

AS ประกอบธุรกิจด้านการลงทุนในธุรกิจการให้บริการด้านความบันเทิงออนไลน์ โดยมุ่งเน้นการให้บริการเกมออนไลน์และเกมบนโทรศัพท์เคลื่อนที่ในประเทศไทย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ อินโดนีเซีย และเวียดนาม โดยการถือหุ้นและเข้าไปบริหารงาน (Holding Company) ทั้งนี้ AS มีโครงสร้างหลักของรายได้จากการคิดค่าบริการเกมออนไลน์จากผู้เล่นเกมในลักษณะการขายไอเทมในเกม (Item Sale) โดยผู้ให้บริการเกมจะอนุญาตให้ผู้เล่นเกมสามารถเข้ามาเล่นเกมได้ฟรี เพื่อที่จะเสนอขายไอเทมภายในเกม โดยผู้เล่นเกมที่มีสิทธิ์ที่จะซื้อหรือไม่ซื้อไอเทมก็ได้ ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วปี 2564 – 2566 และงบการเงินรวมที่สอบทานแล้ว ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ

**1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)**

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ AS ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของ AS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ AS**

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	255.38
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	250.93
ส่วนเกินทุนจากใบสำคัญแสดงสิทธิหมดอายุ	1.14
สำรองส่วนทุนจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	39.29
กำไรสะสม – จัดสรรแล้ว	33.15
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	609.85
หุ้นทุนซื้อคืน	(93.63)
องค์ประกอบอื่นของผู้ถือหุ้น	(229.76)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ AS</b>	<b>866.35</b>

ที่มา : งบการเงินที่สอบทานแล้วของ AS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ AS ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ AS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 866.35 ล้านบาท

**2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFE) ของ AS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ AS จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญ

ต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ AS ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### **สมมติฐานรายได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ AS โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภท ซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากบริการให้บริการ และ 2) รายได้อื่น

#### **1. รายได้จากบริการให้บริการ**

AS จัดโครงสร้างองค์กรเป็นหน่วยธุรกิจตามบริการ บริษัทและบริษัทย่อยมีส่วนงานที่รายงานทั้งสิ้น 3 ส่วนงาน ประกอบไปด้วย 1) รายได้จากบริการให้บริการเกมออนไลน์ 2) รายได้จากบริการเป็นตัวแทนจำหน่าย และ 3.) รายได้จากบริการให้บริการอื่น ๆ

##### **1) รายได้จากบริการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์**

รายได้จากบริการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์ เป็นรายได้หลักจากการที่ผู้ใช้บริการเกม (ผู้เล่นเกม) เติมนเงินในเกมออนไลน์ ที่ AS ให้บริการเผยแพร่ โดยรายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์ทั้งในรูปแบบเกม PC และเกมมือถือ ในประเทศไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และเวียดนาม โดยรายได้ประเภทดังกล่าว จะคำนวณจากจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมด คูณกับอัตราผู้ใช้บริการเกมที่เติมนเงิน โดยจะมีค่าเท่ากับจำนวนผู้ใช้บริการเกมที่เติมนเงิน และจะนำจำนวนผู้ใช้บริการเกมที่เติมนเงิน มาคูณกับรายได้จากการเติมนเงินเกมต่อผู้ใช้บริการเกมที่เติมนเงิน โดยมีรายละเอียดดังนี้

##### **1. จำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมด**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้กำหนดสมมติฐานให้จำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมด มีอัตราการเติบโตต่อปี เท่ากับ ร้อยละ 6.27 ตลอดระยะเวลาการประมาณการ ปี 2567 – 2571 อ้างอิงจากตัวเลขอัตราการเติบโตของตลาดเกมออนไลน์ในทวีปเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่ AS เป็นผู้เปิดให้บริการเกมออนไลน์อยู่ในปัจจุบัน อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมดในอดีต 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 จะพบว่า ในปี 2566 AS มีจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมดลดลงจากปี 2564 และ 2565 อย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2565 AS มีจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมดลดลงจากปี 2564 เนื่องจาก ในปี 2565 การแพร่ระบาดของโควิดได้บรรเทาลงอย่างมาก ซึ่งทำให้เกิดกิจกรรมทางเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น ผู้คนเริ่มกลับมาใช้ชีวิตนอกบ้านมากขึ้น ส่งผลให้จำนวนผู้ใช้บริการเกมน้อยลง และในปี 2566 AS มีจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมดลดลงจากปี 2565 เนื่องจากในปี 2566 AS มีการเลื่อนเปิดตัวเกมใหม่ 2 เกม และจะเปิดให้บริการ 2 เกมดังกล่าวในปี 2567 ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ AS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถสรุปได้ว่าในปี 2567 AS จะเปิดให้บริการเกมใหม่รวมทั้งสิ้น 11 เกม ในขณะที่โดยเฉลี่ยแล้ว AS จะเปิดให้บริการเกมใหม่ 6 – 8 เกมต่อปี รวมถึงในอนาคต AS จะให้บริการเกมมือถือเป็นจำนวนมากขึ้น อันจะส่งผลให้จำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมดเพิ่มขึ้นได้อย่างดี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่า การที่กำหนดสมมติฐานให้จำนวนผู้ใช้บริการเกม



ทั้งหมด มีอัตราการเติบโตต่อปี เท่ากับ ร้อยละ 6.27 ตลอดระยะเวลาการประมาณการนั้น มีความเหมาะสม และเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

2. อัตราผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานให้มีอัตราผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน เท่ากับ ร้อยละ 24.81 ตลอดระยะเวลาการประมาณการตั้งแต่ปี 2567 – 2571 โดยเป็นการคำนวณจากค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังของอัตราผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน ในปี 2564 – 2566 ซึ่งค่าเฉลี่ยดังกล่าว มีค่าน้อยกว่าอัตราผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงินในปี 2566 ที่มีค่าเท่ากับ ร้อยละ 27.94 ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่า สมมติฐานดังกล่าว เป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

3. รายได้จากการเติมเงินเกมต่อผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานให้รายได้จากการเติมเงินเกมต่อผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน มีอัตราการเติบโตต่อปี เท่ากับ ร้อยละ 4.00 ตลอดระยะเวลาการประมาณการตั้งแต่ปี 2567 – 2571 โดยคำนวณมาจากการประมาณการอัตราการเติบโตของอัตราเงินเพื่อเฉลี่ยของทวีปเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่ AS เป็นผู้เปิดให้บริการเกมออนไลน์อยู่ในปัจจุบัน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่ารายได้จากการเติมเงินเกมต่อผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงินในอดีต มีการเติบโตอย่างต่อเนื่องทุก ๆ ปี รวมถึงที่ในอดีตที่ผ่านมาจนถึงปัจจุบัน AS ยังคงมีฐานลูกค้าที่เป็นผู้ใช้บริการเกมอย่างแข็งแกร่ง ซึ่งหากพิจารณาถึงอัตราการเติบโตของรายได้จากการเติมเงินเกมต่อผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน ในอดีต 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2021 – 2023 จะพบว่ามีความเท่ากับ ร้อยละ 17.32 ต่อปี ซึ่งมากกว่าอัตราการเติบโตที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ ดังนั้น การกำหนดสมมติฐานดังกล่าว จึงมีความสมเหตุสมผล

อย่างไรก็ดี ที่ปรึกษาอิสระทางการเงินไม่ได้นำปัจจัยจำนวนเกมทั้งหมดที่เปิดให้บริการในแต่ละปีเข้ามาพิจารณา เนื่องจาก AS มีแนวโน้มในการดำเนินธุรกิจในปัจจุบันที่จะเพิ่มสัดส่วนของจำนวนเกมมือถือเมื่อเทียบกับเกม PC โดยแนวโน้มเกมมือถือมีอายุที่สั้นกว่าอายุของเกม PC อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งจะขึ้นกับความประสบความสำเร็จของเกมนั้น ๆ ทำให้จำนวนเกมทั้งหมดที่ AS จะเปิดให้บริการในอนาคต เป็นที่ไม่แน่นอน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่า 3 องค์ประกอบหลัก ในการนำมาประมาณการรายได้ของ AS อันประกอบไปด้วย จำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมด อัตราผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน และรายได้จากการเติมเงินเกมต่อผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน เป็นองค์ประกอบหลักที่เหมาะสมในการพิจารณารายได้ รวมถึงผลประกอบการหลักของ AS ในอนาคต

**ตารางรายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์ของ AS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
จำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมด (ล้านคน) <sup>1/</sup> - 1	2.12	1.77	1.04	1.10	1.17	1.25	1.33	1.41
อัตราผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน (ร้อยละ) - 2	24.33	22.16	27.94	24.81	24.81	24.81	24.81	24.81
(1 x 2) จำนวนผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน (ล้านคน) - 3	0.52	0.39	0.29	0.27	0.29	0.31	0.33	0.35
รายได้จากการเติมเงินเกมต่อผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน (บาทต่อคน) <sup>1/</sup> - 4	3,592.05	3,974.04	4,944.46	5,142.24	5,347.93	5,561.85	5,784.32	6,015.70
อัตราการเติบโตของรายได้จากการเติมเงินเกมต่อผู้ใช้บริการเกมที่เติมเงิน (ร้อยละ)				4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
(3 x 4) รายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์ - 5 (ล้านบาท)	1,850.40	1,560.61	1,435.54	1,408.71	1,556.92	1,720.72	1,901.76	2,101.84

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสร้างฐาน เนื่องจากในอดีตมีมูลค่าที่ผันผวน จึงเลือกใช้อ้างอิงในปี 2566

2) รายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่าย

รายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่าย เป็นรายได้จากการที่ AS ให้บริการช่องทางการชำระเงิน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานให้รายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่าย มีค่าคงที่เท่ากับ ร้อยละ 0.34 ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 – 2571 โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ของสัดส่วนรายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่ายต่อรายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์ เพื่อเป็นการประเมินแบบอนุรักษนิยม (Conservative)

**ตารางรายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่ายของ AS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์	1,850.40	1,560.61	1,435.54	1,408.71	1,556.92	1,720.72	1,901.76	2,101.84
สัดส่วนรายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่ายต่อรายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์ (ร้อยละ)	0.54	0.25	0.23	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34
รายได้จากการเป็นตัวแทนจำหน่าย	10.06	3.83	3.25	4.77	5.27	5.82	6.44	7.11

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

3) รายได้จากการให้บริการอื่น ๆ

รายได้จากการให้บริการอื่น ๆ รายได้ที่ไม่สามารถลงบันทึกเข้ารายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์หรือรายได้จากการให้บริการช่องทางการชำระเงิน เช่น รายได้จากดอกเบี้ย เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานให้รายได้จากการให้บริการอื่น ๆ เท่ากับค่าเฉลี่ยสัดส่วนของรายได้จากการให้บริการอื่น ๆ ต่อรายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์ 3 ปีย้อนหลังของปี 2564 – 2566 ซึ่งมีเท่ากับร้อยละ 0.51 ตลอดระยะเวลาการประมาณการปี 2567 – 2571 อันเป็นการประเมินแบบอนุรักษนิยม (Conservative)

### ตารางรายได้จากการให้บริการอื่น ๆ ของ AS ปี 2564 – 2566 และประมาณการปี 2567 – 2571

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์	1,850.40	1,560.61	1,435.54	1,408.71	1,556.92	1,720.72	1,901.76	2,101.84
สัดส่วนรายได้จากการให้บริการอื่น ๆ ต่อรายได้จากการให้บริการเผยแพร่เกมออนไลน์ (ร้อยละ)	0.09	0.72	0.73	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51
รายได้จากการให้บริการอื่น ๆ	1.65	11.28	10.45	7.23	7.99	8.83	9.76	10.79

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 2. รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่น ๆ ประกอบด้วย ดอกเบี้ยรับ รายได้ค่าบริการจัดการ รายได้เงินปันผล เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้รายได้อื่น ๆ มีค่าเท่ากับ 10.17 ล้านบาท คงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 – 2571 โดยจำนวนดังกล่าว เป็นจำนวนที่ไม่รวมถึงรายได้เงินปันผล ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้พิจารณาว่าการกำหนดสมมติฐานรายได้อื่น ๆ ดังกล่าว เป็นการประมาณการรายได้ที่ไม่ได้เป็นรายได้จากการดำเนินงานหลัก และเป็นรายได้ที่ไม่ได้มีความสัมพันธ์กับรายได้จากการดำเนินงานหลักของ AS แต่อย่างใด ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่ามีความเหมาะสม เนื่องจากเป็นจำนวนที่ต่ำสุดในช่วง 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 และต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 37.09 ล้านบาท อันเป็นการประเมินแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

### ตารางรายได้อื่น ๆ ของ AS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้อื่น ๆ	54.32	46.89	10.17	10.17	10.17	10.17	10.17	10.17

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

### ตารางรายได้รวมของ AS ปี 2564 – 2566 และประมาณการปี 2567 – 2571

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้าและให้บริการ	1,862.12	1,575.71	1,449.23	1,420.71	1,570.18	1,735.38	1,917.95	2,119.74
รายได้อื่น ๆ	54.32	46.89	10.23	10.17	10.17	10.17	10.17	10.17
รายได้รวม	1,916.44	1,622.60	1,459.47	1,430.89	1,580.36	1,745.55	1,928.13	2,129.91

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ AS โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ AS ประกอบด้วย 1) ต้นทุนการให้บริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

### 1. ต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนการให้บริการ ประกอบไปด้วย ต้นทุนลิขสิทธิ์เกมออนไลน์ (Royalty Fee) ซึ่งเป็นต้นทุนหลักของต้นทุนการให้บริการ ต้นทุนบุคลากร (Employee Expense) ต้นทุนการบริหารจัดการระบบ (Network Service and Maintenance) และต้นทุนการบริหารจัดการระบบ (Direct Cost) เป็นต้น อันเป็นต้นทุนที่ไม่รวมถึงค่าตัดจำหน่าย และค่าเสื่อมราคา ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานต้นทุนการให้บริการ โดยการคำนวณจากค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ของสัดส่วนต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการ ซึ่งกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 – 2571 โดยมีค่าเท่ากับ ร้อยละ 43.89 คูณกับรายได้จากการขายและการให้บริการ เพื่อเป็นการประเมินแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนให้บริการของ AS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายและการให้บริการ	1,862.12	1,575.71	1,449.23	1,420.71	1,570.18	1,735.38	1,917.95	2,119.74
สัดส่วนต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการ (ร้อยละ)	42.49	45.46	43.71	43.89	43.89	43.89	43.89	43.89
ต้นทุนให้บริการ	533.02	791.23	716.31	623.52	689.12	761.62	841.75	930.31

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 2. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย เป็นค่าใช้จ่ายในการเดินทางเพื่อติดต่อกับผู้ผลิตเกม ค่ารับรอง และค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการขาย โดยการคำนวณจากค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ของสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายและการให้บริการ ซึ่งกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 – 2571 โดยมีค่าเท่ากับ ร้อยละ 15.74 คูณกับรายได้จากการขายและการให้บริการ เพื่อเป็นการประเมินแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายในการขายของ AS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายและการให้บริการ	1,862.12	1,575.71	1,449.23	1,420.71	1,570.18	1,735.38	1,917.95	2,119.74
อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการขายและการให้บริการ (ร้อยละ)	12.52	18.86	15.83	15.74	15.74	15.74	15.74	15.74
ค่าใช้จ่ายในการขาย	233.19	297.11	229.45	223.58	247.10	273.10	301.83	333.59

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหารประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับพนักงาน (เงินเดือน โบนัสและสวัสดิการของพนักงาน) ค่าใช้บริการทำบัญชี ค่าสอบบัญชี ค่าจ้างที่ปรึกษา ค่าใช้จ่ายในสำนักงาน ค่าใช้จ่ายสำนักงานและค่าสาธารณูปโภค เป็นต้น ซึ่งค่าใช้จ่ายในการบริหารในที่นี้ จะไม่รวมถึงค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร มีอัตราการเติบโตต่อปี เท่ากับ ร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General practice) สำหรับบริษัทเอกชน โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารของ AS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)				5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>1/</sup>	240.16	221.85	294.90	309.64	325.13	341.38	358.45	376.37

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตปีตั้งแต่ปี 2567 โดยใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสร้างฐาน เนื่องจากในอดีตมีมูลค่าที่ผันผวน จึงเลือกใช้อ้างอิงในปี 2566

**สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

**ตารางต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ AS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายและบริการ	791.23	716.31	633.51	623.52	689.12	761.62	841.75	930.31
ค่าใช้จ่ายในการขาย	233.19	297.11	229.45	223.58	247.10	273.10	301.83	333.59
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	240.16	221.85	294.90	309.64	325.13	341.38	358.45	376.37
<b>รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน</b>	<b>1,264.58</b>	<b>1,235.27</b>	<b>1,157.86</b>	<b>1,156.74</b>	<b>1,261.35</b>	<b>1,376.10</b>	<b>1,502.03</b>	<b>1,640.27</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ AS โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากเป็นการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

**2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลารับรู้รายได้รอตัดบัญชี และระยะเวลาการชำระหนี้เฉลี่ย 3 ปี ย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลารับรู้รายได้รอตัดบัญชี และระยะเวลาการชำระหนี้ของ AS ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 18.78 วัน 68.67 วัน และ 27.79 ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**ตารางเงินทุนหมุนเวียน**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	17.60	18.12	20.63	18.78	18.78	18.78	18.78	18.78
ลูกหนี้การค้า	89.77	78.21	81.93	73.11	80.80	89.30	98.70	109.08
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	98.65	68.89	68.45	68.67	68.67	68.67	68.67	68.67

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
เจ้าหนี้การค้า	225.77	151.72	136.13	117.31	129.65	143.29	158.36	175.02
ระยะเวลาการรับรู้รายได้รอตัดบัญชี (วัน)	27.55	29.00	26.81	27.79	27.79	27.79	27.79	27.79
รับรู้รายได้รอตัดบัญชี	140.57	125.18	106.44	108.15	119.53	132.11	146.00	161.37

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ AS ในปี 2567 - 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ AS โดยแบ่งออกเป็น 1) ค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอุปกรณ์ ประกอบไปด้วย ส่วนปรับปรุงอาคาร อุปกรณ์แม่ข่าย อุปกรณ์และเครื่องตกแต่งสำนักงาน และยานพาหนะ 2) สิทธิประโยชน์การใช้ 3) สิทธิประโยชน์ไม่มีตัวตน

ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ AS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถสรุปได้ว่า AS ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 - 2571 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสิทธิประโยชน์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ AS สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 เท่ากับ 138.51 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าใช้จ่ายเงินลงทุนเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ AS ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ AS และได้วิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 นั้นอยู่ในระดับคงที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ จึงสมเหตุสมผล

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ส่วนปรับปรุงอาคาร	-	8.69	2.01	5.35	5.35	5.35	5.35	5.35
อุปกรณ์แม่ข่าย	3.56	12.12	6.43	7.37	7.37	7.37	7.37	7.37
อุปกรณ์และเครื่องตกแต่งสำนักงาน	1.00	6.38	4.34	3.91	3.91	3.91	3.91	3.91
ยานพาหนะ	-	0.60	-	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
สิทธิประโยชน์การใช้	5.47	14.19	2.10	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25
สิทธิประโยชน์ไม่มีตัวตน	105.57	192.35	44.16	114.03	114.03	114.03	114.03	114.03
รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต	115.60	234.34	59.02	138.51	138.51	138.51	138.51	138.51

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ AS ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน AS เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ AS อ้างอิงอายุการใช้งานรอบบงบสุดท้ายจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

##### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
ส่วนปรับปรุงอาคาร	5	5 <sup>3/</sup>
อุปกรณ์แม่ข่าย	5	2
อุปกรณ์และเครื่องตกแต่งสำนักงาน	3 และ 5	2
ยานพาหนะ	5	1
สินทรัพย์สิทธิการใช้	3 และ 5	1
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	2 ถึง 4	2

หมายเหตุ : 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ AS อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ของอาคาร และอุปกรณ์หารด้วยค่าเสื่อมในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ เนื่องจากอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงกว่ารอบบงบสุดท้ายของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอายุการใช้งานเท่ากับรอบบงบสุดท้ายของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางบัญชีของบริษัท

#### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ AS (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke	=	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 8.64
Kd	=	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้เท่ากับร้อยละ 4.31
T	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00
We	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 75.89
Wd	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 24.11

### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่วันที่ 28 สิงหาคม 2552 ถึงวันที่ 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ AS หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจให้บริการด้านเกมออนไลน์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และต่างประเทศ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 1.01 โดยอ้างอิงจาก บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชันส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท Gmania Digital Entertainment บริษัท Take-Two Interactive Software บริษัท NCSoft โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือคล้ายคลึงกันกับ AS เนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ AS ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Unlevered\ Beta = \frac{BL}{1 + (1-t)(D/E)}$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้



ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชันส์ จำกัด (มหาชน)	บริการด้านความบันเทิงออนไลน์ โดยมุ่งเน้นการให้บริการเกมออนไลน์ และเกมบนโทรศัพท์เคลื่อนที่ ในประเทศไทย สิงคโปร์ มาเลเซีย เวียดนาม อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ และในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ รวมทั้งจัดจำหน่ายเกมพีซี	ไทย	251.76	1,910.26
บริษัท Gamania Digital Entertainment	เป็นบริษัทในไต้หวันที่ทำเนิธุรกิจหลักในการพัฒนา จัดจำหน่าย และดำเนินการเกมออนไลน์และเกมบนมือถือ นอกจากนี้บริษัทยังมีส่วนร่วมในการให้บริการโฆษณาและอีคอมเมิร์ซ รวมถึงการตลาดแบรนด์ การจัดการข้อมูล การจัดการลูกค้าในตลาดภายในประเทศและตลาดต่างประเทศเป็นหลัก รวมถึงภูมิภาคอื่นๆ ในเอเชียและภูมิภาคอื่นๆ	ไต้หวัน	2,401.42	14,826.45
บริษัท Take-Two Interactive Software	เป็นผู้พัฒนา ผู้เผยแพร่ และผู้ทำการตลาดด้านความบันเทิงแบบโต้ตอบสำหรับผู้บริโภคทั่วโลก บริษัทพัฒนาและเผยแพร่ผลิตภัณฑ์ผ่าน Rockstar Games, 2K, Private Division และ T2 Mobile Games เป็นหลัก	สหรัฐอเมริกา	(135,517.62)	950,421.36
บริษัท NCSOFT	เป็นบริษัทในเกาหลีใต้ที่ทำเนิธุรกิจหลักในการพัฒนา ผลิต และเผยแพร่ เกม ผลิตภัณฑ์เกมมือถือ ได้แก่ Lineage Red Knights Final Blade, Pro Baseball H2, Lineage M และอื่น ๆ บริษัทยังจัดการสิทธิ์ในทรัพย์สินทางปัญญาของเกมมือถือและเกมออนไลน์ บริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์ทั้งในประเทศและต่างประเทศ	เกาหลีใต้	5,273.46	105,035.47

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าอาจจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ AS อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชันส์ จำกัด (มหาชน)	0.75	38.03	19.58	0.58	0.72
บริษัท Gamania Digital Entertainment	0.96	2.53	4.81	0.94	0.96
บริษัท Take-Two Interactive Software	0.98	68.80	21.00	0.63	0.76
บริษัท NCSOFT	0.88	16.19	20.00	0.78	0.85
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.80</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta ตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสถานะตลาดอิมตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

ทั้งนี้ ค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียง มีค่าเท่ากับ 0.80 แต่เนื่องจาก AS มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ AS (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Levered\ Beta = 0.80 \times (1 + (1 - 20.00\%) \times (31.77\%))$ ) มีค่าเท่ากับ 1.01

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [1.01 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 8.67\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ AS เท่ากับร้อยละ 7.39 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (8.64\% \times 75.89\%) + [4.31\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 24.11\%] \\ &= 7.39\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ AS โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ AS

หน่วย: ล้านบาท	2567 <sup>1/</sup>	2568	2569	2570	2571
EBIT x (1- Tax Rate)	88.68	200.25	227.73	250.89	279.56
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(4.15)	16.03	17.71	19.58	21.64
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	26.22	68.69	84.78	112.49	140.19
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>221.51</b>	<b>284.97</b>	<b>330.23</b>	<b>382.95</b>	<b>441.39</b>
เงินลงทุน	(69.25)	(138.51)	(138.51)	(138.51)	(138.51)
<b>กระแสเงินสดการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(69.25)</b>	<b>(138.51)</b>	<b>(138.51)</b>	<b>(138.51)</b>	<b>(138.51)</b>
<b>กระแสเงินสดอิสระสุทธิ</b>	<b>41.50</b>	<b>146.47</b>	<b>191.73</b>	<b>244.45</b>	<b>302.88</b>
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.95	0.88	0.82	0.77	0.71
<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>39.34</b>	<b>129.29</b>	<b>157.60</b>	<b>187.12</b>	<b>215.90</b>
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					5,735.21
<b>มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย</b>					<b>4,088.21</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ คำนวณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่า ธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี และอุตสาหกรรมเกมออนไลน์ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 5,735.21$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2569 เท่ากับ 302.88 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2565 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.39

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ AS ในระยะยาว

### ตารางการคำนวณมูลค่าของ AS

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ AS ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	729.26
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ AS ณ ปีสุดท้าย	4,088.21
<b>มูลค่ากิจการของ AS (Enterprise Value)</b>	<b>4,817.47</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	209.13
บวก: เงินให้กู้ระยะสั้นแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	22.50
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>3/</sup>	(275.30)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(0.07)
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)</b>	<b>4,773.73</b>

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด ประกอบด้วย เงินฝากสถาบันการเงิน เงินฝากประจำประเภทครบกำหนดไม่เกินหนึ่งปี จากบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567

3/ ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ประกอบด้วย เงินกู้ยืมระยะสั้น เงินกู้ยืมระยะสั้นจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เงินกู้ยืมระยะยาวจากสถาบันการเงิน หนี้กู้ยืมและหนี้สินตามสัญญาเช่า จากบการเงินไตรมาส 2 ปี 2567

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ AS ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 4,773.73 ล้านบาท

#### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ AS

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจุบันที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 7.17% – 7.61%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ AS โดยสรุปดังนี้

**ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น**

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินด้วยเงี้ยถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราดอกเบี้ย ระยะยาว	-3.0%	4,942.91	4,833.36	4,726.66	4,624.25	4,524.42
	-1.5%	4,968.33	4,857.66	4,749.89	4,646.47	4,545.68
	กรณีฐาน	4,994.44	4,882.60	4,773.73	4,669.27	4,567.49
	+1.5%	5,020.85	4,907.83	4,797.83	4,692.32	4,589.54
	+3.0%	5,047.97	4,933.73	4,822.57	4,715.98	4,612.16

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ AS อยู่ระหว่าง 4,524.42 – 5,047.97 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินงานธุรกิจความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ AS ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ AS

ทั้งนี้ AS เป็นบริษัทที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเคยประมาณการมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ไว้ที่ 8,905.45 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหลักทรัพย์ทั้งหมดแบบมีเงื่อนไขของ บริษัท เอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ในวันที่ 17 พฤษภาคม 2567 (ซึ่งต่อมา บริษัทเอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชั่นส์ จำกัด (มหาชน)) ซึ่งในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นในครั้งนี้มีค่าเท่ากับ 4,773.73 ล้านบาท น้อยกว่าครั้งก่อนเป็นจำนวนเท่ากับ 4,131.72 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 46.40 อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระยังคงพิจารณาภาพรวมเศรษฐกิจมหภาคของอุตสาหกรรมเกมออนไลน์ให้มีการเติบโตเช่นเดิมดังที่ได้ประมาณการไว้ในครั้งก่อน ทั้งนี้ การลดลงของการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ AS ในครั้งนี้ เทียบกับครั้งก่อนนั้น มีมูลค่าลดลงอย่างมีนัยสำคัญ มีสาเหตุหลักมาจากความคลาดเคลื่อนของจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมด โดยในปี 2566 AS มีจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมด 1.04 ล้านคน ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากปี 2565 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.77 ล้านคน โดยลดลงเท่ากับ 0.73 ล้านคน หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 41.38 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการเลื่อนเปิดเกมออนไลน์ และการที่เกมที่เปิดให้บริการไม่เป็นไปตามคาดหวัง (อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร และเนื้อหาจาก Opportunity day ของ AS ในวันที่ 4 มีนาคม 2567) ทั้งนี้ การลดลงของจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมดดังกล่าว ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญต่อการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากฐานของจำนวนผู้ใช้บริการเกมที่ลดลงในปี 2566 ส่งผลให้การประมาณการจำนวนผู้ใช้บริการเกมในครั้งนี้อยู่

แตกต่างจากครั้งก่อน แม้ว่าในครั้ง นี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จะกำหนดสมมติฐานให้อัตราการเติบโตของจำนวนผู้ใช้บริการเกมต่อปี ให้มีค่าใกล้เคียงกับอัตราการเติบโตของจำนวนผู้ใช้บริการเกมต่อปี ในการประมาณการครั้งก่อนก็ตาม โดยสรุปนั้น ความคลาดเคลื่อนของจำนวนผู้ใช้บริการเกมทั้งหมด ทำให้กำไรจากการดำเนินงานสุทธิหลังหักภาษี (EBIT  $\times$  (1-Tax Rate)) ในการประมาณการครั้งก่อนหน้าสูงกว่าในครั้งนี้อย่างมีนัยสำคัญ ส่งผลต่อเนื้อให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นในการประมาณการครั้งก่อนหน้าสูงกว่าในครั้งนี้อย่างมีนัยสำคัญเช่นกัน

● **บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (“NAKON”)**

NAKON ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non – Bank) โดยมีกรรมสิทธิ์ให้สินเชื่อแก่ลูกค้ารายใหญ่ผ่านทางสำนักงานใหญ่ และอนุมัติสินเชื่อแก่ลูกค้ารายย่อยผ่านสาขาย่อย ปัจจุบัน NAKON ใช้กลยุทธ์การมุ่งเน้นการให้สินเชื่อแก่ลูกค้ารายย่อยที่มีความต้องการโอกาสในการเข้าถึงบริการของสถาบันการเงิน ในบริเวณภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งการปล่อยสินเชื่อแก่รายย่อยเป็นการกระจายความเสี่ยงให้แก่พอร์ตสินเชื่อของ NAKON ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วปี 2564 – 2566 และงบการเงินรวมที่สอบทานแล้ว ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ

**1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)**

วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิหรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ NAKON ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของ NAKON ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ NAKON**

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	623.40
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	710.54
สำรองส่วนทุนจากการจ่ายโดยใช้หุ้นเป็นเกณฑ์	8.49
กำไรสะสม - จัดสรรแล้ว	53.03
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	261.27
องค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น	(113.53)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON</b>	<b>1,543.19</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่สอบทานแล้วของ NAKON ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ NAKON ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ NAKON ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 1,543.19 ล้านบาท

**2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model: DDM)**

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) ของ NAKON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินมูลค่าหุ้นจากเงินปันผลที่คาดว่า NAKON จะสามารถจ่ายได้จากกำไรสุทธิที่ได้ในแต่ละปี ซึ่งวิธีดังกล่าวเป็นวิธีที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายในการประเมินมูลค่าหุ้นของกิจการที่เป็นสถาบันการเงิน ซึ่งตรงกับความเห็นของศาสตราจารย์ Damodaran ผู้ได้รับรางวัล Herbert Simon Award ที่เป็นที่ยอมรับทั่วโลก ซึ่งเขียนในบทความที่เผยแพร่โดย NYU Stern โดยที่ NYU Stern โรงเรียนสอนธุรกิจ (Business School) ภายใต้มหาวิทยาลัยนิวยอร์ก (New York University) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการศึกษาประมาณการเป็นระยะเวลา 15 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2581 เพื่อสะท้อนถึงอัตราการเติบโตของ NAKON หลังจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายการดำเนินงานไปมุ่งเน้นการให้

สินเชื่อแก่ลูกค้ารายย่อยที่มีความต้องการโอกาสในการเข้าถึงบริการของสถาบันการเงินในบริเวณ  
ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ โดยอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นจะมีค่าสูงมากขึ้นในปีประมาณ  
การช่วงแรก และจะค่อย ๆ ลดลงสอดคล้องกับอัตราการเติบโตของสินเชื่อที่ลดลงในปีประมาณการ  
ช่วงท้าย นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อ  
การประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์หุ้นข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสารต่าง ๆ ที่  
เปิดเผยต่อสาธารณะ การสัมภาษณ์ผู้บริหาร แผนการดำเนินงานธุรกิจในอนาคต รวมถึงอัตราส่วนทาง  
การเงินที่เกิดขึ้นจริงตั้งแต่ปี 2564 โดยมีรายละเอียดดังนี้

### **สมมติฐานรายได้**

เนื่องด้วย NAKON ประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) โดยม  
ีการอนุมัติให้สินเชื่อแก่ลูกค้ารายใหญ่ผ่านทางสำนักงานใหญ่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณ  
การรายได้ของ NAKON โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย  
1) รายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ 2) รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ 3) รายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝาก  
จากธนาคาร และ 4) รายได้อื่น ๆ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### **1. รายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้**

รายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ ของ NAKON โดยหลัก เป็นรายได้จากการปล่อยกู้สินเชื่อ ทั้งนี้  
รายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ สามารถจำแนกออกเป็น 3 กลุ่มหลักตามประเภทของสินเชื่อ  
ได้แก่ 1) รายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง (Factoring Loan)

2) รายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ และ

3) รายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้เงินให้กู้ยืม

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะประมาณการรายได้จากดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้จากผลคูณ  
ของพอร์ตสินเชื่อแต่ละประเภทหลังหักค่าการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิต ฯ (Expected Credit  
Loss) กับอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### **1. ประมาณการยอดพอร์ตสินเชื่อแต่ละประเภท และการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิต**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณายอดลูกหนี้สุทธิของสินเชื่อแต่ละประเภท จากอัตรา  
การเติบโตเพิ่มขึ้น (ลดลง) ของยอดลูกหนี้ของสินเชื่อแต่ละประเภท ก่อนหักค่าผลขาดทุน  
ด้านเครดิต อันเป็นการสะท้อนกลยุทธ์และนโยบายการให้สินเชื่อของ NAKON ได้เป็น  
อย่างดี ทั้งนี้ จากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ NAKON นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
สามารถสรุปได้ว่า NAKON จะเน้นการเติบโตของพอร์ตสินเชื่อลูกหนี้เงินให้กู้ยืม ซึ่ง  
ประกอบไปด้วย สินเชื่อจำนำทะเบียน สินเชื่อรถเกษตรกรรม และสินเชื่อจำนวนที่ดิน  
เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานให้อัตราการเติบโตและอัตรา  
การลดลงของยอดลูกหนี้ของสินเชื่อลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง และลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ  
ก่อนหักค่าผลขาดทุนเครดิต มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 –  
2581 โดยจะคำนวณจากอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้น (ลดลง) 3 ปีย้อนหลัง ส่งผลให้อัตรา  
การเติบโตเพิ่มขึ้น (ลดลง) ต่อปี ตลอดระยะเวลาการประมาณการของยอดลูกหนี้ซื้อสิทธิ  
เรียกร้อง และลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ มีค่าเท่ากับ ร้อยละ (4.68) ร้อยละ (18.78)  
ตามลำดับ ทั้งนี้ สำหรับอัตราการเติบโตของยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าผลขาดทุน

เครดิต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้มีอัตราการเติบโตเพิ่มขึ้น (ลดลง) ต่อปี  
ในช่วงการประมาณการปี 2567 – 2581 แบ่งเป็น 3 ช่วง ได้แก่

ช่วงที่ 1. ช่วงปีประมาณการ 2567 – 2571: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดให้มีอัตรา  
การเติบโตของลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าผลขาดทุนเครดิต เท่ากับร้อยละ 13.72 ต่อปี ซึ่ง  
เป็นค่าต่ำสุดในปี 2566 ของอัตราการเติบโตของยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าผลขาดทุน  
เครดิต 3 ปี ย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 โดยจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ NAKON ที่  
ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถสรุปได้ว่า ในช่วงปีประมาณการ 2567 – 2571 นั้น  
NAKON จะมีการปล่อยเงินกู้ยืมแบบอนุรักษ์นิยมมากขึ้น เนื่องจาก ปัจจุบัน ประเทศไทย  
ได้รับผลกระทบจากความผันผวนทางเศรษฐกิจมากขึ้น ซึ่งอาจส่งผลให้ลูกค้า หรือผู้กู้เงิน มี  
ความเสี่ยงที่จะไม่สามารถคืนเงินกู้แก่ NAKON ได้ ดังเช่นในช่วงปี 2565 – 2566 ประเทศไทย  
ได้เกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย 2 จากการเข้ามาของรถยนต์พลังงานไฟฟ้าที่มีราคาจับต้อง  
ได้มากขึ้น ส่งผลให้รถสันดาปในตลาดทั้งมือ 1 และมือ 2 มีราคาลดลง ประกอบกับใน  
ช่วงเวลาดังกล่าว ผู้คนยังคงได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของโควิด – 19 อย่าง  
ต่อเนื่อง ส่งผลให้ผู้คนมีกำลังซื้อลดลง หนี้ครัวเรือนสูงขึ้น อันส่งผลให้ปริมาณการยืมรถยนต์  
ยังคงอยู่ในระดับสูง รวมถึงปริมาณหนี้เสียที่สูง เป็นต้น

ช่วงที่ 2 ช่วงปีประมาณการ 2572 – 2576: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดให้มีอัตรา  
การเติบโตของลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าผลขาดทุนเครดิต เท่ากับร้อยละ 20.31 ต่อปี ซึ่ง  
เป็นอัตราการเติบโตของยอดสินเชื่อคงค้างสำหรับสินเชื่อบุคคลภายใต้การกำกับ 3 ปี  
ย้อนหลัง ตั้งแต่ ณ ต้นปี 2564 ถึง ณ สิ้นปี 2566 ที่เผยแพร่โดยธนาคารแห่งประเทศไทย  
โดยจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ NAKON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถสรุปได้ว่า  
ภายหลังจากการปล่อยเงินกู้แบบระมัดระวังมากขึ้น NAKON จะปล่อยเงินกู้มากขึ้น อัน  
เนื่องมาจากการคลี่คลายลงของสภาวะเศรษฐกิจของประเทศไทย

ช่วงที่ 3 ช่วงปีประมาณการ 2577 – 2581: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดให้มี  
อัตราการเติบโตลดลงของลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าผลขาดทุนเครดิต จนไปถึงร้อยละ  
5.83 ต่อปี ในปี 2581 โดยอัตราการเติบโตร้อยละ 5.83 นั้น เป็นอัตราการเติบโตแบบ  
ทบต้น (CAGR) 10 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2556 – 2566 ของยอดสินเชื่อบัตรเครดิต ยอด  
เงินกู้สินเชื่อส่วนบุคคล และยอดสินเชื่อของนิติบุคคล ที่เผยแพร่โดยธนาคารแห่ง  
ประเทศไทย อันเป็นการประเมินค่ายอดสินเชื่อลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าผลขาดทุน  
เครดิตระยะยาวสำหรับระยะขั้นอิมตัว (Maturity Stage) ของ NAKON

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่า สมมติฐานของยอดสินเชื่อแต่ละประเภทก่อนตั้ง  
ผลขาดทุนทางเครดิต ดังที่ได้กล่าวไปนั้น มีความเหมาะสม และเป็นการประเมินมูลค่าแบบ  
อนุรักษ์นิยม (Conservative)

สำหรับการตั้งผลขาดทุนทางเครดิตของสินเชื่อแต่ละประเภท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
จะพิจารณาค่าดังกล่าวจากค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ของสัดส่วนการตั้ง  
ผลขาดทุนทางเครดิตต่อยอดลูกหนี้ก่อนหักผลขาดทุนทางเครดิต สำหรับสินเชื่อแต่ละ



ประเภท และจะกำหนดให้สัดส่วนดังกล่าวมีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการใน  
ปี 2567 – 2581 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางยอดพอร์ตสินเชื่อบริษัท NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ลูกหนี้ซื้อสิทธิ เรียกร้อง									
ยอดลูกหนี้ซื้อสิทธิ เรียกร้องก่อนหักค่า การตั้งผลขาดทุน ด้านเครดิต <sup>1/</sup>	17.42	15.01	15.82	15.08	14.38	13.71	13.06	12.45	11.87
อัตราการเติบโต				(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)
หักค่าการตั้งผล ขาดทุนด้านเครดิต	(0.65)	(2.10)	(2.16)	(1.58)	(1.51)	(1.43)	(1.37)	(1.30)	(1.24)
ยอดลูกหนี้ซื้อสิทธิ เรียกร้องสุทธิ	16.76	12.91	13.66	13.50	12.87	12.27	11.70	11.15	10.63
ลูกหนี้ตามสัญญา เช่าซื้อ									
ยอดลูกหนี้ตาม สัญญาเช่าซื้อก่อน หักค่าการตั้งผล ขาดทุนด้านเครดิต <sup>1/</sup>	53.86	35.82	35.53	28.85	23.44	19.03	15.46	12.56	10.20
อัตราการเติบโต				(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)
หักค่าการตั้งผล ขาดทุนด้านเครดิต	(5.50)	(1.25)	(1.63)	(1.76)	(1.43)	(1.16)	(0.94)	(0.77)	(0.62)
ยอดลูกหนี้ตาม สัญญาเช่าซื้อสุทธิ	36.25	24.58	24.99	27.10	22.01	17.87	14.52	11.79	9.58
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืม									
ยอดลูกหนี้เงินให้ กู้ยืมก่อนหักค่าการ ตั้งผลขาดทุนด้าน เครดิต <sup>1/</sup>	1,125.48	1,345.92	1,530.53	1,740.47	1,979.20	2,250.67	2,559.38	2,910.44	3,501.63
อัตราการเติบโต	20.13	19.59	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	20.31
หักค่าการตั้งผล ขาดทุนด้านเครดิต	(30.11)	(7.01)	(16.85)	(24.93)	(28.35)	(32.24)	(36.66)	(41.69)	(50.15)
ยอดลูกหนี้เงินให้ กู้ยืมสุทธิ	1,095.36	1,338.92	1,513.69	1,715.54	1,950.85	2,218.44	2,522.72	2,868.75	3,451.48

ที่มา : งบการเงินรวมของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสร้างฐาน เนื่องจากในอดีตมีมูลค่าที่ผันผวน จึงเลือกใช้  
อ้างอิงในปี 2566

ตารางประมาณยอดพอร์ตสินเชื่อของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ลูกหนี้สินเชื่อสิทธิ เรียกร้อง									
ยอดลูกหนี้สินเชื่อสิทธิ เรียกร้องก่อนหักค่า การตั้งผลขาดทุน ด้านเครดิต <sup>1/</sup>	11.32	10.79	10.28	9.80	9.34	8.91	8.49	8.09	7.71
อัตราการเติบโต	(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)	(4.68)
หักค่าการตั้งผล ขาดทุนด้านเครดิต	(1.18)	(1.13)	(1.08)	(1.03)	(0.98)	(0.93)	(0.89)	(0.85)	(0.81)
ยอดลูกหนี้สินเชื่อสิทธิ เรียกร้องสุทธิ	10.13	9.66	9.21	8.78	8.36	7.97	7.60	7.25	6.91
ลูกหนี้ตามสัญญา เช่าซื้อ									
ยอดลูกหนี้ตาม สัญญาเช่าซื้อก่อน หักค่าการตั้งผล ขาดทุนด้านเครดิต <sup>1/</sup>	8.28	6.73	5.46	4.44	3.60	2.93	2.38	1.93	1.57
อัตราการเติบโต	(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)	(18.78)
หักค่าการตั้งผล ขาดทุนด้านเครดิต	(0.50)	(0.41)	(0.33)	(0.27)	(0.22)	(0.18)	(0.14)	(0.12)	(0.10)
ยอดลูกหนี้ตาม สัญญาเช่าซื้อสุทธิ	7.78	6.32	5.13	4.17	3.38	2.75	2.23	1.81	1.47
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืม									
ยอดลูกหนี้เงินให้ กู้ยืมก่อนหักค่าการ ตั้งผลขาดทุนด้าน เครดิต <sup>1/</sup>	4,212.92	5,068.68	6,098.28	7,337.02	8,498.19	9,546.04	10,463.11	11,246.24	11,902.07
อัตราการเติบโต	20.31	20.31	20.31	20.31	15.83	12.33	9.61	7.48	5.83
หักค่าการตั้งผล ขาดทุนด้านเครดิต	(60.34)	(72.60)	(87.35)	(105.09)	(121.72)	(136.73)	(149.86)	(161.08)	(170.47)
ยอดลูกหนี้เงินให้ กู้ยืมสุทธิ	4,152.58	4,996.09	6,010.94	7,231.94	8,376.47	9,409.32	10,313.25	11,085.17	11,731.59

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสร้างฐาน เนื่องจากในอดีตมีมูลค่าที่ผันผวน จึงเลือกใช้  
อ้างอิงในปี 2566

2. อัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดให้อัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อของสินเชื่อแต่ละประเภทตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 – 2581 ให้มีค่าคงที่ โดยคำนวณจากสัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยรับต่อยอดลูกหนี้ก่อนหักค่าการตั้งผลขาดทุนทางเครดิตเฉลี่ยระหว่าง

ปีปัจจุบันและปีก่อนหน้า อันเป็นการคำนวณค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จ่ายจริงในแต่ละปี (Effective Interest Rate) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง									
ยอดลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้องสุทธิ <sup>1/</sup>	16.76	12.91	13.66	13.50	12.87	12.27	11.70	11.15	10.63
อัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จ่ายจริง (ร้อยละ)	9.35	12.63	11.29	11.09	11.09	11.09	11.09	11.09	11.09
รายได้ดอกเบี้ยลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง	2.71	1.87	1.50	1.51	1.46	1.39	1.33	1.27	1.21
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ									
ยอดลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อสุทธิ <sup>1/</sup>	36.25	24.58	24.99	27.10	22.01	17.87	14.52	11.79	9.58
อัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จ่ายจริง (ร้อยละ)	29.34	18.99	23.72	24.01	24.01	24.01	24.01	24.01	24.01
รายได้ดอกเบี้ยลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อสุทธิ	15.88	5.78	5.88	6.25	5.90	4.79	3.89	3.16	2.57
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืม									
ยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืมสุทธิ <sup>1/</sup>	1,095.36	1,338.92	1,513.69	1,715.54	1,950.85	2,218.44	2,522.72	2,868.75	3,451.48
อัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จ่ายจริง (ร้อยละ)	20.52	21.41	21.12	21.02	21.02	21.02	21.02	21.02	21.02
รายได้ดอกเบี้ยลูกหนี้เงินให้กู้ยืมสุทธิ	202.93	260.60	301.25	339.36	385.30	438.15	498.25	566.59	664.20
รวมรายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้	221.52	268.25	308.62	347.12	392.66	444.33	503.47	571.02	667.97

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราดอกเบี้ยต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลังเพื่อสร้างฐาน เนื่องจากในอดีตมีมูลค่าที่ผันผวน จึงเลือกใช้ อ้างอิงในปี 2566

ตารางรายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง									
ยอดลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้องสุทธิ	10.13	9.66	9.21	8.78	8.36	7.97	7.60	7.25	6.91
อัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จ่ายจริง (ร้อยละ)	11.29	11.29	11.29	11.29	11.29	11.29	11.29	11.29	11.29
รายได้ดอกเบี้ยลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง	895.03	1,026.44	1,167.51	1,317.66	1,476.18	1,642.26	1,815.01	1,993.51	2,176.79
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ									
ยอดลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อสุทธิ	7.78	6.32	5.13	4.17	3.38	2.75	2.23	1.81	1.47

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
อัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จ่าย จริง (ร้อยละ)	24.01	24.01	24.01	24.01	24.01	24.01	24.01	24.01	24.01
รายได้ดอกเบี้ยลูกหนี้ ตามสัญญาเช่าซื้อสุทธิ	2.08	1.69	1.37	1.12	0.91	0.74	0.60	0.49	0.39
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืม									
ยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืม สุทธิ	4,152.58	4,996.09	6,010.94	7,231.94	8,376.47	9,409.32	10,313.25	11,085.17	11,731.59
อัตราดอกเบี้ยที่ผู้กู้จ่าย จริง (ร้อยละ)	21.02	21.02	21.02	21.02	21.02	21.02	21.02	21.02	21.02
รายได้ดอกเบี้ยลูกหนี้ เงินให้กู้ยืมสุทธิ	799.11	961.44	1,156.73	1,391.70	1,640.30	1,869.12	2,072.65	2,248.77	2,397.83
รวมรายได้ดอกเบี้ยรับ จากลูกหนี้	802.35	964.23	1,159.15	1,393.81	1,642.15	1,870.76	2,074.12	2,250.08	2,399.01

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2. รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ

รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ ประกอบด้วยค่าบริการขอตรวจสอบรายการ ค่าบริการออกใบแจ้งหนี้ของแต่ละงวด ค่าบริการต่อภาษีประจำปี ค่าโอนกรรมสิทธิ์ ค่าอากรแสตมป์สัญญา และค่าบริการอื่น ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากค่าธรรมเนียมและค่าบริการ โดยพิจารณาค่าเฉลี่ยในอดีต 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 สำหรับสัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการต่อมูลค่าสินเชื่อเฉลี่ยระหว่างปีปัจจุบันและปีก่อนหน้า ซึ่งมีค่าเท่ากับ ร้อยละ 0.56 โดยกำหนดให้มีค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการ คุณด้วยมูลค่าสินเชื่อในแต่ละปีก่อนหักค่าการตั้งผลขาดทุนทางเครดิต สามารถสรุปได้ดังนี้

### ตารางรายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F– 2572F

หน่วย : ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ยอดลูกหนี้รวมก่อนหักค่าเผื่อ ผลขาดทุนทางเครดิต	1,196.75	1,396.75	1,581.88	1,784.41	2,017.01	2,283.41	2,587.91	2,935.45	3,523.70
สัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียม และค่าบริการต่อยอดลูกหนี้ รวมหักค่าผลขาดทุนทาง เครดิต	1.38	0.61	0.51	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
รายได้ค่าธรรมเนียมและ ค่าบริการ	15.72	7.95	7.53	9.41	10.63	12.02	13.62	15.44	18.06

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### ตารางรายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F

หน่วย : ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ยอดลูกหนี้รวมก่อนหักค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิต	4,232.52	5,086.20	6,114.03	7,351.26	8,511.14	9,557.88	10,473.97	11,256.27	11,911.35
สัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการต่อยอดลูกหนี้รวมหักค่าผลขาดทุนทางเครดิต	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	21.69	26.06	31.32	37.65	44.35	50.52	56.01	60.76	64.78

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. รายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคาร

รายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคาร ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากเงินฝากให้มีอัตราค่าเฉลี่ยเงินฝากค่าคงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการ เท่ากับ ร้อยละ 0.42 ต่อปี ซึ่งคำนวณจากค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 สำหรับสัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคาร ต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเฉลี่ยระหว่างปีปัจจุบันและปีก่อนหน้า โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางรายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคารของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
สัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคาร ต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ร้อยละ)	0.54	0.40	0.33	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42
รายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคาร	0.47	1.07	0.96	0.83	1.23	1.40	1.58	1.80	2.09

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### ตารางรายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคารของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
สัดส่วนรายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคาร ต่อเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ร้อยละ)	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42	0.42
รายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคาร	2.50	3.01	3.61	4.35	5.14	5.89	6.57	7.16	7.66

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 4. รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่น เป็นรายได้ที่ไม่ได้เกิดจากการดำเนินงานโดยธุรกิจหลักของ NAKON ซึ่งรายได้อื่นนั้น โดยหลักประกอบไปด้วยค่านายหน้าจากการขายประกันที่ NAKON ได้เริ่มเป็นนายหน้าขายประกันในปี 2564 ซึ่งประกันที่นำมาขายนั้น ประกอบไปด้วย ประกันอุบัติเหตุ ประกันอุบัติเหตุและสุขภาพ ประกันรถยนต์ เป็นต้น ทั้งนี้ ในปัจจุบัน NAKON ได้มีแนวทางในการดำเนินธุรกิจแบบเพิ่มยอดขาย (Upselling) โดยการขายประกันแบบ Cross-selling หรือเป็นการขายประกัน

ที่เกี่ยวข้องกันกับสินเชื่อ โดยเฉพาะสินเชื่อประเภทเงินให้กู้ยืม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ จึงกำหนดสมมติฐานรายได้อื่น ๆ ในระยะเวลาการประมาณการปี 2567 – 2581 มีค่าคงที่ เท่ากับ ร้อยละ 1.14 ของยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าการตั้งผลขาดทุนทางเครดิต ซึ่งเป็น ค่าสูงสุดในช่วง 3 ปี ย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณา เพิ่มเติมว่า ค่าดังกล่าว มีค่าน้อยกว่าสัดส่วนการขายประกันต่อมูลค่าสินเชื่อทั้งหมดของบริษัท เทียบเคียงในอุตสาหกรรม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าสัดส่วนดังกล่าว มีความเหมาะสม และเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

**ตารางรายได้อื่น ๆ ของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าการตั้งผลขาดทุนทางเครดิต	1,125.48	1,345.92	1,530.53	1,740.47	1,979.20	2,250.67	2,559.38	2,910.44	3,501.63
สัดส่วนรายได้อื่น ๆ ต่อยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าตั้งผลขาดทุนทางเครดิต (ร้อยละ)	0.43	0.37	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14
รายได้อื่น ๆ	4.83	4.96	17.42	19.80	22.52	25.61	29.12	33.12	39.84

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**ตารางรายได้อื่น ๆ ของ NAKON ประมาณการปี 2573F -2581F**

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าการตั้งผลขาดทุนทางเครดิต	4,212.92	5,068.68	6,098.28	7,337.02	8,498.19	9,546.04	10,463.11	11,246.24	11,902.07
สัดส่วนรายได้อื่น ๆ ต่อยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืมก่อนหักค่าตั้งผลขาดทุนทางเครดิต (ร้อยละ)	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14	1.14
รายได้อื่น ๆ	47.94	57.67	69.39	83.48	96.70	108.62	119.05	127.96	135.43

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**สรุปประมาณการรายได้**

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2581 ได้ดังต่อไปนี้

**ตารางรายได้รวมของ NAKON ปี 2564 –2566 และประมาณการปี 2567F -2572F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้	221.52	268.25	308.62	347.12	392.66	444.33	503.47	571.02	667.97
รายได้ค่าธรรมเนียมและค่าบริการ	15.72	7.95	7.53	9.41	10.63	12.02	13.62	15.44	18.06
รายได้ดอกเบี้ยรับเงินฝากจากธนาคาร	0.47	1.07	0.96	0.83	1.23	1.40	1.58	1.80	2.09

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
รายได้อื่น ๆ	4.83	4.96	17.42	19.80	22.52	25.61	29.12	33.12	39.84
<b>รายได้รวม</b>	<b>242.54</b>	<b>282.23</b>	<b>334.53</b>	<b>377.17</b>	<b>427.04</b>	<b>483.37</b>	<b>547.80</b>	<b>621.38</b>	<b>727.96</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### ตารางรายได้รวมของ NAKON ประมาณการปี 2573F -2581F

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
รายได้ดอกเบี้ยรับจาก ลูกหนี้	802.35	964.23	1,159.15	1,393.81	1,642.15	1,870.76	2,074.12	2,250.08	2,399.01
รายได้ค่าธรรมเนียมและ ค่าบริการ	21.69	26.06	31.32	37.65	44.35	50.52	56.01	60.76	64.78
รายได้ดอกเบี้ยรับเงิน ฝากจากธนาคาร	2.50	3.01	3.61	4.35	5.14	5.89	6.57	7.16	7.66
รายได้อื่น ๆ	47.94	57.67	69.39	83.48	96.70	108.62	119.05	127.96	135.43
<b>รายได้รวม</b>	<b>874.47</b>	<b>1,050.96</b>	<b>1,263.47</b>	<b>1,519.30</b>	<b>1,788.34</b>	<b>2,035.80</b>	<b>2,255.75</b>	<b>2,445.96</b>	<b>2,606.87</b>

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สมมติค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ NAKON โดยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ NAKON ประกอบด้วย 1) ค่าใช้จ่ายในการขาย 2) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร 3) ค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนทางเครดิต โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

#### 1. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย โดยหลัก ประกอบไปด้วย ค่านายหน้า และค่าน้ำมัน เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขาย โดยกำหนดสมมติฐานให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดลูกหนี้รวมก่อนหักค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิต มีสัดส่วนคงที่ ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 – 2581 โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดลูกหนี้สิทธิก่อนหักค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิต 3 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 0.33 ของยอดลูกหนี้รวมก่อนหักค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิต ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการขายของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ยอดลูกหนี้รวมก่อนหักค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิต	1,196.75	1,396.75	1,581.88	1,784.41	2,017.01	2,283.41	2,587.91	2,935.45	3,523.70
สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดลูกหนี้รวมก่อนหักค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิต (ร้อยละ)	0.28	0.34	0.39	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
<b>ค่าใช้จ่ายในการขาย</b>	<b>3.29</b>	<b>4.70</b>	<b>6.14</b>	<b>5.95</b>	<b>6.72</b>	<b>7.61</b>	<b>8.62</b>	<b>9.78</b>	<b>11.74</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### ตารางค่าใช้จ่ายในการขายของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ยอดลูกหนี้รวมก่อนหักค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิต	4,232.52	5,086.20	6,114.03	7,351.26	8,511.14	9,557.88	10,473.97	11,256.27	11,911.35
สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อยอดลูกหนี้รวมก่อนหักค่าเผื่อผลขาดทุนทางเครดิต (ร้อยละ)	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33	0.33
ค่าใช้จ่ายในการขาย	14.10	16.95	20.37	24.50	28.36	31.85	34.90	37.51	39.69

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 2. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร เป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับบุคลากร เงินเดือน ค่าแรง ค่าสวัสดิการพนักงาน ค่าสาธารณูปโภค ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายในการบริหารให้มีการเติบโต ร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General practice) สำหรับบริษัทเอกชน อันเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) มีรายละเอียดดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)				5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>1/</sup>	149.76	157.82	170.87	179.42	188.39	197.81	207.70	218.08	228.99

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายคงที่

### ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>1/</sup>	240.44	252.46	265.08	278.33	292.25	306.86	322.21	338.32	355.23

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากเป็นค่าใช้จ่ายคงที่

### 3. ค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนทางเครดิต

ค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนด้านเครดิต (Expected Credit Loss) เป็นค่าใช้จ่ายทางบัญชี ซึ่งเกิดจากการเพิ่มขึ้นของการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิต (Allowance for Expected Credit Loss) ในทางกลับกัน หากการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตฯ ลดลงจากการที่สินเชื่อได้รับการประเมินว่ามีความเสี่ยงลดลง จะส่งผลให้เกิดการกลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งจะคิดเป็นกำไรทางบัญชีขึ้นในงบกำไร(ขาดทุน) ทั้งนี้ การตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิต ที่ลดลงในปีประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนทางเครดิต ว่าเป็นเพราะการตัดเป็นหนี้สูญ (Write-off) หรือการที่ไม่สามารถเก็บหนี้จากมูลค่าที่ตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตไว้ โดยจะไม่มีการกลับรายการผล



ขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งถือเป็นรายได้พิเศษที่เพิ่มขึ้นในปีการดำเนินงานนั้น ๆ เพื่อให้เป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประเมินการค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนทางเครดิตที่รับรู้ในงบกำไร (ขาดทุน) สำหรับแต่ละประเภทของลูกหนี้จากส่วนต่างของการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิตในลูกหนี้ปัจจุบัน กับปีก่อนหน้า โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนทางเครดิตของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง									
ผลขาดทุนเครดิตในลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง	(0.65)	(2.10)	(2.16)	(1.58)	(1.51)	(1.43)	(1.37)	(1.30)	(1.24)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง				-	-	-	-	-	-
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ									
ผลขาดทุนเครดิตในลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ	(5.50)	(1.25)	(1.63)	(1.76)	(1.43)	(1.16)	(0.94)	(0.77)	(0.62)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ				(0.13)	-	-	-	-	-
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืม									
ผลขาดทุนเครดิตในลูกหนี้เงินให้กู้ยืม	(30.11)	(7.01)	(16.85)	(24.93)	(28.35)	(32.24)	(36.66)	(41.69)	(50.15)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้เงินให้กู้ยืม				(8.08)	(3.42)	(3.89)	(4.42)	(5.03)	(8.47)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้สุทธิ				(8.22)	(3.42)	(3.89)	(4.42)	(5.03)	(8.47)

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**ตารางค่าใช้จ่ายจากผลขาดทุนทางเครดิตของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F**

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง									
ผลขาดทุนเครดิตในลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง	(1.18)	(1.13)	(1.08)	(1.03)	(0.98)	(0.93)	(0.89)	(0.85)	(0.81)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้ซื้อสิทธิเรียกร้อง	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ									
ผลขาดทุนเครดิตในลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ	(0.50)	(0.41)	(0.33)	(0.27)	(0.22)	(0.18)	(0.14)	(0.12)	(0.10)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ลูกหนี้เงินให้กู้ยืม									
ผลขาดทุนเครดิตในลูกหนี้เงินให้กู้ยืม	(60.34)	(72.60)	(87.35)	(105.09)	(121.72)	(136.73)	(149.86)	(161.08)	(170.47)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้เงินให้กู้ยืม	(10.19)	(12.26)	(14.75)	(17.74)	(16.63)	(15.01)	(13.13)	(11.22)	(9.39)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้สุทธิ	(10.19)	(12.26)	(14.75)	(17.74)	(16.63)	(15.01)	(13.13)	(11.22)	(9.39)

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สรุปประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

#### ตารางค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(3.29)	(4.70)	(6.14)	(5.95)	(6.72)	(7.61)	(8.62)	(9.78)	(11.74)
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	(149.76)	(157.82)	(170.87)	(179.42)	(188.39)	(197.81)	(207.70)	(218.08)	(228.99)
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้	4.44	0.67	(18.11)	(8.22)	(3.42)	(3.89)	(4.42)	(5.03)	(8.47)
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน</b>	<b>(148.61)</b>	<b>(161.86)</b>	<b>(195.12)</b>	<b>(193.58)</b>	<b>(198.53)</b>	<b>(209.30)</b>	<b>(220.74)</b>	<b>(232.89)</b>	<b>(249.20)</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### ตารางค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	14.10	16.95	20.37	24.50	28.36	31.85	34.90	37.51	39.69
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	240.44	252.46	265.08	278.33	292.25	306.86	322.21	338.32	355.23
ค่าใช้จ่ายผลขาดทุนทางเครดิตลูกหนี้	10.19	12.26	14.75	17.74	16.63	15.01	13.13	11.22	9.39
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน</b>	<b>264.73</b>	<b>281.66</b>	<b>300.20</b>	<b>320.57</b>	<b>337.24</b>	<b>353.72</b>	<b>370.24</b>	<b>387.04</b>	<b>404.32</b>

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 1. สมมติฐานอื่น (ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินสินรอกการขาย และ ผลกำไร (ขาดทุน)

จากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขจากสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยราคาทุนตัดจำหน่าย)

สำหรับทรัพย์สินรอกการขายเป็นสินทรัพย์หลักประกันที่ยึดมาจากลูกหนี้ของ NAKON ประกอบด้วย ที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง รถยนต์ และรถจักรยานยนต์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานของผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอกการขาย โดยพิจารณาจากสัดส่วน ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอกการขาย ต่อการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตรวม ในแต่ละปี โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดให้อัตราส่วนดังกล่าวมีค่าเท่ากับร้อยละ 29.45 คงที่ตลอดระยะเวลาการประมาณการในปี 2567 – 2581

ทั้งนี้ NAKON มีการลงทุนโดยการถือหุ้นของบริษัทฯ ซึ่ง NAKON มีการรับรู้รายการผลกำไร (ขาดทุน) จากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยราคาทุนตัดจำหน่าย เท่ากับ (11.75) ล้านบาท ซึ่งรายการนี้เกิดจากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ทางการเงินที่ NAKON ถือครองไว้ ภายใต้เงื่อนไขและสถานการณ์ทางการตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานในปี 2567 ให้ผลกำไร (ขาดทุน) จากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยราคาทุนตัดจำหน่าย มีค่าเท่ากับ (11.75) ล้านบาท ซึ่งเป็นมูลค่าที่เกิดขึ้นจริงในงวด 6 เดือนแรกของปี 2567 และในการประมาณการปี 2568 – 2581 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานให้รายการดังกล่าวมีค่าเป็นศูนย์ เนื่องจากการพิจารณาว่าการประเมินมูลค่าดังกล่าวในอนาคตอาจเป็นไปได้ยาก และในกรณีที่ NAKON มีผลกำไรจากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยราคาทุนตัดจำหน่าย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจะไม่นำมาเป็นส่วนหนึ่งของการประมาณการในครั้งนี้ อันเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตาราง ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย ของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
การตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนเครดิตรวม	(36.27)	(10.36)	(20.63)	(28.27)	(31.28)	(34.83)	(38.97)	(43.75)	(52.02)
สัดส่วน ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย ต่อการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตรวม (ร้อยละ)	42.22	10.59	35.56	29.45	29.45	29.45	29.45	29.45	29.45
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย	15.31	1.10	7.34	8.33	9.21	10.26	11.48	12.89	15.32
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยราคาทุนตัดจำหน่าย	0.01	15.44	(15.31)	(11.75)	-	-	-	-	-

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ตาราง ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย ของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
การตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนเครดิตรวม	(62.03)	(74.14)	(88.75)	(106.38)	(122.92)	(137.84)	(150.90)	(162.04)	(171.37)
สัดส่วน ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย ต่อการตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตรวม (ร้อยละ)	29.45	29.45	29.45	29.45	29.45	29.45	29.45	29.45	29.45
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการขายทรัพย์สินรอการขาย	18.27	21.84	26.14	31.34	36.20	40.60	44.45	47.73	50.48
ผลกำไร (ขาดทุน) จากการเปลี่ยนแปลงเงื่อนไขของสินทรัพย์ทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยราคาทุนตัดจำหน่าย	-	-	-	-	-	-	-	-	-

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 2. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ NAKON โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

## 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ NAKON ในปี 2567 – 2581 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ NAKON โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ที่ดินและส่วนปรับปรุงที่ดิน อาคารเช่าและส่วนปรับปรุงอาคารเช่า เครื่องตกแต่งติดตั้งและเครื่องใช้สำนักงาน ยานพาหนะ สินทรัพย์ระหว่างการติดตั้ง และสำหรับสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ได้แก่ สิทธิ และโปรแกรมคอมพิวเตอร์ รวมถึงสินทรัพย์สิทธิการใช้ สำหรับการเช่าอาคาร และพาหนะ

ทั้งนี้ ปัจจุบันผู้บริหาร NAKON ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2564 – 2566 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ NAKON สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 – 2581 มีค่าเท่ากับ 19.97 ล้านบาท ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ NAKON ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ NAKON และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 นั้นอยู่ในระดับที่ไม่มีมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล ดังนั้น ค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) มีรายละเอียดดังนี้

**ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตของ NAKON ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2572F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ที่ดิน และส่วนปรับปรุงที่ดิน	0.13	0.33	0.08	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
อาคารเช่า และส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	4.32	1.54	1.91	2.59	2.59	2.59	2.59	2.59	2.59
เครื่องตกแต่งติดตั้ง และเครื่องใช้สำนักงาน	8.69	2.81	2.26	4.59	4.59	4.59	4.59	4.59	4.59
ยานพาหนะ	2.55	-	10.15	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23
สินทรัพย์ระหว่างการติดตั้ง	33.84	1.98	1.14	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	4.61	0.16	2.04	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27
สินทรัพย์สิทธิการใช้	2.75	54.92	9.47	6.11	6.11	6.11	6.11	6.11	6.11
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต</b>	<b>56.89</b>	<b>61.75</b>	<b>27.05</b>	<b>19.97</b>	<b>19.97</b>	<b>19.97</b>	<b>19.97</b>	<b>19.97</b>	<b>19.97</b>

ที่มา : งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ NAKON ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตของ NAKON ประมาณการปี 2573F – 2581F**

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ที่ดิน และส่วนปรับปรุงที่ดิน	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
อาคารเช่า และส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	2.59	2.59	2.59	2.59	2.59	2.59	2.59	2.59	2.59
เครื่องตกแต่งติดตั้ง และเครื่องใช้สำนักงาน	4.59	4.59	4.59	4.59	4.59	4.59	4.59	4.59	4.59
ยานพาหนะ	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23
สินทรัพย์ระหว่างการติดตั้ง	-	-	-	-	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27	2.27
สินทรัพย์สิทธิการใช้	6.11	6.11	6.11	6.11	6.11	6.11	6.11	6.11	6.11

หน่วย: ล้านบาท	2573F	2574F	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนใน อนาคต	19.97	19.97	19.97	19.97	19.97	19.97	19.97	19.97	19.97

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน NAKON เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ NAKON อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

##### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
ที่ดิน และส่วนปรับปรุงที่ดิน	-	-
อาคารเช่า และส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	20	15
เครื่องตกแต่งติดตั้ง และเครื่องใช้สำนักงาน	5	1
ยานพาหนะ	5	3
สินทรัพย์ระหว่างการติดตั้ง	5	-
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	5	5 <sup>3/</sup>
สินทรัพย์สิทธิการใช้	2 - 5	2

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ NAKON อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงินสิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ของอาคาร และอุปกรณ์ด้วยค่าเสื่อมในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุประกอบงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ เนื่องจากอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงกว่ากรอบบนสุดของอายุใช้งานตามนโยบายทางบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอายุการใช้งานเท่ากับกรอบบนสุดของอายุใช้งานตามนโยบายทางบัญชี เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางบัญชีของบริษัท

#### 5. ต้นทุนทางการเงิน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่า NAKON มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ประกอบไปด้วย เจ้าหนี้หุ้นกู้ เงินกู้ยืม และหนี้สินตามสัญญาเช่า ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้อ้างอิงอัตรา

ดอกเบี้ยจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ NAKON เพื่อประมาณการต้นทุนทางการเงินในปี ประมาณการ 2567 – 2571 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่า NAKON จะทำการกู้เงิน เพิ่มเติมจากการออกหุ้นกู้ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยหุ้นกู้สมมติฐานของ NAKON นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพบว่า อัตราต้นทุนทางการเงินดังกล่าว มีค่าร้อยละ 7.25 ต่อปี โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณต้นทุนทางการเงินของ NAKON ประมาณการปี 2567F – 2576F

หน่วย: ล้านบาท	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F	2575F	2576F
ต้นทุนทางการเงิน ของเจ้าหนี้หุ้นกู้ <sup>1/</sup>	69.79	84.64	101.97	121.60	143.58	183.53	231.23	287.80	354.93	434.68
ต้นทุนทางการเงิน ของเงินกู้ยืม <sup>2/</sup>	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25
ต้นทุนทางการเงิน ของหนี้สินตาม สัญญาเช่า <sup>3/</sup>	4.52	4.52	4.52	4.52	4.52	4.52	4.52	4.52	4.52	4.52
<b>ต้นทุนทางการเงิน รวม</b>	<b>81.56</b>	<b>96.42</b>	<b>113.75</b>	<b>133.37</b>	<b>155.36</b>	<b>195.30</b>	<b>243.01</b>	<b>299.58</b>	<b>366.71</b>	<b>446.45</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเจ้าหนี้หุ้นกู้ของ NAKON สูงสุดที่ร้อยละ 7.25 ต่อปี

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากหมายเหตุงบการเงินว่า เงินกู้ยืมในปัจจุบันของ NAKON มีค่าเท่ากับร้อยละ 7.25 ต่อปี

3/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของหนี้สินตามสัญญาเช่าจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของหนี้สินตามสัญญาเช่าในอดีต 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 พบว่า อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของหนี้สินตามสัญญาเช่าเฉลี่ย เท่ากับ ร้อยละ 15.68 ต่อปี

#### ตารางประมาณต้นทุนทางการเงินของ NAKON ประมาณการปี 2577F – 2581F

หน่วย: ล้านบาท	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
ต้นทุนทางการเงิน ของเจ้าหนี้หุ้นกู้ <sup>1/</sup>	503.19	557.16	595.41	618.10	626.20
ต้นทุนทางการเงิน ของเงินกู้ยืม <sup>2/</sup>	7.25	7.25	7.25	7.25	7.25
ต้นทุนทางการเงิน ของหนี้สินตาม สัญญาเช่า <sup>3/</sup>	4.52	4.52	4.52	4.52	4.52
<b>ต้นทุนทางการเงิน รวม</b>	<b>514.97</b>	<b>568.93</b>	<b>607.19</b>	<b>629.87</b>	<b>637.97</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราดอกเบี้ยสูงสุดของเจ้าหนี้หุ้นกู้ของ NAKON สูงสุดที่ร้อยละ 7.25 ต่อปี

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากหมายเหตุงบการเงินว่า เงินกู้ยืมในปัจจุบันของ NAKON มีค่าเท่ากับร้อยละ 7.25 ต่อปี

3/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของหนี้สินตามสัญญาเช่าจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของหนี้สินตามสัญญาเช่าในอดีต 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 พบว่า อัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยของหนี้สินตามสัญญาเช่าเฉลี่ย เท่ากับ ร้อยละ 15.68 ต่อปี

### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity – “Ke”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่วันที่ 28 สิงหาคม 2552 ถึงวันที่ 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ NAKON หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการธุรกิจการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร (Non-Bank) ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.95 โดยอ้างอิงจาก บริษัท อะมานะย์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) บริษัท เอเชียเสริมกิจลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) บริษัท เองลิสซิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือคล้ายคลึงกันกับ NAKON เนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ NAKON ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Unlevered\ Beta = BL / (1 + (1 - t)(D/E))$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้ธุรกิจให้เช่าซื้อและเช่าการเงินเป็นหลัก โดยมีผลิตภัณฑ์และการบริการทางการเงินที่สามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้ทุกกลุ่ม ประกอบด้วยธุรกิจ เช่น สินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อเช่าซื้อทางพาณิชย์ ตัวแทนให้บริการด้านการเงิน เป็นต้น	ไทย	157.64	1,468.31
บริษัท เอเชียเสริมกิจ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ทุกประเภทและสินเชื่อส่วนบุคคล สินเชื่อทะเบียนรถยนต์ สินเชื่อแก่ผู้จัดจำหน่ายรถยนต์ และบริการจด/โอนทะเบียนและต่อภาษีรถยนต์ บริษัทย่อยบริษัทแรกดำเนินธุรกิจให้บริการสินเชื่อ ลิสซิ่งและสินเชื่อเช่าซื้อเครื่องจักรและยานพาหนะ สินเชื่อแพคตอริง ภายในประเทศและระหว่างประเทศ เป็นต้น	ไทย	735.63	7,125.89
บริษัท เฮงลิสซิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อ สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน สินเชื่อที่มีบ้านและที่ดินเป็นหลักประกัน สินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้การกำกับที่มีไซโนสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน สินเชื่อรายย่อยเพื่อการประกอบอาชีพภายใต้การกำกับ และนายหน้าประกันวินาศภัยและประกันชีวิต	ไทย	234.50	4,914.90
บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ให้บริการโดยหลัก 4 ประเภทของสินเชื่อ ได้แก่ 1. บริการสินเชื่อการรับโอนสิทธิเรียกร้องหรือสินเชื่อแพคตอริง 2. สินเชื่อลิสซิ่งประเภทสัญญาเช่าทางการเงิน 3. สินเชื่อเช่าซื้อ 4. บริการเสริม เช่น Confirming LC/TR, inventory financing, floor plan, contract financing, block discounting	ไทย	146.71	1,253.49

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ :1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ NAKON เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัทเทียบเคียงที่ขนาดเท่ากันอาจไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta (เท่า)	Adjusted Beta (เท่า)
บริษัท อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	1.09	137.10	19.99	0.52	0.68
บริษัท เอเชียเสริมกิจลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	0.84	627.79	19.86	0.14	0.43
บริษัท เฮงลิสซิ่ง แอนด์ แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	1.55	191.55	19.33	0.61	0.74
บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	0.83	95.12	19.43	0.47	0.65
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.66</b>



ทั้งนี้ ค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียง มีค่าเท่ากับ 0.66 แต่เนื่องจาก NAKON มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ NAKON (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = 0.66 X (1 + (1 - 20.00%) x (54.75%)) มีค่าเท่ากับ 0.95

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.95 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 8.33\%$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดของผู้ถือหุ้น

เนื่องด้วย NAKON ดำเนินธุรกิจแบบ Non-Bank ซึ่งมีการเบิกเงินกู้ และชำระเงินกู้ยืมอย่างมีนัยสำคัญที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ NAKON โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ NAKON ประมาณการปี 2567F – 2574F

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F	2573F	2574F
กำไรสุทธิ	17.40	76.70	114.46	144.71	177.15	219.12	287.85	372.85
อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
เงินปันผล	(8.70)	(38.35)	(57.23)	(72.35)	(88.57)	(109.56)	(143.93)	(186.42)
อัตราคิดลด	0.94	0.87	0.80	0.74	0.68	0.63	0.58	0.54
มูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลสุทธิ	8.19	33.34	45.93	53.61	60.58	69.18	83.89	100.31
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)								
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย								

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ คำนวณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ NAKON ประมาณการปี 2575F – 2581F

หน่วย: ล้านบาท	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
กำไรสุทธิ	477.52	606.00	756.73	901.62	1,036.59	1,159.55	1,269.93
อัตราเงินปันผล (ร้อยละ)	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
เงินปันผล	(238.76)	(303.00)	(378.37)	(450.81)	(518.29)	(579.78)	(634.97)
อัตราคิดลด	0.50	0.46	0.42	0.39	0.36	0.33	0.31
มูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลสุทธิ	118.60	138.94	160.16	176.16	186.97	193.07	195.20
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)							10,239.18

หน่วย: ล้านบาท	2575F	2576F	2577F	2578F	2579F	2580F	2581F
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย							3,147.71

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังระยะเวลา 15 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$DIV \times (1 + G) / (Ke - G) = 10,188.84$ ล้านบาท
Normalized Dividend	=	มูลค่ากระแสเงินสดของเงินปันผลในปี 2581 เท่ากับ 634.97 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2565 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
Ke	=	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น เท่ากับ ร้อยละ 8.33

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ NAKON ในระยะยาว

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ กำหนดให้ NAKON มีอัตราเงินปันผลร้อยละ 50.00 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี ซึ่งเป็นไปตามนโยบายของ NAKON โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ตรวจสอบข้อมูลในอดีตย้อนหลังปี 2565 – 2566 พบว่า NAKON ได้ชำระเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50.00 ของกำไรสุทธิในแต่ละปี โดยที่ปรึกษาพิจารณาว่าสมมติฐานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในครั้งนี้ มีความเหมาะสมและเป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative)

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ NAKON

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของเงินปันผล ของ NAKON ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2581 <sup>1/</sup>	1,624.13
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของเงินปันผลของ NAKON ณ ปีสุดท้าย	3,147.71
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น NAKON (Equity Value)	4,771.84

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของเงินปันผล (Dividend Discount Model) ในกรณีฐานเท่ากับ 4,771.84 ล้านบาท

#### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลดของผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโต

ระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke)	+/- 3.0% (Ke เท่ากับ 8.08% – 8.58%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON โดยสรุปดังนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	5,016.34	4,876.56	4,740.66	4,610.45	4,483.78
	-1.5%	5,033.54	4,892.84	4,756.06	4,625.03	4,497.58
	กรณีฐาน	5,051.18	4,909.52	4,771.84	4,639.97	4,511.72
	+1.5%	5,068.99	4,926.37	4,787.77	4,655.05	4,525.99
	+3.0%	5,087.25	4,943.63	4,804.09	4,670.50	4,540.61

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าเงินปันผลของ NAKON อยู่ระหว่าง 4,483.78 – 5,087.25 ล้านบาท โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผล เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ NAKON ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ NAKON

ทั้งนี้ NAKON เป็นบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเคยประมาณการมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ที่ 2,356.02 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากรายงานความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนออกใหม่ของบริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ในวันที่ 15 มิถุนายน 2565 ซึ่งในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ NAKON ในครั้งนี้ มีค่าเท่ากับ 4,771.84 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากครั้งก่อนเป็นจำนวนเท่ากับ 2,415.82 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเพิ่มขึ้นร้อยละ 102.54 โดยมีสาเหตุหลักมาจากความแตกต่างของค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Ke) ที่นำมาใช้คิดมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของเงินปันผล ซึ่งในครั้ง Ke ของ NAKON มีค่าเท่ากับ ร้อยละ 8.33 ในขณะที่ครั้งก่อนนั้น Ke ของ NAKON มีค่าเท่ากับ ร้อยละ 12.52 ทั้งนี้ การที่ Ke มีมูลค่าลดลงนั้น จะส่งผลให้มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นโดยรวมสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดสุทธิของเงินปันผล ของ NAKON ในครั้งนี้ มีค่าต่ำกว่าครั้งก่อนหน้า เนื่องจากการลดลงของการ

ประมาณการรายได้ อันเป็นผลมาจากความแตกต่างของสมมติฐานอัตราการเติบโตของยอดลูกหนี้เงินให้กู้ยืม ซึ่งเป็นยอดลูกหนี้ที่มีสัดส่วนสูงที่สุดเมื่อเทียบกับยอดลูกหนี้รวม เนื่องด้วยสถานะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญ ดังที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กล่าวไปในประมาณการยอดพอร์ตสินเชื่อแต่ละประเภท และการตั้งผลขาดทุนด้านเครดิต ในหัวข้อรายได้ดอกเบี้ยรับจากลูกหนี้ เพื่อให้เป็นการประเมินมูลค่าแบบอนุรักษ์นิยม (Conservative) มากขึ้น

## 2. บริษัทที่กำลังดำเนินการอยู่ (Operation) ประเภทกลุ่มบริษัทที่ผลการดำเนินงานที่ไม่มีนัยสำคัญต่อรายได้ ของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach)

- **บริษัท ซิตีซอฟท์ อินโฟเทค จำกัด (“CSI”)**

CSI ให้คำปรึกษาและการจัดหาเกี่ยวกับซอฟต์แวร์ โปรแกรมขายหน้าร้าน (Point of Sales - POS) สำหรับ  
ธุรกิจต่างๆ โดยลูกค้าส่วนใหญ่ อยู่ในธุรกิจค้าปลีกในหลากหลายประเภท อาทิ กลุ่มร้านขายของชำ  
กลุ่มร้านค้าปลีกทั่วไป และกลุ่มร้านอาหารและเครื่องดื่ม เพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่  
หลากหลายของเรา ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ CSI  
สำหรับปี 2564 – 2566 และบททดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ อย่างไรก็ตาม งบ  
การเงินปี 2566 เป็นงบการเงินฉบับร่าง เนื่องจากงบการเงินดังกล่าว ยังไม่ได้รับการลงนามจากกรรมการ  
บริษัทของ CSI

### 1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ CSI  
ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ CSI ณ  
วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ CSI

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	5.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	15.60
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ CSI</b>	<b>20.60</b>

ที่มา: งบทดลองของ CSI ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ CSI ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตาม  
บัญชีของ CSI ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 20.60 ล้านบาท

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

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach – DCF)  
ของ CSI ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการ  
ดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm) (“FCFF”) ของ CSI ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้  
จัดทำการประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม  
2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจ  
ของ CSI จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน  
และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
ประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บน  
ข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ CSI  
ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ CSI โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขาย และ 2) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. รายได้จากการขาย

##### อัตราการเติบโตของรายได้จากการขาย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณารายได้จากการขายของ CSI ซึ่งเป็นรายได้จากการขายโปรแกรมขายหน้าร้าน (Point of Sales – “POS”) ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งเท่ากับ 20.11 26.56 และ 22.12 ล้านบาท ตามลำดับ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการขายในปี 2567 เท่ากับค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง (ปี 2564 – 2566) ของรายได้จากการขาย หรือ 22.93 ล้านบาท และกำหนดให้รายได้จากการขายในปี 2568 – 2571 มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางรายได้จากการขายของ CSI ปี 2564A – 2566A และ 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย <sup>1/</sup>	20.11	26.56	22.12	22.93	23.39	23.86	24.34	24.82
อัตราการเติบโตของรายได้จากการขาย (ร้อยละ)	-	32.09	(16.71)	3.65	2.00	2.00	2.00	2.00

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการปี 2567 โดยใช้ค่าเฉลี่ยสามปีย้อนหลัง ได้แก่ ปี 2564 – 2566 เนื่องจากในข้อมูลในอดีตมีตัวเลขที่ใกล้เคียงกัน จึงใช้ค่าเฉลี่ยดังกล่าวเพื่อประมาณการค่าในปีแรกที่ประมาณการ หลังจากนั้นประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีในปี 2568 - 2571 เท่ากับร้อยละ 2.00

#### 2. รายได้อื่น

เนื่องจากรายได้อื่นของ CSI มากกว่าร้อยละ 90.00 เป็นรายได้จากการขาดงานและสายของพนักงาน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้อื่นในปี 2568 – 2571 ให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางรายได้อื่นของ CSI ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้อื่น <sup>1/</sup>	-	0.30	0.24	0.25	0.26	0.27	0.29	0.30
อัตราการเติบโตของรายได้อื่น (ร้อยละ)	-	N/A	(21.66)	5.000 <sup>1</sup>	5.00	5.00	5.00	5.00

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ CSI สำหรับปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตที่ 5.00 ต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางประมาณการรายได้ของ CSI ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย	20.11	26.56	22.12	22.93	23.39	23.86	24.34	24.82
รายได้อื่น	-	0.30	0.24	0.25	0.26	0.27	0.29	0.30
รายได้รวม	20.11	26.87	22.36	23.18	23.65	24.13	24.62	25.13
อัตรากำไรเดบิต (ร้อยละ)	-	33.60	(16.77)	3.67	2.03	2.03	2.03	2.04

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ CSI โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ CSI ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขาย 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย และ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

#### 1. ต้นทุนขาย

ต้นทุนขาย คือ ต้นทุนของโปรแกรม POS เพื่อขาย ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขาย โดยอ้างอิงจากสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย ปี 2564 – 2566 ของ CSI ซึ่งเท่ากับร้อยละ 18.18 16.81 และ 8.51 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 14.50 โดยได้ประมาณการสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายคงที่เท่ากับร้อยละ 14.50 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางต้นทุนขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย	20.11	26.56	22.12	22.93	23.39	23.86	24.34	24.82
ต้นทุนขาย	3.66	4.46	1.88	3.33	3.39	3.46	3.53	3.60
สัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย (ร้อยละ)	18.18	16.81	8.51	14.50	14.50	14.50	14.50	14.50
อัตรากำไรเดบิต (ร้อยละ)	-	22.15	(57.81)	76.53	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ CSI สำหรับปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 2. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขายเป็นค่าโฆษณา ค่าจ้าง และค่าคอมมิชชั่น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขาย โดยอ้างอิงจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวม ปี 2564 – 2566 ของ CSI ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.65 3.83 และ 4.85 ตามลำดับ ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 3.44 โดยได้ประมาณการสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมคงที่เท่ากับร้อยละ 3.44 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.33	1.03	1.09	0.80	0.81	0.83	0.85	0.87
สัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวม (ร้อยละ)	1.65	3.83	4.85	3.44	3.44	3.44	3.44	3.44
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	(29.06)	211.05	5.41	(26.44)	2.03	2.03	2.03	2.04

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ CSI สำหรับปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการบริหารมากกว่าร้อยละ 80.00 เป็นค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหาร ในปี 2567 – 2571 ให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>1/</sup>	13.98	10.10	14.70	15.44	16.21	17.02	17.87	18.77
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	(27.79)	45.63	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ CSI สำหรับปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตที่ 5.00 ต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

### ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ CSI ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย	3.66	4.46	1.88	3.33	3.39	3.46	3.53	3.60
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.33	1.03	1.09	0.80	0.81	0.83	0.85	0.87
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	13.98	10.10	14.70	15.44	16.21	17.02	17.87	18.77
<b>รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน</b>	<b>17.97</b>	<b>15.59</b>	<b>17.67</b>	<b>19.56</b>	<b>20.42</b>	<b>21.31</b>	<b>22.25</b>	<b>23.23</b>

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ CSI สำหรับปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ CSI โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากเป็นการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

#### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากรยะเวลาการเก็บหนี้ และระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาการเก็บสินค้า อ้างอิงจากค่าเฉลี่ย 2 ปีย้อนหลัง ในปี 2565 และ 2566



เนื่องจากระยะเวลาการเก็บสินค้า ในปี 2564 ไม่สะท้อนผลการดำเนินงานในปัจจุบัน ในเรื่องของ กลุ่มลูกค้า ซึ่งในปี 2565 และ 2566 มีกลุ่มลูกค้าที่ CSI ให้บริการเป็นรายโครงการ ในขณะที่ปี 2564 กลุ่มลูกค้าส่วนใหญ่เป็นกลุ่มลูกค้ารายนิติบุคคล ส่งผลให้ระยะเวลาการเก็บสินค้าในปี 2565 และ 2566 มีค่าสูงขึ้นจากปี 2564 รวมถึงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ CSI พบว่า CSI มีการ ให้บริการเป็นรายโครงการมากขึ้นในอนาคต ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ ระยะเวลาการเก็บนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ของ CSI ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 111.87 วัน 81.57 วัน และ 54.33 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: วัน	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้	97.39	102.42	135.81	111.87	111.87	111.87	111.87	111.87
ลูกหนี้การค้า (ล้านบาท)	5.37	7.45	8.23	7.03	7.17	7.31	7.46	7.61
ระยะเวลาการเก็บสินค้า	14.55	51.35	111.80	81.57	81.57	81.57	81.57	81.57
สินค้าคงเหลือ (ล้านบาท)	0.15	0.63	0.58	0.74	0.76	0.77	0.79	0.80
ระยะเวลาการชำระหนี้	65.99	25.08	71.92	54.33	54.33	54.33	54.33	54.33
เจ้าหนี้การค้า (ล้านบาท)	0.66	0.31	0.37	0.49	0.50	0.51	0.53	0.54

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ CSI สำหรับปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันผู้บริหาร CSI ยังไม่มีแผนที่จะขยายกิจการและบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าใน อนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 – 2571 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม รวมถึงไม่มีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่า ส่งผลให้ในปี 2567 – 2571 CSI ไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุน

### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ ไม่มีตัวตนใน CSI เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หาดด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ CSI อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาของ CSI

สินทรัพย์	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
อุปกรณ์สำนักงาน	5	4
เครื่องตกแต่งติดตั้ง	5	3
เครื่องมือเครื่องใช้	5	2

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ:1/ อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ CSI ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 - 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ CSI (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 7.87

Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ CSI เท่ากับร้อยละ 0.00 เนื่องจาก CSI ไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

T = ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00

We = ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 100.00

Wd = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 0.00 เนื่องจาก CSI ไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย

#### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf) อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่

Market Return (Rm)	<p>ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาว อายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle) อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: SET TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับ ร้อยละ 8.59</p>
Levered Beta ( $\beta$ )	<p>Leveraged Beta ของบริษัทที่ ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ CSI หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจให้บริการและให้เช่าระบบจัดการและบริหารศูนย์อาหารแบบครบวงจรและเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.87 โดยอ้างอิงจาก CHINA YOUZAN LTD, PAX GLOBAL TECHNOLOGY LTD, และ STAR MICRONICS CO LTD โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกัน เนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ CSI ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ <math display="block">\text{Unlevered Beta} = \text{Bl} / (1+(1-t)(D/E))</math> หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ <math display="block">\text{Adjusted Beta} = \text{Unlevered Beta} \times (2/3) + (1/3)</math>) ดังรายละเอียดต่อไปนี้</p>

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
CHINA YOUZAN LTD	ให้บริการแพลตฟอร์มอีคอมเมิร์ซด้วยผลิตภัณฑ์ Software as a Service (SaaS) บริการระบบชำระเงิน บริการให้คำปรึกษาที่เกี่ยวข้อง และจำหน่ายอุปกรณ์ระบบขายหน้าร้าน (Point of Sale: POS)	ฮ่องกง	37.13	9,908.28
PAX GLOBAL TECHNOLOGY LTD	พัฒนาและจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องรับบัตร ณ จุดขาย (Electronic Fund Transfer at Point of Sale: EFT-POS) ซึ่งสามารถประมวลผลการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ได้หลากหลายประเภท	ฮ่องกง	5,123.01	21,089.12

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
STAR MICRONICS CO LTD	พัฒนาและจำหน่ายอุปกรณ์ระบบขายหน้าร้าน (Point of Sale: POS)	ญี่ปุ่น	2,043.62	19,149.88

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 3 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัทที่เทียบเคียงประกอบธุรกิจพัฒนาและจำหน่ายอุปกรณ์ระบบขายหน้าร้าน (Point of Sale: POS) รวมถึงให้บริการระบบชำระเงิน ซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของ CSI ที่พัฒนาและให้บริการระบบจัดการศูนย์อาหาร สำหรับบริการ ณ จุดขายหน้าร้าน รับประทานอาหาร รับออเดอร์ จนถึงกระบวนการรับชำระเงินที่สะดวก และหลากหลายช่องทาง

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
CHINA YOUZAN LTD	1.16	339.13	16.50	0.30	0.54
PAX GLOBAL TECHNOLOGY LTD	0.82	1.33	12.54	0.81	0.87
STAR MICRONICS CO LTD	1.04	0.12	32.72	1.04	1.03
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.87</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับมูลค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสถานะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.87 อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก CSI ไม่มีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ได้มีการปรับปรุง Adjusted Beta ให้เป็น Levered Beta ดังนั้น

$$K_e = 2.78 + [0.87 \times (8.59 - 2.78)] = 7.85\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ CSI เท่ากับร้อยละ 7.85 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (7.85\% \times 100.00\%) + [0.00\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 0.00\%] \\ &= 7.85\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ CSI โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ CSI

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	1.33	2.36	2.04	1.70	1.52
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	0.58	(0.15)	(0.15)	(0.15)	(0.15)

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	0.14	0.28	0.28	0.25	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2.06	2.50	2.16	1.80	1.36
เงินลงทุน	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	2.06	2.50	2.16	1.80	1.36
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.96	0.88	0.82	0.75	0.69
<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>1.97</b>	<b>2.21</b>	<b>1.76</b>	<b>1.35</b>	<b>0.94</b>
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					23.76
<b>มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย</b>					<b>16.45</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินงานกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 23.76$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 1.36 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.85

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ CSI ในระยะยาว

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ CSI

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ CSI ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	8.24
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ CSI ณ ปีสุดท้าย	16.45
<b>มูลค่ากิจการของ CSI (Enterprise Value)</b>	<b>24.70</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	3.59
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	-
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	-
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)</b>	<b>28.29</b>

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ อ้างอิงจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ CSI ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 28.29 ล้านบาท

### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ CSI

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะที่ทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 7.61% – 8.08%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ CSI โดยสรุปดังนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	29.03	28.56	28.11	27.68	27.26
	-1.5%	29.12	28.65	28.20	27.76	27.34
	กรณีฐาน	29.22	28.74	28.29	27.85	27.42
	+1.5%	29.32	28.84	28.38	27.93	27.51
	+3.0%	29.42	28.93	28.47	28.02	27.59

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ CSI อยู่ระหว่าง 27.26 – 29.42 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ CSI ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ CSI

- บริษัท สบาย แมกชี อินชัวร์นส์ โบรกเกอร์ จำกัด (“SBMI”)

SBMI ประกอบธุรกิจให้บริการประกันภัย อาทิ ประกันรถยนต์ พ.ร.บ. ประกันทรัพย์สิน ประกันการเดินทาง ประกันอุบัติเหตุ และประกันมะเร็ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งงบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI สำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิของ SBMI

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ SBMI ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ SBMI ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SBMI

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	10.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(2.45)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBMI</b>	<b>7.55</b>

ที่มา: งบทดลองของ SBMI ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ SBMI ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SBT ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 7.55 ล้านบาท

2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) ของ SBMI ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของ SBMI ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ SBMI จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ SBMI ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**สมมติฐานรายได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ SBMI โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้ค่านายหน้าและการให้บริการ และ 2) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

## 1. รายได้ค่านายหน้าและการให้บริการ

รายได้ค่านายหน้าและการให้บริการ เป็นรายได้จากการให้บริการประกันภัย อาทิ ประกันรถยนต์ พ.ร.บ. ประกันทรัพย์สิน ประกันการเดินทาง ประกันอุบัติเหตุ และประกันมะเร็ง ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้ค่านายหน้าและการให้บริการของ SBMI ตามแนวทางการเติบโตของธุรกิจประกันวินาศภัย โดยอ้างอิงจากการคาดการณ์แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจประกันวินาศภัยของสมาคมประกันวินาศภัยไทย ณ วันที่ 18 ธันวาคม 2566 ซึ่งประมาณการว่าจะมีอัตราการเติบโตของธุรกิจประกันวินาศภัยในปี 2567 รวบรวมอยู่ 5.00 – 6.00 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการขยายตัวของ การประกันภัยรถไฟฟ้า (EV) การประกันภัยสุขภาพ และการประกันภัยการเดินทางที่มีผลมาจากการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของภาคการท่องเที่ยว

ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567 เนื่องจากการประมาณการโดยกำหนดให้มีอัตราการเติบโตตามธุรกิจประกันวินาศภัยของสมาคมประกันวินาศภัยไทยในประเทศไทยจากปี 2566 ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 อีกทั้ง เนื่องด้วยเมื่อ SBMI เป็นบริษัทที่เริ่มเปิดดำเนินการในปี 2564 เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้ค่านายหน้าและการให้บริการในปี 2568 – 2571 ให้มีการเติบโตโดยอ้างอิงจากปี 2567 ที่ร้อยละ 5.00 และปรับสู่การเติบโตตามสภาพเศรษฐกิจที่ร้อยละ 2.54 ในปี 2571 โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี ตั้งแต่ปี 2552 – 2566 ของผลิตภัณฑ์รวมในประเทศ (Gross Domestic Product: “GDP”) โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

ตารางรายได้จากการขายของ SBMI ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากค่านายหน้า <sup>1/</sup>	0.17	4.50	17.55	20.44	21.46	22.31	23.02	23.61
รายได้จากการให้บริการ <sup>1/</sup>	0.11	0.81	16.89	11.77	12.35	12.85	13.26	13.59
รวมรายได้ค่านายหน้าและการให้บริการ	0.28	5.32	34.44	32.20	33.81	35.16	36.28	37.20
อัตราการเติบโตของรายได้จากการขาย (ร้อยละ)		1,792.62	547.87	(6.49)	5.00	3.99	3.18	2.54

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตตั้งแต่ปี 2568 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจาก SBMI เป็นบริษัทที่เริ่มเปิดดำเนินการในปี 2564 และปี 2567 เป็นการประมาณการที่สะท้อนผลการดำเนินงานจริงของ SBMI

## 2. รายได้อื่น

รายได้อื่นของ SBMI คือ รายได้ที่ไม่ได้มาจากการดำเนินธุรกิจหลัก ประกอบด้วย การให้บริการคำปรึกษา ดอกเบี้ยรับและรายได้อื่น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้อื่นในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567 เนื่องจากการประมาณการสะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 และให้สมมติฐานที่ว่ารายได้อื่นจะคงที่ตลอดการประมาณการ ซึ่งเท่ากับ 3.17 ล้านบาท



เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) โดยสามารถสรุป รายละเอียดได้ดังนี้

**ตารางรายได้อื่นของ SBMI ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้อื่น	-	1.40	0.20	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

**สรุปประมาณการรายได้**

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในปี 2564 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

**ตารางประมาณการรายได้ของ SBMI ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากค่านายหน้า	0.17	4.50	17.55	20.44	21.46	22.31	23.02	23.61
รายได้จากการให้บริการ	0.11	0.81	16.89	11.77	12.35	12.85	13.26	13.59
รายได้อื่น	0.00	1.40	0.20	3.17	3.17	3.17	3.17	3.17
รายได้รวม	0.29	6.72	34.63	35.37	36.98	38.33	39.45	40.37
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		2,255.31	415.63	2.13	4.55	3.65	2.92	2.34

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

**สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBMI โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBMI ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขาย 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย และ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

**1. ต้นทุนขายและบริการ**

เป็นค่าใช้จ่ายค่านายหน้า ในกรณีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการต้นทุนขายและบริการในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567 และสำหรับปี 2568 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วน ต้นทุนขายและบริการต่อรายได้จากการขายและการให้บริการปี 2566 และ 2567 ของ SBMI ซึ่งเท่ากับ ร้อยละ 59.80 และกำหนดให้คงที่ตลอดการประมาณการ เนื่องจากปี 2566 และ 2567 สะท้อนการดำเนินงานของ SBMI ทั้งปี เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) ซึ่งสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

**ตารางต้นทุนขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้ค่านายหน้าและการให้บริการ	0.28	5.32	34.44	32.20	33.81	35.16	36.28	37.20
ต้นทุนขาย	0.10	0.45	18.69	21.04	20.22	21.03	21.70	22.25

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
สัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้ค่านายหน้าและการให้บริการ (ร้อยละ)	35.86	8.38	54.27	65.34	59.80	59.80	59.80	59.80

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

## 2. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายการตลาด ค่าใช้จ่ายพนักงานเกี่ยวกับการขาย ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายที่เกี่ยวข้องกับการขาย ในกรณีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการตลาดในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567 และสำหรับปี 2568 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมในปี 2566 และ 2567 ของ SBMI ซึ่งเท่ากับร้อยละ 3.39 และกำหนดให้คงที่ตลอดการประมาณการ เนื่องจากปี 2566 และ 2567 สะท้อนการดำเนินงานของ SBMI ทั้งปี อีกทั้งสำหรับต้นทุนพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการขาย กำหนดให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงานสำหรับบริษัทเอกชนเพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) ซึ่งสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้รวม	0.29	6.72	34.63	35.37	36.98	38.33	39.45	40.37
(1) ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.59	0.28	1.94	0.42	1.25	1.30	1.34	1.37
สัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย (ร้อยละ)	208.19	4.14	5.59	1.19	3.39	3.39	3.39	3.39
(2) ค่าใช้จ่ายพนักงานเกี่ยวกับการขาย	0.77	4.89	6.92	7.95	8.35	8.77	9.21	9.67
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		537.55	41.66	14.89	5.00	5.00	5.00	5.00
(3) ค่าเสื่อมราคาที่เกี่ยวข้องกับการขาย <sup>2/</sup>	0.10	0.45	0.52	0.80	0.88	0.69	0.43	0.43
(1) + (2) + (3): รวมค่าใช้จ่ายในการขาย	1.46	5.62	9.38	9.18	10.49	10.76	10.97	11.46

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

2/ ค่าเฉลี่ยผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) ย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายที่ร้อยละ 69.61 คงที่ตลอดการประมาณการ เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

## 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค ค่าเสื่อมที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร รวมถึงค่าใช้จ่ายบริหารอื่น ๆ อาทิ ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภค ในกรณีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567 และสำหรับปี 2568 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร ให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน

เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) และสำหรับค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ กำหนดให้มีอัตราเติบโตเท่ากับค่ามัธยฐานของอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F <sup>2/</sup>	2569F	2570F	2571F
(1) ค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร	0.33	2.09	2.97	2.39	2.51	2.63	2.76	2.90
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		537.55	41.66	(19.58)	5.00	5.00	5.00	5.00
(2) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ	0.21	0.12	0.80	2.94	3.00	3.06	3.12	3.19
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	(43.62)	575.51	265.89	2.00	2.00	2.00	2.00
(3) ค่าเสื่อมที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร <sup>2/</sup>	0.04	0.19	0.24	0.35	0.38	0.30	0.19	0.19
(1) + (2) + (3): รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.58	2.41	4.01	5.68	5.89	5.99	6.07	6.27

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

2/ ค่าเฉลี่ยผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) ย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการบริหารที่ร้อยละ 30.39 คงที่ตลอดการประมาณการ เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

3/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 5.00 และร้อยละ 2.00 ต่อปีตั้งแต่ปี 2568 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจาก SBMI เป็นบริษัทที่เริ่มเปิดดำเนินการในปี 2564 และปี 2567 เป็นการประมาณการที่สะท้อนผลการดำเนินงานจริงของ SBMI

**สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

**ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBMI ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย	0.10	0.45	18.69	21.04	20.22	21.03	21.70	22.25
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1.46	5.62	9.38	9.18	10.49	10.76	10.97	11.46
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.58	2.41	4.01	5.68	5.89	5.99	6.07	6.27
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	2.14	8.47	32.08	35.90	36.60	37.78	38.74	39.98

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

**1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ SBMI โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร อีกทั้งคำนึงถึงผลประโยชน์ทางภาษีจากการยกยอดผลขาดทุน (loss carry forward) ในอดีตตามจำนวนภาษีเงินได้ในอนาคต

## 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

เนื่องจากในช่วงปีที่ผ่านมา SBMI มีผลขาดทุนอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งปี 2566 ที่มีกำไรสุทธิเป็นบวก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียน โดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ และระยะเวลาการชำระหนี้ ในปี 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้อิสระประมาณการให้ระยะเวลาการเก็บหนี้ และระยะเวลาการชำระหนี้ของ SBMI ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 77.55 วัน และ 79.07 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	2,330.09	157.35	77.55	77.55	77.55	77.55	77.55	77.55
ลูกหนี้การค้า	1.82	2.90	7.36	6.84	7.18	7.47	7.71	7.90
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	6,640.86	1,195.84	79.07	79.07	79.07	79.07	79.07	79.07
เจ้าหนี้การค้า	1.83	1.46	4.05	4.56	4.38	4.56	4.70	4.82

ที่มา : งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ SBMI ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันผู้บริหาร SBMI ยังไม่มีแผนที่จะขยายกิจการและบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุนในปี 2567 โดยอ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567 และ ปี 2568 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม รวมถึงไม่มีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่า ส่งผลให้ในปี 2568 – 2571 SBMI ไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุน

## 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน SBMI เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ SBMI อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
เครื่องใช้สำนักงาน เครื่องมือ	3 – 5	4
ยานพาหนะ	5	2
ซอฟต์แวร์คอมพิวเตอร์	3	4

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ SBMI อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ การใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ SBMI (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

$$Ke = \text{อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 7.87}$$

$$Kd = \text{อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ SBMI โดยอ้างอิงจากอัตราการจ่ายดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 2.04}$$

$$T = \text{ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00}$$

$$We = \text{ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 85.79}$$

$$Wd = \text{หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 14.21}$$

#### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf) อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้

	พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ SBMI หรือมีรายได้จากให้บริการประกันภัยวินาศภัยเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.88 โดยอ้างอิงจาก บริษัท ทีคิวเอ็ม อัลฟา จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เอเอสเอ็น โบรกเกอร์ จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ SBMI ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Unlevered\ Beta = Bl / (1+(1-t)(D/E))$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท ทีคิวเอ็ม อัลฟา จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ที่ประกอบธุรกิจหลักในการให้บริการนายหน้าประกันภัย ดังต่อไปนี้ 1. กลุ่มธุรกิจนายหน้าประกัน แบ่งเป็นธุรกิจนายหน้าประกันวินาศภัย ได้แก่ บริษัท ทีคิวเอ็ม อินซัวร์รันส์ โบรกเกอร์ จำกัด, บริษัท ที เจ เอ็น อินซัวร์รันส์โบรกเกอร์ จำกัด และบริษัท ทู เอกซ์ตรา โบรกเกอร์ จำกัด, ธุรกิจนายหน้าประกันชีวิต ได้แก่ บริษัท ทีคิวเอ็ม ไลฟ์ อินซัวร์รันส์ โบรกเกอร์ จำกัด และบริษัท ทู โลฟ โบรกเกอร์ จำกัด, ธุรกิจนายหน้าประกันภัยต่อ ได้แก่ บริษัท ที คิว อาร์ จำกัด (มหาชน), บริษัทย่อยที่สนับสนุนธุรกิจหลัก ได้แก่ บริษัท ทีโอ 2020 จำกัด (ลงทุนในต่างประเทศ), บริษัท แคสมัท จำกัด (บริการด้านเทคโนโลยีสารสนเทศและซอฟต์แวร์), บริษัท ทีคิวซี จำกัด (บริหารจัดการสินไหมประกันสุขภาพ/อุบัติเหตุ) 2. กลุ่มธุรกิจการเงิน ประกอบด้วย ธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคล ได้แก่ บริษัท อีซี เลนดิง จำกัด, ธุรกิจสินเชื่อแบบมีหลักประกัน ได้แก่ บริษัท แคชนาว พลัส จำกัด 3. กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีแพลตฟอร์ม ได้แก่ บริษัท ชัวร์ครี.คอม จำกัด, บริษัท ทีคิวดี จำกัด และบริษัท บิลด์ วัน กรุ๊ป จำกัด	ไทย	816.27	16,650.00

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท เอเอสเอ็น โบรกเกอร์ จำกัด (มหาชน)	บริษัทดำเนินธุรกิจเป็นนายหน้าประกันวินาศภัยซึ่งมุ่งเน้นการขาย ประกันภัยรถยนต์เป็นหลัก และธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลภายใต้ การกำกับ โดยได้ถือหุ้นร้อยละ 99.99 ในบริษัท เอเอสเอ็น ไลฟ์ โบรกเกอร์ จำกัด ซึ่งดำเนินธุรกิจเป็นนายหน้าประกันชีวิต และ ถือหุ้นร้อยละ 99.99 ในบริษัท ได้เงิน ดอทคอม จำกัด ซึ่งดำเนิน ธุรกิจให้บริการจับคู่ผู้ให้กู้ยืมเงินและผู้กู้ยืมเงิน	ไทย	1.98	2,683.10

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 2 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัท เทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมนายหน้าประกันวินาศภัย ซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของ SBMI ที่ให้บริการประกันภัย อาชีพ ประกันรถยนต์ พ.รบ. ประกันทรัพย์สิน ประกันการเดินทาง ประกันอุบัติเหตุ และประกันมะเร็ง

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ SBMI เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัท เทียบเคียง ที่ขนาดเท่ากันอาจจะไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมี ลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
บริษัท ทีคิวเอ็ม อัลฟา จำกัด (มหาชน)	0.89	60.04	19.86	0.60	0.73
บริษัท เอเอสเอ็น โบรกเกอร์ จำกัด (มหาชน)	0.72	0.00	20.36	0.72	0.82
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.77</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่ต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงค่า Beta ของบริษัทในกลุ่ม ที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสภาวะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของ SBMI เทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.77 อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก SBMI มีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีการ ปรับปรุง Adjusted Beta ให้เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ SBMI (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = 0.77 (1 + (1-20.00%)(16.56%)) มีค่า เท่ากับ 0.88

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.88 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 7.87\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ SBMI เท่ากับร้อยละ 7.04 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= (7.87\% \times 85.79\%) + [2.04\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 14.21\%] \\ &= 7.04\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ SBMI โดยมีรายละเอียด

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ SBMI

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1- Tax Rate)	(0.26)	0.30	0.44	0.57	0.31
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	0.51	(0.52)	(0.11)	(0.09)	(0.08)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	0.58	1.27	0.99	0.61	0.61
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	0.83	1.05	1.32	1.08	0.84
เงินลงทุน	(0.63)	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(0.63)	-	-	-	-
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	0.19	1.05	1.32	1.08	0.84
อัตราคิดลด (Discount Factor) (เท่า)	0.97	0.90	0.84	0.79	0.74
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	0.19	0.95	1.11	0.86	0.62
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					17.09
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					12.58

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

##### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 17.09$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 0.84 ล้านบาท
G - อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.04

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ SBMI ในระยะยาว



### ตารางการคำนวณมูลค่าของ SBMI

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ SBMI ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	3.72
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ SBMI ณ ปีสุดท้าย	12.58
<b>มูลค่ากิจการของ SBMI (Enterprise Value)</b>	<b>16.31</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	21.96
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	1.20
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	-
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)<sup>3/</sup></b>	<b>39.46</b>

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ อ้างอิงจากบททดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ของ SBMI

3/ ระหว่างเดือนมกราคมถึงกรกฎาคม 2567 SBMI ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBMI ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 39.46 ล้านบาท

#### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 6.83% - 7.25%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% - 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBMI โดยสรุปดังนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	39.98	39.64	39.31	38.99	38.69
	-1.5%	40.06	39.72	39.38	39.06	38.76
	กรณีฐาน	40.15	39.80	39.46	39.14	38.83
	+1.5%	40.24	39.88	39.54	39.21	38.90

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
	-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
+3.0%	40.33	39.97	39.62	39.29	38.98

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBMI อยู่ระหว่าง 38.69 – 40.33 ล้านบาท โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินงานธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ SBMI ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ SBMI

- บริษัท อีปส์ เน็ตเวิร์ค จำกัด (“OOPS”)

OOPS ประกอบธุรกิจให้บริการด้านการตลาดและการโฆษณา สื่อและโฆษณารูปแบบออนไลน์ และดิจิทัล รวมถึงอยู่ในห่วงโซ่อาหารของการทำการตลาดและสื่อโฆษณาในรูปแบบออนไลน์และดิจิทัล ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS สำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิของ OOPS

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ OOPS ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ OOPS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ OOPS

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-
จัดสรรแล้วทุนสำรองตามกฎหมาย	0.10
ยังไม่ได้จัดสรร	15.50
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ OOPS</b>	<b>16.60</b>

ที่มา: งบทดลองของ OOPS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ OOPS ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ OOPS ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 16.60 ล้านบาท

2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) ของ OOPS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFE) ของ OOPS ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ OOPS จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจ และสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ OOPS ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

## สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ OOPS โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้ค่าจากการให้บริการ และ 2) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

### 1. รายได้จากบริการ

รายได้ค่าจากการให้บริการ ประกอบด้วย รายได้จากการโฆษณาบนเว็บไซต์ MarketingOpops.com และ jeab.com รวมถึงรายได้จากการจัดงานอีเวนต์ต่าง ๆ ดังนั้น เนื่องด้วยรายได้ส่วนใหญ่ของ OOPS มาจากรายได้จากการโฆษณา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากการให้บริการตามแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจสื่อโฆษณาดิจิทัลของสมาคมมีเดียเอเยนซีและธุรกิจสื่อแห่งประเทศไทย (MAAT) ที่ร้อยละ 10.00 ณ วันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2567 ซึ่งประมาณการว่าจะมีอัตราการเติบโตของธุรกิจสื่อโฆษณาในประเภทสื่ออินเทอร์เน็ตในปี 2567 โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักมาจากการขยายตัวของพฤติกรรมผู้บริโภคไทยที่ใช้อินเทอร์เน็ตและแพลตฟอร์มดิจิทัลที่เพิ่มขึ้น

ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากบททดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567 เนื่องจากการประมาณการโดยกำหนดให้มีอัตราการเติบโตตามธุรกิจประกันวินาศภัยของสมาคมประกันวินาศภัยไทยในประเทศไทยจากปี 2566 ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 อีกทั้ง เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการให้รายได้จากให้บริการตั้งแต่ปี 2568 – 2571 ให้มีการเติบโตโดยอ้างอิงจากปี 2567 ที่ร้อยละ 10.00 และปรับเข้าสู่กลับมาเติบโตตามสภาพเศรษฐกิจที่ร้อยละ 2.54 ในปี 2571 โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี ตั้งแต่ปี 2552 – 2566 ของ GDP โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังต่อไปนี้

ตารางรายได้จากการให้บริการของ OOPS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการ <sup>2/</sup>	25.69	32.60	43.89	22.79	25.07	26.65	27.72	28.43
อัตราการเติบโตของรายได้จากการขาย (ร้อยละ)		26.88	34.63	(48.08)	10.00	6.33	4.01	2.54

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS สำหรับปี 2565 – 2566 และบททดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากบททดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตตั้งแต่ปี 2568 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากปี 2567 เป็นการประมาณการที่สะท้อนผลการดำเนินงานจริงของ OOPS

### 2. รายได้อื่น

รายได้อื่นของ OOPS คือ รายได้ที่ไม่ได้มาจากการดำเนินธุรกิจหลัก ประกอบด้วย ดอกเบี้ยรับ และรายได้อื่น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้อื่นในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากบททดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567 เนื่องจากการประมาณการสะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 และให้สมมติฐานที่ว่ารายได้อื่นจะคงที่ตลอดการประมาณการ ซึ่งเท่ากับ 0.06 ล้านบาท เพื่อให้

ประมาณการเป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) โดยสามารถสรุปรายละเอียด  
ได้ดังนี้

**ตารางรายได้อื่นของ OOPS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้อื่น	0.20	2.29	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567

**สรุปประมาณการรายได้**

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในปี 2564 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

**ตารางรายได้ของ OOPS ปี 2564A – 2566A และประมาณการรายได้ของ OOPS ปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการ	25.69	32.60	43.89	22.79	25.07	26.65	27.72	28.43
รายได้อื่น	0.20	2.29	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06
รายได้รวม	25.90	34.89	43.96	22.84	25.12	26.71	27.78	28.48
อัตรากำไรเดบิต (ร้อยละ)		34.73	25.98	(48.04)	9.98	6.32	4.00	2.53

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567

**สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ OOPS โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ OOPS ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขายและบริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย และ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

**1. ต้นทุนขายและบริการ**

ต้นทุนขายและบริการ ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงาน โบนัส ต้นทุนในการจัดทำ และบริหารเว็บไซต์ และการจัดอบรม ต้นทุนค่าธรรมเนียมแก่เอเจนซีโฆษณา และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง  
ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการต้นทุนขายในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567 และสำหรับปี 2568 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายและการให้บริการปี 2566 และ 2567 ของ OOPS ซึ่งเท่ากับร้อยละ 51.63 คงที่ตลอดการประมาณ เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

**ตารางต้นทุนขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้การให้บริการ	25.69	32.60	43.89	22.79	25.07	26.65	27.72	28.43
ต้นทุนขาย	10.39	12.68	19.58	13.37	12.94	13.76	14.31	14.68

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
สัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้การให้บริการ (ร้อยละ)	40.45	38.90	44.60	58.66	51.63	51.63	51.63	51.63

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567

## 2. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายในการเดินทางเพื่อติดต่อกับลูกค้า ค่ารับรอง และค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการขาย ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567 และสำหรับปี 2568 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการโดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมปี 2566 และ 2567 ของ OOPS ซึ่งเท่ากับ 4.22 และกำหนดให้คงที่ตลอดการประมาณการ เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามหลักอนุรักษนิยม (Conservative Basis) โดยสามารถสรุปรายละเอียดได้ดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการขายปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้รวม	25.90	34.89	43.96	22.84	25.12	26.71	27.78	28.48
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.37	0.85	1.27	1.27	1.06	1.13	1.17	1.20
สัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้รวม (ร้อยละ)	1.44	2.44	2.88	5.57	4.22	4.22	4.22	4.22

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567

## 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ตลอดจนค่าใช้จ่ายบริหารอื่น ๆ อาทิ ค่าใช้บริหารทำบัญชี ค่าสอบบัญชี ค่าจ้างที่ปรึกษา ค่าใช้จ่ายในสำนักงาน ค่าใช้จ่ายสำนักงานและค่าสาธารณูปโภค เป็นต้น

ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายพนักงานบริหาร กำหนดให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน และในส่วนของค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น กำหนดให้มีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยระหว่างค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษนิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) ค่าใช้จ่ายพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหาร <sup>2/</sup>	0.96	1.33	1.73	4.32	4.53	4.76	5.00	5.25
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	39.19	30.01	149.05	5.00	5.00	5.00	5.00

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
(2) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น <sup>2/</sup>	4.22	5.00	6.66	4.63	4.72	4.82	4.91	5.01
อัตราดอกเบี้ยโต (ร้อยละ)		18.56	33.24	(30.54)	2.00	2.00	2.00	2.00
(3) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	0.41	0.17	0.08	0.13	0.32	-	-	-
(1) + (2) + (3): ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	5.59	6.51	8.48	9.07	9.57	9.58	9.91	10.26

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราดอกเบี้ยโตต่อปีตั้งแต่ปี 2568 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากปี 2567 เป็นการประมาณการที่สะท้อนผลการดำเนินงานจริงของ OOPS

### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

#### ตารางต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ OOPS ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย	10.39	12.68	19.58	13.37	12.94	13.76	14.31	14.68
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.37	0.85	1.27	1.27	1.06	1.13	1.17	1.20
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	5.59	6.51	8.48	9.07	9.57	9.58	9.91	10.26
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	16.35	20.04	29.32	23.71	23.58	24.47	25.40	26.14

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS สำหรับปี 2565 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567

#### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ OOPS โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร อีกทั้งคำนึงถึงผลประโยชน์ทางภาษีจากการยกยอดผลขาดทุน (loss carry forward) ในอดีตมาคำนวณภาษีเงินได้ในอนาคต

#### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียน โดยอ้างอิงจากรยะเวลาการเก็บหนี้ และระยะเวลาการชำระหนี้ ในย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการระยะเวลาการเก็บหนี้ และระยะเวลาการชำระหนี้ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 66.54 วัน และ 129.32 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	83.07	54.13	62.43	66.54	66.54	66.54	66.54	66.54
ลูกหนี้การค้า	5.85	4.84	7.51	4.15	4.57	4.86	5.05	5.18
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	167.77	149.63	70.56	129.32	129.32	129.32	129.32	129.32
เจ้าหนี้การค้า	4.78	5.20	3.78	4.74	4.59	4.88	5.07	5.20

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ OOPS ปี 2564 – 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษา

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันผู้บริหาร OOPS ยังไม่มีแผนที่จะขยายกิจการและบำรุงรักษาสินทรัพย์  
เก่าในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุนใน  
ปี 2567 โดยอ้างอิงจากงบทดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567 และ ปี 2568 – 2571 โดยไม่มี  
ค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX)  
เพิ่มเติม รวมถึงไม่มีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่า ส่งผลให้ในปี 2567 – 2571 OOPS  
ไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุน

### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของ  
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน OOPS เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-line) โดยสมมติฐานค่า  
เสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์  
เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งาน  
คงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ  
(Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หาดด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่  
ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท  
3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณค่าเสื่อมราคาและค่าตัด  
จำหน่ายของสินทรัพย์ในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบ  
ทดลองของ SBMI ไตรมาส 2 ปี 2567

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุ  
การใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ OOPS อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุ  
ประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถ  
สรุปได้ดังนี้

#### ตารางค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายตามนโยบายทางบัญชีของ OOPS และสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งานเฉลี่ย (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
เครื่องใช้สำนักงาน และอุปกรณ์	5	1
ยานพาหนะ	5	0
ซอฟต์แวร์คอมพิวเตอร์	5	0

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ OOPS อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ การใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หาดด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละ  
ประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564  
– 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย



### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ OOPS (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke	=	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 7.38
Kd	=	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ OOPS โดยอ้างอิงจากอัตราการจ่ายดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 0.00
T	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00
We	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 100.00
Wd	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 0.00

#### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ OOPS หรือมีรายได้จากให้บริการด้านการตลาดและการโฆษณา สื่อและโฆษณารูปแบบออนไลน์ และดิจิทัล รวมถึงอยู่ในห่วงโซ่อาหารของการทำการตลาดและสื่อโฆษณาในรูปแบบออนไลน์และดิจิทัลเฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้

ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.79 โดยอ้างอิงจาก บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน) และบริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ OOPS ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Unlevered\ Beta = Bl / (1+(1-t)(D/E))$  หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	ให้บริการและรับจ้างผลิตสื่อโฆษณาภายนอกที่อยู่อาศัย ประกอบด้วย สื่อโฆษณาบนระบบขนส่งมวลชน สื่อโฆษณา ภาพนิ่งกลางแจ้ง สื่อโฆษณาดิจิทัลกลางแจ้ง สื่อโฆษณาภายใน สนามบิน สื่อโฆษณาภายในห้างสรรพสินค้า สื่อโฆษณาออนไลน์	ไทย	911.25	32,673.09
บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	3 ธุรกิจหลัก คือ 1) ลงทุนในบริษัทรวมและบริษัทย่อย ซึ่งประกอบธุรกิจโฆษณา 2) ให้บริการเกี่ยวกับการให้คำแนะนำปรึกษา วางแผน จัดซื้อและจัดทำรายงานทางด้านสื่อโฆษณา 3) ให้บริการทางด้านงานบริหาร งานบัญชีและการเงิน งานบริหารงานบุคคล และอื่น ๆ ให้แก่ บริษัทร่วมบริษัทย่อย บริษัทที่เกี่ยวข้อง และบริษัทอื่น	ไทย	233.40	604.50

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 3 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัทเทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมด้านการตลาดและการโฆษณา ซึ่งมีลักษณะใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของ OOPS ที่ให้บริการด้านการตลาดและการโฆษณา สื่อและโฆษณารูปแบบออนไลน์ และดิจิทัล รวมถึงอยู่ในห่วงโซ่อาหารของการทำการตลาดและสื่อโฆษณาในรูปแบบออนไลน์และดิจิทัล

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ OOPS เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัทเทียบเคียงที่ขนาดเท่ากันอาจไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	1.17	0.45	0.21	0.86	0.91
บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	0.51	-	0.20	0.51	0.67
ค่ามัธยฐาน					0.79

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นค่าการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสถานะตลาดอิมตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของ OOPS เทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.79 อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก OOPS ไม่มีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีการปรับปรุง Adjusted Beta ให้เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ OOPS (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Levered\ Beta = 0.79 (1 + (1 - 20.00\%) (0.00\%))$ ) มีค่าเท่ากับ 0.79

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.79 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 7.38\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ OOPS เท่ากับร้อยละ 7.38 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (7.38\% \times 100.00\%) + [0.00\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 0.00\%] \\ &= 7.38\% \end{aligned}$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ OOPS โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ OOPS

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	(0.43)	1.24	1.79	1.90	1.87
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	2.15	(0.57)	0.00	0.00	0.00
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	0.12	0.64	0.28	0.40	0.51
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1.84	1.31	2.08	2.30	2.38
เงินลงทุน	(0.17)	-	-	-	-
กระแสเงินสดการลงทุนสุทธิ	(0.17)	-	-	-	-
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	1.66	1.31	2.08	2.30	2.38
อัตราคิดลด (Discount Factor) (เท่า)	0.97	0.90	0.84	0.78	0.73
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	1.61	1.18	1.74	1.79	1.73
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					45.15
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					32.77

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ คำนวณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการ

เปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 45.15$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 2.38 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 7.38

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ OOPS ในระยะยาว

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ OOPS

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ OOPS ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	8.04
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ OOPS ณ ปีสุดท้าย	32.77
<b>มูลค่ากิจการของ OOPS (Enterprise Value)</b>	<b>40.81</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	10.42
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)<sup>3/</sup></b>	<b>51.23</b>

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ อ้างอิงจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ของ OOPS

3/ ระหว่างเดือนมกราคมถึงกรกฎาคม 2567 OOPS ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OOPS ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 51.23 ล้านบาท

#### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดจลร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจุบันที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ

เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 7.16% – 7.60%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OOPS โดยสรุปดังนี้

### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	52.59	51.70	50.85	50.04	49.26
	-1.5%	52.79	51.90	51.04	50.22	49.43
	กรณีฐาน	53.00	52.10	51.23	50.40	49.60
	+1.5%	53.21	52.30	51.42	50.59	49.78
	+3.0%	53.43	52.51	51.62	50.77	49.96

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ OOPS อยู่ระหว่าง 49.26 – 53.43 ล้านบาท โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ OOPS ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ OOPS

ทั้งนี้ OOPS เป็นบริษัทที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเคยประมาณการมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ที่ 212.85 ล้านบาท ในปี 2565 โดยอ้างอิงจากรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท อีปัสเน็ตเวิร์ค จำกัด และบริษัท เรดแฮส ดีจิทัล จำกัด ณ วันที่ 25 กรกฎาคม 2565 ซึ่งในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นครั้งนี้ มีมูลค่าเท่ากับ 51.23 ล้านบาท ซึ่งน้อยกว่าครั้งก่อนเป็นจำนวน 161.62 ล้านบาท หรือต่ำกว่าในอัตราร้อยละ 75.93 ของราคาครั้งก่อน โดยมีสาเหตุหลักมาจากปีเริ่มประมาณการรายได้ในปี 2567 ซึ่งอ้างอิงจากบททดลองของ OOPS ไตรมาส 2 ปี 2567 มีรายได้ที่ลดลงจากปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 43.89 ล้านบาท ในอัตราร้อยละ 48.08 ของรายได้ปีก่อน เนื่องจากการลดลงของรายได้จากโฆษณา จากการแข่งขันที่สูงขึ้นของตลาดโฆษณาที่กำลังเติบโตอย่างรวดเร็ว จึงส่งผลให้รายได้และค่าใช้จ่ายของ OOPS ซึ่งแปรผันตามรายได้ในการประมาณครั้งนี้ต่ำกว่าเดิม ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นสมควรว่า OOPS ยังสามารถสร้างผลการดำเนินงานและกำไรได้อย่างต่อเนื่อง ซึ่ง

สำหรับการประมาณการ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ข้อมูลงบการเงินในอดีต และแนวโน้ม  
อุตสาหกรรมมาประมาณการผลดำเนินงานของ OOPS ในอนาคต

ประกอบกับรายได้จากการให้บริการของ OOPS ในการประเมินครั้งนี้ต่ำกว่าการประเมิน  
ครั้งก่อน เนื่องจาก (1) อ้างอิงจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร พบว่า ณ ปัจจุบัน ผู้บริหารของ  
OOPS ไม่มีนโยบายในการจัดการอบรมและขายคอร์สเรียนออนไลน์ จึงทำให้ไม่มีรายได้และ  
ค่าใช้จ่ายที่ใช้ในการจัดทำและบริหารการจัดอบรมและทำคอร์สเรียนออนไลน์

● บริษัท สบาย วอช จำกัด (“SBWASH”)

SBWASH ประกอบธุรกิจร้านสะดวกซัก ให้บริการแฟรนไชส์ร้านสะดวกซัก และจำหน่ายผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ เช่น น้ำยาซักผ้า เป็นต้น ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วของ SBWASH สำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ เนื่องจาก SBWASH ถูกจัดตั้งขึ้น ณ วันที่ 7 กรกฎาคม 2565

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ SBWASH ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ SBWASH ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SBWASH

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1.00
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(16.81)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBWASH</b>	<b>(15.81)</b>

ที่มา: งบทดลอง ของ SBWASH ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ SBWASH ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ SBWASH ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าติดลบเท่ากับ 15.81 ล้านบาท

2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของ SBWASH ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ SBWASH จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์ข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ SBWASH ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**สมมติฐานรายได้**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ SBWASH โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขายหรือการให้บริการ 2) รายได้อื่น ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

## 1. รายได้จากการขายหรือการให้บริการ

รายได้จากการขายหรือการให้บริการ คือรายได้จากร้านสะดวกช๊อของ SBWASH และรายได้จากการขายแฟรนไชส์ร้านสะดวกช๊อ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567 เนื่องจากการประมาณการโดยกำหนดให้มีอัตราการเติบโตตามมูลค่าตลาดแฟรนไชส์ในประเทศไทยจากปี 2566 ไม่ได้สะท้อนผลการดำเนินงานจริงในงวด 6 เดือนย้อนหลังปี 2567 และประมาณรายได้จากการขายหรือการให้บริการ ในปี 2568 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 9.00 โดยอ้างอิงจากอัตราการเติบโตมูลค่าตลาดแฟรนไชส์ในประเทศไทย (ข้อมูลจากกรมพัฒนาธุรกิจการค้า) โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางรายได้จากการขายหรือการให้บริการ ปี 2565A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากร้านสะดวกช๊อของ SBWASH	0.95	11.70	17.59	19.17	20.89	22.77	24.82
รายได้จากการขายแฟรนไชส์ร้านสะดวกช๊อ	-	11.04	27.16	29.61	32.27	35.18	38.34
รายได้จากการขายหรือการให้บริการ <sup>2/</sup>	0.95	22.74	44.75	48.78	53.17	57.95	63.17
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		2,304.27	96.78	9.00	9.00	9.00	9.00

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ของ SBWASH และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตปีตั้งแต่ปี 2568 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากปี 2566 และ 2567 มีผลการดำเนินงานเติบโตอย่างต่อเนื่อง

## 2. รายได้อื่น

รายได้อื่นของ SBWASH โดยส่วนใหญ่มาจากรายได้จากค่าเช่าภายในพื้นที่ของร้านสะดวกช๊อของ SBWASH และรายได้อื่น ๆ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่นปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567 และในปี 2568 – 2571 กำหนดให้มีอัตราเติบโตเท่ากับค่ามัธยฐานของอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางรายได้อื่น ปี 2565A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้อื่น <sup>2/</sup>	-	0.25	0.25	0.25	0.26	0.26	0.27
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		N/A	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ของ SBWASH และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้อื่นปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตปีตั้งแต่ปี 2568 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากปี 2566 และ 2567 มีผลการดำเนินงานเติบโตอย่างต่อเนื่อง



### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางรายได้ของ SBWASH ปี 2565A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย : ล้านบาท	2565A	2566F	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายหรือการให้บริการ	0.95	22.74	44.75	48.78	53.17	57.95	63.17
รายได้อื่น	-	0.25	0.25	0.25	0.26	0.26	0.27
รายได้รวม	0.95	22.99	45.00	49.03	53.42	58.21	63.43
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		2,330.41	95.74	8.96	8.96	8.97	8.97

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBWASH โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBWASH ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขายหรือต้นทุนการให้บริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย และ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

#### 1. ต้นทุนขายหรือต้นทุนการให้บริการ

ต้นทุนขายหรือต้นทุนการให้บริการ อาทิ ต้นทุนเครื่องซักผ้า ต้นทุนการให้บริการลูกค้าแพรนไชส์ และค่าไฟฟ้า เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการต้นทุนขายหรือต้นทุนการให้บริการในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567 และปี 2568 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ประมาณการโดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนต้นทุนขายหรือต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายหรือการให้บริการปี 2566 และ 2567 ของ SBWASH ซึ่งเท่ากับร้อยละ 66.71 เนื่องจากปี 2566 และ 2567 สะท้อนการดำเนินงานของ SBWASH ทั้งปี โดยได้ประมาณการสัดส่วนต้นทุนขายหรือต้นทุนให้บริการต่อรายได้จากการขายหรือการให้บริการคงที่ ตลอดการประมาณการ ในปี 2568 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนขายหรือการให้บริการปี 2565A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายหรือให้บริการ	0.95	22.74	44.75	48.78	53.17	57.95	63.17
ต้นทุนขายหรือต้นทุนการให้บริการ	0.31	10.20	39.63	32.54	35.46	38.66	42.14
สัดส่วนต้นทุนขายหรือต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายหรือให้บริการ (ร้อยละ)	32.29	44.85	88.56	66.71	66.71	66.71	66.71

หน่วย: ล้านบาท	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		3,239.46	288.50	9.00	9.00	9.00	9.00

ที่มา : งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ของ SBWASH และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567

## 2. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย อาทิ ค่าใช้จ่ายในการเดินทาง ค่าส่งเสริมการขาย และค่าโฆษณาอื่น ๆ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567 และปี 2568 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมในปี 2566 และ 2567 ของ SBWASH ซึ่งเท่ากับร้อยละ 14.16 โดยได้ประมาณการสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้รวมคงที่เท่ากับร้อยละ 14.16 ในปี 2568 – 2571 เนื่องจากปี 2566 และ 2567 สะท้อนการดำเนินงานของ SBWASH ทั้งปี โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการขายปี 2565A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้รวม	0.95	22.99	45.00	49.03	53.42	58.21	63.43
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.13	1.44	9.92	6.94	7.56	8.24	8.98
สัดส่วนต้นทุนขายหรือต้นทุนการให้บริการต่อรายได้จากการขายหรือให้บริการ (ร้อยละ)	13.79	6.28	22.04	14.16	14.16	14.16	14.16
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)		1,007.79	586.46	29.98	8.96	8.97	8.97

ที่มา : งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ของ SBWASH และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567

## 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร อาทิ ค่าเบี้ยประกันภัย ค่าเครื่องเขียนแบบพิมพ์ และค่าน้ำประปา เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567 และ ในปี 2568 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตเท่ากับค่ามัธยฐานของอัตราเงินเฟ้อที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหาร ปี 2565A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>2/</sup>	1.82	5.32	15.28	15.58	15.89	16.21	16.54
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	191.39	187.39	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา : งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ของ SBWASH และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ  
หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2568 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากปี 2566 และ 2567 ค่าใช้จ่ายในการบริหารเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ SBWASH ปี 2565A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขายและบริการ	0.31	10.20	39.63	32.54	35.46	38.66	42.14
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.13	1.44	9.92	6.94	7.56	8.24	8.98
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	1.82	5.32	15.28	15.58	15.89	16.21	16.54
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	2.26	16.96	64.82	55.06	58.92	63.11	67.65

ที่มา: งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ของ SBWASH และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ SBWASH โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร อีกทั้งคำนึงถึงผลประโยชน์ทางภาษีจากการยกยอดผลขาดทุน (Loss Carry Forward) ในอดีตมาคำนวณภาษีเงินได้ในอนาคต

#### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลากลับสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ ในปี 2566 เนื่องจากปี 2566 สะท้อนการดำเนินงานของ SBWASH ทั้งปี ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลากลับสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ของ SBWASH ในปี 2567 – 2571 เท่ากับ 42.49 วัน 24.02 วัน 54.93 วัน ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: วัน	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้	-	42.49	42.49	42.49	42.49	42.49	42.49
ลูกหนี้การค้า (ล้านบาท)	-	2.65	5.21	5.68	6.19	6.75	7.35
ระยะเวลาการเก็บสินค้า	-	24.02	24.02	24.02	24.02	24.02	24.02
สินค้าคงเหลือ (ล้านบาท)	-	0.67	2.61	2.14	2.33	2.54	2.77
ระยะเวลาการชำระหนี้	366.57	54.93	54.93	54.93	54.93	54.93	54.93
เจ้าหนี้การค้า (ล้านบาท)	0.31	1.54	5.96	4.90	5.34	5.82	6.34

ที่มา : งบการเงินเฉพาะกิจการที่ตรวจสอบแล้วสำหรับปี 2565 – 2566 ของ SBWASH และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

อย่างไรก็ตาม ในปัจจุบันผู้บริหาร SBWASH ยังไม่มีแผนที่จะขยายกิจการและบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุนในปี 2567 โดยอ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567 และ ณ ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการ โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม รวมถึงไม่มีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่า ส่งผลให้ในปี 2568 – 2571 SBWASH ไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุน

### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน SBWASH เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อายุการใช้งานคงเหลือแยกสินทรัพย์แต่ละประเภทเป็นค่าเฉลี่ยของปี 2566 และ 2567 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ในปี 2567 โดยการปรับอัตราส่วนเต็มปี (Annualized) อ้างอิงจากงบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ SBWASH อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

#### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายตามนโยบายทางบัญชีของ SBWASH

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งานเฉลี่ย (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
เครื่องจักรและอุปกรณ์	5	7 <sup>3/</sup>
เครื่องตกแต่งติดตั้งและเครื่องใช้สำนักงาน	5	3
อุปกรณ์คอมพิวเตอร์	5	2
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	10	6

ที่มา : การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ : 1/ อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ SBWASH ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากสัดส่วนมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภทเป็นค่าเฉลี่ยของปี 2566 และ 2567 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ เนื่องจากอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงกว่าอายุใช้งานตามนโยบายทางบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอายุการใช้งานเท่ากับอายุใช้งานตามนโยบายทางบัญชี เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางบัญชีของบริษัท

### 3) อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ SBWASH (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 7.17

Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ SBWASH โดยอ้างอิงจากอัตราการจ่ายดอกเบี้ยที่ปรากฏในงบการเงินของผู้ให้กู้ยืมในปี 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 6.41

T = ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00

We = อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน อันได้แก่ บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) และบริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 90.91 เนื่องจากส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBWASH มีค่าติดลบ

Wd = อ้างอิงจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยของบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน อันได้แก่ บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) และบริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน) ซึ่งเท่ากับร้อยละ 9.09

### 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 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)

**Market Return (Rm)** อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59

**Levered Beta ( $\beta$ )** Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ SBWASH หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจการให้บริการร้านสะดวกซื้อและเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.90 โดยอ้างอิงจาก บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) และ บริษัท กันยงอีเลคทริก จำกัด (มหาชน) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ SBWASH ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Unlevered\ Beta = \beta / (1 + (1 - t)(D/E))$  หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

#### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	ประกอบธุรกิจนำเข้าและจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้เครื่องหมายการค้า "AJ" โดยแบ่งประเภทผลิตภัณฑ์ออกเป็น 2 กลุ่ม คือ เครื่องใช้ไฟฟ้าประเภทภาพและเสียง (Audio and Visual: AV) และเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือน (Home Appliance: AP)	ไทย	(37.99)	911.67

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ (หน่วย: ล้านบาท)
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) เป็นผู้จำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า “ซิงเกอร์” เช่น จักรเย็บผ้า เครื่องใช้ไฟฟ้า ภายในบ้านต่าง ๆ นอกจากนี้ยังจำหน่ายสินค้าเชิงพาณิชย์ เช่น เครื่องมือ และอุปกรณ์ทางการแพทย์ ตู้เติมเงินโทรศัพท์มือถือออนไลน์ ตู้เติมน้ำมันแบบหยอดเหรียญ และเครื่องทำน้ำหวานเกล็ดหิมะ เพื่อสนองต่อความต้องการของลูกค้าได้อย่างครอบคลุม และหลากหลายทั้งกลุ่มลูกค้าบ้าน และกลุ่มลูกค้าเชิงพาณิชย์ ผ่านร้านค้าปลีกซึ่งเป็นสาขาของบริษัทเอง และผ่านทางตัวแทนจำหน่ายต่าง ๆ มากกว่าร้อยละ 80 ของยอดขายเป็นการขายแบบเช่าซื้อ โดยบริษัทให้เช่าซื้อผ่านทาง บริษัท เอสจี แคปปิตอล จำกัด ซึ่ง บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นร้อยละ 99.99	ไทย	(3,209.60)	13,047.83
บริษัท กันยงอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	ผลิต และจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านภายใต้เครื่องหมายการค้า “มิตซูบิชิ อิเล็กทรอนิกส์”	ไทย	715.39	5,682.60

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 3 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัทเทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ซึ่งจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า มีลักษณะใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของ SBWASH ที่จำหน่ายเครื่องซักผ้าและเครื่องอบผ้า

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	0.97	1.36	20.00	0.96	0.97
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	1.03	27.17	20.00	0.85	0.90
บริษัท กันยงอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	0.58	0.17	9.93	0.58	0.72
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.90</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับมูลค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสถานะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.90 เนื่องจาก SBWASH มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ซึ่งอ้างอิงจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ SBWASH ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta =  $0.90(1+(1-20\%)(10.00\%))$  มีค่าเท่ากับ 0.97

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.97 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 8.41\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ SBWASH เท่ากับร้อยละ 8.17 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$WACC = (8.41\% \times 90.91\%) + [6.31\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 9.09\%]$$

$$= 8.17\%$$

#### 4) มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ SBWASH โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

##### ตารางการประมาณการทางการเงินของ SBWASH

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	(10.21)	(7.85)	(6.69)	(5.32)	(3.56)
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(0.04)	(1.07)	(0.26)	(0.29)	(0.31)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	4.54	7.31	7.31	7.22	6.88
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(5.71)</b>	<b>(1.60)</b>	<b>0.36</b>	<b>1.61</b>	<b>3.01</b>
เงินลงทุน	-	-	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-	-	-	-	-
<b>กระแสเงินสดอิสระสุทธิ</b>	<b>(5.71)</b>	<b>(1.60)</b>	<b>0.36</b>	<b>1.61</b>	<b>3.01</b>
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.96	0.88	0.81	0.74	0.68
<b>มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>(5.47)</b>	<b>(1.41)</b>	<b>0.29</b>	<b>1.20</b>	<b>2.07</b>
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					49.69
<b>มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย</b>					<b>33.86</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้



### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 49.69$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 3.01 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 8.17

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ SBWASH ในระยะยาว

### ตารางการคำนวณมูลค่าของ SBWASH

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ SBWASH ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	(3.35)
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ SBWASH ณ ปีสุดท้าย	33.86
<b>มูลค่ากิจการของ SBWASH (Enterprise Value)</b>	<b>30.51</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	0.15
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	(47.03)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	-
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)</b>	<b>(16.37)</b>

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ งบทดลองของ SBWASH ไตรมาส 2 ปี 2567

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBWASH ที่คำนวณโดยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานมีค่าติดลบเท่ากับ 16.37 ล้านบาท

#### 5) การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBWASH

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดจ้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 7.93% – 8.42%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBWASH โดยสรุปดังนี้

### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโต ระยะยาว	-3.0%	(14.89)	(15.82)	(16.71)	(17.57)	(18.39)
	-1.5%	(14.71)	(15.64)	(16.54)	(17.40)	(18.23)
	กรณีฐาน	(14.52)	(15.46)	(16.37)	(17.24)	(18.08)
	+1.5%	(14.32)	(15.28)	(16.19)	(17.07)	(17.91)
	+3.0%	(14.13)	(15.09)	(16.01)	(16.90)	(17.75)

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ SBWASH อยู่ระหว่าง (18.39) – (14.13) ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ  
ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นใน  
อนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ SBWASH ตามหลักเกณฑ์ที่  
ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมิน  
มูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ SBWASH

● บริษัท ไอซอฟเทล (ประเทศไทย) จำกัด (“iSoftel”)

iSoftel ประกอบธุรกิจการให้บริการและพัฒนาระบบ ระบบไอเอสเอ็ดโนมัติ ระบบฝากข้อความ ศูนย์บริการข้อมูลโทรศัพท์ ศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ครบวงจร ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งงบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel สำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ iSoftel ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ iSoftel ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ iSoftel

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	10.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	-
กำไรสะสม – จัดสรรแล้ว	1.00
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	2.64
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ iSoftel</b>	<b>13.64</b>

ที่มา : งบการเงินของ iSoftel ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ iSoftel ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ iSoftel ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 13.64 ล้านบาท

2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของ iSoftel ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ iSoftel จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ iSoftel ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ iSoftel โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขายสินค้า 2) รายได้จากการให้บริการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. รายได้จากการขายสินค้า

รายได้จากการขายสินค้า คือ รายได้จากการขายสินค้าประเภทฮาร์ดแวร์ เช่น โทรศัพท์ตั้งโต๊ะ คอมพิวเตอร์ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการขายของปี 2567 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางรายได้จากการขายสินค้า ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้า <sup>1/</sup>	0.25	0.60	7.00	7.13	7.27	7.42	7.57	7.72
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	141.81	1,069.12	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตตั้งแต่ว่าปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

#### 2. รายได้จากการให้บริการ

รายได้จากการให้บริการประกอบด้วย 1) รายได้จากการขายซอฟต์แวร์ iTool 2) รายได้จากการสมัครสมาชิกซอฟต์แวร์ iTool 3) รายได้จากการให้บริการแบบมีอาชีพ และการบำรุงรักษา

1) รายได้จากการขายซอฟต์แวร์ iTool ซึ่งเป็นระบบเชื่อมต่อการโทรอัตโนมัติ สามารถต่อสายเพื่อสื่อสารกับแผนกต่าง ๆ ในบริษัทได้ เพื่อช่วยลดต้นทุนของบริษัท ซึ่งมีลูกค้าหลักเป็นบริษัทและหน่วยงานภาครัฐ เช่น ธนาคาร และโทรคมนาคม โดย iSoftel จำหน่ายขาดใบอนุญาตซอฟต์แวร์เกี่ยวกับการสื่อสารทางโทรศัพท์ที่เชื่อมต่อกับคอมพิวเตอร์ให้กับลูกค้าทั้งภาคเอกชน และภาครัฐ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการขายซอฟต์แวร์ iTool จาก ผลคูณ ของ รายได้เฉลี่ยต่อใบอนุญาตซอฟต์แวร์ กับ จำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ขายได้ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### รายได้เฉลี่ยต่อใบอนุญาตซอฟต์แวร์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณรายได้เฉลี่ยต่อใบอนุญาต จากรายได้จากการขายซอฟต์แวร์ iTool หารด้วยจำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ขายได้ ซึ่งในปี 2564 – 2566 เท่ากับ 50 ใบ 78 ใบ และ 8 ใบ ตามลำดับ โดยที่ในปี 2566 รายได้เฉลี่ยต่อใบอนุญาต จะได้เท่ากับ 22,500 บาทต่อใบอนุญาต

จากนั้นในปี 2567 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคาดการณ์ว่าสถานการณ์จะกลับมาเป็นปกติหลังสถานการณ์โควิด-19 จึงได้กำหนดให้รายได้เฉลี่ยต่อใบอนุญาต มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ

ละ 2.00 ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) ซึ่งการเติบโตดังกล่าวไม่ได้เป็นการปรับราคาใบอนุญาตนเพิ่มขึ้น แต่เป็นการปรับราคาตามอัตราเงินเฟ้อเพียงเท่านั้น

จำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ขายได้

ทั้งนี้ในปี 2564 - 2566 iSoftel มียอดขายใบอนุญาตซอฟต์แวร์ iTool จำนวน 50 ใบ 78 ใบ และ 8 ใบ ตามลำดับ และเมื่อพิจารณาการเติบโตของรายได้ด้านซอฟต์แวร์และบริการซอฟต์แวร์ของประเทศไทยที่มีโอกาสเติบโตสูง จากการประเมินของวิจัยกรุงศรี หน่วยงานวิเคราะห์เศรษฐกิจและอุตสาหกรรมในประเทศภายใต้ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ณ ปี 2566 ที่คาดการณ์อัตราเติบโตต่อปีที่ร้อยละ 11.00 - 12.00 โดยมีปัจจัยหนุนจากการขยายตัวของเทคโนโลยีระบบ Cloud พร้อมกับการพัฒนาเครือข่าย 5G ที่ครอบคลุมมากขึ้น ซึ่งส่งเสริมการให้บริการเฉพาะเจาะจงกับลูกค้าในปริมาณมากซึ่งต้องใช้ระบบฐานข้อมูลขนาดใหญ่ นอกจากนี้ ใน 3 เดือนแรกของปี 2567 iSoftel มีจำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ขายได้ที่ 105 ใบ

ดังนั้นในปี 2567 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้จำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ขายได้เท่ากับยอดขายใน 3 เดือนแรก และในปี 2568 เท่ากับค่าเฉลี่ยระหว่างปี 2564 2565 และ 2567 เท่ากับ 78 ใบ เพื่อเป็นการตัดค่าผิดปกติในปี 2566 โดยในปี 2569 - 2571 กำหนดให้มีอัตราเติบโตเท่ากับค่าเฉลี่ยของอัตราเติบโตคาดการณ์ที่ร้อยละ 11.00 ต่อปี จากจำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ในปี 2568 ที่เท่ากับ 78 ใบ เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

**ตารางรายได้จากการขายซอฟต์แวร์ iTool ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้เฉลี่ยต่อใบอนุญาต (บาท) <sup>1/</sup>	11,600	17,434	22,500	22,950	23,409	23,877	24,355	24,842
จำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่จำหน่ายขาด	50	78	8	105	78	87	97	108
รายได้จากการขายซอฟต์แวร์ iTool	0.58	1.36	0.18	2.41	1.83	2.08	2.36	2.68

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

2) รายได้จากค่าธรรมเนียมสมาชิกซอฟต์แวร์ iTool มาจากการแบ่งสัดส่วนรายได้ตามสัญญาที่ได้ทำกับลูกค้าทั้งภาคเอกชน และภาครัฐ ที่ได้มีการสมัครสมาชิกใบอนุญาตซอฟต์แวร์เกี่ยวกับการสื่อสารทางโทรศัพท์ที่เชื่อมต่อกับคอมพิวเตอร์ ซึ่งการสมัครสมาชิกจะมีความยืดหยุ่นมากกว่าการซื้อขาด โดยลูกค้าสามารถเลือกปริมาณการใช้งานได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการสมัครสมาชิกซอฟต์แวร์ iTool จาก ผลคูณ ของ จำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ลูกค้าสมัครสมาชิก กับ รายได้เฉลี่ยจากการแบ่งสัดส่วนรายได้ต่อใบอนุญาตซอฟต์แวร์ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

### รายได้เฉลี่ยจากการแบ่งสัดส่วนรายได้ต่อใบอนุญาตซอฟต์แวร์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คำนวณรายได้เฉลี่ยจากการแบ่งสัดส่วนรายได้ต่อใบอนุญาต จาก  
รายได้จากการสมัครสมาชิกซอฟต์แวร์ iTool ทหารด้วยจำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ลูกค้า  
สมัครสมาชิก ซึ่งในปี 2564 – 2566 เท่ากับ 987 ใบ 1,200 ใบ และ 1,200 ใบ ตามลำดับ โดย  
ที่ในปี 2566 รายได้เฉลี่ยจากการแบ่งสัดส่วนรายได้ต่อใบอนุญาต เท่ากับ 5,308 บาทต่อ  
ใบอนุญาต

จากนั้นในปี 2567 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินกำหนดให้รายได้เฉลี่ยจากการแบ่งสัดส่วน  
รายได้ต่อใบอนุญาต มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่  
อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ  
ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม  
(Conservative)

### จำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ลูกค้าสมัครสมาชิก

ในปี 2564 - 2566 iSoftel มียอดสมัครใบอนุญาตซอฟต์แวร์ iTool จำนวน 987 ใบ 1,200  
ใบ และ 1,200 ใบ ตามลำดับ โดยมียอดขายใบอนุญาตในปี 2566 เท่ากับปี 2565 ที่ 1,200  
ใบ ซึ่งมีสาเหตุหลักจากการที่บริษัทลูกค้าของ iSoftel ซึ่งทำหน้าที่เป็นเหมือนผู้ให้บริการ  
ช่องทางในการปล่อยเช่าใบอนุญาตซอฟต์แวร์อีกทอดนั้นไม่มีแผนขยายฐานลูกค้า นอกจากนี้  
ใน 3 เดือนแรกของปี 2567 iSoftel มีจำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ลูกค้าสมัครสมาชิก 1,200  
ใบเช่นเดียวกัน

ดังนั้นในปี 2567 – 2571 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดให้จำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์  
คงที่ที่ 1,200 ใบ เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

### ตารางรายได้จากการสมัครสมาชิกซอฟต์แวร์ iTool ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้เฉลี่ยจากการแบ่งสัดส่วนรายได้ต่อ ใบอนุญาต (บาท) <sup>1/</sup>	9,956	5,505	5,308	5,415	5,523	5,633	5,746	5,861
จำนวนใบอนุญาตซอฟต์แวร์ที่ลูกค้าสมัครสมาชิก	987	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
<b>รายได้จากการสมัครสมาชิกซอฟต์แวร์ iTool</b>	<b>9.83</b>	<b>6.61</b>	<b>6.37</b>	<b>6.50</b>	<b>6.63</b>	<b>6.76</b>	<b>6.90</b>	<b>7.03</b>

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี  
2566

- รายได้จากการให้บริการแบบมีอาชีพ และการบำรุงรักษา มาจากการบริการและอำนวยความสะดวกเกี่ยวกับซอฟต์แวร์ iTool แก่ลูกค้า โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้คาดการณ์  
อัตราเติบโตของรายได้จากการให้บริการแบบมีอาชีพ และการบำรุงรักษา ในปี 2567 –  
2571 เท่ากับร้อยละ 11.00 อ้างอิงจากประมาณการอัตราการเติบโตของรายได้ด้านซอฟต์แวร์  
และบริการซอฟต์แวร์ในปี 2567 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้จากการให้บริการแบบมีอาชีพราย และ การบำรุงรักษาปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการแบบมีอาชีพราย และการบำรุงรักษา <sup>1/</sup>	3.78	4.97	4.54	5.04	5.60	6.21	6.89	7.65
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	31.53	(8.62)	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

3. รายได้อื่น ๆ

รายได้อื่น ๆ ของ iSoftel เป็นรายได้เงินช่วยเหลือและอุดหนุนจากหน่วยงานรัฐ รายได้จากการจำหน่ายทรัพย์สิน โดยรายได้ดังกล่าวเป็นรายได้จากธุรกรรมที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้กำหนดรายได้อื่น ๆ ในปี 2567 – 2571 เท่ากับ 0

ตารางรายได้อื่น ๆ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้อื่น ๆ	0.11	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
สัดส่วนเฉลี่ยของรายได้อื่น ๆ ต่อรายได้จากการขายสินค้าและบริการ (ร้อยละ)	-	53.50	(91.32)	-	-	-	-	-

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางรายได้ของ iSoftel ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย	0.25	0.60	7.00	7.13	7.27	7.42	7.57	7.72
รายได้จากการให้บริการ	14.18	12.93	11.09	13.95	14.05	15.05	16.15	17.37
รายได้อื่น ๆ	0.11	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
รายได้รวม	14.54	13.58	18.09	21.08	21.32	22.47	23.72	25.09
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	(6.59)	33.15	16.55	1.15	5.37	5.57	5.77

ที่มา : งบการเงินของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สมมติฐานต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ iSoftel โดยต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ iSoftel ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขาย และบริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการขาย 3) ค่าใช้จ่ายในการบริการ โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

### 1. ต้นทุนขาย

ต้นทุนขาย คือ ต้นทุนสินค้าประเภทฮาร์ดแวร์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายจากค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายในปี 2565 - 2566 เพื่อเป็นการตัดค่าผิดปกติในปี 2564 เท่ากับร้อยละ 75.47 โดยได้กำหนดสัดส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายคงที่เท่ากับร้อยละ 75.47 ในปี 2567 - 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนขาย ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย	0.38	0.38	6.10	5.38	5.49	5.60	5.71	5.83
อัตราส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย (ร้อยละ)	151.66	63.55	87.38	75.47	75.47	75.47	75.47	75.47

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 2. ต้นทุนบริการ

ต้นทุนบริการ คือ ต้นทุนการออกแบบ ติดตั้ง ซ่อมและบำรุงรักษา ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนบริการในปี 2567 - 2571 จากผลรวมระหว่างต้นทุนค่าใช้จ่ายพนักงานและต้นทุนบริการอื่น ๆ โดยให้ต้นทุนพนักงานกำหนดให้มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี จากอัตราเงินเดือนเท่านั้น ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน เนื่องจาก iSoftel ยังไม่มีนโยบายเพิ่มจำนวนพนักงาน ในขณะที่สำหรับต้นทุนบริการอื่น ๆ คำนวณจากค่าเฉลี่ยของสัดส่วนต้นทุนอื่น ๆ ต่อรายได้จากการให้บริการระหว่างปี 2564 - 2566 เท่ากับ 5.39 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนบริการ ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนค่าใช้จ่ายพนักงาน <sup>1/</sup>	2.90	2.94	1.58	1.66	1.75	1.83	1.92	2.02
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	1.41	(46.17)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ต้นทุนบริการอื่น ๆ	0.62	0.90	0.54	0.75	0.76	0.81	0.87	0.94
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนบริการอื่น ๆ ต่อรายได้จากการบริการ	4.39	6.92	4.86	5.39	5.39	5.39	5.39	5.39

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

### 3. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย ประกอบด้วยค่าใช้จ่ายพนักงานขายและค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ เช่น ค่าติดตั้งและบริการ ค่าซ่อมบำรุงและรักษา และค่ารับรอง โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายของปี 2567 - 2571 จากสัดส่วนค่าใช้จ่ายเฉลี่ยในการขายต่อรายได้จากการดำเนินงานระหว่างปี 2564 - 2566 เท่ากับร้อยละ 5.74 โดยได้ประมาณการ



สัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายต่อรายได้รวมคงที่เท่ากับร้อยละ 5.74 ในปี 2567 – 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการขาย ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.36	0.89	1.35	1.21	1.22	1.29	1.36	1.44
อัตราส่วน of ค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการดำเนินงาน (ร้อยละ)	3.17	6.60	7.46	5.74	5.74	5.74	5.74	5.74

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร**

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย เงินเดือนผู้บริหาร ค่าใช้จ่ายพนักงานบริหาร และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ ทั้งนี้ตั้งแต่ปี 2565 iSoftel มีค่าใช้จ่ายบริหารที่มีอย่างต่อเนื่องเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารจากปี 2566 เนื่องจากสะท้อนสถานการณ์ด้านการดำเนินงานของ iSoftel ที่สุด โดยให้มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหาร ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>1/</sup>	1.14	4.07	5.14	5.40	5.67	5.95	6.25	6.56
อัตรากำไรเดบิต (ร้อยละ)	-	256.28	26.21	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตรากำไรเดบิตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

**สรุปประมาณการต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

**ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ iSoftel ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย	0.38	0.38	6.10	5.38	5.49	5.60	5.71	5.83
ต้นทุนบริการ	3.80	3.93	2.23	2.41	2.50	2.64	2.80	2.96
ค่าใช้จ่ายในการขาย	0.46	0.89	1.35	1.21	1.22	1.29	1.36	1.44
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	1.73	5.20	6.63	5.40	5.67	5.95	6.25	6.56
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	6.37	10.41	16.32	14.40	14.88	15.48	16.11	16.78

ที่มา: งบการเงินของ iSoftel ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ iSofttel โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากเป็นการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า ระยะเวลาการชำระหนี้ และระยะเวลาการชำระต้นทุนของ iSofttel ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 32.56 วัน 38.24 วัน 80.94 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	20.49	26.28	50.90	32.56	32.56	32.56	32.56	32.56
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	0.81	0.97	2.52	1.63	1.65	1.73	1.83	1.94
ระยะเวลาการเก็บสินค้า (วัน)	65.76	43.37	5.50	38.24	38.24	38.24	38.24	38.24
สินค้าคงเหลือ	0.75	0.51	0.13	0.29	0.30	0.31	0.32	0.33
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	12.21	75.50	155.11	80.94	80.94	80.94	80.94	80.94
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	0.14	0.89	3.55	0.63	0.65	0.67	0.69	0.71

ที่มา: งบการเงินของ iSofttel ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ iSofttel ในปี 2567 – 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ iSofttel โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า คอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ เครื่องใช้สำนักงาน เครื่องตกแต่งสำนักงาน ระบบแผงโซลาร์เซลล์ ยานพาหนะ และสินทรัพย์สิทธิการใช้ได้แก่สิทธิการเช่าอาคาร ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า และยานพาหนะเช่า และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งได้แก่โปรแกรมคอมพิวเตอร์ ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุงและทดแทนสินทรัพย์ที่ iSofttel ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันในและในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

ดังรายละเอียดต่อไปนี้ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการลงทุนของ iSofttel สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 – 2571 เท่ากับ 4.02 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ iSofttel ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ iSofttel และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 นั้นอยู่ในระดับที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	-	-	-	-	-	-	-	-
คอมพิวเตอร์และอุปกรณ์	0.14	-	0.18	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11
เครื่องใช้สำนักงาน	-	0.05	0.11	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
เครื่องตกแต่งสำนักงาน	-	-	-	-	-	-	-	-
ระบบแผงโซลาร์เซลล์	-	0.25	-	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
ยานพาหนะ	1.47	-	0.01	0.49	0.49	0.49	0.49	0.49
สิทธิการเช่าอาคาร	-	4.19	-	1.40	1.40	1.40	1.40	1.40
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	-	0.42	-	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14
ยานพาหนะเช่า	-	2.65	-	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมคอมพิวเตอร์)	-	-	2.58	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต</b>	<b>1.61</b>	<b>7.56</b>	<b>2.89</b>	<b>4.02</b>	<b>4.02</b>	<b>4.02</b>	<b>4.02</b>	<b>4.02</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและหมายเหตุประกอบงบการเงินของ iSoftel

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน iSoftel เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ iSoftel อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
ส่วนปรับปรุงอาคาร	3, 5	1
คอมพิวเตอร์และอุปกรณ์	3, 5	1
อุปกรณ์สำนักงาน	5	3
เครื่องตกแต่งสำนักงาน	5	4
ระบบแม่ข่ายเซิร์ฟเวอร์	5	5
ยานพาหนะ	5	2
สิทธิการเช่าอาคาร	3, 10	8
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	3, 10	10 <sup>3/</sup>
ยานพาหนะเช่า	5	5 <sup>3/</sup>
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมคอมพิวเตอร์)	3	3

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ iSoftel อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี หาดด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ เนื่องจากอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงกว่ากรอบบนสุดของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอายุการใช้งานเท่ากับกรอบบนสุดของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางบัญชีของบริษัท

### 5. อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ iSoftel (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity – “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt – “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

#### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 9.49

Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ iSoftel โดยอ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 11.19

T = ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00

We = ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 66.00

Wd = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 34.00

#### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

- Risk Free Rate (Rf) อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
- Market Return (Rm) อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
- Levered Beta ( $\beta$ ) Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกัน หรือใกล้เคียงกับ iSoftel หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจการให้บริการและพัฒนาระบบ ระบบไอเอสวาย อัตโนมัติ ระบบฝากข้อความ ศูนย์บริการข้อมูลโทรศัพท์ ศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ครบวงจรและเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 1.15 โดยอ้างอิงจาก Infobird Co., Ltd. และ Verint Systems Inc. โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ iSoftel ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Unlevered\ Beta = \beta / (1 + (1 - t)(D/E))$  หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
Infobird Co., Ltd	ประกอบธุรกิจให้บริการโซลูชันการมีส่วนร่วมของลูกค้าและการจัดการที่ขายโดยปัญญาประดิษฐ์	สหรัฐอเมริกา	125.07	478.56
Verint Systems Inc.	ประกอบธุรกิจให้บริการโซลูชันการวิเคราะห์สำหรับการสื่อสาร การสกัดกั้น การรักษาความปลอดภัยและการเฝ้าระวังวิดีโอดิจิทัล และระบบธุรกิจอัจฉริยะขององค์กร โดยที่ซอฟต์แวร์ของบริษัทจะสร้างข่าวกรองที่สามารถนำไปดำเนินการต่อได้ผ่านการเก็บรวบรวม เก็บรักษา และวิเคราะห์เสียง โทรสาร วิดีโอ อีเมล อินเทอร์เน็ต และการรับส่งข้อมูลจากเครือข่ายการสื่อสารประเภทต่าง ๆ	สหรัฐอเมริกา	1,806.21	81,398.36

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

- หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 2 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัท เทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งให้บริการในลักษณะโซลูชันลูกค้าสัมพันธ์ ระบบการสื่อสารแบบครบวงจร และ การรับส่งข้อมูลจากเครือข่ายการสื่อสารประเภทต่าง ๆ
- 2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ iSoftel เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัท เทียบเคียงที่ขนาดเท่ากันอาจไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
Infobird Co., Ltd.	0.87	44.76	6.58	0.61	0.74
Verint Systems Inc.	1.04	35.65	32.93	0.84	0.89
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.82</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

- 2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับปรุงค่า Beta ของบริษัทในกลุ่ม ที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของภาวะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.81 อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก iSoftel มีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Levered Beta = 0.82 X (1+(1 - 20.00%)(51.52%)) มีค่าเท่ากับ 1.15

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [1.15 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 9.49\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ iSoftel เท่ากับร้อยละ 9.31 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (9.49\% \times 66.00\%) + [11.19\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 34.00\%] \\ &= 9.31\% \end{aligned}$$

## 6. มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ iSoftel โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### ตารางการประมาณการทางการเงินของ iSoftel

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1- Tax Rate)	2.67	5.15	5.59	6.08	6.64
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	(1.09)	0.01	(0.08)	(0.08)	(0.09)
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	0.77	2.16	2.78	2.29	2.62
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>2.35</b>	<b>7.30</b>	<b>8.29</b>	<b>8.29</b>	<b>9.17</b>
เงินลงทุน	(2.20)	(4.46)	(4.68)	(4.79)	(4.76)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(2.20)</b>	<b>(4.46)</b>	<b>(4.68)</b>	<b>(4.79)</b>	<b>(4.76)</b>

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	0.15	2.84	3.61	3.50	4.42
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.96	0.88	0.80	0.73	0.67
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	0.14	2.49	2.89	2.56	2.96
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					61.64
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					41.30

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ คำนวณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่า ธุรกิจในระยะยาวจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการ ภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตาม สภาพเศรษฐกิจที่เติบโต และแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของ กระแสเงินสดแต่ละปี เพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจาก ระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลา ประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 61.64$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 4.42 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วง ระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 9.31

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่าย และรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ iSoftel ในระยะยาว

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ iSoftel

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ iSoftel ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	11.04
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ iSoftel ณ ปีสุดท้าย	41.30
มูลค่ากิจการของ iSoftel (Enterprise Value)	52.35
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	0.79
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	(7.02)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	-
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value) <sup>3/</sup>	46.11

หมายเหตุ : 1/ คัดบณกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ งบทดลอง (TB) ของ iSoftel ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

3/ ระหว่างเดือนมกราคมถึงมิถุนายน 2567 iSoftel ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ iSoftel ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 46.11 ล้านบาท

### 7. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ iSoftel

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 9.03% - 9.59%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% - 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ iSoftel โดยสรุปดังนี้

#### ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก					
	-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%	
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	47.94	46.83	45.75	44.72	43.72
	-1.5%	48.14	47.01	45.93	44.89	43.89
	กรณีฐาน	48.34	47.20	46.11	45.06	44.05
	+1.5%	48.54	47.39	46.30	45.24	44.22
	+3.0%	48.74	47.59	46.48	45.42	44.39

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ iSoftel อยู่ระหว่าง 43.72 - 48.74 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ iSoftel ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ iSoftel

ทั้งนี้ iSoftel เป็นบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเคยประมาณการมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ที่ 105.57 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการ



ได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ไอซอฟเทล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และบริษัท ซอฟต์แวร์ คอมมูนิเคชั่น (ไทยแลนด์) จำกัด ในวันที่ 25 กรกฎาคม 2565 ซึ่งในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ iSoftel ในครั้งนี้ มีค่าเท่ากับ 46.11 ล้านบาท ลดลงจากครั้งก่อนเป็นจำนวนเท่ากับ 59.46 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 56.32 โดยมีสาเหตุหลักมาจาก iSoftel มีค่าใช้จ่ายบริหารในส่วนของเงินเดือนผู้บริหาร ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายใหม่ที่เพิ่งเกิดขึ้น เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

● บริษัท ซอฟต์เทล คอมมูนิเคชั่น (ไทยแลนด์) จำกัด (“Softel”)

Softel ประกอบธุรกิจการให้บริการคอลเซ็นเตอร์และพัฒนาระบบ ระบบไอออนสายอัตโนมัติ ระบบฝากข้อความ ศูนย์บริการข้อมูล โทรศัพท์ ศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ครบวงจร ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้งบการเงินรวมที่ตรวจสอบแล้วของ Softel สำหรับปี 2564 – 2566 และงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ในการประมาณการ

1) วิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ Softel ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบทดลองของ Softel ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ Softel

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	10.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	-
กำไรสะสม – จัดสรรแล้ว	1.00
กำไรสะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	29.03
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้นของ Softel</b>	<b>40.03</b>

ที่มา: งบการเงินของ Softel ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่าของ Softel ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ Softel ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 40.03 ล้านบาท

2) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการกระแสเงินสดอิสระสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานของกิจการ (Free Cash Flow to Firm: FCFF) ของ Softel ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำการประมาณการเป็นระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ซึ่งคิดมูลค่าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2567 และสิ้นสุดวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ Softel จะยังคงดำเนินไปอย่างต่อเนื่อง และเป็นไปภายใต้ภาวะเศรษฐกิจและสถานการณ์ในปัจจุบัน และใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงจากการวิเคราะห์บนข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสาร ต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ Softel ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ Softel โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภทซึ่งประกอบไปด้วย 1) รายได้จากการขาย 2) รายได้จากการให้บริการ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. รายได้จากการขาย

รายได้จากการขายสินค้า คือ รายได้จากการขายสินค้าประเภทฮาร์ดแวร์ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการขายของปี 2567 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางรายได้จากการขายสินค้า ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้า <sup>1/</sup>	-	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	34.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ย เนื่องจากปี 2566 มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

#### 2. รายได้จากการให้บริการ

รายได้จากการให้บริการ คือ รายได้จากการให้บริการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์ มาจากการให้บริการตามสัญญาให้กับลูกค้าทั้งภาคเอกชน และภาครัฐ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้จากการให้บริการของปี 2567 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) เนื่องจากอุตสาหกรรมศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์มีการชะลอตัว โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางรายได้จากการให้บริการ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการให้บริการ <sup>1/</sup>	92.71	85.46	91.65	93.48	95.35	97.26	99.20	101.18
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	(7.83)	7.24	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากปี 2566 มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

**ตารางรายได้ของ Softel ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายสินค้า	-	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
รายได้จากการให้บริการ	92.71	85.46	91.65	93.48	95.35	97.26	99.20	101.18
<b>รายได้รวม</b>	<b>92.71</b>	<b>85.47</b>	<b>91.67</b>	<b>93.50</b>	<b>95.37</b>	<b>97.28</b>	<b>99.22</b>	<b>101.21</b>
อัตรการเติบโต (ร้อยละ)	-	(7.81)	7.25	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**สมมติฐานต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ Softel โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ Softel ประกอบด้วย 1) ต้นทุนขาย 2) ต้นทุนบริการ 3) ค่าใช้จ่ายในการขาย 4) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

**1. ต้นทุนขาย**

ต้นทุนขาย คือ ต้นทุนสินค้าประเภทฮาร์ดแวร์ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนขายจากสัดส่วนต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายในปี 2565 - 2566 เท่ากับร้อยละ 72.44 โดยได้กำหนดสัดส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการขายคงที่เท่ากับร้อยละ 72.44 ในปี 2567 - 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนขาย ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย	-	0.01	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
อัตรส่วนของต้นทุนขายต่อรายได้จากการขาย (ร้อยละ)	-	47.87	97.01	72.44	72.44	72.44	72.44	72.44

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

**2. ต้นทุนบริการ**

ต้นทุนบริการ คือ ต้นทุนการให้บริการศูนย์ลูกค้าสัมพันธ์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนบริการในปี 2567 - 2571 จากผลรวมระหว่างต้นทุนค่าใช้จ่ายพนักงานและต้นทุนบริการอื่น ๆ โดยให้ต้นทุนพนักงานกำหนดให้มีอัตรการเติบโตที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน ในขณะที่สำหรับต้นทุนบริการอื่น ๆ คำนวณจากสัดส่วนต้นทุนอื่น ๆ ต่อรายได้จากการให้บริการระหว่างปี 2564 - 2566 เท่ากับร้อยละ 18.81 ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

**ตารางต้นทุนบริการ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F**

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนค่าใช้จ่ายพนักงาน <sup>1/</sup>	28.70	30.86	37.06	38.91	40.86	42.90	45.05	47.30
อัตรการเติบโต (ร้อยละ)	-	7.51	20.10	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ต้นทุนบริการอื่น ๆ	11.20	18.30	21.01	17.58	17.93	18.29	18.66	19.03

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
สัดส่วนเฉลี่ยของต้นทุนบริการอื่น ๆ ต่อรายได้จากการบริการ	12.08	21.41	22.93	18.81	18.81	18.81	18.81	18.81

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากปี 2566 มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

### 3. ค่าใช้จ่ายในการขาย

ค่าใช้จ่ายในการขาย ประกอบด้วย ค่าใช้จ่ายพนักงานขายและค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ เช่น ค่าติดตั้งและบริการ ค่าซ่อมบำรุงและรักษา ค่ารับรอง และค่าคอมมิชชั่นของพนักงาน โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการขายของปี 2567 - 2571 จากสัดส่วนค่าใช้จ่ายเฉลี่ยในการขายต่อรายได้จากการดำเนินงานระหว่างปี 2564 - 2566 เท่ากับร้อยละ 4.45 โดยได้ประมาณการสัดส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายและจัดจำหน่ายต่อรายได้รวมคงที่เท่ากับร้อยละ 4.45 ในปี 2567 - 2571 โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายในการขาย ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4.14	3.88	3.98	4.16	4.24	4.33	4.41	4.50
อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายต่อรายได้จากการดำเนินงาน (ร้อยละ)	4.46-	4.54	4.34	4.45	4.45	4.45	4.45	4.45

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 4. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย เงินเดือนผู้บริหาร ค่าใช้จ่ายพนักงานบริหาร และค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น ๆ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการค่าใช้จ่ายในการบริหารให้มีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 5.00 ต่อปี ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหาร ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร <sup>1/</sup>	10.53	12.42	14.13	12.71	13.35	14.01	14.71	15.45
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	17.99	13.81	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564 - 2566 และประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากปี 2566 มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น

### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐาน และการประมาณการต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ Softel ปี 2564A - 2566A และประมาณการปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนขาย	0.00	0.01	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนบริการ	40.96	50.70	61.78	56.49	58.79	61.19	63.70	66.33
ค่าใช้จ่ายในการขาย	4.14	3.88	3.98	4.16	4.24	4.33	4.41	4.50
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	10.53	12.42	14.13	12.71	13.35	14.01	14.71	15.45
รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน	55.62	67.01	79.91	73.38	76.39	79.55	82.85	86.29

ที่มา: งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564 - 2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ Softel โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากเป็นการสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากรยะเวลากการเก็บหนี้ และระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 - 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ และระยะเวลาการชำระหนี้ ของ Softel ระหว่างปี 2567 - 2571 เท่ากับ 27.66 วัน และ 34.26 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	20.99	29.91	32.08	27.66	27.66	27.66	27.66	27.66
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	5.28	6.96	8.05	6.85	6.98	7.12	7.27	7.41
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	21.41	49.39	31.97	34.26	34.26	34.26	34.26	34.26
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	2.40	6.86	5.41	4.73	4.92	5.12	5.33	5.55

ที่มา : งบการเงินที่ตรวจสอบแล้วของ Softel ปี 2564-2566 และการประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ Softel ในปี 2567 - 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ Softel โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า คอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ เครื่องใช้สำนักงาน เครื่องตกแต่งสำนักงาน ระบบแผงโซลาร์เซลล์ ระบบลิฟท์ ยานพาหนะ งานระหว่างก่อสร้าง สินทรัพย์ระหว่างทำ และสินทรัพย์สิทธิการใช้ ได้แก่ สิทธิการเช่าอาคาร ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า และยานพาหนะเช่า และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน ซึ่งได้แก่ โปรแกรมคอมพิวเตอร์ และค่าลิขสิทธิ์ในการใช้ซอฟต์แวร์ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุงและทดแทนสินทรัพย์ที่ Softel ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันและในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหาร Softel ยังไม่มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 – 2571 โดยไม่มีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม แต่ยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เพื่อให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เพื่อให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการลงทุนของ Softel สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 เท่ากับ 10.57 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ Softel ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมาจากหมายเหตุประกอบงบการเงินของ Softel และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 – 2566 นั้นอยู่ในระดับที่ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้จ่ายเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เพื่อให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

#### ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	-	-	-	-	-	-	-	-
คอมพิวเตอร์และอุปกรณ์	0.51	4.26	2.20	2.32	2.32	2.32	2.32	2.32
เครื่องใช้สำนักงาน	0.22	1.68	0.36	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
เครื่องตกแต่งสำนักงาน	-	-	0.06	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02
ระบบแผงโซลาร์เซลล์	-	0.25	-	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08
ระบบลิฟท์	-	-	-	-	-	-	-	-
ยานพาหนะ	3.2	0.72	0.01	1.31	1.31	1.31	1.31	1.31
งานระหว่างก่อสร้าง	-	1.27	0.40	-	-	-	-	-
สินทรัพย์ระหว่างทำ	-	0.19	-	-	-	-	-	-
สิทธิการเช่าอาคาร	-	6.42	-	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	-	1.04	-	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
ยานพาหนะเช่า	-	0.56	3.86	1.47	1.47	1.47	1.47	1.47
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมคอมพิวเตอร์)	-	4.26	2.10	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (ค่าลิขสิทธิ์ในการใช้ซอฟต์แวร์)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต</b>	<b>3.92</b>	<b>20.67</b>	<b>8.99</b>	<b>10.57</b>	<b>10.57</b>	<b>10.57</b>	<b>10.57</b>	<b>10.57</b>

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระและหมายเหตุประกอบงบการเงินของ Softel

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน Softel เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปี ทหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566

2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ Softel อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน Softel เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง โดยค่าเสื่อมราคาของแต่ละสินทรัพย์จะถูกคำนวณแตกต่างกันออกไปตามอายุการใช้งานคงเหลือ (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณอายุการใช้งานคงเหลือของสินทรัพย์แต่ละประเภทโดยคำนวณจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิหารด้วยค่าเสื่อมของปีนั้น ๆ ของสินทรัพย์แต่ละประเภทแยกตามหมายเหตุประกอบงบการเงินของ Softel รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

##### ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	3, 5	5 <sup>3/</sup>
คอมพิวเตอร์และอุปกรณ์	3, 5	1
เครื่องใช้สำนักงาน	5	4
เครื่องตกแต่งสำนักงาน	5	3
ระบบแผงโซลาร์เซลล์	5	5
ระบบลิฟท์	10	10 <sup>3/</sup>
ยานพาหนะ	5	5 <sup>3/</sup>
งานระหว่างก่อสร้าง	-	-
สินทรัพย์ระหว่างทำ	-	-
สิทธิการเช่าอาคาร	10	6
ส่วนปรับปรุงอาคารเช่า	10	7
ยานพาหนะเช่า	5	4
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (โปรแกรมคอมพิวเตอร์)	3, 10	10 <sup>3/</sup>



สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน (ค่าลิขสิทธิ์ในการใช้ซอฟต์แวร์)	3	-

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ Softel อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ เนื่องจากอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงกว่ากรอบบนสุดของอายุใช้งานตามนโยบายทางบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอายุการใช้งานเท่ากับกรอบบนสุดของอายุใช้งานตามนโยบายทางบัญชี เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางบัญชีของบริษัท

## 5. อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ Softel (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity – “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการกู้ยืม (Cost of Debt – “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วนผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke = อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 8.80

Kd = อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ Softel โดยอ้างอิงจากอัตราการจ่ายดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 7.42

T = ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00

We = ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 86.40

Wd = หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 13.60

### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf) อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)

Market Return (Rm) อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59

### Levered Beta ( $\beta$ )

Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกัน หรือใกล้เคียงกับ Softel หรือมีรายได้จากการประกอบธุรกิจ ให้บริการคอลเซ็นเตอร์ ศูนย์บริการข้อมูล โทรศัพท์ ศูนย์บริการลูกค้าสัมพันธ์ครบวงจรและเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 1.04 โดยอ้างอิงจาก Transcosmos Inc. และ TDCX Inc. โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจากต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ Softel ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละบริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Unlevered\ Beta = Bl / (1+(1-t)(D/E))$  หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Adjusted\ Beta = Unlevered\ Beta \times (2/3) + (1/3)$ ) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

#### ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
Transcosmos Inc.	ประกอบธุรกิจให้บริการคอลเซ็นเตอร์ และรับจ้างบริหารระบบธุรกิจ ให้แก่ธุรกิจในกลุ่มการเงิน ธุรกิจค้าปลีก บริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับเทคโนโลยีการสื่อสาร (ไอที)	ญี่ปุ่น	2,453.32	45,692.68
TDCX Inc.	ประกอบธุรกิจให้บริการคอลเซ็นเตอร์ สำหรับบริษัทเทคโนโลยีและบริษัทลูซิฟอื่น ๆ และบริการโซลูชันประสบการณ์ลูกค้าดิจิทัล รวมถึงการบริการหลังการขายและการสนับสนุนลูกค้าในอุตสาหกรรมต่างๆ เช่น การเดินทางและการต้อนรับ โฆษณาดิจิทัลและสื่อ	สหรัฐอเมริกา	3,112.38	19,994.91

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 2 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัทเทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งให้บริการในลักษณะ Outsource Contact Center

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ Softel เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัทเทียบเคียงที่ขนาดเท่ากันอาจจะไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมีลักษณะ ธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta (เท่า)	Adjusted Beta (เท่า)
Transcosmos Inc.	0.94	14.08	30.67	0.86	0.91
TDCX Inc.	0.95	6.71	17.96	0.90	0.93

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta (เท่า)	Adjusted Beta (เท่า)
ค่ามัธยฐาน					0.92

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับค่า Beta ของบริษัทในกลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พฤติกรรมการบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสถานะตลาดอิ่มตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.92 อย่างไรก็ตาม เนื่องจาก Softel มีสัดส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  $Levered\ Beta = 0.92 \times (1 + (1 - 20.00\%) \times 15.74\%)$ ) มีค่าเท่ากับ 1.04 ดังนี้

$$K_e = 2.78\% + [1.04 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 8.80\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ Softel เท่ากับร้อยละ 8.41 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (8.80\% \times 86.40\%) + [7.42\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 13.60\%] \\ &= 8.41\% \end{aligned}$$

## 6. มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ Softel โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

### ตารางการประมาณการทางการเงินของ Softel

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	8.05	15.18	14.18	13.10	11.93
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	0.26	0.06	0.06	0.07	0.07
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	4.33	6.41	8.06	9.70	10.05
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	12.63	21.65	22.31	22.87	22.06
เงินลงทุน	(3.30)	(6.61)	(6.61)	(6.61)	(6.61)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3.30)	(6.61)	(6.61)	(6.61)	(6.61)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	9.33	15.04	15.70	16.26	15.45
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.96	0.88	0.82	0.75	0.70
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	8.96	13.32	12.83	12.26	10.74
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					245.99
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					171.06

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่า ธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลัง ระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่ เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึง ได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อน มูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่า สุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

#### ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 245.99$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 15.45 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วง ระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 8.41

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่าย และรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ Softel ในระยะยาว

#### ตารางการคำนวณมูลค่าของ Softel

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ Softel ตั้งแต่ไตรมาส 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	58.12
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ Softel ณ ปีสุดท้าย	171.06
<b>มูลค่ากิจการของ Softel (Enterprise Value)</b>	<b>229.19</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	4.55
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	(6.30)
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	-
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity Value)<sup>3/</sup></b>	<b>227.45</b>

หมายเหตุ : 1/ คิดบนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ งบทดลอง (TB) ของ Softel ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

3/ ระหว่างเดือนมกราคมถึงมิถุนายน 2567 Softel ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Softel ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 227.45 ล้านบาท

#### 7. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Softel

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดจ้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อโดยตรงต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจประเทศไทย และ

ปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

**ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 8.15% – 8.66%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้นของ Softel โดยสรุปดังนี้

**ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น**

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง		ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก				
		-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	234.83	230.21	225.76	221.48	217.36
	-1.5%	235.75	231.08	226.60	222.28	218.13
	กรณีฐาน	236.68	231.97	227.45	223.10	218.91
	+1.5%	237.61	232.86	228.30	223.92	219.70
	+3.0%	238.56	233.76	229.16	224.74	220.49

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Softel อยู่ระหว่าง 217.36 – 238.56 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ Softel ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ Softel

ทั้งนี้ Softel เป็นบริษัทที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเคยประมาณการมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นไว้ที่ 429.92 ล้านบาท โดยอ้างอิงจากรายงานความเห็นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับรายการได้มาซึ่งสินทรัพย์ กรณีการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ไอโซฟเทล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) และบริษัท ซอฟต์แวร์เทล คอมมูนิเคชั่น (ไทยแลนด์) จำกัด ในวันที่ 25 กรกฎาคม 2565 ซึ่งในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Softel ในครั้งนี้ มีค่าเท่ากับ 227.45 ล้านบาท ลดลงจากครั้งก่อนเป็นจำนวนเท่ากับ 202.47 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 47.10 โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้ของ Softel มีแนวโน้มคงที่ต่างจากในอดีต จากสถานะอุตสาหกรรมศูนย์กลางสัมพันธที่มีการชะลอตัว และจำนวนคู่แข่งที่เพิ่มสูงขึ้น

### 3. บริษัทที่กำลังดำเนินการอยู่ (Operation) ประเภทกลุ่มบริษัทที่ผลการดำเนินงานที่ไม่มีนัยสำคัญต่อรายได้ ของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีล่าสุดของบริษัทฯ ที่มีสัดส่วนรายได้น้อยกว่าร้อยละ 0.10 หรือมีผลการดำเนินงานขาดทุนในปีล่าสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 หรือวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ทหารด้วยจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ อีกทั้ง เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามแนวทางอนุรักษ์นิยม (Conservative Basis) ทั้งนี้ บริษัทที่ประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าว มีทั้งหมด 11 บริษัท ซึ่งสามารถสรุปรายละเอียดการประเมินได้ดังต่อไปนี้

#### ตารางสรุปการประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าตาม บัญชี <sup>1/</sup> (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือ หุ้น (ร้อยละ)	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	มูลค่าราคา (บาทต่อหุ้น)
1	บริษัท สบาย คอนเน็กซ์ เทค จำกัด (มหาชน) <sup>2/</sup>	516.64	29.80	5.77	1,671.77	0.02
2	บริษัท อินโฟแกรมเมอร์ จำกัด <sup>3/</sup>	44.40	17.76	40.00	1,671.77	0.01
3	บริษัท สบาย แคปปิตอล พลัส จำกัด <sup>2/</sup>	162.13	162.13	100.00	1,671.77	0.10
4	บริษัท สบาย มั่นนี้ จำกัด <sup>2/</sup>	293.61	293.61	100.00	1,671.77	0.18
5	บริษัท นิภา เทคโนโลยี จำกัด <sup>3/</sup>	127.96	6.40	5.00	1,671.77	0.00
6	บริษัท เรดแฮส ดิจิทัล จำกัด <sup>2/</sup>	3.42	1.71	50.00	1,671.77	0.00
7	บริษัท ลอนดรีบาร์ ไทย จำกัด <sup>2/</sup>	38.20	0.57	1.50 <sup>4/</sup>	1,671.77	0.00
8	บริษัท ลอค สบาย จำกัด <sup>3/</sup>	57.66	34.60	60.00	1,671.77	0.02
9	บริษัท คีน โปรไฟล์ (ประเทศไทย) จำกัด <sup>3/</sup>	6.83	1.14	16.74	1,671.77	0.00
10	บริษัท อีตแล็บ จำกัด <sup>3/</sup>	35.97	3.65	10.14	1,671.77	0.00
11	บริษัท สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์ จำกัด <sup>2/</sup>	1.91	1.91	100.00	1,671.77	0.00
<b>รวม</b>						<b>0.33</b>

หมายเหตุ: 1/ ส่วนของผู้ถือหุ้นคิดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่มีประมาณการหรือให้มูลค่าตามบัญชีเท่ากับศูนย์

2/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ กำไรสุทธิ จากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงิน ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 ที่ได้รับการ  
สอบทานจากผู้สอบบัญชี

3/ อ้างอิงข้อมูลรายได้ กำไรสุทธิ และส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจาก Corpus X

4/ อ้างอิงจาก Corpus X ซึ่งเป็นข้อมูลผู้ถือหุ้นของ LBT ณ วันที่ 1 สิงหาคม 2567

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าราคาของกลุ่มบริษัทฯ ที่ผลการดำเนินงานที่ไม่มีนัยสำคัญต่อรายได้ของ  
บริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี รวมทั้ง 11 บริษัท คิดเป็นมูลค่าราคารวมอยู่ที่ 0.33 บาทต่อหุ้น

#### 4. บริษัทที่ไม่ได้อยู่ในการดำเนินการ (No operation) ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีล่าสุดของบริษัทฯ ที่ที่ไม่ได้มีการดำเนินงานในปัจจุบันแล้ว ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 หรือวันที่ 31 ธันวาคม 2566 ทหารด้วยจำนวนหุ้นที่ออกและชำระแล้วของบริษัทฯ อีกทั้ง เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามแนวทางอนุรักษ์นิยม (Conservative Basis) ทั้งนี้ บริษัทที่ประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าว มีทั้งหมด 16 บริษัท ซึ่งสามารถสรุปรายละเอียดการประเมินได้ดังต่อไปนี้

##### ตารางสรุปการประเมินด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่าตาม บัญชี <sup>1/</sup> (ล้านบาท)	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น)	มูลค่าราคา (บาทต่อหุ้น)
1	บริษัท สบาย มาร์เก็ต พลัส จำกัด <sup>3/</sup>	26.49	26.49	100.00	1,671.77	0.02
2	บริษัท สบาย ฟู้ด พลัส จำกัด <sup>3/</sup>	0.89	0.45	50.00	1,671.77	0.00
3	บริษัท สบาย เอ็กเซนจ์ จำกัด <sup>3/</sup>	3.79	2.41	63.53	1,671.77	0.00
4	บริษัท เทโร สบาย จำกัด <sup>2/</sup>	10.30	5.15	50.00	1,671.77	0.00
5	บริษัท โอ แคปปิตอล จำกัด <sup>2/</sup>	43.71	26.23	60.00	1,671.77	0.02
6	บริษัท สบาย มาสเตอร์ จำกัด <sup>3/</sup>	(0.54)	-	60.00	1,671.77	-
7	บริษัท บลู พาร์คกิ้ง จำกัด <sup>3/</sup>	11.15	3.34	30.00	1,671.77	0.00
8	บริษัท แพลท ฟินเชิร์ฟ จำกัด <sup>2/</sup>	163.48	81.74	50.00	1,671.77	0.05
9	บริษัท สบาย พอส จำกัด <sup>3/</sup>	27.25	27.25	100.00	1,671.77	0.02
10	บริษัท สบาย ดิจิตอล จำกัด <sup>3/</sup>	(29.29)	-	90.00	1,671.77	-
11	บริษัท สวอป มาร์ท จำกัด <sup>2/</sup>	12.28	4.91	40.00	1,671.77	0.00
12	บริษัท สบาย อินฟราสตรัคเจอร์ จำกัด <sup>3/</sup>	(52.12)	-	100.00	1,671.77	-
13	บริษัท ฟอर्थสมาร์ท สบาย เทคโนโลยี จำกัด <sup>2/</sup>	0.99	0.49	50.00	1,671.77	0.00
14	บริษัท สบาย เอาร์ทเซอร์สซิง จำกัด <sup>3/</sup>	10.99	10.99	100.00	1,671.77	0.01
15	บริษัท สบาย มายเอชอาร์ จำกัด <sup>2/</sup>	0.24	0.12	51.00	1,671.77	0.00
16	บริษัท สบาย ฟูลฟิลเมนต์ จำกัด <sup>3/</sup>	(1,257.79)	-	100.00	1,671.77	-
รวม						0.11

หมายเหตุ: 1/ ส่วนของผู้ถือหุ้นในปีล่าสุดที่มีข้อมูล ติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่มีประมาณการหรือให้มูลค่าตามบัญชีเท่ากับศูนย์  
2/ อ้างอิงข้อมูลส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบการเงินปี 2566 ที่ได้รับการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชี ซึ่งอ้างอิงข้อมูลจาก Corpus X  
3/ อ้างอิงข้อมูลส่วนของผู้ถือหุ้นจากงบทดลอง ณ ไตรมาส 2 ปี 2567

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าราคาของกลุ่มบริษัทที่ไม่ได้อยู่ในการดำเนินการ ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี รวมทั้ง 16 บริษัทภายใน คิดเป็นมูลค่ารวมอยู่ที่ 0.11 บาทต่อหุ้น

สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีรวมส่วนกิจการ (Sum-of-The-Part)<sup>5/</sup>

ลำดับที่	บริษัท	ชื่อย่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	จำนวนหุ้นชำระแล้วของบริษัทฯ (ล้านหุ้น)	มูลค่ายุติธรรมตามวิธีต่าง ๆ								ขอบเขตราคาต่ำสุด	ขอบเขตราคาสูงสุด	วิธีที่เหมาะสม	เหตุผล	มูลค่า
					วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท/หุ้น)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท/หุ้น)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท/หุ้น)					
1	บริษัท บัซซีบีส์ จำกัด	BZB	27.07	1,671.77	777.35	0.1259	501.51	0.0812	474.76	0.0769	531.30	0.0860	0.1259	0.1259	BV	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.1259
2	บริษัท สบาย สปีด จำกัด	SPEED	82.00	1,671.77	581.60	0.2853	1,832.36	0.8988	1,725.44	0.8463	1,952.44	0.9577	0.8463	0.9577	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.8463 - 0.9577
3	บริษัท เวนดิง พลัส จำกัด	VDP	62.92	1,671.77	138.02	0.0519	195.59	0.0736	156.34	0.0588	238.36	0.0897	0.0588	0.0897	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.0588 - 0.0897
4	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	SBT	100.00	1,671.77	2,853.17	1.7067	(8,557.30)	(5.1187)	(8,582.66)	(5.1339)	(8,458.33)	(5.0595)	1.7067	1.7067	BV	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	1.7067
5	บริษัท เลิฟ ลีสซิ่ง จำกัด	Love leasing	100.00	1,671.77	227.39	0.1360	1,417.39	0.8478	1,339.65	0.8013	1,503.08	0.8991	0.8013	0.8991	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.8013 - 0.8991
6	บริษัท พลัส เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	PTECH	73.05	1,671.77	1,776.95	0.7765	689.21	0.3012	651.20	0.2846	730.88	0.3194	0.7765	0.7765	BV	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.7765
7	บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	AS	9.75	1,671.77	866.35	0.0505	4,773.73	0.2784	4,524.42	0.2639	5,047.97	0.2944	0.2639	0.2944	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.2639 - 0.2944
8	บริษัท สบาย โซลูชั่นส์ จำกัด	SBS	100.00	1,671.77	233.24	0.1395	70.14	0.0420	64.71	0.0387	76.15	0.0456	0.1395	0.1395	BV	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.1395
9	บริษัท ซอฟต์แวร์ คอมมูนิเคชั่น (ไทยแลนด์) จำกัด	SOFT	50.99	1,671.77	40.03	0.0122	227.45	0.0694	217.36	0.0663	238.56	0.0728	0.0663	0.0728	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.0663 - 0.0728
10	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	NAKON	25.00	1,671.77	1,543.19	0.2308	4,771.84	0.7136	4,483.78	0.6705	5,087.25	0.7608	0.6705	0.7608	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.6705 - 0.7608
11	บริษัท อู๊ปส์ เน็ตเวิร์ค จำกัด	OOPS	50.00	1,671.77	16.60	0.0050	51.23	0.0153	49.26	0.0147	53.43	0.0160	0.0147	0.0160	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.0147 - 0.016
12	บริษัท สบาย แมกซ์ อินชัวร์นซ์ โบรกเกอร์ จำกัด	SBMI	50.00	1,671.77	7.55	0.0023	39.46	0.0118	38.69	0.0116	40.33	0.0121	0.0116	0.0121	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.0116 - 0.0121
13	บริษัท สบาย วอช จำกัด	SBWASH	100.00	1,671.77	0.00 <sup>3/</sup>	0.0000	(16.37)	(0.0098)	(18.39)	(0.0110)	(14.13)	(0.0085)	0.0000	0.0000	BV	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.0000



ลำดับที่	บริษัท	ชื่อย่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	จำนวนหุ้นชำระแล้วของบริษัทฯ (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมตามวิธีต่าง ๆ								ขอบเขตราคาต่ำสุด	ขอบเขตราคาสูงสุด	วิธีที่เหมาะสม	เหตุผล	มูลค่า
					วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าต่ำสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MIN DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าต่ำสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MIN DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าสูงสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MAX DCF) (ล้านบาท)					
14	บริษัท ซิตีซอฟท์ อินโฟเทค จำกัด	CSI	60.00	1,671.77	20.60	0.0074	28.29	0.0102	27.26	0.0098	29.42	0.0106	0.0098	0.0106	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.0098 - 0.0106
15	บริษัท ไอซอฟเทล (ประเทศไทย) จำกัด	ISOFT	51.00	1,671.77	13.64	0.0042	46.11	0.0141	43.72	0.0133	48.74	0.0149	0.0133	0.0149	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.0133 - 0.0149
16	บริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวเนเจอร์ส จำกัด <sup>2/</sup>	LOXBOX	20.00	1,671.77	65.93	0.0079	623.45	0.0746	589.49	0.0705	661.00	0.0791	0.0705	0.0791	DCF	ผลจากวิธีดังกล่าวมีมูลค่าสูงกว่า ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อบริษัท	0.0705 - 0.0791
17	บริษัท สบาย คอนเน็กซ์ เทค จำกัด (มหาชน)	SBNEXT	5.77	1,671.77	516.64	0.0178	-	-	-	-	-	-	0.0178	0.0178	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0178
18	บริษัท อินโฟแกรมเมอร์ จำกัด	IFGM	40.00	1,671.77	44.40	0.0106	-	-	-	-	-	-	0.0106	0.0106	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0106
19	บริษัท สบาย แคปิตอล พลัส จำกัด	SBCAP	100.00	1,671.77	162.13	0.0970	-	-	-	-	-	-	0.0970	0.0970	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0970
20	บริษัท สบาย มั่นนี้ จำกัด	SBM	100.00	1,671.77	293.61	0.1756	-	-	-	-	-	-	0.1756	0.1756	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.1756
21	บริษัท นิภา เทคโนโลยี จำกัด	NIPA	5.00	1,671.77	127.96	0.0038	-	-	-	-	-	-	0.0038	0.0038	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0038
22	บริษัท เรดแฮร์ส ดิจิทัล จำกัด	REDH	50.00	1,671.77	3.42	0.0010	-	-	-	-	-	-	0.0010	0.0010	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0010
23	บริษัท ลอนดรีบาร์ ไทย จำกัด	LBT	1.50 <sup>3/</sup>	1,671.77	38.20	0.0003	-	-	-	-	-	-	0.0003	0.0003	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0003
24	บริษัท ลอค สบาย จำกัด	LOXSB	60.00	1,671.77	57.66	0.0207	-	-	-	-	-	-	0.0207	0.0207	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0207

ลำดับที่	บริษัท	ชื่อย่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	จำนวนหุ้นชำระแล้วของบริษัทฯ (ล้านหุ้น)	มูลค่ายุติธรรมตามวิธีต่าง ๆ								ขอบเขตราคาต่ำสุด	ขอบเขตราคาสูงสุด	วิธีที่เหมาะสม	เหตุผล	มูลค่า
					วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ (บาท/หุ้น)	วิธีมูลค่าต่ำสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MIN DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าต่ำสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MIN DCF) ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ (บาท/หุ้น)	วิธีมูลค่าสูงสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MAX DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าสูงสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MAX DCF) ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ (บาท/หุ้น)					
25	บริษัท คีน โปรไฟล์ (ประเทศไทย) จำกัด	KEEN	16.74	1,671.77	6.83	0.0007	-	-	-	-	-	-	0.0007	0.0007	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0007
26	บริษัท อีตแล็บ จำกัด	EatLab	10.14	1,671.77	35.97	0.0022	-	-	-	-	-	-	0.0022	0.0022	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0022
27	บริษัท สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์ จำกัด	SBACC	100.00	1,671.77	1.91	0.0011	-	-	-	-	-	-	0.0011	0.0011	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0011
28	บริษัท สบาย มาร์เก็ต พลัส จำกัด	SBMKT	100.00	1,671.77	26.49	0.0158	-	-	-	-	-	-	0.0158	0.0158	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0158
29	บริษัท สบาย ฟู้ด พลัส จำกัด	SBFOOD	50.00	1,671.77	0.89	0.0003	-	-	-	-	-	-	0.0003	0.0003	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ และวิธี BV มีมูลค่าติดลบ	0.0003
30	บริษัท สบาย เอ็กเชนจ์ จำกัด	SBX	63.53	1,671.77	3.79	0.0014	-	-	-	-	-	-	0.0014	0.0014	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0014
31	บริษัท เทโร สบาย จำกัด	TRSB	50.00	1,671.77	10.30	0.0031	-	-	-	-	-	-	0.0031	0.0031	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ และวิธี BV มีมูลค่าติดลบ	0.0031
32	บริษัท โอ แคปปิตอล จำกัด	OCAP	60.00	1,671.77	43.71	0.0157	-	-	-	-	-	-	0.0157	0.0157	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0157
33	บริษัท สบาย มาสเตอร์ จำกัด	SBMST	60.00	1,671.77	0.00 <sup>3/</sup>	0.0000	-	-	-	-	-	-	0.0000	0.0000	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ และวิธี BV มีมูลค่าติดลบ	0.0000
34	บริษัท บลู พาร์คกิ้ง จำกัด	BPARK	30.00	1,671.77	11.15	0.0020	-	-	-	-	-	-	0.0020	0.0020	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0020
35	บริษัท แพลท ฟินเชิร์ฟ จำกัด	PFS	50.00	1,671.77	163.48	0.0489	-	-	-	-	-	-	0.0489	0.0489	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0489
36	บริษัท สบาย พอส จำกัด	SBPOS	100.00	1,671.77	27.25	0.0163	-	-	-	-	-	-	0.0163	0.0163	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0163
37	บริษัท สบาย ดิจิตอล จำกัด	SBDIGI	90.00	1,671.77	0.00 <sup>3/</sup>	0.0000	-	-	-	-	-	-	0.0000	0.0000	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ และวิธี BV มีมูลค่าติดลบ	0.0000
38	บริษัท สวอป มาร์ท จำกัด	SWOPM	40.00	1,671.77	12.28	0.0029	-	-	-	-	-	-	0.0029	0.0029	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0029

ลำดับที่	บริษัท	ชื่อย่อบริษัท	สัดส่วนการถือหุ้น (ร้อยละ)	จำนวนหุ้นชำระแล้วของบริษัทฯ (ล้านบาท)	มูลค่ายุติธรรมตามวิธีต่าง ๆ								ขอบเขตราคาต่ำสุด	ขอบเขตราคาสูงสุด	วิธีที่เหมาะสม	เหตุผล	มูลค่า
					วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) (ล้านบาท/หุ้น)	วิธีมูลค่าต่ำสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MIN DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าต่ำสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MIN DCF) (ล้านบาท/หุ้น)	วิธีมูลค่าสูงสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MAX DCF) (ล้านบาท)	วิธีมูลค่าสูงสุดปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (MAX DCF) (ล้านบาท/หุ้น)					
39	บริษัท สบาย อินฟราสตรัคเจอร์ จำกัด	SBINFR	100.00	1,671.77	0.00 <sup>3/</sup>	0.0000	-	-	-	-	-	-	0.0000	0.0000	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0000
40	บริษัท พอร์ทสมาร์ท สบาย เทค จำกัด	FTHSB	50.00	1,671.77	0.99	0.0003	-	-	-	-	-	-	0.0003	0.0003	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0003
41	บริษัท สบาย เอพาร์ทเมนท์ จำกัด	SBOSC	100.00	1,671.77	10.99	0.0066	-	-	-	-	-	-	0.0066	0.0066	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ และวิธี BV มีมูลค่าติดลบ	0.0066
42	บริษัท สบาย มายเอชอาร์ จำกัด	SBMHR	51.00	1,671.77	0.24	0.0001	-	-	-	-	-	-	0.0001	0.0001	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ จึงใช้วิธี BV	0.0001
43	บริษัท สบาย ฟูลฟิลเมนต์ จำกัด	SBFFM	100.00	1,671.77	0.00 <sup>3/</sup>	0.0000	-	-	-	-	-	-	0.0000	0.0000	BV	รายได้ของบริษัทไม่มีนัยสำคัญ และวิธี BV มีมูลค่าติดลบ	0.0000
						<b>3.9863</b>							<b>6.0200</b>	<b>6.3999</b>			<b>6.0200 - 6.3999</b>

หมายเหตุ: 1/ สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ไม่ตรงกับเอกสารแนบ 1 หัวข้อ 4. โครงสร้างของบริษัทฯ เนื่องจากตารางข้างต้นเป็นสัดส่วนการถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมของบริษัทฯ

2/ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัท ลอคบอกซ์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัท ลอคบอกซ์ เวเนเจอร์ส จำกัด โปรดพิจารณาในหัวข้อที่ 4.3 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์ที่จำหน่ายไป) – หุ้นสามัญเพิ่มเติมของ Holding L

3/ ส่วนของผู้ถือหุ้นในปีล่าสุดที่มีข้อมูล ติดลบ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงให้มูลค่าตามบัญชีเท่ากับศูนย์

4/ อ้างอิงจาก Corpus X ซึ่งเป็นข้อมูลผู้ถือหุ้นของ LBT ณ วันที่ 1 สิงหาคม 2567

5/ เนื่องจากวิธีรวมส่วนกิจการ เป็นการรวมส่วนกิจการของบริษัทฯ ซึ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่ประมาณการส่วนต่อมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ต่างจากการประเมินมูลค่ายุติธรรมหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT ที่เป็นบริษัทไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่าของบริษัท ลอคบอชส์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัท ลอคบอชส์ เวนเจอร์ส จำกัด ด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด เนื่องจากธุรกรรมดังกล่าวเป็นการเข้าซื้อหุ้นสามัญในบริษัท ลอคบอชส์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัท ลอคบอชส์ เวนเจอร์ส จำกัด ของบริษัทฯ รวมถึง 2 บริษัทข้างต้นเป็นบริษัทที่มีรายได้ไม่น้อยกว่าหรือเท่ากับร้อยละ 1.00 ของรายได้รวมของบริษัทฯ และมีกำไรสุทธิในปี 2566 สำหรับการประเมินมูลค่าของ 2 บริษัทข้างต้น โปรดพิจารณาในหัวข้อที่ 4.3 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์ที่จำหน่ายไป) – หุ้นสามัญเพิ่มทุนของ Holding L

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีรวมส่วนกิจการ (Sum-of-The-Part) เป็นการพิจารณามูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ร่วมกันระหว่าง

1. วิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) เป็นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น ณ วันสิ้นสุดงบการเงินงวดล่าสุดของบริษัทย่อย บริษัทร่วม และเงินลงทุน ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ โดยมีได้คำนึงถึงแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไรในอนาคต
2. วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (DCF) เป็นมูลค่าที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ตามสัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ภายใต้สมมติฐานการดำเนินงานที่สะท้อนความสามารถในการประกอบธุรกิจของบริษัทฯ ต่าง ๆ ภายใต้สถานการณ์ปกติ ที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาอย่างเหมาะสม

โดยขอบเขตราคายุติธรรมของบริษัทฯ ต่ำสุดมีที่มาจากค่าสูงสุดระหว่างวิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) และขอบเขตต่ำสุดของวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ (Min DCF) ในขณะที่ขอบเขตราคายุติธรรมของบริษัทฯ สูงสุดมีที่มาจากค่าสูงสุดระหว่างวิธีมูลค่าตามบัญชี (BV) และขอบเขตสูงสุดของวิธีมูลค่าปัจจุบันกระแสเงินสดสุทธิ (Max DCF) โดยการคัดเลือกวิธีข้างต้น จะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในการเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ พบว่า ช่วงของมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ เท่ากับ 6.02 – 6.40 บาทต่อหุ้น

อย่างไรก็ดี ที่ผ่านมา บริษัทฯ ได้มีความพยายามเพิ่มทุนโดยการออก และเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุน และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัดก่อนหน้านี้ 2 ครั้ง ได้แก่

- (1) วันที่ 10 เมษายน 2567 คณะกรรมการบริษัทได้อนุมัติการออก และเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนรวม 1,300 ล้านหุ้น ในราคาเสนอขายมูลค่าหุ้นละ 2.30 บาท และ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) ครั้งที่ 4 (SABUY-W4) และครั้งที่ 5 (SABUY-W5) รวมจำนวน 1,210 ล้านหน่วย ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ซึ่งได้แก่ Lightnet Pte. Ltd. และนาย อานนท์ชัย วีระประวัติ รวมถึง Hiwell Global Co., Ltd. (ความพยายามเพิ่มทุนครั้งที่ 1) และ
- (2) วันที่ 30 มิถุนายน 2567 คณะกรรมการบริษัทได้อนุมัติการออก และเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนรวม 1,610 ล้านหุ้น ในราคาเสนอขายมูลค่าหุ้นละ 1.00 บาท และ ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) ครั้งที่ 4 (SABUY-W4) และครั้งที่ 5 (SABUY-W5) รวมจำนวน 850 ล้านหน่วย ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ซึ่งได้แก่ นางสาวเกศรา โล่ทองคำ นายวิศ ینگสกุล นายชัชวาลย์ เจียรนวนนท์ บริษัท เอเจ แอดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) และ Holding L (ความพยายามเพิ่มทุนครั้งที่ 2)

ทั้งนี้ ความพยายามเพิ่มทุนครั้งที่ 1 ไม่ประสบความสำเร็จ ด้วยในวันที่ 18 มิถุนายน 2567 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทได้มีมติเห็นชอบให้ยกเลิกการเข้าทำรายการตามแผนการเพิ่มทุนเดิม รวมถึงยกเลิกการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 ในวันที่ 24 มิถุนายน 2567 เนื่องจากบริษัทฯ ได้รับแจ้งความประสงค์ที่จะยกเลิกการเข้าลงทุนตามแผนการเพิ่มทุนเดิมจากบุคคลในวงจำกัดซึ่งได้แก่ Lightnet Pte. Ltd. และนายอานนท์ชัย วีระประวัติ รวมถึง Hiwell Global Co., Ltd. เนื่องจากความผันผวนของภาวะตลาดซึ่งส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทฯ ปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วงเวลาที่ผ่านมาและกระทบต่อความเหมาะสมของราคาในการเข้าลงทุนใน

หลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องของบุคคลในวงจำกัดแต่ละราย โดยอ้างอิงจากประกาศของบริษัทฯ เรื่องการยกเลิกการจัดประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น  
ครั้งที่ 1/2567 ในวันที่ 24 มิถุนายน 2567 ที่เปิดเผยในเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2567

นอกจากนี้ ความพยายามเพิ่มทุนครั้งที่ 2 ไม่ประสบความสำเร็จ เช่นเดียวกัน ด้วยในวันที่ 29 สิงหาคม 2567 คณะกรรมการ  
บริษัทอนุมัติยกเลิกการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 ที่จะมีการประชุมในวันที่ 9 กันยายน 2567 เนื่องจากมีเหตุการณ์  
การยกเลิกการเข้าลงทุนของนักลงทุนบางราย ซึ่งกระทบต่อข้อมูลที่เปิดเผยให้ผู้ถือหุ้นพิจารณา ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัท ได้พิจารณา  
เพื่อเรียกประชุมผู้ถือหุ้นวิสามัญครั้งที่ 1/2567 ใหม่ เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์เพิ่มทุนใหม่ โดยอ้างอิงจากประกาศของบริษัทฯ  
เรื่องการยกเลิกการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 และการกำหนดวันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 ใหม่ ที่เปิดเผยใน  
เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 29 สิงหาคม 2567

ทั้งนี้ ในรายงานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเกี่ยวกับการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุน และออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะ  
ซื้อหุ้นให้แก่บุคคลในวงจำกัดที่มีนัยสำคัญ อันเข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน และการขอมั่นผลการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ฯ โดย  
อาศัยมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น ที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะผ่านเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ ในวันที่ 10 มิถุนายน 2567 อ้างอิงจากวันที่  
คณะกรรมการบริษัทมีมติอนุมัติการเข้าทำรายการในวันที่ 10 เมษายน 2567 (ความพยายามเพิ่มทุนครั้งที่ 1) ที่ปรึกษาทางการเงิน  
อิสระได้พิจารณาวิธีรวมส่วนกิจการ (SOTP) ว่าเป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ซึ่งเกิดจากผลรวมของ  
ค่าสูงสุดระหว่างมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินด้วยวิธี BV และ DCF ของบริษัทฯ และบริษัทที่บริษัทฯ ได้ลงทุนตามสัดส่วน อันเป็นการ  
พิจารณามูลค่าสูงสุดที่เป็นไปได้ของแต่ละสินทรัพย์ของบริษัทฯ (กรณีที่มีการประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF มีค่าติดลบ หรือมีมูลค่าที่ต่ำกว่า  
การประเมินมูลค่าด้วยวิธี BV จะเลือกมูลค่าจากวิธี BV) เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ด้วยสถานการณ์ที่บริษัทฯ ไม่  
ประสบความสำเร็จในความพยายามเพิ่มทุนครั้งก่อนหน้าข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่าการประเมินมูลค่าของบริษัทฯ  
ด้วยวิธี SOTP อาจเป็นวิธีที่แม้จะส่งผลให้บริษัทฯ มีมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ สูงสุด และก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทฯ ในกรณีการ  
เพิ่มทุนประสบความสำเร็จ หากแต่มูลค่าที่ประเมินด้วยวิธี SOTP ดังกล่าว ไม่เป็นที่ตอบรับของผู้ลงทุนบุคคลในวงจำกัด อันอาจเกิดจาก  
ผลกระทบของราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีแนวโน้มลดลง ในระหว่างการทำธุรกรรม จึงอาจไม่สะท้อนมูลค่า  
ของบริษัทฯ ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน

ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงวิเคราะห์ว่า มูลค่าของบริษัทฯ ที่ประเมินด้วยวิธี SOTP เป็นมูลค่าที่ไม่แสดงให้เห็นถึง  
แนวโน้มอันนำไปสู่ความสำเร็จของการเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อนำเงินจากการเพิ่มทุนที่ได้รับไปแก้ไขปัญหาสภาพคล่องในการดำเนิน  
ธุรกิจและการชำระคืนภาระทางการเงินอย่างเร่งด่วนของบริษัทฯ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่าวิธี SOTP เป็นวิธีที่**ไม่**  
**เหมาะสม**ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังประสบปัญหาทางการเงินและต้องการ  
เงินทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องอย่างเร่งด่วน มิเช่นนั้น อาจส่งผลถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง

## สรุปการประเมินมูลค่ายุติธรรมของมูลค่าสิ่งตอบแทน – หุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าของบริษัทฯ ด้วยวิธีต่าง ๆ ที่กล่าวมาแล้ว โดยสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

### ตารางสรุปผลการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)	รายละเอียด
1. วิธีมูลค่าตามบัญชี	1.30	วิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่ง โดยไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินเสมือนที่ใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ทั้งนี้ ในกรณีของบริษัทฯ ซึ่งมีผลขาดทุนและมีข้อจำกัดในการสร้างกระแสเงินสดในภาพรวม ส่งผลให้บริษัทฯ ขาดสภาพคล่องในการดำเนินงานและการชำระคืนภาระทางการเงิน อันสะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง (Going concern) ของบริษัทฯ ในอนาคต การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี จึงอาจเป็นวิธีที่เหมาะสม หากบริษัทฯ ไม่มีรายการปรับปรุงทางบัญชีใด ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงิน อย่างไรก็ตาม ด้วยที่บริษัทฯ มีรายการปรับปรุงทางบัญชีต่าง ๆ ดังนั้น <b>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ</b>
2. วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี	1.38	วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่งและปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ภายหลังจากวันที่ในงบการเงินเสมือนที่ใช้อ้างอิง โดยมีการปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน อาทิ การลดทุนที่ออกและชำระแล้ว สำหรับหุ้นซื้อคืนของบริษัทฯ โดยวิธีดังกล่าวเปรียบเสมือนมูลค่าคงเหลือของบริษัทฯ หลังจากนั้นสินทรัพย์ทั้งหมดไปชำระหนี้สิน ทั้งนี้ ในกรณีของบริษัทฯ ซึ่งมีผลขาดทุนและมีข้อจำกัดในการสร้างกระแสเงินสดในภาพรวม ส่งผลให้บริษัทฯ ขาดสภาพคล่องในการดำเนินงานและการชำระคืนภาระทางการเงิน อันสะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง (Going concern) ของบริษัทฯ ในอนาคต อีกทั้งบริษัทฯ มีรายการปรับปรุงทางบัญชีต่าง ๆ ข้างต้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จึงสามารถสะท้อนเหตุการณ์ข้างต้นได้ ดังนั้น <b>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ</b> ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังประสบปัญหาทางการเงินและต้องการเงินทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องอย่างเร่งด่วน มิเช่นนั้น อาจส่งผลถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง
3. วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาด (Market Value Approach): VWAP	0.65 – 3.43	วิธีมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดเป็นการประเมินมูลค่าที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานว่าราคาในตลาดนั้นเป็นราคาที่สะท้อนอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ของบริษัทฯ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีดังกล่าวในครั้งนี้ อาจไม่เป็นการสะท้อนอุปสงค์และอุปทานที่แท้จริงของนักลงทุน เนื่องจากหุ้นของบริษัทฯ มีปริมาณการซื้อขายมากกว่าปกติ ตั้งแต่เดือน เมษายน ปี 2567 จนถึงปัจจุบัน โดยมีสาเหตุหลักมาจากในเดือน เมษายน ปี 2567 ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในอดีตรายหนึ่งของบริษัทฯ ได้ถูกบังคับขาย (Forced sell) จึงส่งผลให้อุปสงค์และอุปทานของนักลงทุนตลาดเคลื่อน และไม่สะท้อนถึงความสมดุลของราคาหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมถึงส่งผลให้ราคาหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวลงอย่างต่อเนื่อง อันอาจทำให้ราคาหุ้นไม่เป็นไปตามมูลค่าที่แท้จริง (Fair Price) ดังนั้น <b>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ</b>
4.1 วิธีอัตราส่วน P/BV	0.66 – 1.73	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะการเงิน ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่าการประเมินมูลค่ากิจการด้วยมูลค่าทางบัญชีไม่เหมาะสม ไม่ได้สะท้อนมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการและเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินที่ใช้อ้างอิง รวมทั้งไม่ได้สะท้อนถึงความสามารถในการนำสินทรัพย์เหล่านั้นไปทำกำไรในอนาคต ดังนั้น วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีจึงไม่เหมาะสม ดังนั้น <b>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ</b>

วิธีการประเมินมูลค่า	มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ (บาทต่อหุ้น)	รายละเอียด
4.2 วิธีอัตราส่วน P/E	N/A <sup>1</sup>	วิธีอัตราส่วนราคาตลาดเฉลี่ยต่อกำไรต่อหุ้น เป็นการประเมินโดยพิจารณาอ้างอิงจากกำไรสุทธิต่อหุ้น ย้อนหลัง 12 เดือนล่าสุด คู่กับค่ามัธยฐานของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯ ดังนั้น <b>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ</b>
4.3 วิธีอัตราส่วน EV/EBITDA	N/A <sup>1</sup>	วิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อม และค่าตัดจำหน่ายเป็นการประเมินมูลค่ากิจการ โดยเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนดังกล่าวของบริษัทจดทะเบียนที่ใช้อ้างอิง อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า วิธีดังกล่าวไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ โครงสร้างเงินทุน ผลประกอบการในอนาคต รวมถึงกำลังการผลิตในปัจจุบันและอนาคต ส่งผลให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้อาจจะไม่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทฯ ดังนั้น <b>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ</b>
5. วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียง	N/A <sup>1</sup>	วิธีการเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน เป็นวิธีการประเมินที่สะท้อนความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน ซึ่งหักด้วยผลกระทบจากโครงสร้างเงินทุนของกิจการที่แตกต่างกันออก ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้มีความผันผวนของหลายปัจจัย เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้นระยะเวลาที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ดังนั้น <b>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ</b>
6. วิธีรวมส่วนกิจการ (Sum-of-The-Part)	6.02 – 6.40	วิธีรวมส่วนกิจการ (Sum-of-The-Part) ซึ่งประกอบด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี และวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสดเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของบริษัทฯ ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่าสมเหตุสมผล อย่างไรก็ตาม ด้วยสถานการณ์ที่บริษัทฯ ไม่ประสบความสำเร็จในความพยายามเพิ่มทุนครั้งก่อนหน้าข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงพิจารณาว่าการประเมินมูลค่าของบริษัทฯ ด้วยวิธี SOTP อาจเป็นวิธีที่แม้จะส่งผลให้บริษัทฯ มีมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ สูงสุด และก่อให้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อบริษัทฯ ในกรณีที่การเพิ่มทุนประสบความสำเร็จ หากแต่มูลค่าที่ประเมินด้วยวิธี SOTP ดังกล่าว ไม่เป็นที่ตอบรับของผู้ลงทุนบุคคลในวงจำกัด อันอาจเกิดจากผลกระทบของราคาตลาดของหุ้นของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มีแนวโน้มลดลง ในระหว่างการทำธุรกรรม จึงอาจไม่สะท้อนมูลค่าของบริษัทฯ ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงวิเคราะห์ว่า มูลค่าของบริษัทฯ ที่ประเมินด้วยวิธี SOTP เป็นมูลค่าที่ไม่แสดงให้เห็นถึงแนวโน้มอันนำไปสู่ความสำเร็จของการเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อนำเงินจากการเพิ่มทุนที่ได้รับไปแก้ไขปัญหาสภาพคล่องในการดำเนินงานและการชำระคืนภาระทางการเงินอย่างเร่งด่วนของบริษัทฯ ดังนั้น <b>ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ</b> ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังประสบปัญหาด้านการเงิน และต้องการเงินทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องอย่างเร่งด่วน มิเช่นนั้น อาจส่งผลถึงความสามารถในการดำเนินงานต่อเนื่อง

หมายเหตุ: 1. ไม่สามารถคำนวณได้เนื่องจากผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนสำหรับ 12 เดือนย้อนหลังของบริษัทฯ มีผลขาดทุนสุทธิ หรือขาดทุนก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย

#### 4.2 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน – ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และครั้งที่ 4 (SABUY-W4) (เรียกรวมกันว่า “ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ”) ด้วยวิธีตามทฤษฎี Black-Scholes หรือทฤษฎี Black-Scholes-Merton เป็นทฤษฎีที่พัฒนาโดย Fisher Black Myron Scholes และ Robert Merton ซึ่งทฤษฎีดังกล่าวเป็นวิธีการประเมินราคาตราสารอนุพันธ์ที่ได้รับการยอมรับมากที่สุดในโลกวิธีหนึ่ง โดยทฤษฎี Black-Scholes ถูกเผยแพร่ในปี 2516 ผ่านการตีพิมพ์ในวารสาร Journal of Political Economy และได้รับรางวัลโนเบลสาขาเศรษฐศาสตร์ในปี 2540

ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าเป็นวิธีในการประเมินมูลค่าที่เหมาะสม เนื่องจากมีการพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ ราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ อายุของใบสำคัญแสดงสิทธิ ราคาใช้สิทธิ ความแปรปรวนของราคาหุ้นสามัญของบริษัทฯ อัตราผลตอบแทนเงินปันผล และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง โดยสามารถสรุปสูตร และสมมติฐานการคำนวณมูลค่าใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ได้ดังต่อไปนี้

สูตรการคำนวณ:

$$C = S_0 e^{-qt} \times N(d_1) - X e^{-rt} \times N(d_2)$$

โดยที่

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S_0}{X}\right) + t(r - q + \frac{\sigma^2}{2})}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

จากสูตรการคำนวณข้างต้น สูตรดังกล่าวประกอบด้วย 2 ส่วนหลักดังต่อไปนี้

$$C = \underbrace{S_0 e^{-qt} \times N(d_1)}_{\text{ผลตอบแทนของผู้ใช้สิทธิ}} - \underbrace{X e^{-rt} \times N(d_2)}_{\text{ต้นทุนของผู้ใช้สิทธิ}}$$

ดังนั้น มูลค่ายุติธรรมของใบสำคัญแสดงสิทธิจึงมีค่าเท่ากับ ผลตอบแทนของผู้ใช้สิทธิ กล่าวคือ มูลค่าของหลักทรัพย์หักด้วยต้นทุนของผู้ใช้สิทธิในการใช้สิทธิดังกล่าวซื้อหลักทรัพย์ กล่าวคือ มูลค่าในการใช้สิทธิเพื่อให้ได้มาซึ่งหลักทรัพย์



สมมติฐานการคำนวณสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิ:

1.  $C$  : ราคา Call Option
2.  $S_0$  : ราคาหุ้น 0.68 บาทต่อหุ้น (ราคาปิด ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 ซึ่งเป็นวันทำการก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทฯ จะมีมติให้นำเสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อรองรับการใช้สิทธิซื้อหุ้นสามัญ (ใบสำคัญแสดงสิทธิ) ในราคาหุ้นละ 1.20 บาท)
3.  $q$  : อัตราผลตอบแทนเงินปันผลเท่ากับร้อยละ 0.00 เนื่องจากในอดีตบริษัทฯ มีผลการดำเนินงานขาดทุนส่งผลให้ไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้
4.  $t$  : อายุของใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นเวลา 2 ปี นับตั้งแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ
5.  $X$  : ราคาใช้สิทธิ (Exercise Price) เท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น
6.  $r$  : อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง (ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567) สำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิเท่ากับร้อยละ 2.20 ต่อปี อ้างอิงจากอัตราค่าตอบแทนจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 2 ปี ของประเทศไทย
7.  $\sigma$  : ความแปรปรวน (Volatility) โดยความแปรปรวนต่อปี (Annualized Volatility) เท่ากับระหว่างร้อยละ 78.32 – 169.64 อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ย้อนหลังตั้งแต่วันที่ 28 สิงหาคม 2567 เป็นระยะเวลา 30 วัน – 3 ปี (คำนวณจากอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ย (Daily) ย้อนหลังเป็นระยะเวลา 30 วัน – 3 ปี และนำค่าที่ได้มาปรับให้เป็นรายปี (Annualize)) โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พิจารณาใช้ระยะเวลา 30 วัน – 3 ปี มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ครอบคลุมความแปรปรวนที่เป็นไปได้ทั้งระยะสั้น และระยะยาว
8.  $N(z)$  : ฟังก์ชันค่าสะสมของการกระจายความน่าจะเป็นแบบปกติมาตรฐาน (Cumulative Standard Normal Distribution) ของโอกาสที่ใบสำคัญแสดงสิทธิจะถูกใช้สิทธิ
9.  $\ln$  : ลอการิทึมธรรมชาติ (Natural Logarithm) กล่าวคือ ลอการิทึมฐาน  $e$
10.  $e$  : ฟังก์ชันเลขชี้กำลัง (Exponential Term)

จากสมมติฐานการคำนวณข้างต้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระสามารถคำนวณมูลค่ายุติธรรมของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ตารางมูลค่ายุติธรรมของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ

หน่วย: บาทต่อหน่วย	ความแปรปรวนต่อปี (Annualized Volatility)							
	ย้อนหลัง 30 วัน	ย้อนหลัง 60 วัน	ย้อนหลัง 90 วัน	ย้อนหลัง 120 วัน	ย้อนหลัง 180 วัน	ย้อนหลัง 360 วัน	ย้อนหลัง 2 ปี	ย้อนหลัง 3 ปี
	ร้อยละ	ร้อยละ	ร้อยละ	ร้อยละ	ร้อยละ	ร้อยละ	ร้อยละ	ร้อยละ
	169.64	160.69	138.80	140.00	121.65	95.00	86.35	78.78
มูลค่ายุติธรรมของ ใบสำคัญแสดงสิทธิฯ	0.48	0.46	0.40	0.40	0.34	0.25	0.22	0.19

จากตารางข้างต้น สรุปได้ว่า จากการประเมินโดยใช้วิธีตามทฤษฎี Black-Scholes Model มูลค่ายุติธรรมของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ เท่ากับ 0.19 – 0.48 บาทต่อหน่วย ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาการออกและเสนอขาย SABUY-Warrant เพื่อจัดสรรหุ้นแก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งจะมีอายุการใช้สิทธิ 2 ปี มีอัตราการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ 1 หน่วย ต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น และมีราคาการใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น โดยไม่คิดมูลค่าของใบสำคัญแสดงสิทธิฯ ราคาเข้าทำธุรกรรมดังกล่าวของบริษัทฯ มีความไม่เหมาะสมเนื่องจากบริษัทฯ จัดสรร SABUY-Warrant เพิ่มทุนในราคา 0.00 บาท (ไม่คิดมูลค่าใบสำคัญแสดงสิทธิฯ) ซึ่งต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

สำหรับในด้านการเปรียบเทียบราคาใช้สิทธิซึ่งเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น กับการประเมินมูลค่าด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach) ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่เหมาะสมที่สุดในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ อันมีมูลค่า เท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า ราคาใช้สิทธิมีความไม่เหมาะสมเนื่องจากมีค่าต่ำกว่ามูลค่าที่ประเมินด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเห็นว่า การประเมินมูลค่ายุติธรรมของมูลค่าใบสำคัญแสดงสิทธิด้วยวิธีนี้มีความเหมาะสมเนื่องจากการพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ เช่น มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ อายุของใบสำคัญแสดงสิทธิ และราคาใช้สิทธิ เป็นต้น

#### 4.3 ความเหมาะสมด้านราคาของมูลค่าสิ่งตอบแทน (สินทรัพย์ที่จำหน่ายไป) – หุ้นสามัญเพิ่มเติมของ Holding L

ในการประเมินมูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาโดยใช้ข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้บริหาร อ้างอิงข้อมูลในการกำหนดสมมติฐานทางการเงิน จากข้อมูลจากงบการเงินของ LOCKBOX และ LOCKVENT ที่ตรวจสอบโดย บริษัท แอ็คเคาน์ แพลนเน็ต จำกัด ย้อนหลัง 3 ปีจากงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ถึง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 และงบทดลอง (Trial Balance) ของ LOCKBOX และ LOCKVENT ในงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ที่นำมาตัดรายการระหว่างกัน (Intercompany Eliminations) ให้เป็นงบการเงินรวมประมาณการ (Consolidated Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ที่จะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยโดยให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการทำ EBT ตามประมวลรัษฎากร โดยผู้ถือหุ้นของ LOCK เป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ LOCK ในสัดส่วนที่เท่ากัน อย่างไรก็ตาม ความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระตั้งอยู่บนสมมติฐานว่า ข้อมูล และเอกสารสำคัญดังกล่าวเป็นข้อมูลที่สมบูรณ์ ครบถ้วน และถูกต้อง รวมทั้ง พิจารณาจากสถานการณ์ และข้อมูลที่สามารถรับรู้ได้ในปัจจุบัน ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ การประเมินมูลค่าหุ้นรวมถึงการตัดสินใจของผู้ถือหุ้นในการพิจารณาราคายุติธรรมของมูลค่าหุ้นอาจมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าหุ้นของ LOCKBOX และ LOCKVENT (“LOCK”) ด้วยวิธีต่าง ๆ จำนวน 5 วิธี ได้แก่

- 1) วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach)
- 2) วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach)
- 3) วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 วิธี คือ
  1. วิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (Price to Book Value Approach: “P/BV”)
  2. วิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (Price to Earning Approach: “P/E”)
  3. วิธีอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (Enterprise Value to Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization: “EV/EBITDA”)
- 4) วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)
- 5) วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ (DCF: Discounted Cashflow Approach)

#### 4.3.1 วิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี (Book Value Approach: BV)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Book Value Approach) เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินของ LOCK ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ใช้มูลค่าทางบัญชีตามงบการเงินประมาณการของ LOCK สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าตามบัญชีของ Holding L

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: ล้านบาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	10.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	48.00
กำไรสะสม	7.93
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ LOCK (ล้านบาท)</b>	<b>65.93</b>
สัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้น (ร้อยละ)	80.00
<b>มูลค่า Holding L (ล้านบาท)</b>	<b>52.74</b>

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ของ LOCK สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยวิธีมูลค่าทางบัญชีจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ LOCK ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 เท่ากับ 65.93 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้นของ Holding L ร้อยละ 80.00 เท่ากับ 52.74 ล้านบาท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยวิธีมูลค่าตามบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของ LOCK ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงมูลค่าตลาดของสินทรัพย์บางรายการ และเหตุการณ์สำคัญที่เกิดขึ้นภายหลังวันที่ในงบการเงินการประมาณการใช้อ้างอิง อีกทั้งไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีมูลค่าทางบัญชีอาจเป็นวิธีที่ไม่เหมาะสมสำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L

#### 4.3.2 วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี (Adjusted Book Value Approach: Adj. BV)

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เป็นการประเมินมูลค่าทางบัญชีของทรัพย์สินสุทธิ หรือมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบเสมือนของ LOCK ซึ่งสิ้นสุด ณ 30 มิถุนายน 2567 และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน และส่วนเพิ่มจากการประเมินใหม่ของสินทรัพย์ตามรายงานการประเมินราคาสินทรัพย์

ตารางปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีของ Holding L

ส่วนของผู้ถือหุ้น (งบการเงิน) (หน่วย: บาท)	ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	10.00
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	48.00
กำไรสะสม	7.93
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นตามบัญชีของ LOCK (ล้านบาท)	65.93
สัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้น (ร้อยละ)	80.00
มูลค่า Holding L (ล้านบาท)	52.74

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ของ LOCK สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

เนื่องจากระหว่างวันที่ 30 มิถุนายน 2567 – 28 สิงหาคม 2567 Holding L ไม่มีการทำธุรกรรมต่าง ๆ ที่กระทบต่อมูลค่าทางบัญชีของ Holding L ดังนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่า วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี กับวิธีมูลค่าประเมินมูลค่าตามบัญชี จึงมีค่าเท่ากัน

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี เป็นการแสดงมูลค่าทางบัญชีของ LOCK ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง และปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน และส่วนเพิ่มจากการประเมินใหม่ของสินทรัพย์ตามรายงานการประเมินราคาสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีไม่สะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรในอนาคต และแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งปัจจัยภายนอกอื่น ๆ ที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีอาจเป็นวิธีที่ **ไม่เหมาะสม** สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L

#### 4.3.3 วิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach)

การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน (Market Comparable Approach) เป็นการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ของกิจการ ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกัน หรือใกล้เคียงกัน คืออุตสาหกรรมบริการเชิงพาณิชย์ โดยในการเลือกบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน เพื่อประเมินมูลค่ากิจการของบริษัทนั้น แต่ละบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบนั้นอาจมีความแตกต่างกัน อาทิ นโยบายทางการเงิน นโยบายการลงทุน ขนาดของกิจการ โครงสร้างรายได้ โครงสร้างต้นทุน และแหล่งที่มาของรายได้อื่น ๆ เป็นต้น ดังนั้น การนำบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกันมาเปรียบเทียบนั้นอาจไม่ได้ครอบคลุมบริษัทที่คล้ายคลึงกันทั้งหมด และอาจมีความแตกต่างกันในหลายประการดังที่อธิบายไปแล้วข้างต้น

ในการประเมินมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L ด้วยวิธีเปรียบเทียบอัตราส่วนตลาด ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินมูลค่าโดยใช้อัตราส่วนตลาด ดังนี้

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

เนื่องจาก LOCK ประกอบธุรกิจให้บริการรับฝากและจัดส่งกระเป๋าเดินทางและพัสดุทุกชนิด จำหน่ายตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงนำข้อมูลของบริษัทที่เทียบเคียงที่อยู่ในอุตสาหกรรมการให้บริการฝากของ ซึ่งใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของ LOCK และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ของต่างประเทศมาใช้ในการเปรียบเทียบ เนื่องจากไม่มีบริษัทที่เทียบเคียงที่ประกอบธุรกิจและจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย โดยสามารถสรุปรายชื่อ และรายละเอียดของแต่ละบริษัทที่เทียบเคียงได้ดังต่อไปนี้

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	รายได้ <sup>1/</sup> (ล้านบาท)	กำไรสุทธิ <sup>1/</sup> (ล้านบาท)	สินทรัพย์ (ล้านบาท)	ส่วนผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	มูลค่า หลักทรัพย์ (ล้านบาท)
Big Yellow Group PLC	Big Yellow เป็นผู้นำแบรนด์พื้นที่สำหรับฝากของด้วยตนเอง (Self-Storage) ในสหราชอาณาจักร ปัจจุบัน Big Yellow เปิดให้บริการบนแพลตฟอร์มของร้านค้า 109 แห่ง รวมถึง 24 แห่งที่เรียกว่า Armadillo Self Storage	8,839.38	10,620.13	133,386.54	112,303.43	113,070.09
Global Self Storage Inc. <sup>2/</sup>	Global Self Storage เป็นทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ที่บริหารและจัดการตัวเอง ซึ่งเป็นเจ้าของ ดำเนินงาน จัดการ เช่าซื้อกิจการ และพัฒนาทรัพย์สิน โดยทรัพย์สินที่ Global Self Storage เข้าซื้อเป็นธุรกิจประเภทรับฝากของเป็นหลัก ดังนั้น แม้จะเป็น REIT แต่ทรัพย์สินหลักเป็นธุรกิจรับฝากของจึงสามารถใช้เป็นบริษัทคู่เทียบได้ โดยทรัพย์สินประเภทที่เก็บของของบริษัทได้รับการออกแบบให้มีพื้นที่เก็บของที่ราคาไม่แพง เข้าถึงได้ง่าย และปลอดภัย สำหรับลูกค้าทั้งที่อยู่อาศัยและพาณิชย์ ผ่านบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมด บริษัทเป็นเจ้าของและ/หรือจัดการทรัพย์สินในประเภทที่เก็บของจำนวน 13 แห่งในรัฐ Connecticut, Illinois, Indiana, New York, Ohio, Pennsylvania, South Carolina, และ Oklahoma	437.04	79.83	2,426.16	1,750.55	1,960.57

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ 1/ ข้อมูล 12 เดือนย้อนหลัง

2/ เป็นกองทรัสต์ที่เป็นเจ้าของธุรกิจและดำเนินการจัดการด้วยตนเอง

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

การประเมินมูลค่า Holding L ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นการนำมูลค่าตามบัญชีตามงบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ของ LOCK สำหรับงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งเท่ากับ 65.93 ล้านบาท ตามที่แสดงในวิธีมูลค่าตามบัญชี มาคูณกับค่าเฉลี่ยมัธยฐาน (Median) ส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV Ratio) ของบริษัทเทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง โดยมูลค่าของ Holding L มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าบริษัทตามราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีของ Holding L

บริษัท	P/BV Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Big Yellow Group PLC	1.00	0.98	0.97	0.97	0.96	0.93	0.91	0.88	0.87
Global Self Storage Inc.	1.14	1.13	1.15	1.14	1.14	1.11	1.07	1.08	1.09
ค่ามัธยฐาน P/BV	1.07	1.05	1.06	1.06	1.05	1.02	0.99	0.98	0.98
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ LOCK (ล้านบาท)	65.93	65.93	65.93	65.93	65.93	65.93	65.93	65.93	65.93
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	70.41	69.52	69.68	69.63	69.35	67.30	65.51	64.53	64.75
สัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้น (ร้อยละ)	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00
มูลค่า Holding L (ล้านบาท)	56.33	55.61	55.75	55.70	55.48	53.84	52.41	51.63	51.80

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่ามัธยฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลเนื่องจากเป็นวิธีที่ได้มีการตัดข้อมูลของบริษัทเทียบเคียงที่มีความผิดปกติออกไป

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/BV ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 0.98 – 1.07 เท่า ทั้งนี้ จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L อยู่ในช่วง 51.63 – 56.33 ล้านบาท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี เป็นวิธีที่สะท้อนถึงฐานะทางการเงิน ณ ช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง โดยไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัท โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน รวมทั้งไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ LOCK ในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชีอาจเป็นวิธีที่ ไม่เหมาะสม สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L



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

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ (P/E) เป็นการนำกำไรสุทธิ 12 เดือนย้อนหลัง (ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2566 ถึง 30 มิถุนายน 2567) ซึ่งมีค่าเท่ากับ 7.37 ล้านบาท คูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E Ratio) ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง โดยมูลค่าของ Holding L มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางมูลค่าบริษัทตามราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ Holding L

บริษัท	P/E Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Big Yellow Group PLC	9.82	9.7	9.73	9.62	9.27	9.15	9.14	8.88	9.08
Global Self Storage Inc.	24.9	24.69	24.72	24.34	23.52	23.15	23.26	23.9	24.54
ค่ามัธยฐาน P/E <sup>1/</sup>	17.36	17.19	17.22	16.98	16.39	16.15	16.20	16.39	16.81
กำไร (ขาดทุน) สุทธิของ LOCK (ล้านบาท)	7.37	7.37	7.37	7.37	7.37	7.37	7.37	7.37	7.37
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)	130.80	129.49	130.34	130.15	129.69	125.95	122.39	121.55	122.27
สัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้น (ร้อยละ)	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00
มูลค่า Holding L (ล้านบาท)	104.64	103.59	104.27	104.12	103.75	100.76	97.91	97.24	97.82

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่ามัธยฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลเนื่องจากเป็นวิธีที่ได้มีการตัดข้อมูลของบริษัทที่เทียบเคียงที่มีความผิดปกติออกไป

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน P/E ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 16.15 – 17.36 เท่า เนื่องจากผลการดำเนินงานในงบกำไรขาดทุนสำหรับ 12 เดือนย้อนหลังของ LOCK มีผลกำไรสุทธิเท่ากับ 7.37 ล้านบาท จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิของ LOCK จะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L อยู่ในช่วง 97.24 – 104.64 ล้านบาท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัท โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน รวมทั้งไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ LOCK ในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิอาจเป็นวิธีที่ **ไม่เหมาะสม** สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L

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

การประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EV/ EBITDA) เป็นการนำกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของ LOCK ในงวด 12 เดือนย้อนหลังตามงบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2566 ถึง 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งเท่ากับ 8.57 ล้านบาท มาคูณด้วยค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/ EBITDA ของบริษัทที่เทียบเคียงข้างต้นในระยะเวลาเฉลี่ย 7 วันย้อนหลังไปจนถึง 360 วันย้อนหลัง โดยมูลค่าของ Holding L มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

**ตารางมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของ Holding L**

บริษัท	EV/ EBITDA Ratio (เท่า)								
	7 วัน	15 วัน	30 วัน	60 วัน	90 วัน	120 วัน	180 วัน	270 วัน	360 วัน
Big Yellow Group PLC	7.80	7.59	7.49	7.50	7.45	7.16	6.97	6.62	6.58
Global Self Storage Inc.	11.68	11.61	11.79	11.76	11.72	11.37	10.98	11.07	11.19
<b>ค่ามัธยฐาน EV/ EBITDA</b>	<b>9.74</b>	<b>9.60</b>	<b>9.64</b>	<b>9.63</b>	<b>9.59</b>	<b>9.27</b>	<b>8.98</b>	<b>8.84</b>	<b>8.88</b>
EBITDA ของ LOCK (ล้านบาท)	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57	8.57
<b>มูลค่ากิจการของ LOCK (ล้านบาท)</b>	<b>83.49</b>	<b>82.34</b>	<b>82.66</b>	<b>82.57</b>	<b>82.20</b>	<b>79.44</b>	<b>76.97</b>	<b>75.82</b>	<b>76.17</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด (ล้านบาท)	20.18	20.18	20.18	20.18	20.18	20.18	20.18	20.18	20.18
หัก: หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย (ล้านบาท)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม (ล้านบาท)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น (ล้านบาท)</b>	<b>103.67</b>	<b>102.52</b>	<b>102.84</b>	<b>102.75</b>	<b>102.38</b>	<b>99.62</b>	<b>97.15</b>	<b>96.00</b>	<b>96.35</b>
สัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้น (ร้อยละ)	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00
<b>มูลค่า Holding L (ล้านบาท)</b>	<b>82.94</b>	<b>82.02</b>	<b>82.27</b>	<b>82.20</b>	<b>81.90</b>	<b>79.70</b>	<b>77.72</b>	<b>76.80</b>	<b>77.08</b>

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่ามัธยฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลเนื่องจากเป็นวิธีที่ได้มีการตัดข้อมูลของบริษัทเทียบเคียงที่มีความผิดปกติออกไป

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/ EBITDA ของบริษัทเทียบเคียง สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังอยู่ในช่วง 8.84 – 9.74 เท่า จากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในงบกำไรขาดทุนสำหรับงวด 12 เดือนเท่ากับ 8.57 ล้านบาท จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L อยู่ในช่วง 76.80 – 82.94 ล้านบาท

ทั้งนี้ การประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย ไม่ได้คำนึงถึงความแตกต่างของแต่ละบริษัท อาทิ ขนาดของบริษัท โครงสร้างรายได้ โครงสร้างเงินทุน รวมทั้งไม่ได้คำนึงถึงความสามารถในการทำกำไรของ LOCK ในอนาคต ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย อาจเป็นวิธีที่ **ไม่เหมาะสม** สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L

#### 4.3.4 วิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach)

วิธีเปรียบเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน (Transaction Comparable Approach) เป็นวิธีคำนวณมูลค่าหุ้นที่เหมาะสมของ Holding L โดยใช้ค่ามัธยฐานของอัตราส่วนมูลค่ากิจการต่อกำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าใช้จ่ายตัดจำหน่าย (Enterprise Value/ Earnings before Interest, Tax, Depreciation and Amortization: EV/ EBITDA) สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับการให้บริการฝากของ ที่ถูกซื้อขายในอดีต มาคูณกับ EBITDA สำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลังของ LOCK ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2566 ถึง 30 มิถุนายน 2567 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 8.57 ล้านบาท โดยการประเมินมูลค่าด้วยวิธีดังกล่าวจะมีความแตกต่างของแต่ละธุรกรรมของกิจการ เช่น ขนาดของธุรกรรมระยะเวลาที่เกิดขึ้น จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ข้อมูลของธุรกรรมเทียบเคียงสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางข้อมูลของธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

วันที่	ผู้ถูกซื้อ	ประเทศ	สัดส่วนการซื้อ (ร้อยละ)	มูลค่าการซื้อขาย (ล้านบาท)	อัตราส่วน EV/ EBITDA (เท่า)
7 พ.ค. 2567	Global Self Storage Inc	สหรัฐอเมริกา	100.00	2,527.88	13.34
11 เม.ย. 2567	LoknStore Group PLC <sup>3</sup>	สหราชอาณาจักร	100.00	17,955.88	22.41
3 เม.ย. 2566	Life Storage Inc <sup>3</sup>	สหรัฐอเมริกา	100.00	410,423.16	21.19
6 ก.พ. 2566	Life Storage Inc <sup>3</sup>	สหรัฐอเมริกา	100.00	462,687.12	21.19
12 ก.พ. 2565	Lockbox Group	ไทย	20.00	48.75	N/A <sup>1</sup>
12 ก.พ. 2565	The Archiever 59 (Lockbox Ventures)	ไทย	20.00	25.00	14.39 <sup>2</sup>
31 ต.ค. 2560	Stor-Age Property REIT Ltd <sup>3</sup>	แอฟริกาใต้	11.15	N/A	13.56
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>17.79</b>

ที่มา: Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ: 1/ อ้างอิงจากงบการเงินภายในของบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด ณ ปี 2564 Lockbox มี EBITDA เป็นลบจึงไม่สามารถคำนวณ EV/EBITDA ได้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่นำธุรกรรมการเข้าซื้อ Lockbox มาคำนวณ

2/ คำนวณโดยใช้งบการเงินบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวเนเจอร์ส จำกัด ปี 2564

3/ ณ ปัจจุบันบริษัทผู้ถูกซื้อบางบริษัทอยู่ภายใต้การดูแลทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) และออกจากตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนแล้ว จึงไม่สามารถนำมาเป็นบริษัทเทียบเคียงได้

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วนของ EV/ EBITDA ของรายการซื้อขายอื่นในอดีต เท่ากับ 17.79 เท่า

ตารางการคำนวณมูลค่าหุ้นจากการเทียบกับธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน

หน่วย: ล้านบาท	งวด 12 เดือน ย้อนหลัง
อัตราส่วน EV/ EBITDA (เท่า)	17.79
EBITDA ของ LOCK	8.57
มูลค่าบริษัทของ LOCK	152.49
บวก: เงินสด และรายการเทียบเท่าเงินสด	20.18
หัก: หนี้สินสุทธิ	-
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	-
มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ LOCK	172.67
สัดส่วนการเข้าทำรายการซื้อหุ้น (ร้อยละ)	80.00
มูลค่า Holding L (ล้านบาท)	138.14

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ของ LOCK สิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567

หมายเหตุ: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่ามัธยฐานในการวิเคราะห์ข้อมูลเนื่องจากเป็นวิธีที่ได้มีการตัดข้อมูลของบริษัทที่เทียบเคียงที่มีความผิดปกติออกไป

ค่ามัธยฐาน (Median) ของอัตราส่วน EV/ EBITDA ของบริษัทที่มีธุรกรรมที่ใกล้เคียงกันอยู่ในช่วง 17.79 เท่า เนื่องจากกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ในงบกำไรขาดทุนสำหรับงวด 12 เดือนย้อนหลัง ณ วันที่ 1 กรกฎาคม 2566 ถึง 30 มิถุนายน 2567 ของ LOCK เท่ากับ 8.57 ล้านบาท จากการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ด้วยมูลค่ากิจการต่อกำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษีนิติบุคคล ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายของบริษัทที่มีธุรกรรมใกล้เคียงกันจะได้มูลค่ายุติธรรมของส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L เท่ากับ 138.14 ล้านบาท

อย่างไรก็ดี การประเมินมูลค่าด้วยวิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน มีความแตกต่างของหลายปัจจัยในแต่ละบริษัท เช่น ขนาดของธุรกรรมที่เกิดขึ้น ระยะเวลาที่เกิดขึ้น และปัจจัยต่าง ๆ ของแต่ละธุรกรรมเทียบเคียง จึงเป็นวิธีที่อาจส่งผลให้การประเมินมูลค่ามีความคลาดเคลื่อน ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงเห็นว่าวิธีเปรียบเทียบธุรกรรมที่ใกล้เคียงกัน อาจเป็นวิธีที่ ไม่เหมาะสม สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ Holding L

#### 4.3.5 วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิ Discounted Cashflow Approach: DCF)

ในการประเมินมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach: DCF) เป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินธุรกิจ และความสามารถในการทำกำไร รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคตของ LOCK ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการประเมินกระแสเงินสดสุทธิที่คาดว่าจะได้รับจากการดำเนินงานในอนาคตของ LOCK (Free Cash Flow to Firm: FCFE) เป็นระยะเวลา 5 ปีข้างหน้า นับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2571 ภายใต้สมมติฐานว่าธุรกิจของ LOCK จะยังคงดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง (Going Concern Basis) โดยไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ไม่ว่าจะจากภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยภายนอกอื่น ๆ รวมถึงที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีการใช้มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เพื่อสะท้อนรายได้ในระยะยาว

ทั้งนี้ การกำหนดสมมติฐานทางการเงิน ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีสาระสำคัญต่อการประเมินมูลค่า โดยอ้างอิงข้อมูลจากข้อมูลจากงบการเงินของ LOCKBOX และ LOCKVENT ที่ตรวจสอบโดย บริษัท แอ็คเคาน์ แพลนเน็ต จำกัด ย้อนหลัง 3 ปีจากงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ถึง ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 และงบทดลอง (Trial Balance) ของ LOCK ในงวดสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ที่นำมาตัดรายการระหว่างกัน (Intercompany Eliminations) ให้เป็นงบการเงินรวมประมาณการ (Consolidated Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ที่จะจัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายไทยโดยให้เป็นไปตามเงื่อนไขของกระบวนการทำ EBT ตามประมวลรัษฎากร โดยผู้ถือหุ้นของ LOCK เป็นผู้ถือหุ้นเดิมของ LOCK ในสัดส่วนที่เท่ากัน ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการวิเคราะห์จากข้อมูล เอกสาร หลักฐาน ข่าวสารต่าง ๆ ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ และการสัมภาษณ์ผู้บริหารของ LOCK เพื่อนำมาประมาณการตามสมมติฐานดังต่อไปนี้

##### สมมติฐานรายได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้ของ LOCK โดยกำหนดสมมติฐานตามลักษณะรายได้แต่ละประเภท ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ 1) รายได้จากการขาย 2) รายได้จากการให้บริการ 3) รายได้จากดอกเบี้ย และ 4) รายได้อื่น ๆ ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

##### 1. รายได้จากการขาย

รายได้จากการขาย เป็นรายได้ที่ได้จากการเป็นตัวแทนขายพัสดุ และกระเป๋าดินทางรวมถึงอุปกรณ์เกี่ยวกับการเดินทางที่เกี่ยวข้อง บริเวณหน้าร้าน Lockbox Plus+ (“Plus Sales Product”) ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ดังกล่าว โดยกำหนดให้รายได้ดังกล่าวมีอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 7.47 ต่อปี ตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งอ้างอิงจากแนวโน้มการเติบโตของผลิตภัณฑ์ท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าประเทศไทยย้อนหลัง 5 ปี ก่อนช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ตั้งแต่ปี 2558 – 2562 ตามรายงานสถิติด้านการท่องเที่ยวของกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา เนื่องจากจากสถิติข้อมูลภายในของ LOCK ในช่วงที่ผ่านมา พบว่าสัดส่วนส่วนใหญ่ของผู้ใช้บริการตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระเป็นนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเดินทางท่องเที่ยวในประเทศไทย โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางรายได้จากการขาย ปี 2564A – 2566A และประมาณการ ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์ <sup>1/</sup>	-	0.62	33.22	-	-	-	-	-
รายได้จาก Plus Sales Product <sup>2/</sup>	0.05	0.89	1.37	1.48	1.59	1.71	1.83	1.97
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	17.29	54.09	7.47	7.47	7.47	7.47	7.47

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย	0.05	1.51	34.60	1.48	1.59	1.71	1.83	1.97

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ เนื่องจากรายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์เป็นรายได้ประเภทจ่ายให้ครั้งเดียว เพื่อประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่มีการประมาณการรายได้ดังกล่าว

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จาก Plus sales product ให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

## 2. รายได้จากการให้บริการ

รายได้จากการให้บริการประกอบด้วย 1) รายได้จากการให้บริการรับฝากสัมภาระ 2) รายได้จากการให้บริการ LockBox Plus+ 3) รายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณา และ 4) รายได้จากการบริการอื่น

1) **รายได้จากการให้บริการรับฝากสัมภาระ** เป็นรายได้จากการให้บริการรับฝากสัมภาระในตู้ล็อกเกอร์สี่เหลี่ยมที่ตั้งบริเวณพื้นที่ต่าง ๆ ของ กรุงเทพมหานคร อาทิ ระบบขนส่งมวลชนในกรุงเทพมหานคร ห้างสรรพสินค้า สนามบิน และสถานที่ท่องเที่ยวที่เป็นสถานที่สำคัญของประเทศไทย รวมถึงพื้นที่สาธารณะที่มีความหนาแน่นของประชากรสูงในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ดังกล่าว โดยอ้างอิงจากแนวโน้มการเติบโตของรายได้เฉลี่ยต่อธุรกรรมและจำนวนธุรกรรมดังต่อไปนี้

### 1. รายได้เฉลี่ยต่อธุรกรรมของตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้เฉลี่ยต่อธุรกรรมของตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระ<sup>1</sup> ในปี 2567 ซึ่งมีค่าอยู่ในช่วง 140.53 – 298.77 บาทต่อธุรกรรม ซึ่งเป็นช่วงรายได้เฉลี่ยต่อธุรกรรมจากการให้บริการของตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระในแต่ละพื้นที่ต่าง ๆ ได้แก่ ระบบขนส่งมวลชนในกรุงเทพมหานคร ห้างสรรพสินค้า สนามบิน และสถานที่ท่องเที่ยวที่เป็นสถานที่สำคัญของประเทศไทย รวมถึงพื้นที่สาธารณะที่มีความหนาแน่นของประชากรสูงในเขตพื้นที่กรุงเทพมหานคร ทั้งนี้ LOCK คาดว่าพฤติกรรมการใช้บริการของลูกค้าในแต่ละประเภทพื้นที่การให้บริการ สำหรับพื้นที่ติดตั้งใหม่และพื้นที่ติดตั้งเดิม จะไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

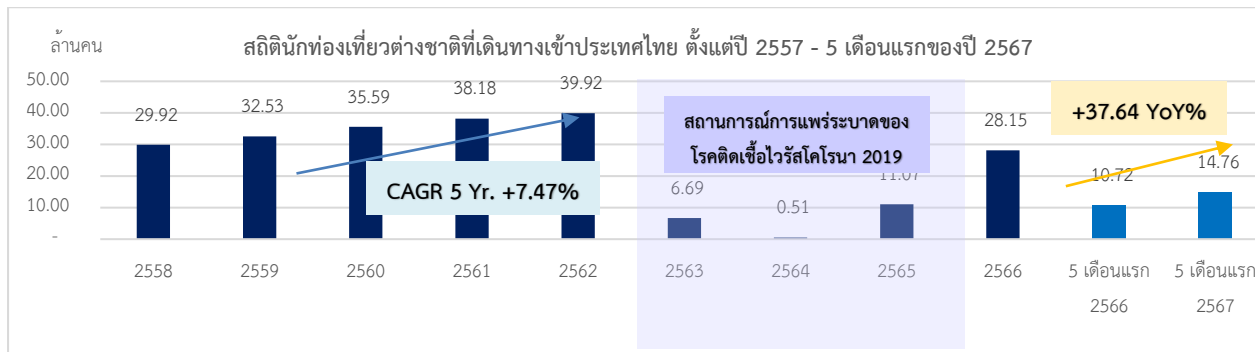
จากการอ้างอิงข้อมูลภายในของ LOCK ที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2567 และเพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้เฉลี่ยต่อตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระมีอัตราเติบโตที่ร้อยละ 2.00 ต่อปี ในปี 2568 – 2571 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยระหว่างค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับการเติบโตของราคการให้บริการในช่วงอดีตที่ผ่านมา

### 2. จำนวนธุรกรรมของตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการจำนวนธุรกรรมของแผงตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระ โดยอ้างอิงข้อมูลภายในของ LOCK ที่เกิดขึ้นจริงในช่วง 6 เดือนแรกของปี 2567 และเพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) กำหนดให้มีแนวโน้มการเติบโตของจำนวนธุรกรรมดังกล่าวจากสองปัจจัยหลัก ได้แก่ 1) การเติบโตของจำนวนธุรกรรมต่อตู้ล็อกเกอร์ตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระที่ร้อยละ 7.47 ในปี 2568 – 2571 ซึ่งอ้างอิงจากแนวโน้มการเติบโตของสถิตินักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าประเทศไทยย้อนหลัง

<sup>1</sup> ตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระ 1 ตู้ ประกอบด้วยช่องรับฝากของขนาดต่าง ๆ ตั้งแต่ ขนาดไซส์ S (28 x 35 x 58 ซม.) ขนาดไซส์ M (57.5 x 35 x 58 ซม.) ขนาดไซส์ L (85 x 35 x 58 ซม.) และขนาดไซส์ XL (93 x 35 x 58 ซม.) โดยแต่ละจุดติดตั้งของตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระมีช่องรับฝากของโดยเฉลี่ยตั้งแต่ 20 – 40 ช่องต่อตู้ ตามขนาดตู้ในสถานที่ติดตั้ง

5 ปี ก่อนช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ตั้งแต่ปี 2558 – 2562 ตามรายงานสถิติด้านการท่องเที่ยวของกองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา เนื่องจาก การอ้างอิงข้อมูลสถิติภายในของ LOCK พบว่า สัดส่วนส่วนใหญ่ของผู้ใช้บริการตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระเป็นนักท่องเที่ยวชาวต่างชาติที่เข้ามาเดินทางท่องเที่ยวในประเทศไทย โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้



ที่มา: กองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา

และ 2) การขยายจำนวนแผงตู้ล็อกเกอร์ระหว่างปี ที่ LOCK มีแผนขยายไปตามพื้นที่ต่าง ๆ ให้ครอบคลุมพื้นที่ในเขตกรุงเทพและปริมณฑล และหัวเมืองใหญ่ของประเทศ ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินประมาณการการขยายจำนวนตู้ล็อกเกอร์ โดยอ้างอิงจากแผนนโยบายการขยายตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระในอนาคต ของ LOCK ที่มีการกระจายตามพื้นที่จุดต่าง ๆ อาทิ สถานีรถไฟฟ้า ห้างสรรพสินค้า และพื้นที่สาธารณะต่าง ๆ ที่เจ้าของสิทธิประสงค์หารายได้เชิงพาณิชย์ อีกทั้งอำนวยความสะดวกเพิ่มให้กับผู้ใช้บริการการไปขอเช่าพื้นที่เพื่อให้บริการของ LOCK จึงสามารถเจรจาได้ทันทีและเพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีจุดจุดพื้นที่ที่มีศักยภาพในการเข้าไปติดตั้งจากความต่อเนื่องของสัญญาของเจ้าของพื้นที่ที่มีอยู่เดิมและสัญญาสัมปทานของเจ้าของพื้นที่นั้น ๆ จำนวนธุรกรรมที่มีความใกล้เคียงกับจุดติดตั้งปัจจุบัน อีกทั้งคำนึงถึงจำนวนนักท่องเที่ยวและจำนวนคนสัญจรตามพื้นที่สถานีสำคัญในกรุงเทพมหานคร ตลอดจนความหนาแน่นและการกระจุกตัวของประชากรในพื้นที่นั้น ๆ ทั้งนี้ ความสามารถดังกล่าว เกิดขึ้นจากแผนธุรกิจ (Business model) ของ LOCK และผู้บริหารของ LOCK เดิมซึ่งมิได้เป็นผลจากการทำธุรกรรม โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางรายได้จากการให้บริการรับฝากสัมภาระ ปี 2564A – 2566A และประมาณการ ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>2/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
ช่วงรายได้เฉลี่ยต่อธุรกรรม <sup>1/</sup> (บาทต่อธุรกรรม)	87.74 - 130.47	108.46 - 136.51	134.67 - 196.5	140.54 - 298.78 <sup>4/</sup>	143.35 - 304.75	146.21 - 310.85	149.14 - 317.07	152.12 - 323.41
รวมจำนวนธุรกรรมเฉลี่ยต่อตู้ ล็อกเกอร์ (ธุรกรรมต่อตู้)	6.81	21.13	48.62	51.82	55.70	59.86	64.33	69.13
อัตราการใช้ตู้ต่อปี (ร้อยละ)		2.10	130.06	6.59	7.47	7.47	7.47	7.47
จำนวนตู้ล็อกเกอร์รับฝาก สัมภาระปลายปี (ตู้)	27	31	36	38	51	64	80	98
รายได้จากการให้บริการรับ ฝากสัมภาระ <sup>3/</sup>	1.86	8.38	17.70	19.86	25.44	36.46	52.39	73.21

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ช่วงรายได้เฉลี่ยต่อธุรกรรมโดยอ้างอิงจากสถานที่ในการตั้งตู้ในแต่ละพื้นที่ ซึ่งในแต่ละพื้นที่มีปัจจัยที่ส่งผลต่อพฤติกรรมการใช้ตู้ล็อกเกอร์ที่แตกต่างกัน

2/ อ้างอิงจากช่วงรายได้เฉลี่ยต่อธุรกรรม จำนวนธุรกรรมและจำนวนตู้ที่เกิดขึ้นจริงในปี 2566

3/ ในการคำนวณรายได้จากการให้บริการรับฝากสัมภาระนั้น จำนวนตู้ล็อกเกอร์รับฝากที่ใช้ในการคำนวณรายได้จะใช้ค่าเฉลี่ยระหว่างจำนวนล็อกเกอร์ต้นปีและปลายปี

4/ LOCK ได้มีการปรับราคาการให้บริการในเดือนกุมภาพันธ์ 2567 จากเริ่มต้น 30 บาทต่อชั่วโมง เป็น 40 บาทต่อชั่วโมง และให้บริการขั้นต่ำ 2 ชั่วโมง

- 2) **รายได้จากการให้บริการ LockBox Plus+** เป็นรายได้จากการให้บริการรับฝากสัมภาระ ในร้านค้า LockBox Plus+ (“Plus Storage”) และบริการส่งกระเป๋า (“Luggage Delivery”) ในครั้งนี้ เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษนิยม (Conservative) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการรายได้ดังกล่าว โดยกำหนดให้รายได้มีอัตราการเติบโตที่ร้อยละ 7.47 ต่อปีตลอดระยะเวลาประมาณการ ซึ่งอ้างอิงจากแนวโน้มการเติบโตของสถิตินักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าประเทศไทยย้อนหลัง 5 ปี ก่อนช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ตั้งแต่ปี 2558 – 2562 ตามรายงานสถิติด้านการท่องเที่ยวของกองเศรษฐกิจการท่องเที่ยวและกีฬา เนื่องจากจากสถิติข้อมูลภายในของ LOCK ในช่วงที่ผ่านมา พบว่า สัดส่วนส่วนใหญ่ของผู้ใช้บริการตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระเป็นนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เข้ามาเดินทางท่องเที่ยวในประเทศไทย โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางรายได้จากการให้บริการ LockBox Plus+ ปี 2564A – 2566A และประมาณการ ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จาก Plus storage	0.04	-	1.96	2.11	2.27	2.44	2.62	2.81
รายได้จาก Luggage delivery	-	-	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.03
รายได้จากการให้บริการ LockBox Plus+ <sup>1/</sup>	0.04	-	1.98	2.13	2.29	2.46	2.65	2.84
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)				7.47	7.47	7.47	7.47	7.47

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการให้บริการ LockBox Plus+ ให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

- 3) **รายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณา** เป็นรายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณาในรูปแบบสื่อนอกบ้าน (“Out of Home”) ประกอบด้วย สื่อโฆษณาบนจอ LED (LED Screen) และสื่อโปสเตอร์สติ๊กเกอร์ (Wrap Sticker) ติดบนหน้าตู้ล็อกเกอร์ ตลอดจนการนำตู้ล็อกเกอร์ไปติดตั้งในงานอีเวนต์ต่าง ๆ เช่น งานเทศกาลดนตรีเอสทูโอ (Songkran Electronic Dance Music Festival: S2O Festival) เป็นต้น ในครั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินได้ประมาณการรายได้ดังกล่าว โดยแบ่งเป็นรายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณาบนสื่อ Out of Home และรายได้จากการเข้าร่วมงานอีเวนต์

1. **รายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณาบนสื่อ Out of Home**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณาบนสื่อ Out of Home มีส่วนแบ่งรายได้สุทธิจากยอดขายสื่อและโฆษณาของบริษัทตัวแทนจำหน่ายสื่อและโฆษณา (Agency) ในปี 2567 อยู่ที่ร้อยละ 70.00 โดยอ้างอิงจากส่วนแบ่งรายได้ที่เกิดขึ้นจริงในปี 2566 ตามสัญญาที่ทำร่วมกับบริษัทตัวแทนจำหน่ายสื่อและโฆษณา (Agency) และให้มีการเพิ่มขึ้นสู่ส่วนแบ่งที่ร้อยละ 75.00 ในปี 2571 โดยอ้างอิงจากข้อมูลภายในของ LOCK อีกทั้ง ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้รายได้สุทธิจากยอดขายสื่อและโฆษณาตามการเติบโตของราคาและปริมาณ โดยมีสมมติฐานว่ามีการเติบโตของราคาจากการเพิ่ม 1) จำนวนตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระที่มีจอภาพแอลอีดีและสื่อโปสเตอร์สติ๊กเกอร์ (โดย



รายละเอียดมีปรากฏตามในหัวข้อ 2.1) รายได้จากกำไรให้บริการรับฝากสัมภาระ) และ 2) จำนวนผู้จําภาพ  
ที่ได้สิทธิให้พื้นที่โฆษณาจากการร่วมมือกับบริษัทอื่น เช่น บริษัท โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน)  
("NT") (ผู้ชุมสายโทรศัพท์) ซึ่งได้ดำเนินการความร่วมมือระหว่างกันแล้ว และปัจจุบันอยู่ระหว่างการ  
ดำเนินการลงนามสัญญาบริการเช่าพื้นที่เพื่อติดตั้ง "ตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติและป้าย  
ประชาสัมพันธ์" เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้อัตราการเพิ่มของราคาอยู่ที่ร้อยละ  
25.00 และร้อยละ 20.00 ในช่วงปี 2567 - 2569 และช่วงปี 2570 - 2571 ตามลำดับ ซึ่งการเพิ่มขึ้นของ  
อัตราดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าเป็นสมมติฐานที่มีความอนุรักษนิยม (Conservative)  
เมื่อเปรียบเทียบกับแนวทางปฏิบัติในการปรับอัตราราคาโฆษณา ซึ่งอ้างอิงจากอัตราการเติบโตของจำนวน  
ผู้ทั้งหมดที่ได้สิทธิให้พื้นที่โฆษณาในแต่ละปีและจากการสัมภาษณ์จากผู้ให้บริการสื่อโฆษณาและ  
ผู้ประกอบการตัวแทนจำหน่ายสื่อและโฆษณา (Agency) และในส่วนของอัตราการเติบโตของปริมาณ อ้างอิง  
ตามอัตราการเติบโตของธุรกิจสื่อโฆษณาในประเภทสื่อ Out of Home ในปี 2567 ที่ร้อยละ 8.00 ตาม  
การคาดการณ์แนวโน้มการเติบโตของธุรกิจสื่อโฆษณาดิจิทัลของสมาคมมีเดียเอเยนซีและธุรกิจสื่อแห่ง  
ประเทศไทย (MAAT) ซึ่งแสดงการเติบโตของความต้องการของลูกค้าที่ต้องใช้บริการพื้นที่สื่อโฆษณา Out  
of Home เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษนิยม (Conservative) ทั้งนี้ ความสามารถดังกล่าว  
เกิดขึ้นจากแผนธุรกิจ (Business Model) ของ LOCK และผู้บริหารของ LOCK เดิมซึ่งมิได้เป็นผลจากการ  
ทำธุรกรรม

2. รายได้จากกำไรเข้าร่วมงานอีเว้นท์

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการเข้าร่วมงานอีเว้นท์ในปี 2567 - 2571 มีการเติบโตอยู่ที่  
ที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยระหว่างค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 -  
3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อ  
เป็นการประมาณการอย่างอนุรักษนิยม (Conservative) ซึ่งสอดคล้องกับการเติบโตของราคาการให้บริการ  
ในช่วงอดีตที่ผ่านมา

ตารางรายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณา ปี 2566A และประมาณการ ปี 2567F - 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
(ก) สัดส่วนแบ่งรายได้สุทธิจากยอดขายสื่อ และโฆษณา	70.00	70.00	70.00	70.00	72.00	73.00	74.00	75.00
(ข) รายได้สุทธิจากการยอดขายสื่อโฆษณา <sup>2/</sup>	5.52	3.77	6.50	7.46	10.07	13.60	17.62	22.84
อัตราการเติบโตของปริมาณต่อปี (ร้อยละ)				8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
อัตราการเติบโตของราคาต่อปี (ร้อยละ)				6.25	25.00	25.00	20.00	20.00
จำนวนผู้จําภาพที่ให้พื้นที่โฆษณา (คู่)	27.00	31.00	36.00	88.00	201.00	296.00	396.00	498.00
(ก) x (ข) = (1) รายได้จากกำไรให้พื้นที่สื่อ โฆษณานบนสื่อ Out of Home	3.86	2.64	4.55	5.22	7.25	9.93	13.04	17.13
(2) รายได้จากกำไรเข้าร่วมงานอีเว้นท์ <sup>2/</sup>	-	0.05	0.16	0.16	0.17	0.17	0.17	0.18
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)			214.86	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
(1) + (2): รวมรายได้จากการให้พื้นที่สื่อ โฆษณา	3.86	2.69	4.71	5.39	7.42	10.10	13.22	17.31

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ปี 2564 - 2566 และประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ เป็นจำนวนผู้ถือเกออร์ที่มีอยู่จริงและมีการดำเนินงานแล้วภายในปี 2567

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการรายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณาบนสื่อ Out of Home และรายได้จากการยอดขายสื่อโฆษณาให้มีอัตราเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566

3/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเติบโตของปริมาณในรายได้จากการยอดขายสื่อโฆษณาของปี 2567 โดยกำหนดสมมติฐานว่า ผู้ที่ให้พื้นที่โฆษณาในปี 2567 จะเริ่มดำเนินงานในไตรมาสที่ 4 ปี 2567

4) **รายได้จากการบริการอื่น** ประกอบด้วย 1) รายได้จากการให้บุคคลภายนอกเช่าพื้นที่ว่างจากการเช่าสิทธิของ LOCK และ 2) รายได้จากการให้บริการอื่น ๆ ได้แก่ การค่าปรับสำหรับการทำบัตรหาย ในกรณีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้รายได้จากการให้เช่าพื้นที่มีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยของอัตราส่วนรายได้จากการให้เช่าพื้นที่ต่อรายได้จากการให้บริการย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ที่ร้อยละ 1.26 ต่อปี คงที่ตลอดการประมาณการ และสำหรับรายได้จากการให้บริการจากอื่น ๆ กำหนดให้เท่ากับค่ามัธยฐานของอัตราส่วนรายได้จากการให้บริการให้บริการอื่น ๆ ต่อรายได้ย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564 - 2566 ร้อยละ 1.52 ต่อปี คงที่ตลอดการประมาณการ เนื่องจากปี 2565 เป็นสัดส่วนที่ผิดการดำเนินงานปกติ (Outliner) เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางรายได้จากการบริการอื่น ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) รายได้จากการให้เช่าพื้นที่	0.05	0.20	0.26	0.35	0.44	0.62	0.86	1.18
อัตราส่วนรายได้จากการให้เช่าพื้นที่ต่อรวม รายได้จากการบริการ (ร้อยละ)	0.89	1.83	1.05	1.26	1.26	1.26	1.26	1.26
(2) รายได้จากการให้บริการอื่น ๆ	0.09	3.08	0.25	0.42	0.53	0.75	1.04	1.42
อัตราส่วนรายได้จากการให้เช่าพื้นที่ต่อรวม รายได้จากการบริการ (ร้อยละ)	1.52	27.85	1.04	1.52	1.52	1.52	1.52	1.52
(1) + (2) รายได้จากการให้บริการอื่น	0.14	3.29	0.51	0.76	0.98	1.36	1.90	2.60

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. รายได้ดอกเบี้ย

รายได้ดอกเบี้ย เป็นรายได้ที่เกิดจากการฝากเงินในธนาคารในประเภทออมทรัพย์ ในกรณีนี้ เพื่อให้ประมาณการเป็นไปตามหลักอนุรักษ์นิยม (Conservative Basis) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงประมาณการรายได้จากดอกเบี้ย โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยรายได้ดอกเบี้ยที่เกิดขึ้นจริงย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งเท่ากับ 0.31 ล้านบาท คงที่ตลอดการประมาณการ

### 4. รายได้อื่น

รายได้อื่น เป็นรายได้จากการหักเงินเดือนของพนักงาน เมื่อขาดลามาสาย และค่าจอดรถของพนักงาน ในกรณีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดสมมติฐานประมาณรายได้อื่น ในปี 2567 – 2571 ให้มีอัตราเติบโตเท่ากับค่าเฉลี่ยรายได้ที่เกิดขึ้นในปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 0.09 ล้านบาท คงที่ตลอดการประมาณการ เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

### สรุปประมาณการรายได้

จากการประมาณการรายได้ของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาข้างต้น สามารถสรุปประมาณการรายได้ในระหว่างปี 2567 – 2571 ได้ดังต่อไปนี้

ตารางรายได้ของ LOCK ปี 2564A – 2566A และประมาณการรายได้ปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
รายได้จากการขาย	0.05	1.51	34.60	1.48	1.59	1.71	1.83	1.97
รายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์	-	0.62	33.22	-	-	-	-	-
รายได้จาก Plus Sales Product	0.05	0.89	1.37	1.48	1.59	1.71	1.83	1.97
<b>รายได้จากการให้บริการ</b>	<b>5.90</b>	<b>14.36</b>	<b>24.90</b>	<b>28.14</b>	<b>36.05</b>	<b>50.31</b>	<b>70.10</b>	<b>95.96</b>
รายได้จากการให้บริการรับฝากสัมภาระ	1.86	8.38	17.70	19.86	25.44	36.46	52.39	73.21
รายได้จากการให้บริการ LockBox Plus+	0.04	-	1.98	2.13	2.29	2.46	2.65	2.84
รายได้จากการให้พื้นที่สื่อโฆษณา	3.86	2.69	4.71	5.39	7.34	10.02	13.17	17.31
รายได้จากการให้บริการอื่น ๆ	0.14	3.29	0.51	0.76	0.98	1.36	1.90	2.60
<b>รายได้จากการขายและบริการ</b>	<b>5.95</b>	<b>15.87</b>	<b>59.50</b>	<b>29.62</b>	<b>37.63</b>	<b>52.02</b>	<b>71.93</b>	<b>97.93</b>
รายได้อื่น	0.46	0.32	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
รายได้จากดอกเบี้ย	0.29	0.31	0.33	0.31	0.31	0.31	0.31	0.31
หัก: รายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์ <sup>1/</sup>	-	(0.62)	(33.22)	-	-	-	-	-
<b>รวมรายได้</b>	<b>6.70</b>	<b>15.88</b>	<b>26.69</b>	<b>30.02</b>	<b>38.03</b>	<b>52.42</b>	<b>72.33</b>	<b>98.33</b>

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma financial statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ เนื่องรายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์เป็นรายได้ประเภทจ่ายให้ครั้งเดียว เพื่อประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงไม่มีการประมาณการรายได้ดังกล่าว

**สมมติฐานต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ LOCK โดยต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ LOCK ประกอบด้วย 1) ต้นทุนสินค้าและบริการ 2) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ และ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยมีสมมติฐานในการประมาณการดังต่อไปนี้

**1. ต้นทุนสินค้าและบริการ**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการต้นทุนสินค้าและบริการ โดยจำแนกออกเป็น 1) ต้นทุนสินค้าและบริการทุนคงที่ (Fixed Cost) และ 2) ต้นทุนสินค้าและบริการทุนคงที่ (Variable Cost) และ 3) ค่าเสื่อมที่เกี่ยวกับรายได้จากการขายและบริการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1. ต้นทุนสินค้าและบริการทุนคงที่ (Fixed Cost)** ประกอบด้วย ซอฟต์แวร์และใบอนุญาต ต้นทุนพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริการ และต้นทุนการบริการอื่น ๆ เช่น ค่าบริการสาธารณูปโภค และต้นทุนอื่น ๆ ที่เกี่ยวเนื่อง ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนซอฟต์แวร์และใบอนุญาต และต้นทุนการบริการอื่น ๆ มีการเติบโตอยู่ที่ร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยระหว่างค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย และต้นทุนพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริการ กำหนดให้มีอัตราค่าตอบแทนที่เท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชนเพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)
- 2. ต้นทุนสินค้าและบริการทุนผันแปร (Variable Cost)** ประกอบด้วย ซ่อมแซมและบำรุงรักษาตู้ล็อกเกอร์ ค่าเช่าและบริการพื้นที่ ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้ต้นทุนดังกล่าว เท่าอัตราของต้นทุนสินค้าและบริการต่อรายได้จากการบริการปี 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.84 และร้อยละ 17.17 ตามลำดับ คงที่ตลอดการประมาณการ เนื่องจากในปี 2566 เป็นช่วงที่ LOCK กลับมาดำเนินงานได้ปกติ หลังช่วงสถานการณ์

การแพร่ระบาดของโควิด - 19 เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางต้นทุนสินค้าและบริการ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) ต้นทุนสินค้าและบริการคงที่ (Fixed Cost)	2.69	3.60	5.89	6.08	6.27	6.48	6.69	6.91
ซอฟต์แวร์และใบอนุญาตตู้ล็อกเกอร์	-	-	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	-	-	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
ต้นทุนพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการบริการ <sup>4/</sup>	0.64	1.43	2.34	2.46	2.58	2.71	2.85	2.99
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	123.48	63.89	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
ต้นทุนอื่นๆ	2.05	2.17	3.54	3.61	3.68	3.75	3.83	3.91
อัตราการเติบโตต่อปี (ร้อยละ)	-	6.05	62.74	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
(2) ต้นทุนสินค้าและบริการผันแปร (Variable Cost)	1.27	4.48	5.00	5.62	7.13	9.86	13.64	18.56
ซ่อมแซมและบำรุงรักษาตู้ล็อกเกอร์	0.51	1.01	0.48	0.54	0.69	0.96	1.32	1.80
อัตราส่วนของซ่อมแซมและบำรุงรักษาตู้ล็อกเกอร์ต่อรายได้จากการขายและบริการ (ร้อยละ) <sup>3/</sup>	8.61	6.60	1.84	1.84	1.84	1.84	1.84	1.84
ค่าเช่าและบริการพื้นที่	0.76	3.48	4.51	5.07	6.44	8.91	12.31	16.77
อัตราส่วนของค่าเช่าและบริการพื้นที่ต่อรายได้จากการขายและบริการ (ร้อยละ) <sup>3/</sup>	12.76	22.80	17.17	17.12	17.12	17.12	17.12	17.12
(3) ค่าเสื่อมที่เกี่ยวข้องกับการขาย <sup>2/</sup>	3.33	3.17	2.30	3.18	5.70	6.87	9.39	11.96
(1) + (2) + (3) รวมต้นทุนสินค้าและบริการ	7.29	11.26 <sup>1/</sup>	13.19 <sup>1/</sup>	14.87	19.11	23.21	29.72	37.43

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ เป็นต้นทุนการบริการที่หักต้นทุนสินค้าเพื่อขาย และตู้ล็อกเกอร์เป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นในปี 2566 จำนวน 32.85 เนื่องจากเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกับรายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์ ซึ่งเป็นรายการที่เพียงครั้งเดียว (One time)

2/ ค่าเฉลี่ยผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) ย้อนหลัง 3 ปี ตั้งแต่ปี 2564 – 2566 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนของต้นทุนสินค้าและบริการที่ร้อยละ 56.74 คงที่ตลอดการประมาณการ เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

3/ อัตราส่วนดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระหักรายได้จากการขายตู้ในแต่ละปี เพื่อให้สะท้อนอัตราส่วนของต้นทุนสินค้าและบริการผันแปรต่อรายได้จากการขายและบริการที่เกิดขึ้นจริงมากที่สุด

## 2. ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ เป็น 1) ค่าโฆษณาและค่าส่งเสริมการขาย 2) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานขาย และ 3) ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ ในกรณีนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายดังกล่าว โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับค่าโฆษณาและค่าส่งเสริมการขาย ให้เท่าอัตราส่วนของค่าใช้จ่ายดังกล่าวต่อรายได้จากการขายและบริการปี 2566 ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.70 และ ร้อยละ 0.11 ตามลำดับ เนื่องจากในปี 2566 เป็นช่วงที่ LOCKกลับมาดำเนินงานได้ปกติ หลังช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด - 19 และในส่วนของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานขาย กำหนดให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) ค่าโฆษณาและค่าส่งเสริมการขาย	0.05	0.19	0.42	0.21	0.26	0.36	0.50	0.69
อัตราส่วนของค่าโฆษณาและค่าส่งเสริมการขายต่อรายได้รวม (ร้อยละ)	0.78	1.22	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
(2) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับพนักงานขาย	-	1.75	1.01	1.06	1.11	1.17	1.23	1.29
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	-	(42.31)	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
(3) ค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ	0.14	0.10	0.07	0.03	0.04	0.06	0.08	0.11
อัตราส่วนของค่าใช้จ่ายในการขายอื่น ๆ ต่อรายได้รวม (ร้อยละ)	2.41	0.64	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11
(1) + (2) + (3) รวมค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	0.19	2.05	1.49	1.30	1.42	1.59	1.81	2.08

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### 3. ค่าใช้จ่ายในการบริหาร

ค่าใช้จ่ายในการบริหาร ประกอบด้วย 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย 2) ค่าใช้จ่ายพนักงานบริหารและ 3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น เช่น ค่าสาธารณูปโภค ค่าใช้จ่ายสำนักงาน ค่าธรรมเนียมวิชาชีพ และค่าใช้จ่ายบริหารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง ในการนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายพนักงานบริหาร กำหนดให้มีอัตราการเติบโตต่อปีเท่ากับร้อยละ 5.00 ซึ่งเป็นไปตามการปฏิบัติโดยทั่วไป (General Practice) ของค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน สำหรับบริษัทเอกชน และในส่วนของค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น กำหนดให้มีอัตราเติบโตเท่ากับร้อยละ 2.00 โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยระหว่างค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่างร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ตารางค่าใช้จ่ายในการบริหารปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
(1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย <sup>1/</sup>	0.17	0.44	0.45	0.59	0.67	0.65	0.78	0.92
(2) ค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับผลประโยชน์พนักงาน <sup>2/</sup>	1.90	3.85	4.72	4.96	5.21	5.47	5.74	6.03
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	102.96	22.77	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
(3) ค่าใช้จ่ายในการบริหารอื่น <sup>2/</sup>	2.80	2.91	2.21	2.25	2.30	2.34	2.39	2.44
อัตราการเติบโต (ร้อยละ)	-	3.93	(24.02)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
(1) + (2) + (3) รวมค่าใช้จ่ายในการบริหาร	4.87	7.20	7.38	7.80	8.18	8.46	8.92	9.38

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ผลรวมของค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายคำนวณตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยคิดเป็นสัดส่วนของค่าใช้จ่ายบริหารที่ร้อยละ 43.26 คงที่ตลอดการประมาณการ

2/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้มีอัตราการเติบโตต่อปีตั้งแต่ปี 2567 โดยไม่ใช้ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง เนื่องจากในอดีตรายการดังกล่าวมีค่าผันผวน จึงเลือกอ้างอิงค่าในปี 2566 เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

### สรุปประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

จากสมมติฐานและการประมาณการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สามารถสรุปการประมาณการดังต่อไปนี้

ตารางการต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานของ LOCK ปี 2564A – 2566A และประมาณการปี 2567F – 2571F

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ต้นทุนสินค้าและบริการ	7.29	11.26 <sup>1/</sup>	13.19 <sup>1/</sup>	14.87	19.11	23.21	29.72	37.43
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	0.19	2.05	1.49	1.30	1.42	1.59	1.81	2.08
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	4.87	7.20	7.38	7.80	8.18	8.46	8.92	9.38
<b>รวมต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน</b>	<b>12.35</b>	<b>20.50</b>	<b>22.06</b>	<b>23.98</b>	<b>28.71</b>	<b>33.26</b>	<b>40.44</b>	<b>48.90</b>

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ เป็นต้นทุนบริการที่หักต้นทุนสินค้าเพื่อขาย และตู้ล็อกเกอร์เป็นต้นทุนที่เกิดขึ้นในปี 2566 จำนวน 32.85 เนื่องจากเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกับรายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์ ซึ่งเป็นรายการที่เพียงครั้งเดียว (One time)

#### 1. สมมติฐานค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการภาษีเงินได้นิติบุคคลของ LOCK โดยอ้างอิงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลร้อยละ 20.00 เนื่องจากเป็นภาระสะท้อนอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ประกาศใช้โดยกรมสรรพากร

#### 2. สมมติฐานเงินทุนหมุนเวียน

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการสมมติฐานเกี่ยวกับเงินทุนหมุนเวียนโดยอ้างอิงจากระยะเวลาการเก็บหนี้และระยะเวลาการชำระหนี้ ค่าเฉลี่ย 3 ปีย้อนหลัง ในปี 2564 – 2566 ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการให้ค่าเฉลี่ยของระยะเวลาการเก็บหนี้ ระยะเวลาการเก็บสินค้า และระยะเวลาการชำระหนี้ของ LOCK ระหว่างปี 2567 – 2571 เท่ากับ 64.07 วัน และ 93.39 วัน ตามลำดับ อันมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางเงินทุนหมุนเวียน

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ระยะเวลาการเก็บหนี้ (วัน)	101.78	58.29	32.14	64.07	64.07	64.07	64.07	64.07
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	1.66	2.53	5.24	5.20	6.61	9.13	12.63	17.19
ระยะเวลาการเก็บสินค้า (วัน)	4.09	548.96	14.46	-	-	-	-	-
สินค้าคงเหลือ <sup>1/</sup>	0.08	16.93	1.82	1.82	1.82	1.82	1.82	1.82
ระยะเวลาการชำระหนี้ (วัน)	141.06	120.46	18.66	93.39	93.39	93.39	93.39	93.39
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	2.82	3.72	2.35	3.80	4.89	5.94	7.60	9.58

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ปี 2564 – 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการให้สินค้าคงเหลือในปี 2567 – 2571 คงที่ตลอดการประมาณการ เนื่องจากที่ปรึกษาทางการเงินอิสระไม่มีการประมาณการรายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์

#### 3. สมมติฐานค่าใช้จ่ายในการลงทุน (CAPEX)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการเงินลงทุนของ LOCK ในปี 2567 – 2571 ตามแผนการลงทุนเฉลี่ยในอดีตของ LOCK โดยค่าใช้จ่ายในการลงทุนประกอบด้วย ตู้ล็อกเกอร์เครื่องใช้สำนักงาน เครื่องมือเครื่องใช้ เครื่องตกแต่ง และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนซึ่งได้แก่โปรแกรมคอมพิวเตอร์ซึ่งเป็นค่าใช้จ่ายสำหรับปรับปรุงและทดแทนสินทรัพย์ที่ LOCK ใช้ในการดำเนินงานปัจจุบันและในอนาคต เพื่อเป็นการประมาณการอย่างอนุรักษ์นิยม (Conservative)

เนื่องจากในปัจจุบันผู้บริหาร LOCK มีแผนจะขยายกิจการในอนาคต ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงอ้างอิงจากแผนธุรกิจในการประมาณการเงินลงทุน ในปี 2567 – 2571 โดยมีค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่

เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) เพิ่มเติม และยังคงมีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX)

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ หรือขยายกิจการใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) ให้ผันกับจำนวนผู้ที่บริษัทมีแผนที่จะขยายออก โดยแบ่งเป็นขนาดเล็ก ผู้ขนาดกลาง และผู้ขนาดใหญ่ โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนให้กับเท่า 0.01 ล้านบาท 0.20 ล้านบาท และ 0.80 ล้านบาท ตามลำดับ โดยอ้างอิงจากต้นทุนประมาณการของ LOCK และสำหรับค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) เพื่อรักษาระดับการดำเนินงานให้มีประสิทธิภาพ โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการการลงทุนของ LOCK สำหรับการซ่อมแซมและปรับปรุงอุปกรณ์ในธุรกิจเดิม โดยกำหนดให้ค่าใช้จ่ายในการลงทุนตั้งแต่ปี 2567 - 2571 เท่ากับ 1.57 ล้านบาทต่อปี ซึ่งคำนวณมาจากค่าเฉลี่ยค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 เพื่อให้สอดคล้องกับการทำธุรกิจของ LOCK ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประมาณการโดยอ้างอิงมางบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK และที่ปรึกษาทางการเงินอิสระวิเคราะห์แล้วว่าค่าใช้จ่ายเงินลงทุนในปี 2564 - 2566 นั้นอยู่ในระดับคงที่ไม่มีเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการใช้ค่าเฉลี่ยจึงสมเหตุสมผล

ดังนั้นค่าใช้จ่ายในการซื้อสินทรัพย์ใหม่เพื่อการเติบโต (Expansionary CAPEX) และค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาสินทรัพย์เก่าให้อยู่ในสภาพใช้งานได้ (Maintenance CAPEX) จะมีรายละเอียดดังนี้

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

หน่วย: ล้านบาท	2564A	2565A	2566A	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
เครื่องใช้สำนักงาน	-	0.38	0.07	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
เครื่องตกแต่ง <sup>1/</sup>	-	0.32	-	0.11	0.11	0.11	0.11	0.11
ตู้ล็อกเกอร์	-	0.11	0.49	6.20	12.60	10.80	11.60	12.00
ตู้ล็อกเกอร์ ร้านค้า - Shop	-	-	-	-	-	-	-	-
ระบบสาธารณูปโภค	-	-	-	-	-	-	-	-
งานระหว่างทำ	0.02	0.01	-	-	-	-	-	-
เครื่องมือเครื่องใช้	0.12	1.52	1.18	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94
โปรแกรมคอมพิวเตอร์	-	0.20	0.92	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
เฟอร์นิเจอร์ <sup>2/</sup>	-	0.01	-	-	-	-	-	-
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>0.14</b>	<b>2.55</b>	<b>2.66</b>	<b>7.77</b>	<b>14.17</b>	<b>12.37</b>	<b>13.17</b>	<b>13.57</b>

ที่มา: งบการเงินประมาณการ (Pro forma Financial Statement) ของ LOCK ปี 2564 - 2566 และการประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ ค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตของเครื่องตกแต่ง เป็นค่าใช้จ่ายสำหรับเครื่องตกแต่งสำหรับสำนักงาน

2/ ปัจจุบัน LOCK ยังไม่มีนโยบายในการขยายเฟอร์นิเจอร์ จึงยังไม่มีประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคต

ตารางประมาณการค่าใช้จ่ายในการลงทุนในอนาคตของผู้ล็อกเกอร์<sup>1/</sup>

หน่วย: ล้านบาท	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของผู้ขนาดเล็ก	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
จำนวนแผงผู้ขนาดเล็ก (ตู้)	50.00	100.00	82.00	84.00	84.00
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนของผู้ขนาดเล็ก</b>	<b>5.00</b>	<b>10.00</b>	<b>8.20</b>	<b>8.40</b>	<b>8.40</b>
ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของผู้ขนาดกลาง	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
จำนวนแผงผู้ขนาดกลาง (ตู้)	2.00	13.00	13.00	16.00	18.00
<b>รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนของผู้ขนาดกลาง</b>	<b>0.40</b>	<b>2.60</b>	<b>2.60</b>	<b>3.20</b>	<b>3.60</b>
ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของผู้ขนาดใหญ่	0.80	-	-	-	-

หน่วย: ล้านบาท	2567F	2568F	2569F	2570F	2571F
จำนวนแห่งตู้ขนาดใหญ่ (ตู้)	1.00	-	-	-	-
รวมค่าใช้จ่ายในการลงทุนของตู้ขนาดใหญ่	0.80	-	-	-	-
รวมค่าใช้จ่าย	6.20	12.60	10.80	11.60	12.00

ที่มา: การประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

#### 4. สมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดให้การคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนใน LOCK เป็นอัตราคงที่ตามวิธีเส้นตรง (Straight-Line) โดยสมมติฐานค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายแบ่งออกเป็น 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม และ 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่

- 1) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์เดิม จะถูกคำนวณตามอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (Useful Life) ของสินทรัพย์แต่ละประเภท โดยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ จากนั้นที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566
- 2) ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายสำหรับสินทรัพย์ใหม่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระกำหนดอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ LOCK อ้างอิงอายุการใช้งานกรอบบนสุดจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

รายละเอียดการคิดค่าเสื่อมราคาของสินทรัพย์และค่าตัดจำหน่ายของสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางสมมติฐานการคิดค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

สินทรัพย์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตน	อายุการใช้งาน (ปี) <sup>1/</sup>	อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ย (ปี) <sup>2/</sup>
เครื่องใช้สำนักงาน	3 – 8	2
เครื่องตกแต่ง	3 – 8	1
ตู้ล็อกเกอร์	3 – 8	2
ตู้ล็อกเกอร์ร้านค้า - Shop	3 – 8	1
ระบบสาธารณูปโภค	3 – 8	4
งานระหว่างทำ	3 – 8	-
เครื่องมือเครื่องใช้	3 – 8	7
โปรแกรมคอมพิวเตอร์	3 – 5	4
เฟอร์นิเจอร์	3 – 5	1

หมายเหตุ: 1/ อายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชีของ LOCK อ้างอิงจากหมายเหตุประกอบงบการเงิน ณ ปี 2566

2/ อายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยคำนวณจากมูลค่าทางบัญชีสุทธิ (Net PPE/ Intangible) ของสินทรัพย์ในแต่ละปีหารด้วยค่าเสื่อมราคาในปีนั้น ๆ โดยแยกตามแต่ละประเภทของสินทรัพย์ตามหมายเหตุงบการเงิน ซึ่งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้ค่าเฉลี่ยของอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยแยกสินทรัพย์แต่ละประเภท 3 ปีย้อนหลังในปี 2564 – 2566 ดังนั้นสินทรัพย์บางประเภทจึงมีอายุการใช้งานใช้จริงไม่เท่ากับอายุการใช้งานตามนโยบาย

3/ เนื่องจากอายุการใช้งานคงเหลือเฉลี่ยที่คำนวณได้สูงกว่ากรอบบนสุดของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงกำหนดอายุการใช้งานเท่ากับกรอบบนสุดของอายุการใช้งานตามนโยบายทางบัญชี เพื่อให้สอดคล้องกับนโยบายทางบัญชีของบริษัท

#### 5. อัตราคิดลด (Discount Rate)

ในการกำหนดอัตราคิดลด (Discount Rate) ที่ใช้ในการคำนวณมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระใช้อัตราต้นทุนถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินทุนของ LOCK (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของต้นทุนส่วนของผู้ถือหุ้น (Cost of Equity: “Ke”) กับอัตราดอกเบี้ยจากการ



гүйм (Cost of Debt: “Kd”) ปรับด้วยผลประโยชน์ทางภาษีจากการจ่ายดอกเบี้ย ถ่วงน้ำหนักด้วยสัดส่วนของส่วน  
ผู้ถือหุ้น (“We”) และหนี้ (“Wd”) โดยมีสูตรการคำนวณดังต่อไปนี้

### การคำนวณหาต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (WACC)

$$WACC = Ke \times We + Kd \times (1 - t) \times Wd$$

โดยที่

Ke	=	อัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 6.94
Kd	=	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของ LOCK โดยอ้างอิงจากอัตราการ จ่ายดอกเบี้ยจริงต่อหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเฉลี่ยในอดีตระหว่างปี 2564 – 2566 เท่ากับร้อยละ 0.00
T	=	ภาษีเงินได้นิติบุคคลซึ่งกำหนดให้เท่ากับร้อยละ 20.00
We	=	ส่วนของผู้ถือหุ้นเท่ากับร้อยละ 100.00
Wd	=	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยเท่ากับร้อยละ 0.00

### การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke)

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) โดยอ้างอิงจาก

$$Ke = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

โดยที่

Risk Free Rate (Rf)	อ้างอิงจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567 มีค่าเท่ากับร้อยละ 2.78 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้ พันธบัตรรัฐบาลระยะยาวอายุ 15 ปี เนื่องจากสะท้อนถึงวงจรธุรกิจ (Business Cycle)
Market Return (Rm)	อ้างอิงข้อมูลจากผลตอบแทนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET Total Return Index: TRI Index) ย้อนหลัง 15 ปี (ตั้งแต่ 28 สิงหาคม 2552 – 28 สิงหาคม 2567) มีค่าเท่ากับร้อยละ 8.59
Levered Beta ( $\beta$ )	Leveraged Beta ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกับ LOCK หรือมีรายได้จากการประกอบประกอบธุรกิจให้บริการเกี่ยวกับการการ ให้บริการฝากสัมภาระ และเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของ ประเทศนั้น ๆ เฉลี่ยย้อนหลัง 15 ปี (ข้อมูลจาก Bloomberg Terminal) เพื่อใช้ ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (Ke) มีค่าเท่ากับ 0.72 โดยอ้างอิง จาก BIG YELLOW GROUP PLC และ GLOBAL SELF STORAGE INC โดยที่ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเลือกใช้บริษัทที่ประกอบธุรกิจประเภทเดียวกันเนื่องจาก ต้องการลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างและราคาหุ้นของ LOCK ซึ่งมีการพิจารณา Levered Beta และโครงสร้างทางการเงินของแต่ละ บริษัท โดยปรับปรุงให้เป็น Unlevered Beta ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้ Unlevered Beta = $Bl / (1 + (1-t)(D/E))$ หลังจากคำนวณ Unlevered Beta ที่ปรึกษาทางการเงิน

เงินอิสระได้มีการปรับปรุงให้เป็น Adjusted Beta (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  
Adjusted Beta = Unlevered Beta x (2/3) + (1/3)) ดังรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท <sup>1/</sup>	ลักษณะการประกอบธุรกิจ	ประเทศ	กำไรสุทธิ ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 (หน่วย: ล้านบาท)	มูลค่าหลักทรัพย์ <sup>2/</sup> (หน่วย: ล้านบาท)
Big Yellow Group PLC	Big Yellow เป็นผู้นำแบรนด์พื้นที่สำหรับฝากของด้วยตนเอง (Self-Storage) ในสหราชอาณาจักร ปัจจุบัน Big Yellow เปิดให้บริการบนแพลตฟอร์มของร้านค้า 109 แห่ง รวมถึง 24 แห่งที่เรียกว่า Armadillo Self Storage	อังกฤษ	10,620.13	113,070.09
Global Self Storage Inc. <sup>2/</sup>	Global Self Storage เป็นทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ที่บริหารและจัดการตัวเอง ซึ่งเป็นเจ้าของ ดำเนินงาน จัดการ เข้าซื้อกิจการ และพัฒนาทรัพย์สินในประเภทที่เก็บของด้วยตัวเอง ทรัพย์สินในประเภทที่เก็บของของบริษัทได้รับการออกแบบให้มีพื้นที่เก็บของที่ราคาไม่แพง เข้าถึงได้ง่าย และปลอดภัย สำหรับลูกค้าทั้งที่อยู่อาศัยและพาณิชย์ ผ่านบริษัทย่อยที่ถือหุ้นทั้งหมด บริษัทเป็นเจ้าของและ/หรือจัดการทรัพย์สินในประเภทที่เก็บของจำนวน 13 แห่งในรัฐ Connecticut, Illinois, Indiana, New York, Ohio, Pennsylvania, South Carolina, และ Oklahoma	สหรัฐอเมริกา	79.83	1,960.57

ที่มา : Bloomberg Terminal ณ วันที่ 28 สิงหาคม 2567

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาบริษัทที่นำมาเปรียบเทียบจากบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ประเภทเดียวกันหรือใกล้เคียงกัน โดยบริษัททั้ง 2 แห่งที่ถูกเลือกมาเป็นบริษัท  
เทียบเคียงประกอบธุรกิจอยู่ในอุตสาหกรรมการให้บริการฝากของ ซึ่งใกล้เคียงกับการประกอบธุรกิจของ LOCK

2/ ในส่วนของขนาดของบริษัทเทียบเคียง ถึงแม้ว่าจะมีขนาดที่ไม่เท่าเทียมกับ LOCK เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ การหาบริษัท เทียบเคียง  
ที่ขนาดเท่ากันอาจจะไม่สามารถทำได้ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ เลือกขนาดที่เล็กที่สุด และมีความเหมาะสมที่สุดจาก Bloomberg Terminal และมี  
ลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องมากที่สุด

3/ เป็นกองทรัสต์ที่เป็นเจ้าของธุรกิจและดำเนินการจัดการด้วยตัวเอง

ตารางข้อมูลบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ใกล้เคียงกัน

บริษัท	15Y Beta (เท่า)	D/E (ร้อยละ)	Tax (ร้อยละ)	Unlevered Beta <sup>1/</sup> (เท่า)	Adjusted Beta <sup>2/</sup> (เท่า)
BIG YELLOW GROUP PLC	0.88	16.68	0.50	0.75	0.84
GLOBAL SELF STORAGE INC	0.50	34.93	21.00	0.39	0.60
<b>ค่ามัธยฐาน</b>					<b>0.72</b>

หมายเหตุ: 1/ Unlevered Beta เป็นการคำนวณเพื่อลดผลกระทบจากโครงสร้างทางการเงินที่แตกต่างกันของแต่ละบริษัท

2/ อย่างไรก็ตาม ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระปรับ Unlevered Beta เป็น Adjusted Beta เนื่องจาก Adjusted Beta มีวัตถุประสงค์เพื่อปรับค่า Beta ของบริษัทใน  
กลุ่มที่มีลักษณะธุรกิจเกี่ยวข้องกับผู้บริโภค พหุติกรรมกรบริโภค หรือเทคโนโลยี เนื่องจากบริษัทในกลุ่มดังกล่าวจะมีความผันผวนของค่า Beta สูงตามทฤษฎีวงจรธุรกิจ (Business  
Cycle) ให้มีความผันผวนน้อยลง (Normalization) เพื่อจะสะท้อนค่า Beta ให้เป็นไปตาม Beta ของสภาวะตลาดอิมตัว (Market Saturation) ที่จะมีค่า Beta เท่ากับ 1.00

โดยค่ามัธยฐานของ Adjusted Beta ของบริษัทเทียบเคียงมีค่าเท่ากับ 0.72 เนื่องจาก LOCK  
ไม่มีสัดส่วนหนี้สินส่วนของผู้ถือหุ้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ปรับปรุง Adjusted Beta

เป็น Levered Beta เพื่อสะท้อนโครงสร้างทางการเงินของ LOCK (ซึ่งมีสูตรคำนวณดังนี้  
 $Levered\ Beta = 0.72 (1 + (1 - 20\%) (0.00\%))$  มีค่าเท่ากับ 0.72

ดังนั้น

$$K_e = 2.78\% + [0.72 \times (8.59\% - 2.78\%)] = 6.94\%$$

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระคำนวณต้นทุนทางการเงินถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก (Weighted Average Cost of Capital: WACC) ตามโครงสร้างเงินทุนของ LOCK เท่ากับร้อยละ 6.94 อันมีรายละเอียดดังนี้

$$\begin{aligned} WACC &= (6.94\% \times 100.00\%) + [0.00\% \times (1.00 - 20.00\%) \times 0.00\%] \\ &= 6.94\% \end{aligned}$$

## 6. มูลค่าหุ้นด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้สรุปการประมาณการทางการเงินของ LOCK โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางการประมาณการทางการเงินของ LOCK

หน่วย: ล้านบาท	2567F <sup>1/</sup>	2568F	2569F	2570F	2571F
EBIT x (1 - Tax Rate)	2.42	7.51	15.37	25.54	39.55
การเปลี่ยนแปลงของเงินทุนหมุนเวียน	1.88	6.38	7.52	10.18	12.87
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	0.75	(0.33)	(1.48)	(1.83)	(2.58)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	5.05	13.55	21.42	33.89	49.84
เงินลงทุน	(6.39) <sup>2/</sup>	(14.17)	(12.37)	(13.17)	(13.57)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(6.39)	(14.17)	(12.37)	(13.17)	(13.57)
กระแสเงินสดอิสระสุทธิ	(1.34)	(0.62)	9.05	20.72	36.26
อัตราคิดลด (Discount Factor)	0.97	0.90	0.85	0.79	0.74
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิ	(1.30)	(0.56)	7.65	16.38	26.82
มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)					749.49
มูลค่าปัจจุบันของมูลค่าสุดท้าย					554.27

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

หมายเหตุ: 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ ค่าใช้จ่ายในการลงทุนของตู้ขนาดเล็กรวม 5.00 ล้านบาท จะเริ่มดำเนินการช่วงหลังไตรมาส 2 ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงบวกค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นจำนวนเต็ม

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระประมาณการมูลค่าสุดท้าย (Terminal Value) เนื่องจากมีความเชื่อว่าธุรกิจจะดำเนินงานอย่างต่อเนื่องภายหลังจากระยะเวลาการประมาณการ ทั้งนี้ การประมาณการภายหลังจากระยะเวลา 5 ปี อาจทำได้ยาก เนื่องจากการดำเนินธุรกิจอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามสภาพเศรษฐกิจที่เติบโตและแผนธุรกิจที่เปลี่ยนแปลงตามแนวโน้มของเทคโนโลยี ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้นำมูลค่าปัจจุบันสุดท้ายมาใช้ประกอบการหามูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดแต่ละปีเพื่อสะท้อนมูลค่าธุรกิจที่มีการดำเนินกิจการต่อไปอย่างต่อเนื่องหลังจากระยะเวลาการประมาณการ โดยมูลค่าสุดท้ายคือมูลค่ากระแสเงินสดภายหลังจากระยะเวลาประมาณการ โดยมีสูตรคำนวณ ดังต่อไปนี้

**ตารางการคำนวณมูลค่าสุดท้าย**

มูลค่าสุดท้าย (Terminal Value)	=	$FCFF \times (1 + G) / (WACC - G) = 749.49$ ล้านบาท
Normalized FCFF	=	มูลค่ากระแสเงินสดในปี 2571 เท่ากับ 36.26 ล้านบาท
G – อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate)	=	อัตราการเพิ่มขึ้นของกระแสเงินสดต่อปี อย่างต่อเนื่องไปตลอด (Going Concern Basis) กำหนดให้เท่ากับร้อยละ 2.00 <sup>1/</sup> ต่อปี โดยอ้างอิงจากค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อทั่วไปที่อยู่ในช่วงระหว่าง ร้อยละ 1.00 - 3.00 ตามเป้าหมายนโยบายการเงินสำหรับระยะปานกลาง ณ ปี 2567 จากธนาคารแห่งประเทศไทย
WACC	=	อัตราต้นทุนถ่วงเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของเงินลงทุน เท่ากับร้อยละ 6.94

หมายเหตุ : 1/ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาว่าการใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นอัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) มีความสมเหตุสมผล เนื่องจากสะท้อนถึงค่าใช้จ่ายและรายได้ของประชากรของคนในประเทศนั้น ๆ ซึ่งสะท้อนถึงแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจของ LOCK ในระยะยาว

**ตารางการคำนวณมูลค่าของ LOCK<sup>5/</sup>**

หน่วย: ล้านบาท	วันที่ 30 มิถุนายน 2567
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ LOCK ตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี 2567 – 2571 <sup>1/</sup>	49.00
มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิของ LOCK ณ ปีสุดท้าย	554.27
<b>มูลค่ากิจการของ LOCK (Enterprise Value)</b>	<b>603.27</b>
บวก: เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด <sup>2/</sup>	20.18
หัก: ภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย <sup>2/</sup>	-
หัก: ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม <sup>2/</sup>	-
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ LOCK (Equity Value)<sup>3/</sup></b>	<b>623.45</b>
ส่วนลดขาดศักยภาพด้านการตลาด (DLOM) <sup>4/</sup>	25.00%
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ LOCK ภายหลังจาก DLOM</b>	<b>467.59</b>
<b>มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L ที่ร้อยละ 80.00 ของ LOCK</b>	<b>374.07</b>

หมายเหตุ : 1/ จำนวนกระแสเงินสดนับจากวันที่ 1 กรกฎาคม 2567 เป็นต้นไป

2/ จากประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ โดยประมาณการให้เป็นไปตามสัดส่วน (Prorate) ตามการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสด และการเปลี่ยนแปลงของภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย สำหรับงวด 6 เดือน เพื่อคำนวณเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด และภาระหนี้สินที่มีดอกเบี้ย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 ประเมินกับการประมาณการการเปลี่ยนแปลงของรายการดังกล่าวในปี 2567

3/ ระหว่างเดือนมกราคมถึงกรกฎาคม 2567 LOCK ไม่มีการเปลี่ยนแปลงใดที่กระทบกับผลการดำเนินงาน เช่น การจ่ายเงินปันผล หรือการเพิ่มทุน ดังนั้นมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นจึงไม่มีการเปลี่ยนแปลง

4/ เนื่องจากการเข้าธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT ที่เป็นบริษัทไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาทางการเงินจึงจำเป็นต้องประมาณการส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินที่ไม่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีสภาพคล่องที่ต่ำกว่าทรัพย์สินที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเปลี่ยนมือได้ง่าย โดยอ้างอิงจากบทวิเคราะห์ Private Company Valuation ที่ตีพิมพ์โดย Aswath Damodaran ซึ่งอยู่ระหว่างร้อยละ 20.00 – 30.00 โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาในการใช้ค่ากลาง

5/ ณ ปัจจุบัน LOCK ยังไม่มีนโยบายการจ่ายปันผล

มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L ที่คำนวณโดย วิธีมูลค่าปัจจุบันสุทธิของกระแสเงินสด (Discounted Cash Flow Approach) ในกรณีฐานเท่ากับ 374.07 ล้านบาท

**7. การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้จัดทำวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) ของ (1) อัตราคิดลด (Discount Rate) และ (2) อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth Rate) โดยเพิ่มขึ้นและลดลงร้อยละ 3.0 ในทั้งสองปัจจัยดังกล่าว เนื่องจากเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น โดยช่วงเปลี่ยนแปลง +/- ร้อยละ 3.0 เพียงพอในการครอบคลุมความอ่อนไหวในปัจจัยที่สำคัญของสมมติฐานที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในขณะทำการประเมิน เช่น การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ เศรษฐกิจ

ประเทศไทย และปัจจัยอื่น ๆ ซึ่งช่วงเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเป็นช่วงความอ่อนไหวที่มีความเป็นไปได้ อันสามารถสรุปสมมติฐานได้ดังต่อไปนี้

**ตารางสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ช่วงเปลี่ยนแปลง
ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก (WACC)	+/- 3.0% (WACC เท่ากับ 6.73% – 7.14%)
อัตราการเติบโตระยะยาว (Terminal Growth)	+/- 3.0% (Terminal Growth เท่ากับ 1.94% – 2.06%)

จากสมมติฐานการวิเคราะห์ความอ่อนไหวดังกล่าว จะได้ผลสรุปการวิเคราะห์ความอ่อนไหวของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L โดยสรุปดังนี้

**ตารางผลการวิเคราะห์ความอ่อนไหวมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น**

ปัจจัยที่เปลี่ยนแปลง	ต้นทุนทางการเงินถ่วงน้ำหนัก					
	-3.0%	-1.5%	กรณีฐาน	+1.5%	+3.0%	
อัตราการเติบโตระยะยาว	-3.0%	387.30	378.49	369.91	361.70	353.69
	-1.5%	389.54	380.63	371.96	363.66	355.57
	กรณีฐาน	391.85	382.84	374.07	365.67	357.49
	+1.5%	394.19	385.07	376.20	367.71	359.44
	+3.0%	396.60	387.37	378.39	369.80	361.44

ที่มา: การประมาณการของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่าเมื่อทำการวิเคราะห์ความอ่อนไหว (Sensitivity Analysis) มูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้นของ Holding L อยู่ระหว่าง 353.69 – 396.60 ล้านบาท

โดยวิธีมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดสุทธิเป็นวิธีที่สะท้อนแผนการดำเนินงานธุรกิจ ความสามารถในการทำกำไร และแนวโน้มการเติบโต รวมทั้งผลตอบแทนของผู้ถือหุ้นในอนาคต ซึ่งเป็นการประมาณการมาจากรายได้และรายจ่ายของ Holding L ตามหลักเกณฑ์ที่ตั้งอยู่บนสมมติฐานที่ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้เห็นว่า **สมเหตุสมผล** ทำให้การประเมินมูลค่าด้วยวิธีนี้สะท้อนมูลค่าที่เหมาะสมของ Holding L

**8. การวิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของ LOCK**

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้วิเคราะห์ความเป็นไปได้ทางการเงินของ LOCK ในการสร้างกระแสเงินสดตามแผนของ LOCK ผ่านเครื่องมือทางการเงินของ อันได้แก่ อัตราผลตอบแทนภายใน (Internal Rate of Return: “IRR”) มูลค่าปัจจุบันสุทธิ (Net Present Value: “NPV”) และระยะเวลาคืนทุน (Payback Period: “PB”) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

เครื่องมือทางการเงิน	หน่วย	
WACC	ร้อยละ	6.94
NPV	ล้านบาท	106.71
IRR	ร้อยละ	12.68
Payback	ปี	10.10

จากการวิเคราะห์ของที่ปรึกษาทางการเงิน พบว่า LOCK มี IRR เท่ากับร้อยละ 12.68 ซึ่งสูงกว่า WACC ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 6.94 อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า NPV มีค่าเท่ากับ 106.71 ล้านบาท ซึ่งมีค่าเป็นบวก อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า และ PB เท่ากับ 10.10 ปี

## 5. สรุปความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

ในรายงานของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระในการเข้าทำธุรกรรมครั้งนี้ ประกอบด้วย การให้ความเห็นในประเด็น ดังต่อไปนี้

1. ราคาและเงื่อนไขในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด: การอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ โดยการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท แบ่งออกเป็น (ก) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 350,000,000 หุ้น ให้แก่นางสาวเกษรา โดยนางสาวเกษรา ได้แจ้งรายชื่อนิติบุคคลที่จะได้รับการจัดสรรหุ้นและใบสำคัญแสดงสิทธิแล้ว ได้แก่ Insignia Holding Limited (“Insignia”) (ข) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 360,000,000 หุ้น ให้แก่ Holding L และ (ค) หุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 50,000,000 หุ้น ให้แก่นายวริศ

2. ราคาและเงื่อนไขในการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด: การอนุมัติให้เสนอต่อที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 เพื่อพิจารณาอนุมัติการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ครั้งที่ 3 (SABUY-W3) และครั้งที่ 4 (SABUY-W4) รวมจำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งคิดเป็นหุ้นสามัญที่จัดสรรไว้เพื่อรองรับการใช้สิทธิจำนวนไม่เกิน 400,000,000 หุ้น เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) และมีอัตราการใช้สิทธิ 1 หน่วยใบสำคัญแสดงสิทธิ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดยใบสำคัญแสดงสิทธิ จะมีอายุ 2 ปี นับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ และมีราคาใช้สิทธิเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น จัดสรร ให้แก่ 1) Insignia จำนวน 350,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 350,000,000 หุ้นที่ Insignia จะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W3”) คิดเป็นอัตราส่วน 1 หุ้นใหม่ ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ 2) นายวริศ จำนวน 50,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ควบคู่กันกับหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 50,000,000 หุ้นที่ นายวริศจะจองซื้อและได้รับจัดสรร (“รายการ SABUY-W4”) คิดเป็นอัตราส่วน 1 หุ้นใหม่ ต่อ 1 ใบสำคัญแสดงสิทธิ และจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ จำนวน 400,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1 บาท เพื่อรองรับการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิ จำนวน 400,000,000 หน่วย โดยไม่คิดมูลค่า ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

3. ราคาและเงื่อนไขในการเข้าซื้อหุ้นสามัญบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรู๊ป จำกัด (“LOCKBOX”) จำนวนไม่เกิน 30,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียน และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ จำกัด (“LOCKVENT”) จำนวนไม่เกิน 50,000 หุ้น หรือคิดเป็นร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียนซึ่งเป็นผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับ Smart Locker Box หลากหลายรูปแบบ อันประกอบด้วย 1) บริการ Smart Locker Box 2) ให้บริการจัดส่งสัมภาระ 3) พื้นที่ Media และโฆษณาต่าง ๆ และ 4) บริการเสริมอื่น ๆ เช่น กระเป๋า ถุงสัมภาระ วัสดุเพื่อการ Packing

4. ความเหมาะสมของแต่ละธุรกรรม และข้อเสนอแนะต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการแต่ละธุรกรรม

ในการนี้ รายการ PP เป็นการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนที่ราคาหุ้นละ 1.00 บาท และรายการ SABUY-Warrant เป็นการออกและเสนอขายหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่ราคาหุ้นละ 1.20 บาท ซึ่งถือเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่และหุ้นรองรับใบสำคัญแสดงสิทธิต่อบุคคลในวงจำกัดโดยผู้ถือหุ้นมีมติกำหนดราคาเสนอขายไว้อย่างชัดเจนในราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาตลาด แต่เป็นการเสนอขายที่มีผลกระทบต่อส่วนแบ่งกำไรหรือสิทธิออกเสียงของผู้ถือหุ้น (EPS/ Control Dilution) คิดเป็นสัดส่วนตั้งแต่ร้อยละ 25 ขึ้นไป และมีผลให้บุคคลในวงจำกัด (รวมบุคคลตามมาตรา 258/ Concert Party/ บุคคลตามมาตรา 258 ของผู้ที่ได้รับจัดสรร) กลายเป็นผู้มีสิทธิออกเสียงสูงสุดในบริษัทจดทะเบียน ซึ่งเข้าข่ายการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด กรณีที่มีนัยสำคัญ ตามที่กำหนดในประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ. 28/2565 เรื่อง การอนุญาตให้บริษัทจดทะเบียนเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด (รวมทั้งที่ได้มีการแก้ไขเพิ่มเติม) (“ประกาศ ทจ. 28/2565”) ซึ่งส่งผลให้บริษัทฯ จะต้องจัดส่ง

หนังสือนัดประชุมถึงผู้ถือหุ้นล่วงหน้าอย่างน้อย 14 วันก่อนวันประชุมและเปิดเผยหนังสือนัดประชุมดังกล่าวผ่านระบบการรับส่งข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) และจะต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง

นอกจากนี้ รายการ PP ให้แก่ Holding L เข้าข่ายเป็นรายการที่เกี่ยวข้องกัน ประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน เนื่องจากเป็นการเข้าทำรายการกับ Holding L ซึ่งเป็นนิติบุคคลที่มีนายอิทธิชัยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้มีอำนาจควบคุม และนายอิทธิชัยเป็นผู้ที่จะได้รับการเสนอให้เป็นผู้บริหารของบริษัทฯ ภายหลังจากรายการ PP เสร็จสมบูรณ์ โดยมูลค่าของรายการ PP จะเข้าทำกับ Holding L ซึ่งมีจำนวนเท่ากับ 360.00 ล้านบาท โดยบริษัทฯ ไม่มีรายการอื่นใดกับ Holding L หรือนายอิทธิชัยที่เกิดขึ้นในระยะเวลาหกเดือนย้อนหลังก่อนหน้านั้น ด้วยเหตุนี้ เนื่องจากมูลค่ารวมของรายการดังกล่าวเกินกว่า 20 ล้านบาท (เนื่องจาก มูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NTA) ของบริษัทฯ ตามงบการเงินรวมของบริษัทฯ งวดหกเดือน สิ้นสุดวันที่ 30 มิถุนายน 2567 มีค่าน้อยกว่า 0) ของบริษัทฯ บริษัทฯ จึงมีหน้าที่เปิดเผยสารสนเทศเกี่ยวกับการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ตามประกาศรายการที่เกี่ยวข้องกัน ขออนุมัติการเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ จากที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ด้วยคะแนนเสียงไม่น้อยกว่าสามในสี่ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง โดยไม่นับคะแนนเสียงในส่วนของผู้ถือหุ้นที่มีส่วนได้เสีย และบริษัทฯ จะต้องจัดส่งหนังสือนัดประชุมแก่ผู้ถือหุ้นเป็นการล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วัน และแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงินอิสระเพื่อแสดงความเห็นเกี่ยวกับรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทฯ และจัดส่งความเห็นดังกล่าวต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และตลาดหลักทรัพย์ฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ โดยพิจารณาจากวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ทั้งนี้ วิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชีเป็นวิธีที่สะท้อนฐานะการเงินขณะใดขณะหนึ่งและปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ภายหลังจากวันที่ในงบการเงินเสมือนที่ใช้อ้างอิง โดยมีการปรับปรุงด้วยรายการต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นภายหลังจากวันที่ในงบการเงิน อาทิ การลดทุนที่ออกและชำระแล้ว สำหรับหุ้นซื้อคืนของบริษัทฯ โดยวิธีดังกล่าวเปรียบเสมือนมูลค่าคงเหลือของบริษัทฯ หลังจากนั้นสินทรัพย์ทั้งหมดไปชำระหนี้สิน ทั้งนี้ ในกรณีของบริษัทฯ ซึ่งมีผลขาดทุนและมีข้อจำกัดในการสร้างกระแสเงินสดในภาพรวม ส่งผลให้บริษัทฯ ขาดสภาพคล่องในการดำเนินงานและการชำระคืนภาระทางการเงิน อันสะท้อนถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง (Going concern) ของบริษัทฯ ในอนาคต อีกทั้งบริษัทฯ มีรายการปรับปรุงทางบัญชีต่าง ๆ ข้างต้น การประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี จึงสามารถสะท้อนเหตุการณ์ข้างต้นได้ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่าวิธีนี้เป็นวิธีที่**เหมาะสม**ในการประเมินมูลค่าบริษัทฯ ภายใต้อสถานการณ์ปัจจุบันที่บริษัทฯ กำลังประสบปัญหาทางการเงินและต้องการเงินทุนเพื่อเสริมสภาพคล่องอย่างเร่งด่วน มิเช่นนั้น อาจส่งผลถึงความสามารถในการดำเนินธุรกิจต่อเนื่อง โดยการประเมินมูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ด้วยวิธีดังกล่าว มีค่าเท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้น

#### ราคาและเงื่อนไขในการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

จากมูลค่าของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่เท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้นจากการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรหุ้นแก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวน 760,000,000 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท โดยเสนอขายในราคาหุ้นละ 1.00 บาท **ราคาเข้าทำธุรกรรมรายการ PP มีความไม่เหมาะสมเนื่องจากบริษัทฯ จัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ** อีกทั้ง ราคาเข้าทำธุรกรรมรายการ PP ยังมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินด้วยวิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี ซึ่งมีค่าเท่ากับ 1.30 บาทต่อหุ้น อย่างไรก็ตาม ราคาเข้าทำรายการมีมูลค่าสูงกว่าราคา VWAP ย้อนหลัง 7 – 15 วัน ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.65 – 0.72 บาทต่อหุ้น



วิธีประเมิน	มูลค่าหุ้นสามัญ ของบริษัทฯ (บาท/หุ้น)	ส่วนต่างมูลค่าตอบแทนที่เกิดขึ้น			
		เปรียบเทียบกับราคาเสนอขายหุ้น PP (1.00 บาทต่อหุ้น / 760 ล้านหุ้น)		เปรียบเทียบกับราคาใช้สิทธิ SABUY-Warrant (1.20 บาท ต่อหุ้น / 850 ล้านหุ้น)	
		บาทต่อหุ้น	มูลค่า (ลบ.)	บาทต่อหุ้น	มูลค่า (ลบ.)
BV	1.30	0.30	230.13	0.10	87.39
Adj. BV	1.38	0.38	286.42	0.18	150.34
VWAP ย้อนหลัง 7 - 15 วัน	0.65 - 0.72	(0.35) - (0.28)	(266.58) - (215.79)	(0.55) - (0.48)	(468.14) - (411.35)

อย่างไรก็ดี เงื่อนไขในการชำระเงินเพิ่มทุนครั้งเดียว หรือหลายครั้ง ภายใน 3 เดือน มีความเหมาะสม เนื่องจากสอดคล้องกับจุดประสงค์การใช้เงินของบริษัทฯ อีกทั้ง การกำหนดให้นางสาวเกษราและนายวิศวงเงินมัดจำ เป็นเงื่อนไขที่ป้องกันการไม่เพิ่มทุนรายการ PP ได้ระดับหนึ่ง และภายหลังธุรกรรมการ PP เสร็จสมบูรณ์ นางสาวเกษรา จะมีสิทธิเสนอชื่อแต่งตั้งบุคคลที่ตนเองกำหนดจำนวน 1 ราย ซึ่งพิจารณาว่าเป็นเงื่อนไขที่เหมาะสม เนื่องจากภายหลังธุรกรรมการ PP เสร็จสมบูรณ์นั้น Insignia จะเข้าถือหุ้นบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 14.39 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วของบริษัทฯ ทั้งนี้ ปัจจุบันนายวิศยังไม่ได้ชำระเงินมัดจำดังกล่าว ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ถือหุ้นและผู้ได้รับจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนรายอื่นได้ว่ามีโอกาสที่นายวิศจะยกเลิกการเพิ่มทุน อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ กับนายวิศได้มีแผนที่จะดำเนินการลงนามสัญญาและชำระเงินมัดจำให้แล้วเสร็จก่อนวันประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้นครั้งที่ 1/2567 ของบริษัทฯ ที่จะจัดขึ้นในวันที่ 8 ตุลาคม 2567

ราคาและเงื่อนไขในการออก และเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด

ในส่วนของการประเมินมูลค่ายุติธรรมของ SABUY-Warrant ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้พิจารณาวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมดังกล่าว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าปัจจุบันของกิจการด้วยวิธีตามทฤษฎี Black-Scholes หรือทฤษฎี Black-Scholes-Merton โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรม SABUY-Warrant พบว่า มูลค่าของ SABUY-Warrant อยู่ในช่วง 0.19 - 0.48 บาทต่อหน่วย ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาการออกและเสนอขาย SABUY-Warrant เพื่อจัดสรรหุ้นแก่บุคคลในวงจำกัด (Private Placement) จำนวน 400,000,000 หน่วย ซึ่งจะมีอายุการใช้สิทธิ 2 ปี มีอัตราการใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิฯ 1 หน่วย ต่อหุ้นสามัญ 1 หุ้น โดยไม่คิดมูลค่าของใบสำคัญแสดงสิทธิ **ราคาเข้าทำธุรกรรมรายการ SABUY-Warrant มีความไม่เหมาะสมเนื่องจากบริษัทฯ จัดสรร SABUY-Warrant เพิ่มทุนในราคาที่ต่ำกว่าช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ และราคาการใช้สิทธิซึ่งเท่ากับ 1.20 บาทต่อหุ้น มีความไม่เหมาะสมเนื่องจากต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระซึ่งมีมูลค่ายุติธรรม เท่ากับ 1.38 บาทต่อหุ้น** อีกทั้ง เงื่อนไขระยะเวลาการใช้สิทธิภายใน 2 ปีนับแต่วันที่ออกใบสำคัญแสดงสิทธิฯ อาจไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การใช้เงินของบริษัทฯ

ราคาและเงื่อนไขในการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในของ LOCKVENT

สำหรับการประเมินมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ Holding L นั้น ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระพิจารณาจากวิธีการต่าง ๆ เพื่อหาช่วงมูลค่ายุติธรรมที่เหมาะสมสำหรับการเข้าทำธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จากผู้ถือหุ้นเดิมเช่นกัน ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่า การประเมินมูลค่าด้วยวิธี DCF เป็นวิธีการประเมินมูลค่าที่มีความเหมาะสม เนื่องจากสามารถสะท้อนผลประกอบการในอนาคตภายใต้แผนธุรกิจและสมมติฐานต่าง ๆ ที่มีความสมเหตุสมผล โดยที่

ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L พบว่า Holding L มีมูลค่าของหุ้นสามัญอยู่ในช่วง 353.69 – 396.60 ล้านบาท ราคาเข้าทำธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด และ บริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด จากผู้ถือหุ้นเดิม มูลค่ารวม 360.00 ล้านบาท มีความเหมาะสมเนื่องจากราคาการเข้าทำรายการซื้อหุ้นสามัญของ Holding L อยู่ในช่วงมูลค่ายุติธรรมที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ นอกจากนี้ จากการประมาณการทางการเงินของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ พบว่า การลงทุนในธุรกรรมการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT นี้ สร้างผลตอบแทนให้บริษัทฯ ในเชิงอัตราส่วน และผลทางการเงินต่าง ๆ ได้แก่ มี IRR เท่ากับร้อยละ 12.68 ซึ่งสูงกว่า WACC ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 6.94 อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า NPV มีค่าเท่ากับ 106.71 ล้านบาท ซึ่งมีค่าเป็นบวก อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า และ PB เท่ากับ 10.10 ปี ซึ่งเป็นเหตุผลสนับสนุนราคาการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT ว่ามีความเหมาะสม

นอกจากนี้ ภายหลังจากการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT นายอิทธิชัยซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นสูงสุดของ Holding L จะเข้ามาถือหุ้นในบริษัทฯ ในสัดส่วนร้อยละ 14.82 หลังรายการ PP โดยบริษัทฯ ได้เจรจาเงื่อนไขในการไม่แต่งตั้งกรรมการเพิ่มเติมจาก Holding L โดยนายอิทธิชัยจะเป็นเพียงผู้บริหารของบริษัทฯ ทั้งนี้ นายอิทธิชัยเป็นผู้มีความรู้ ความสามารถในการดำเนินธุรกิจด้าน Smart Locker Box และโฆษณา ซึ่งมีความสอดคล้อง และส่งเสริมต่อธุรกิจอื่นของบริษัทฯ อันเป็นการเพิ่มศักยภาพในการบริหารบริษัทฯ ในอนาคต

ความเหมาะสมของแต่ละธุรกรรม และข้อเสนอแนะต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในการพิจารณาอนุมัติการเข้าทำรายการแต่ละธุรกรรม

#### 1. การจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด

แม้ว่าราคาการเข้าทำรายการ PP ไม่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ มีข้อจำกัดในการดำเนินกิจการจากการมีมูลค่าหนี้สูง และอาจผิมนัดชำระหนี้เนื่องจากข้อจำกัดด้านสภาพคล่อง อันส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจในระยะยาว (Going Concern) บริษัทฯ จึงมีความจำเป็นในการได้รับเงินทุนจากรายการ PP ของผู้เพิ่มทุน ได้แก่ Insignia และนายวริศ ซึ่งเงินทุนใหม่จะช่วยสร้างสภาพคล่องลดภาระหนี้ ก่อเงินทุนหมุนเวียนเพื่อรักษา Going Concern ให้แก่บริษัทฯ โดยบุคคลในวงจำกัดที่ได้รับการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนในครั้งนี้เป็นผู้ที่มีศักยภาพในการลงทุนและสามารถลงทุนได้จริงเนื่องจากเป็นบุคคลที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง และหากบริษัทฯ ไม่ได้รับเงินเพิ่มทุนครั้งนี้จะทำให้บริษัทฯ อาจต้องหาแหล่งเงินทุนใหม่ซึ่งอาจต้องใช้ระยะเวลาในการเจรจา รวมถึงอาจมีภาระดอกเบี้ยจากแหล่งเงินทุนอื่นซึ่งทำให้บริษัทฯ ยังคงมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องอันเนื่องมาจากการครบกำหนดของการชำระหนี้กู้ยืมและหนี้สินต่าง ๆ ที่มีจำนวนมีนัยสำคัญ อันอาจส่งผลให้บริษัทฯ ผิมนัดชำระหนี้ซึ่งทำให้บริษัทฯ จำเป็นต้องจำหน่ายสินทรัพย์ที่สร้างกำไรให้แก่บริษัทฯ เพื่อนำเงินมาชำระหนี้สินดังกล่าว อันนำมาซึ่งมูลค่าของบริษัทฯ ที่จะลดลงในอนาคต จึงพิจารณาว่ารายการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวริศ มีความเหมาะสม เนื่องจากมีความจำเป็นและเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ดังนั้นผู้ถือหุ้นควรอนุมัติการเข้าทำรายการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวริศ

2. การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวริศ

สำหรับการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ เพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลในวงจำกัด ได้แก่ นางสาวเกษรา และนายวริศ แม้จะราคาการเข้าทำรายการ SABUY-Warrant ไม่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม การออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิ และวาระการจัดสรรหุ้นสามัญเพิ่มทุนมีความเกี่ยวเนื่องกัน ซึ่งหากวาระใดวาระหนึ่งไม่ได้รับอนุมัติจากที่

ประชุมผู้ถือหุ้นในครั้งนี้จะถือว่าวาระที่เกี่ยวข้องกันอีกวาระ เป็นอันยกเลิกและไม่มีพิจารณา วาระอื่นๆ ที่เกี่ยวเนื่องกันอีก ซึ่งจะ ทำให้บริษัทฯ ไม่สามารถได้รับเงินเพิ่มทุนที่มีความจำเป็นเร่งด่วนมาใช้ตามวัตถุประสงค์ได้อย่างทันท่วงที อีกทั้ง การเข้าทำรายการ PP และรายการ SABUY-Warrant ของ Insignia และนายวริศ จะเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุนในบริษัทฯ เนื่องจาก นางสาวเกษรา และนายวริศเป็นผู้มีศักยภาพทางการเงินนั้น มีความตั้งใจจะลงทุนในบริษัทฯ อันแสดงถึงความมั่นใจต่อการ ดำเนินงานของบริษัทฯ ในอนาคต

อีกทั้ง หาก Insignia และนายวริศใช้สิทธิในการซื้อหุ้นสามัญของบริษัทฯ จะส่งผลให้ นางสาวเกษรา และนายวริศเป็นหนึ่งในผู้ ถือหุ้นใหญ่ในบริษัทฯ ในอนาคต ซึ่งจะอยู่ในข่ายที่จะสามารถช่วยเหลือทางการเงินต่อบริษัทฯ เช่น การปล่อยกู้หรือการค้ำประกัน เงินกู้ให้แก่บริษัทฯ อันจะเป็นการเพิ่มทางเลือกและสร้างความยืดหยุ่นด้านแหล่งเงินทุนในอนาคตอีกด้วย ตลอดจนเพิ่มความเชื่อมั่น ต่อสถาบันการเงินและช่วยสนับสนุนการเจรจากับสถาบันการเงิน และ/หรือ แหล่งเงินทุนอื่น

จากด้วยเหตุผลและประโยชน์อันจะเกิดขึ้นกับบริษัทฯ ดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า **ผู้ถือหุ้นควร อนุมัติการเข้าทำรายการการออกและเสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทเพื่อจัดสรรให้แก่บุคคลใน วงจำกัด ได้แก่ Insignia และนายวริศ**

### 3. การเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในของ LOCKVENT

ในการพิจารณาความเหมาะสมของการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยชำระเป็นหุ้น สามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ภายใต้กระบวนการโอนกิจการทั้งหมด และเป็นรายการเกี่ยวโยงนั้น การเข้าทำธุรกรรมจะทำให้ผู้ถือหุ้น ของ Holding L ได้แก่ นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์ (“นายอิทธิชัย”) นายกวิน โอภาสวงการ (“นายกวิน”) นายวุฒิชร มิลินทจินดา (“นายวุฒิชร”) และนายวัฒนา หุ่นทรงธรรม (“นายวัฒนา”) จะได้รับหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวน 320,400,000 หุ้น 18,000,000 หุ้น 18,000,000 หุ้น และ 3,600,000 หุ้น ตามลำดับ หรือคิดเป็นสัดส่วนหุ้นร้อยละ 14.85 0.74 0.74 และ 0.15 ของจำนวนหุ้นสามัญ ชำระแล้วทั้งหมดของบริษัทฯ ภายหลังการ PP และ บริษัทฯ จะได้มาซึ่งหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จนถือหุ้นใน สัดส่วนร้อยละ 100.00 (เมื่อรวมกับสัดส่วนหุ้นร้อยละ 20.00 ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของแต่ละบริษัท ที่บริษัท สบาย แอคเซลเลอเร เตอร์ จำกัด อันเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ ถืออยู่ในปัจจุบัน) จึงทำให้บริษัทฯ มีอำนาจควบคุมใน LOCKBOX และ LOCKVENT โดยสมบูรณ์ อันทำให้บริษัทฯ สามารถกำหนดทิศทางการดำเนินงานของ LOCKBOX และ LOCKVENT ซึ่งจะช่วยสร้าง Synergy ให้กับบริษัทฯ อันรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียง การเพิ่มตำแหน่งการติดตั้งสื่อโฆษณา (Media) และ Touch Point เพื่อรองรับการทำ ธุรกรรมต่าง ๆ ของบริษัทฯ ที่สามารถเข้าถึงสายตา และการทำธุรกรรมของผู้บริโภคในส่วนของบริการต่าง ๆ ของบริษัทฯ ได้ โดยง่ายทั่วพื้นที่กรุงเทพมหานคร และปริมณฑล รวมถึงในภูมิภาคในอนาคต โดยเฉพาะจากความร่วมมือในการติดตั้งตู้ทดแทน ตู้ชุมสายโทรศัพท์ของบริษัทฯ โทรคมนาคมแห่งชาติ จำกัด (มหาชน) (NT) ที่จะช่วยสร้างรายได้เพิ่มให้แก่บริษัทฯ ในอนาคตต่อไป รวมถึงการรองรับธุรกิจการรับ-ส่งพัสดุโดยการใช้ประโยชน์จากพื้นที่ให้บริการของ LOCKBOX เป็นจุดรับ-ส่งสินค้าเพิ่มเติมจากจุด ให้บริการปัจจุบันของบริษัทฯ

ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระมีความเห็นว่าภายหลังจากที่ LOCKBOX ได้ลงนามในสัญญาความร่วมมือกับ NT ซึ่งจะได้สิทธิ ใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องของ NT (ตู้ชุมสายโทรศัพท์) LOCKBOX และบริษัทฯ จะสามารถใช้ประโยชน์ในทรัพย์สินที่มีอัต ลักษณ์ สามารถเข้าถึงได้โดยง่าย และมีอุปสรรคในการเข้าสู่ธุรกิจของผู้เล่นรายอื่น (Barrier to Entry) ในระดับที่สูง จึงเป็นมูลค่า และโอกาสทางธุรกิจที่สำคัญในอนาคต (แม้จะยังไม่สามารถประเมินโอกาสทางธุรกิจดังกล่าวเป็นมูลค่าทางการเงินได้อย่างชัดเจนใน ปัจจุบัน) ที่บริษัทฯ พิจารณาร่วมกับความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดตามแผนของ LOCKBOX ซึ่งจากการวิเคราะห์ของที่ ปรึกษาทางการเงินอิสระ พบว่า มี IRR เท่ากับร้อยละ 12.68 ซึ่งสูงกว่า WACC ที่มีค่าเท่ากับร้อยละ 6.94 อันหมายถึงการลงทุน

ดังกล่าวมีความคุ้มค่า NPV มีค่าเท่ากับ 106.71 ล้านบาท ซึ่งมีค่าเป็นบวก อันหมายถึงการลงทุนดังกล่าวมีความคุ้มค่า และ PB เท่ากับ 10.10 ปี

ในส่วนของราคาเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้กับ Holding L จำนวนไม่เกิน 360,000,000 หุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท ในราคาเสนอขายหุ้นละ 1.00 บาท โดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระได้ทำการประเมินช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L พบว่า Holding L มีมูลค่าของหุ้นสามัญอยู่ในช่วง 353.69 – 396.60 ล้านบาท เปรียบเทียบกับมูลค่ายุติธรรมของหุ้นของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งคิดเป็นช่วงมูลค่า 495.67 ล้านบาท พบว่า มูลค่ายุติธรรมของ Holding L ต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของบริษัทฯ ที่ประเมินโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ ซึ่งสามารถพิจารณาได้ว่า การทำธุรกรรม การเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และ LOCKVENT จากผู้ถือหุ้นเดิม โดยชำระเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุนของบริษัทฯ ให้แก่ นายอิทธิชัย นายกวิน นายวุฒิชร และนายวิฒนา ภายใต้กระบวนการโอนกิจการทั้งหมด และเป็นรายการเกี่ยวโยง มีความไม่เหมาะสม ณ ขณะนี้ อีกทั้ง ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L ดังกล่าวยังมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ ที่ประเมินด้วยวิธีประเมินมูลค่าตามบัญชี และวิธีปรับปรุงมูลค่าตามบัญชี อย่างไรก็ดี ช่วงมูลค่ายุติธรรมของ Holding L มีค่าสูงกว่าราคา VWAP ย้อนหลัง 7 – 15 วันของบริษัทฯ ดังแสดงในตารางด้านล่าง

วิธีประเมิน	มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ (บาท/หุ้น)	จำนวนหุ้น PP เพื่อแลกกับ holding L	มูลค่าหุ้นสามัญของบริษัทฯ (ล้านบาท)
BV	1.30	360 ล้านหุ้น	469.01
Adj. BV	1.38		495.67
ราคา PP	1.00		360.00
VWAP ย้อนหลัง 7 – 15 วัน	0.65 – 0.72		233.73 – 257.78

แต่อย่างไรก็ดี เพื่อแก้ไขสถานการณ์การเงินและความเชื่อมั่นของบริษัทฯ บริษัทฯ ได้ใช้ความพยายามอย่างดีที่สุด ในการติดต่อกับนักลงทุน เพื่อเข้าร่วมลงทุนในบริษัทฯ พบว่า เงื่อนไขราคาเสนอขายหุ้นที่ดีที่สุด ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ อันได้จากการเจรจาเท่ากับหุ้นละ 1.00 บาท ซึ่งหากพิจารณาราคาหุ้นของบริษัทฯ ด้วยราคาที่ได้จากการเจรจาดังกล่าว พบว่ามูลค่าของหุ้นของบริษัทฯ ที่ใช้ในการชำระค่าหุ้นของ Holding L จะเท่ากับ 360.00 ล้านบาท ซึ่งอยู่ในช่วงราคายุติธรรมของ Holding L ในขณะที่หากพิจารณาด้วย ราคาตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ซึ่งเท่ากับ 0.7671 – 0.8519 บาทต่อหุ้น (ราคาซื้อขายถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ย้อนหลัง 7-15 วันทำการติดต่อกันก่อนวันที่คณะกรรมการบริษัทมีมติให้เสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น) ตลอดจนราคา ณ ปิดตลาดของหุ้นสามัญของบริษัทฯ ณ วันที่ 2 สิงหาคม 2567 ซึ่งเท่ากับ 0.59 บาทต่อหุ้น พบว่า มูลค่าหุ้นของบริษัทฯ ที่ใช้ในการชำระค่าหุ้นของ Holding L จะเท่ากับ 276.16 – 306.68 ล้านบาท และ 212.40 ล้านบาท ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่ามูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ Holding L ซึ่งพิจารณาว่าเป็นประโยชน์ต่อบริษัทฯ ในการเข้าทำรายการ

นอกเหนือจากการแก้ไขปัญหาค่าความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนที่มีต่อบริษัทฯ และปัญหาสภาพคล่องของบริษัทฯ แล้ว บริษัทฯ ยังมีความจำเป็นในการต้องพัฒนาธุรกิจปัจจุบันของบริษัทฯ ให้แข็งแกร่งขึ้น ในขณะเดียวกัน ก็ยังต้องแสวงหาโอกาสทางธุรกิจอย่างต่อเนื่องด้วยเช่นกัน โดยที่ LOCKBOX และ LOCKVENT เป็นธุรกิจที่มีความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและมีโอกาสในการขยายธุรกิจให้เติบโตได้ ซึ่งบริษัทฯ ได้เข้าลงทุนอยู่เดิมแล้ว และได้เห็นศักยภาพมาโดยตลอด การได้มาซึ่งอำนาจควบคุมโดยสมบูรณ์ใน LOCKBOX และ LOCKVENT จะช่วยให้บริษัทฯ สามารถต่อยอดธุรกิจปัจจุบันของบริษัทฯ และสามารถรับรู้ผลการดำเนินงานของ Holding L ในฐานะบริษัทย่อยได้ รวมถึงการได้รับปันผลร้อยละ 100.00

ด้วยสถานการณ์ปัจจุบันของบริษัทฯ ส่งผลให้เกิดข้อจำกัดอย่างมากในการแสวงหาโอกาสทางธุรกิจใหม่ ๆ จากบริษัทอื่น การที่ Holding L ยอมรับเงื่อนไขการเข้าทำรายการครั้งนี้ของบริษัทฯ จึงอาจเป็นโอกาสทางธุรกิจเดียวในขณะนี้ และนับเป็นโอกาสที่ดีสำหรับบริษัทฯ ในการเสริมสร้างความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจ อีกทั้ง ยังได้นายอิทธิชัย ซึ่งเป็นบุคคลที่มีศักยภาพทางด้านการเงิน เป็นนักธุรกิจผู้มีวิสัยทัศน์ มีความรู้และประสบการณ์ในการดำเนินธุรกิจในหลายอุตสาหกรรม เข้ามาเป็นหนึ่งในผู้บริหารหลักของบริษัทฯ ในการขับเคลื่อนธุรกิจที่เกี่ยวข้อง พร้อมทั้ง เป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทฯ ที่อยู่ในข่ายที่จะสามารถช่วยเหลือทางการเงินต่อบริษัทฯ เช่น การปล่อยกู้หรือการค้ำประกันเงินกู้ให้แก่บริษัทฯ อันจะเป็นการเพิ่มทางเลือกและสร้างความยืดหยุ่นด้านแหล่งเงินทุนในอนาคตอีกด้วย ตลอดจนเพิ่มความเชื่อมั่นต่อสถาบันการเงินและช่วยสนับสนุนการเจรจากับสถาบันการเงินและ/หรือ แหล่งเงินทุนอื่น อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงปัญหาสภาพคล่องในปัจจุบันของบริษัทฯ ซึ่งจำเป็นต้องได้รับเงินทุนเข้ามาเพื่อชำระหนี้สินจำนวนมีนัยสำคัญในระยะสั้น ดังนั้น ธุรกรรมออกหุ้นสามัญของ LOCKBOX และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในของ LOCKVENT ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทฯ ได้ทำการ PP เพื่อแลกหุ้นดังกล่าว โดยมีได้ทำการ PP เพื่อได้รับเงินทุนในทันทีเพื่อแก้ไขปัญหาสภาพคล่อง จึงอาจมิได้เป็นประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ ในสถานการณ์ปัจจุบัน

จากด้วยเหตุผลและประโยชน์อันจะเกิดขึ้นกับบริษัทฯ ดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงมีความเห็นว่า **ผู้ถือหุ้นยังไม่ควรอนุมัติการเข้าซื้อหุ้นสามัญของ LOCKBOX และการเข้าลงทุนในหุ้นสามัญในของ LOCKVENT** ทั้งนี้ ในการพิจารณาการเข้าทำรายการ ผู้ถือหุ้นควรพิจารณาข้อมูล ความเห็น และรายละเอียดต่าง ๆ ในการจัดทำความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่กล่าวมาแล้วข้างต้น รวมถึงควรพิจารณาข้อดีและข้อเสียของการเข้าทำรายการในครั้งนี้ประกอบการพิจารณาด้วย อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจอนุมัติหรือไม่อนุมัติการเข้าทำรายการในครั้งนี้ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระขอรับรองว่า ได้พิจารณาให้ความเห็นทางการเงินด้วยความรอบคอบตามหลักมาตรฐานวิชาชีพโดย  
คำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

บริษัท อวานการ์ด แคปิตอล จำกัด



(นายวรวิทย์ วิสสานนท์)

ผู้ควบคุมการปฏิบัติงาน



(นายวรวิทย์ วิสสานนท์)

กรรมการผู้จัดการ

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

### 6.1 ข้อมูลทั่วไปของบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)

ชื่อบริษัท	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)		
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	230 ถนนบางขุนเทียน-ชายทะเล แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพมหานคร, 10150		
ประเภทธุรกิจ	<ol style="list-style-type: none"> <li>ให้บริการธุรกรรมทางการเงินผ่านผู้เติมเงินอัตโนมัติภายใต้เครื่องหมายการค้า "เติมสบายพลัส" และการจำหน่ายผู้เติมเงินอัตโนมัติทั้งในรูปแบบการชำระด้วยเงินสดและเงินผ่อน</li> <li>การจำหน่ายเครื่องดื่มและอาหารสำเร็จรูปผ่านตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "เวนดิง พลัส"</li> <li>ให้บริการติดตั้งและวางระบบศูนย์อาหาร รวมถึงการให้บริการจัดการศูนย์อาหารพร้อมการจ้างบำรุงรักษาซ่อมแซมศูนย์อาหาร</li> <li>ธุรกิจรับชำระเงินและเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Wallet, e-Money)</li> </ol>		
เลขทะเบียน	010756200001		
เว็บไซต์	<a href="http://www.sabuytechnology.com">http://www.sabuytechnology.com</a>		
ทุนจดทะเบียน	2,108,310,691.00 บาท		
ทุนชำระแล้ว	1,766,496,504.00 บาท		
พาร์	1.00 บาท		
กรรมการ <sup>1/</sup>	<b>ลำดับ</b>	<b>ชื่อ</b>	<b>ตำแหน่ง</b>
	1	นายจักรกฤตภูมิ พาราพันธกุล	ประธานกรรมการบริษัท / กรรมการอิสระ / ประธานกรรมการตรวจสอบ
	2	นางอุมาวดี รัตนอุดม	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
	3	นายฉันท คุรุฑกุล	กรรมการอิสระ / กรรมการตรวจสอบ
	4	นายจตุพันธ์ มงคลสุธี	กรรมการบริษัท
	5	นายสันติธร บุญเจือ	กรรมการบริษัท
	6	นายชิรธร คงสุข	กรรมการบริษัท
	7	นายณวัฒน์ อิศรไกรศีล	กรรมการบริษัท
	8	นายกิตติพล ฐานะสิทธิ์	กรรมการบริษัท
	9	นายวิรัช มรกตกาล	กรรมการบริษัท และประธานเจ้าหน้าที่บริหาร

ที่มา: เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์ฯ ณ วันที่ 9 เมษายน 2567 และข้อมูลจากสารสนเทศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนและใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญให้แก่บุคคลในวงจำกัด และรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 19 กรกฎาคม 2567

## 6.2 ประวัติความเป็นมาของบริษัทฯ

บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “SABUY”) (Sabuy Technology Company Limited) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 18 กรกฎาคม 2557 เพื่อประกอบธุรกิจการให้บริการทางอิเล็กทรอนิกส์หลากหลายรูปแบบผ่านระบบนิเวศทางการเงิน (Financial Ecosystem) ของบริษัทฯ ผ่านตู้เติมเงินภายใต้เครื่องหมายการค้า “เติมสบายพลัส” ตู้สินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้า “เวนด์ิงพลัส” การขายสินค้าออนไลน์ ระบบบริหารศูนย์อาหาร ระบบ POS ศูนย์บริการ รับส่งพัสดุ (Delivery Drop-off) ตลอดจนธุรกรรมทางการเงิน เช่น สินเชื่อและนายหน้าประกันภัย และได้แปรสภาพเป็นบริษัทมหาชน เมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2562 และเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน 2563 โดย ณ วันที่ 9 เมษายน 2567 บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียน 2,108,310,691.00 บาท และทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 11,766,496,504.00 บาท แบ่งออกเป็นหุ้นสามัญ 1,416,749,146 หุ้นมูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 1.00 บาท

โดยบริษัทฯ มีการเปลี่ยนแปลงและพัฒนาการที่สำคัญตั้งแต่ 2557 ถึง 2564 ดังนี้

ปี	เหตุการณ์สำคัญ
2562	<ul style="list-style-type: none"> <li>- วันที่ 2 มกราคม 2562 บริษัทฯ ได้จดทะเบียนเปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด</li> <li>- บริษัทฯ ได้ตั้งศูนย์บริการใหม่ที่จังหวัดชลบุรีเพื่อรองรับการขยายจำนวนตู้เติมเงินของบริษัทฯ ในภาคตะวันออก</li> <li>- วันที่ 19 เมษายน 2562 บริษัทฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นตัวแทนให้บริการรับฝากเงิน (Banking Agent) ของธนาคารออมสิน</li> <li>- วันที่ 8 ตุลาคม 2562 บริษัทฯ ได้ตกลงกับบริษัท บางกอก สมาร์ทการ์ด ซิสเต็ม จำกัด ในการเป็นตัวแทนเติมเงิน และจำหน่ายบัตรแรบบิท (Rabbit Card) ผ่านตู้เติมเงินและจำหน่ายบัตรแรบบิทอัตโนมัติซึ่งจะติดตั้งเสริมไปยังตู้เติมเงินของบริษัทฯ</li> </ul>
2563	<ul style="list-style-type: none"> <li>- วันที่ 12 มีนาคม 2563 SBM ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจบริการการชำระเงินภายใต้การกำกับของธนาคารแห่งประเทศไทยทั้งสิ้น 4 ประเภทธุรกิจ ได้แก่                         <ol style="list-style-type: none"> <li>1. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการเงินอิเล็กทรอนิกส์ (e-Money License)</li> <li>2. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการรับชำระเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ (Payment Agent License: PA)</li> <li>3. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการสนับสนุนบริการแก่ผู้รับบัตร Payment (Facilitator License: PF)</li> <li>4. ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจการให้บริการโอนเงินด้วยวิธีการทางอิเล็กทรอนิกส์ (Fund Transfer License)</li> </ol> </li> <li>- วันที่ 11 พฤศจิกายน 2563 บริษัทฯ ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ</li> </ul>
2564	<ul style="list-style-type: none"> <li>- เมื่อวันที่ 8 มกราคม 2564 ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 1/2564 ได้มีมติอนุมัติร่วมทุนกับ บริษัท บัซซีบีส์ จำกัด ในการจัดตั้งบริษัท สบาย เอ็กเชนจ์ จำกัด เพื่อพัฒนาธุรกิจร่วมกันในการจัดทำระบบ Loyalty Program สำหรับการให้บริการแก่กลุ่มลูกค้า</li> <li>- อนุมัติการเข้าร่วมลงทุนกับบริษัท ฮาวเด็น แมกซี่ อินชัวร์นส์ โบรกเกอร์ จำกัด และบริษัท มิลเลนเนียม กรุ๊ป คอร์ปอเรชั่น (เอเชีย) จำกัด ในการจัดตั้งบริษัท สบาย แมกซี่ จำกัด ทุนจดทะเบียนจำนวน 10 ล้านบาท สัดส่วนการถือหุ้นของบริษัทฯ ร้อย ละ 50.00</li> </ul>
2565	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ตามที่ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ ครั้งที่ 2/2565 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 30 มกราคม 2565 และ ครั้งที่ 3/2565 ซึ่งประชุมเมื่อวันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2565 ของบริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ”) ได้มีมติอนุมัติกรอบ การเข้าลงทุนใน ธุรกิจใหม่                         <ol style="list-style-type: none"> <li>1. อนุมัติให้บริษัทฯ เข้าลงทุนในบริษัท อินดีม กรุ๊ป จำกัด (“INDEEM”)</li> <li>2. อนุมัติให้บริษัทฯ และ/หรือ บริษัท สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์ จำกัด (“SABUYAC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัทฯ เข้าลงทุนในบริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด (“Lockbox”)</li> <li>3. อนุมัติให้บริษัทฯ และ/หรือ SABUYAC เข้าลงทุนใน บริษัท ดี อะชีฟเวอร์ 59 จำกัด (“Achiever59”)</li> <li>4. อนุมัติให้บริษัทฯ เข้าร่วมทุนกับ Achiever59 ในการจัดตั้งบริษัทร่วมทุนแห่งใหม่ เพื่อลงทุนร่วมกันในธุรกิจการให้บริการ Smart Locker Box</li> </ol> </li> </ul>



ปี	เหตุการณ์สำคัญ
2566	<ul style="list-style-type: none"> <li>- บริษัทฯ ได้อนุมัติยกเลิกการลงทุนในหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ TKS โดยการแลกหุ้นสามัญของ AIT สาเหตุจาก ความผันผวนและเปลี่ยนแปลงของสถานะเศรษฐกิจและตลาดหุ้นทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตลอดจนการศึกษา เชิงลึกเพิ่มเติมถึงแนวทางการจัดการร่วมกันระหว่าง TKS และ AIT</li> <li>- ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติเพิ่มสัดส่วนการลงทุน ใน NAKON อีก 65.96 ล้านหุ้น หรือ 5.29% เมื่อรวมกับที่ลงทุนไปแล้ว จะทำให้สัดส่วนการถือหุ้น รวมเป็นร้อยละ 30.29 เพื่อต่อยอดการทำธุรกิจร่วมกันในแกนธุรกิจ Financial Inclusions</li> <li>- ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติอนุมัติจำหน่ายหุ้นจากการซื้อคืนในตลาดฯ ทั้งจำนวน 87.2 ล้านหุ้น จากโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินครั้งที่ 1 ภายหลัพ้นช่วงระยะเวลาจำหน่ายคืน แต่ไม่สามารถจำหน่ายได้จึงได้ทำการลดทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งจำนวน และคณะกรรมการบริษัทฯ มีมติจัดทำ โครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินครั้งที่ 2 จำนวน 95 ล้านหุ้น ในวงเงินไม่เกิน 617.5 ล้านบาท</li> </ul>

### 6.3 รายชื่อผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

ตารางผู้ถือหุ้นของบริษัทฯ

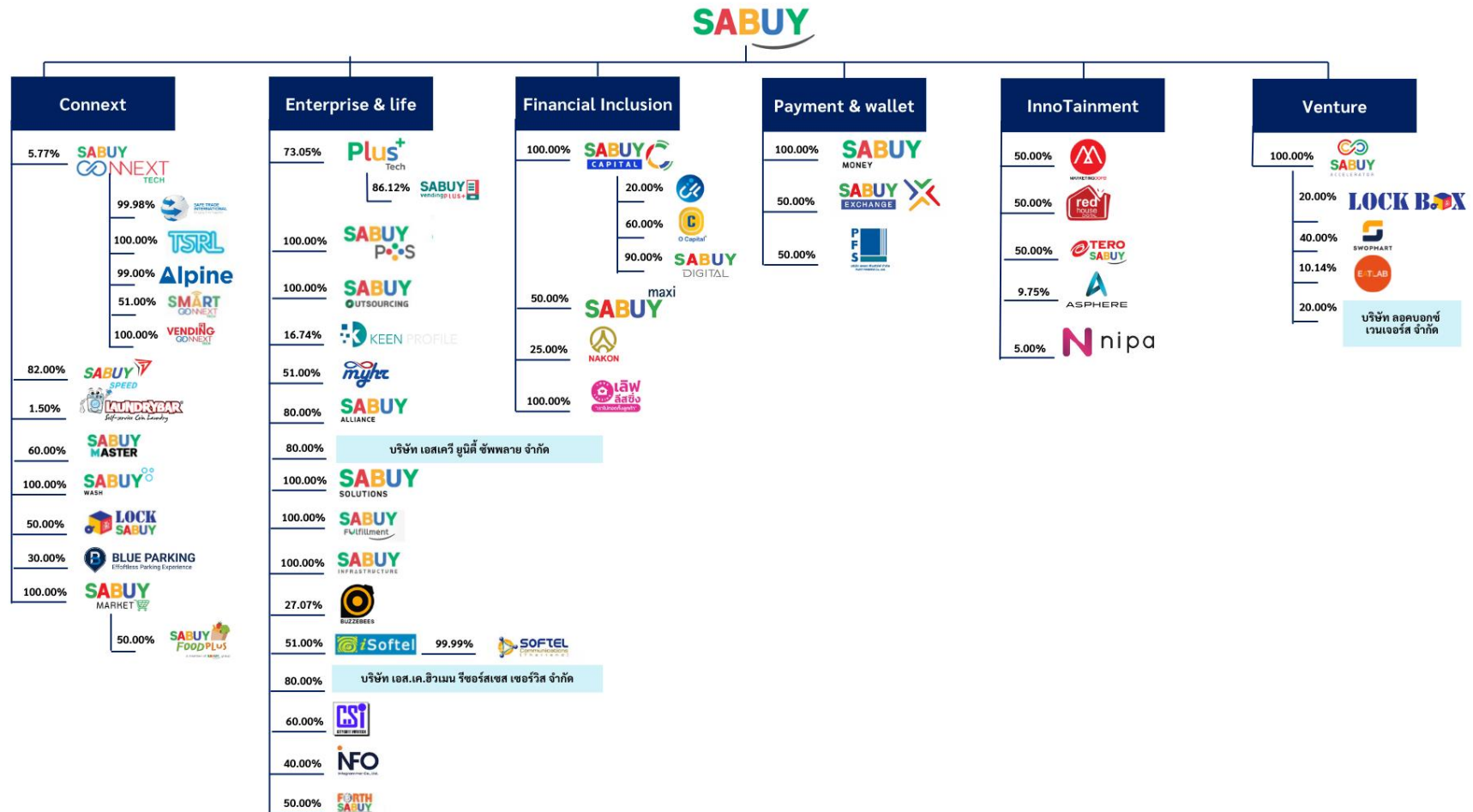
ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	นายวิศ ยงสกุล	107,950,700	6.11
2	บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	95,000,000	5.38
3	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	55,000,000	3.11
4	นายอิทธิชัย พูลวรลักษณ์	40,600,000	2.30
5	นายอานนท์ชัย วีระประวัติ	40,000,000	2.26
6	นายวงกรต พูลศิริวิทย์	30,428,850	1.72
7	บริษัท มิสแกรนด์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	30,000,000	1.70
8	บริษัท สบาย คอนเน็กซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	29,383,620	1.66
9	บริษัท แอสเพียร์ อินโนเวชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	28,800,000	1.63
10	นายทวี สุริวงค์	28,725,400	1.63
11	น.ส.เสาวลักษณ์ จิตสัมฤทธิ์	26,121,350	1.48
12	บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	23,355,646	1.32
13	UBS AG SINGAPORE BRANCH	16,025,000	0.91
14	นายจรัญ ลิไตรรงค์	14,000,000	0.79
15	นายเด่นดนัย หุตะจุฑะ	12,399,000	0.70
16	นายปัญญา พันธุมโกมล	10,000,000	0.57
17	น.ส.สุชีรา เตชาพลาเลิศ	10,000,000	0.57
18	บริษัท นครหลวง แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	9,654,407	0.55
19	นายพิทักษ์ พฤทธิสาริก	9,008,400	0.51
20	น.ส.สิริดาวัลย์ พาราพันธกุล	8,100,184	0.46
21	ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่น	1,142,215,681	64.65
	รวม	1,766,768,238 <sup>1</sup>	100.00

ที่มา: ข้อมูลจากสารสนเทศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนและใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญให้แก่บุคคลในวงจำกัด และรายการที่เกี่ยวข้องกัน  
ของบริษัทฯ สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ณ วันที่ 16 กันยายน 2567

<sup>1</sup> เมื่อวันที่ 10 พฤษภาคม 2567 มีหุ้นที่เกิดขึ้นจากการใช้สิทธิแปลงสภาพ SABUY-W1 จำนวน 271,734 หุ้น

## 6.4 โครงสร้างของบริษัทฯ

แผนภูมิแสดงโครงสร้างของบริษัทฯ<sup>1/</sup>



ที่มา: corpus x หมายถึง: 1/ โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทฯ เป็นแบบสัดส่วนการถือหุ้นบริษัทแบบตรง

## 6.5 ลักษณะผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ

บริษัท สบาย เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจการให้บริการหลากหลายรูปแบบผ่านระบบนิเวศน์ทางการเงิน (Financial Ecosystem) ลักษณะผลิตภัณฑ์และบริการแบ่งออกเป็น 6 กลุ่ม ได้แก่ 1. ธุรกิจ Connex 2. ธุรกิจ Enterprise & Life 3. ธุรกิจ Payments & Wallet 4. ธุรกิจ Financial Inclusion 5. ธุรกิจ InnoTainment และ 6. ธุรกิจ Venture โดยมีรายละเอียดดังนี้

### 1) ธุรกิจ Connex

ธุรกิจช่องทางการจัดจำหน่ายและเชื่อมต่อเข้าถึงกลุ่มลูกค้าทุกกลุ่ม เป็นกลุ่มธุรกิจที่ นำช่องทางสินค้าและบริการที่อยู่ ภายใต้กลุ่ม Connex มาเพื่อเชื่อมต่อระหว่างบริษัทกับผู้ใช้บริการเข้าด้วยกัน โดยมุ่งเน้นการให้บริการที่สะดวกสบายและ ตอบโจทย์ความต้องการของผู้คนในยุคปัจจุบันด้วยกัน

### 2) ธุรกิจ Enterprise & Life

ธุรกิจให้บริการสำหรับองค์กรและไลฟ์สไตล์ด้วยความเข้าใจผู้บริโภค เป็นกลุ่มธุรกิจที่รวบรวมสินค้าและบริการ ภายใต้ แนวคิด SABUY Life around the Clock เพื่อยกระดับไลฟ์สไตล์ของผู้ใช้บริการให้เกิดความสะดวกสบายในการใช้ ชีวิตประจำวัน

### 3) ธุรกิจ Payments & Wallet

ธุรกิจบริการด้านการชำระเงินและระบบการเงินอิเล็กทรอนิกส์ เป็นกลุ่มธุรกิจเครื่องมือที่ช่วยให้ลูกค้าและชุมชนเข้าถึง ธุรกรรมทางการเงินได้ง่ายและสะดวกยิ่งขึ้น ไม่ว่าจะเป็น บริการเติมเงินโทรศัพท์มือถือ บริการชำระค่าบริการต่าง ๆ บริการฝากเงินเข้าบัญชีธนาคาร บริการ ยืนยันตัวตนทางอิเล็กทรอนิกส์ (e-KYC) บริการแพลตฟอร์ม Loyalty Program ตลอดจนบริการ ฝาก/ ถอน/ โอนเงิน ผ่านตู้ ATM/ CDM อัตโนมัติทั่วประเทศ

### 4) ธุรกิจ Financial Inclusion

ธุรกิจให้บริการสินเชื่อและประกันภัย เป็นกลุ่มธุรกิจที่ถูกพัฒนาขึ้น เพื่อตอบโจทย์การเติบโตทางธุรกิจของคู่ค้าและลูกค้าใน SABUY Ecosystem ทั้งบริการด้านสินเชื่อเพื่อ การขยายธุรกิจ สินเชื่อรถยนต์ทุกประเภท สินเชื่อส่วนบุคคลมีหลักประกัน และไม่มีหลักประกัน สินเชื่อ ที่ดิน และธุรกิจด้านประกันภัยในรูปแบบต่าง ๆ ที่ง่ายต่อการเข้าถึงและตรงต่อความต้องการ หลากหลายประเภท

### 5) ธุรกิจ InnoTainment

ธุรกิจนวัตกรรมทางสื่อ ดิจิทัลมีเดีย เกมออนไลน์ บล็อกเชน และโครงสร้างพื้นฐานทางเทคโนโลยี ถูกพัฒนาขึ้นโดย ผสมผสาน Innovation และ Entertainment เข้าไว้ด้วยกัน โดยกลุ่มบริษัทฯ มีการลงทุนในธุรกิจนวัตกรรมทางสื่อ ดิจิทัล มีเดีย เกมออนไลน์ บล็อกเชน และโครงสร้างพื้นฐานทางเทคโนโลยี เพื่อเพิ่มโอกาสในการต่อยอดพันธมิตรทางธุรกิจ การ พัฒนาสินค้าและช่องทางการจำหน่ายใน eCosystem ของกลุ่มบริษัท ได้อย่างแข็งแกร่ง

### 6) ธุรกิจ Venture

ธุรกิจการลงทุนเพื่อสนับสนุนการเติบโตที่ยั่งยืน เป็นกลุ่มธุรกิจเกี่ยวกับการระดมทุนเพื่อเข้าลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ นวัตกรรม รวมไปถึงช่วยเสริมสร้างศักยภาพในด้านการแข่งขันในเชิงนวัตกรรม โดยมีจุดประสงค์หลักในการนำเทคโนโลยี ใหม่ ๆ เข้ามาปรับใช้กับสินค้าและ บริการที่มีอยู่ใน SABUY eCosystem ซึ่งทำให้มีความหลากหลายและเพิ่มทางเลือก รวมไปถึงคุณภาพ ให้แก่ผู้ใช้บริการ

## 6.6 โครงสร้างรายได้ของบริษัทฯ ตามรายธุรกิจ

โครงสร้างรายได้	ปี 2564		ปี 2565		ปี 2566	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
1. ธุรกิจ Connex	1,058.13	45.24	2,850.41	53.53	5,363.05	55.69
2. ธุรกิจ Enterprise & Life	236.26	10.10	1,410.38	26.48	3,032.53	31.49
3. ธุรกิจ Payments & Wallet	832.45	35.59	743.61	13.96	535.43	5.56
4. ธุรกิจ Financial Inclusion	-	-	31.10	0.58	496.14	5.15
5. ธุรกิจ InnoTainment	-	-	18.48	0.35	53.05	0.55
6. ธุรกิจ Venture	-	-	-	-	-	-
7. รายได้อื่น <sup>1/</sup>	212.27	9.07	271.40	5.10	149.62	1.55
<b>รายได้รวม</b>	<b>2,399.11</b>	<b>100.00</b>	<b>5,325.38</b>	<b>100.00</b>	<b>9,629.82</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: รายงานประจำปีของบริษัทฯ

หมายเหตุ: 1/ รายได้อื่นของบริษัทฯ ส่วนใหญ่ได้แก่ รายได้จากเครดิตค้ำจองจากธุรกิจบริการผู้เติมเงิน รายได้ ดอกเบี้ย และกำไรจากการขายทรัพย์สิน

## 6.7 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทฯ

ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระทำการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินของบริษัทฯ ซึ่งเป็นงบการเงินรวมปี 2564 – 2566 และไตรมาส 2 ของปี 2567 ที่ผ่านการตรวจสอบโดย บริษัท เคพีเอ็มจี ภูมิภาค เอเชีย สอบบัญชี จำกัด ซึ่งสามารถสรุปรายการสำคัญในงบการเงินรวมได้ดังต่อไปนี้

### งบกำไรขาดทุนรวม

งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2564		ปี 2565		ปี 2566		ไตรมาส 2 ปี 2566		ไตรมาส 2 ปี 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	665.44	28.45	2,684.61	50.41	6,187.59	64.25	3,358.87	65.78	1,935.98	55.35
รายได้จากการให้บริการ	1,191.56	50.94	2,007.44	37.70	2,715.74	28.20	1,354.41	26.53	1,273.52	36.41
รายได้จากการให้บริการตามสัญญา	238.80	10.21	271.14	5.09	213.11	2.21	115.10	2.25	65.92	1.88
รายได้ดอกเบี้ยตามสัญญา	31.04	1.33	90.77	1.70	363.77	3.78	166.79	3.27	167.96	4.80
เงินปันผลรับ	-	-	4.50	0.08	5.43	0.06	5.84	0.11	0.16	0.00
รายได้อื่น	212.27	9.07	266.93	5.01	144.18	1.50	105.07	2.06	54.08	1.55
<b>รวมรายได้</b>	<b>2,339.11</b>	<b>100.00</b>	<b>5,325.38</b>	<b>100.00</b>	<b>9,629.82</b>	<b>100.00</b>	<b>5,106.07</b>	<b>100.00</b>	<b>3,497.62</b>	<b>100.00</b>
ต้นทุนขาย	436.51	18.66	2,074.10	38.95	4,888.24	50.76	2,742.44	53.71	1,468.89	42.00
ต้นทุนการให้บริการ	852.62	36.45	1,491.63	28.01	2,078.27	21.58	1,033.33	20.24	1,013.78	28.98
ต้นทุนในการให้บริการตามสัญญา	87.74	3.75	88.07	1.65	84.88	0.88	46.03	0.90	31.51	0.90
ต้นทุนในการจัดจำหน่าย	287.12	12.27	497.01	9.33	1,144.61	11.89	495.03	9.69	441.31	12.62
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	271.06	11.59	683.33	12.83	1,588.72	16.50	495.47	9.70	924.41	26.43
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>1,935.05</b>	<b>82.73</b>	<b>4,834.15</b>	<b>90.78</b>	<b>9,784.71</b>	<b>101.61</b>	<b>4,812.30</b>	<b>94.25</b>	<b>3,879.90</b>	<b>110.93</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	<b>404.06</b>	<b>17.27</b>	<b>491.24</b>	<b>9.22</b>	<b>(154.90)</b>	<b>(1.61)</b>	<b>293.78</b>	<b>5.75</b>	<b>(382.28)</b>	<b>(10.93)</b>
ต้นทุนทางการเงิน	(37.08)	(1.59)	(148.50)	(2.79)	(473.61)	(4.92)	(198.48)	(3.89)	(266.45)	(7.62)
กำไร (ขาดทุน) จากการยกเลิกสัญญา	(58.45)	(2.50)	10.12	0.19	(107.50)	(1.12)	(4.36)	(0.09)	(51.06)	(1.46)
กลับรายการผลขาดทุนด้านเครดิต ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของลูกหนี้	4.28	0.18	(38.70)	(0.73)	(160.17)	(1.66)	(55.08)	(1.08)	(209.87)	(6.00)
ผลกำไรจากการวัดมูลค่าเงินลงทุนในตราสารทุน	-	-	1,404.65	26.38	254.57	2.64	254.57	4.99	24.30	0.69
ส่วนแบ่งกำไรของการร่วมค้าและบริษัทร่วมที่ใช้วิธีส่วนได้เสีย	0.55	0.02	19.09	0.36	175.45	1.82	91.94	1.80	22.62	0.65
ขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	-	-	-	-	-	(51.80)	(1.01)	(1,653.07)	(47.26)
ผลขาดทุนจากการด้อยค่าค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่นนอกจากค่าความนิยม	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,103.69)	(31.56)
ขาดทุนจากการสูญเสียอำนาจการควบคุมในบริษัท	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,403.58)	(40.13)

งบกำไรขาดทุน (หน่วย: ล้านบาท)	ปี 2564		ปี 2565		ปี 2566		ไตรมาส 2 ปี 2566		ไตรมาส 2 ปี 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
ย่อยและอิทธิพลอย่างมี สาระสำคัญในบริษัทร่วม										
กำไรก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงิน ได้	313.36	13.40	1,737.90	32.63	(466.16)	(4.84)	330.57	6.47	(5,023.08)	(143.61)
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(55.83)	(2.39)	(128.67)	(2.42)	148.90	1.55	84.05	1.65	(120.52)	(3.45)
กำไรสำหรับปี	257.53	11.01	1,609.24	30.22	(317.26)	(3.29)	414.62	8.12	(5,143.60)	(147.06)

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทฯ ในปี 2564 - 2566 และไตรมาส 2 ปี 2566 และไตรมาส 2 ปี 2567

### งบแสดงฐานะทางการเงินรวม

งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		30 มิถุนายน 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
สินทรัพย์								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	236.04	3.85	319.33	1.66	561.85	2.69	571.50	4.60
ลูกหนี้การค้า	157.06	2.56	1,035.30	5.37	1,024.12	4.91	882.26	7.10
ลูกหนี้ผ่อนชำระที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	87.64	1.43	199.47	1.04	156.05	0.75	145.13	1.17
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	362.71	1.88	507.86	2.44	-	-
ลูกหนี้เงินให้สินเชื่อที่ครบกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	175.86	0.91	276.77	1.33	80.31	0.65
ลูกหนี้หมุนเวียนอื่น	1,126.71	18.36	350.60	1.82	489.41	2.35	314.09	2.53
เงินให้กู้ยืมระยะสั้น	18.50	0.30	59.75	0.31	184.03	0.88	87.32	0.70
ส่วนของเงินให้กู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	-	-	-	-
สินค้าคงเหลือ	192.68	3.14	640.81	3.33	617.36	2.96	301.38	2.42
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนอื่น	-	-	-	-	19.69	0.09	9.36	0.08
สินทรัพย์ทางการเงินหมุนเวียนที่เป็นหลักประกัน	4.00	0.07	18.05	0.09	10.01	0.05	28.39	0.23
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	58.95	0.96	151.34	0.79	273.71	1.31	133.84	1.08
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนที่จัดประเภทเป็นสินทรัพย์ที่ถือไว้เพื่อขาย	-	-	-	-	49.28	0.24	-	-
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1,881.58</b>	<b>30.66</b>	<b>3,313.22</b>	<b>17.20</b>	<b>4,170.15</b>	<b>20.00</b>	<b>2,553.58</b>	<b>20.54</b>
ลูกหนี้ผ่อนชำระ	37.11	0.60	5.60	0.03	134.72	0.65	152.61	1.23
ลูกหนี้ตามสัญญาเช่าซื้อ	-	-	182.02	0.94	198.19	0.95	-	-
ลูกหนี้เงินให้สินเชื่อ	-	-	2.78	0.01	33.40	0.16	19.97	0.16
เงินลงทุนในตราสารทุน	-	-	4,695.55	24.37	558.01	2.68	503.66	4.05
เงินลงทุนในบริษัทร่วม	-	-	1,495.27	7.76	5,007.08	24.02	1,461.88	11.76
เงินลงทุนในการร่วมค้า	5.95	0.10	1,172.35	6.09	1,169.67	5.61	1,171.71	9.42
เงินให้กู้ยืมระยะยาว	-	-	-	-	-	-	0.45	0.00
อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน	-	-	58.34	0.30	59.26	0.28	-	-
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	1,405.91	22.91	2,507.07	13.01	2,625.75	12.59	1,465.78	11.79
สินทรัพย์เพื่อการให้บริการ	181.56	2.96	133.21	0.69	75.80	0.36	55.45	0.45
สินทรัพย์ต้นทุนของสัญญา	81.22	1.32	81.98	0.43	51.99	0.25	62.27	0.50
สินทรัพย์สิทธิการใช้	311.98	5.08	383.64	1.99	472.00	2.26	407.42	3.28
ค่าความนิยม	1,228.51	20.02	4,027.60	20.91	4,121.77	19.77	2,942.91	23.67
สินทรัพย์ไม่มีตัวตนอื่นนอกจากค่าความนิยม	335.13	5.46	829.63	4.31	1,635.80	7.85	1,360.42	10.94
สินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	97.59	1.59	85.97	0.45	239.72	1.15	82.38	0.66
สินทรัพย์ทางการเงินไม่หมุนเวียนที่เป็นหลักประกัน	157.32	2.56	187.40	0.97	206.85	0.99	81.40	0.65
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	412.67	6.72	103.76	0.54	88.40	0.42	110.84	0.89

งบแสดงฐานะการเงิน	31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		30 มิถุนายน 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>4,254.95</b>	<b>69.34</b>	<b>15,952.15</b>	<b>82.80</b>	<b>16,678.40</b>	<b>80.00</b>	<b>9,879.15</b>	<b>79.46</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>6,136.53</b>	<b>100.00</b>	<b>19,265.37</b>	<b>100.00</b>	<b>20,848.55</b>	<b>100.00</b>	<b>12,432.73</b>	<b>100.00</b>
เงินเบิกเกินบัญชีและเงินกู้ยืมระยะสั้นจากสถาบันการเงิน	223.34	3.64	1,201.27	6.24	1,642.07	7.88	582.57	4.69
เจ้าหนี้การค้า	277.40	4.52	497.40	2.58	588.86	2.82	798.99	6.43
เจ้าหนี้อื่น	1,254.55	20.45	815.38	4.23	597.61	2.87	701.14	5.64
ส่วนของเงินกู้ยืมระยะยาวที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	178.43	2.91	169.79	0.88	276.47	1.33	295.52	2.38
ส่วนของหนี้สินตามสัญญาเช่าที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	133.49	2.18	163.46	0.85	176.81	0.85	781.41	6.29
ส่วนของหุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	1,990.94	9.55	130.53	1.05
หุ้นกู้ที่ถึงกำหนดชำระภายในหนึ่งปี	-	-	-	-	-	-	2,482.41	19.97
เงินกู้ยืมระยะสั้น	-	-	678.83	3.52	410.85	1.97	722.68	5.81
ภาษีเงินได้นิติบุคคลค้างจ่าย	7.46	0.12	10.04	0.05	18.72	0.09	13.05	0.10
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	12.62	0.21	69.49	0.36	62.34	0.30	35.06	0.28
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>2,087.29</b>	<b>34.01</b>	<b>3,605.66</b>	<b>18.72</b>	<b>5,764.66</b>	<b>27.65</b>	<b>6,543.36</b>	<b>52.63</b>
เงินกู้ยืมระยะยาว	385.76	6.29	360.90	1.87	1,128.10	5.41	76.04	0.61
หนี้สินตามสัญญาเช่า	218.94	3.57	152.74	0.79	218.79	1.05	168.49	1.36
หุ้นกู้	-	-	2,967.08	15.40	2,469.68	11.85	1,489.68	11.98
หนี้สินภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี	22.86	0.37	165.46	0.86	215.03	1.03	87.58	0.70
ประมาณการหนี้สินไม่หมุนเวียนสำหรับผลประโยชน์พนักงาน	27.93	0.46	60.30	0.31	65.87	0.32	39.37	0.32
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	5.85	0.10	3.75	0.02	22.77	0.11	22.64	0.18
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>661.34</b>	<b>10.78</b>	<b>3,710.23</b>	<b>19.26</b>	<b>4,120.23</b>	<b>19.76</b>	<b>1,883.81</b>	<b>15.15</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>2,748.62</b>	<b>44.79</b>	<b>7,315.89</b>	<b>37.97</b>	<b>9,884.90</b>	<b>47.41</b>	<b>8,427.17</b>	<b>67.78</b>
ทุนเรือนหุ้น								-
ทุนจดทะเบียน	1,365.41	22.25	2,249.39	11.68	2,108.31	10.11	2,108.31	16.96
ทุนที่ออกและชำระแล้ว	1,201.38	19.58	1,605.99	8.34	1,766.50	8.47	1,766.77	14.21
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	1,497.03	24.40	6,453.14	33.50	7,434.60	35.66	7,434.98	59.80
ส่วนต่างจากการรวมธุรกิจภายใต้การควบคุมเดียวกัน	(42.01)	(0.68)	(42.01)	(0.22)	(42.01)	(0.20)	(42.01)	(0.34)
ส่วนต่างจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทย่อย	-	-	(146.22)	(0.76)	(146.22)	(0.70)	(146.22)	(1.18)
ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น	12.07	0.20	38.18	0.20	67.49	0.32	75.34	0.61
กำไรสะสม								-
จัดสรรแล้ว	18.00	0.29	119.40	0.62	290.75	0.57	615.59	4.95
ยังไม่ได้จัดสรร	250.84	4.09	1,467.80	7.62	(739.48)	(3.55)	(6,906.50)	(55.55)
หุ้นทุนซื้อคืน	-	-	-	-	(725.79)	(3.48)	(496.19)	(3.99)
<b>รวมส่วนของบริษัทใหญ่</b>	<b>2,937.31</b>	<b>47.87</b>	<b>9,496.27</b>	<b>49.29</b>	<b>7,905.84</b>	<b>37.92</b>	<b>2,301.76</b>	<b>(55.55)</b>
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	450.60	7.34	2,453.21	12.73	3,057.81	14.67	1,703.81	(3.99)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,387.91</b>	<b>55.21</b>	<b>11,949.48</b>	<b>62.03</b>	<b>10,963.65</b>	<b>52.59</b>	<b>4,005.56</b>	<b>32.22</b>



งบแสดงฐานะการเงิน (หน่วย: ล้านบาท)	31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		30 มิถุนายน 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,136.53	100.00	19,265.37	100.00	20,848.55	100.00	12,432.73	100.00

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัทฯ ในปี 2564 – 2566 และไตรมาส 2 ปี 2567

## 6.8 อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

ตารางอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทฯ ปี 2564 – 2566 และไตรมาส 2 ปี 2567

อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน	หน่วย	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ไตรมาส 2 ปี 2567
<b>อัตราส่วนสภาพคล่อง</b>					
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	0.90	0.92	0.72	0.39
อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า	เท่า	14.89	5.14	9.40	5.79
ระยะเวลาการเก็บหนี้	วัน	24.51	70.96	38.82	63.07
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	7.15	5.70	11.42	12.68
ระยะเวลาขายสินค้า	วัน	51.08	64.01	31.96	28.78
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เท่า	4.96	7.35	11.97	4.78
ระยะเวลาการชำระหนี้	วัน	73.54	49.69	30.48	76.31
<b>อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร</b>					
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	35.26	27.70	25.62	23.49
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	17.27	9.22	(1.61)	5.75
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	11.01	30.22	(3.29)	8.12
<b>อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน</b>					
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	4.20	8.35	(1.52)	3.33
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	7.60	13.47	(2.89)	10.35
<b>อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน</b>					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.81	0.61	0.90	2.10

ที่มา: คำนวณจากงบการเงินของบริษัทฯ ปี 2564 – 2566 และไตรมาส 2 ปี 2567

## คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

### ผลการดำเนินงาน

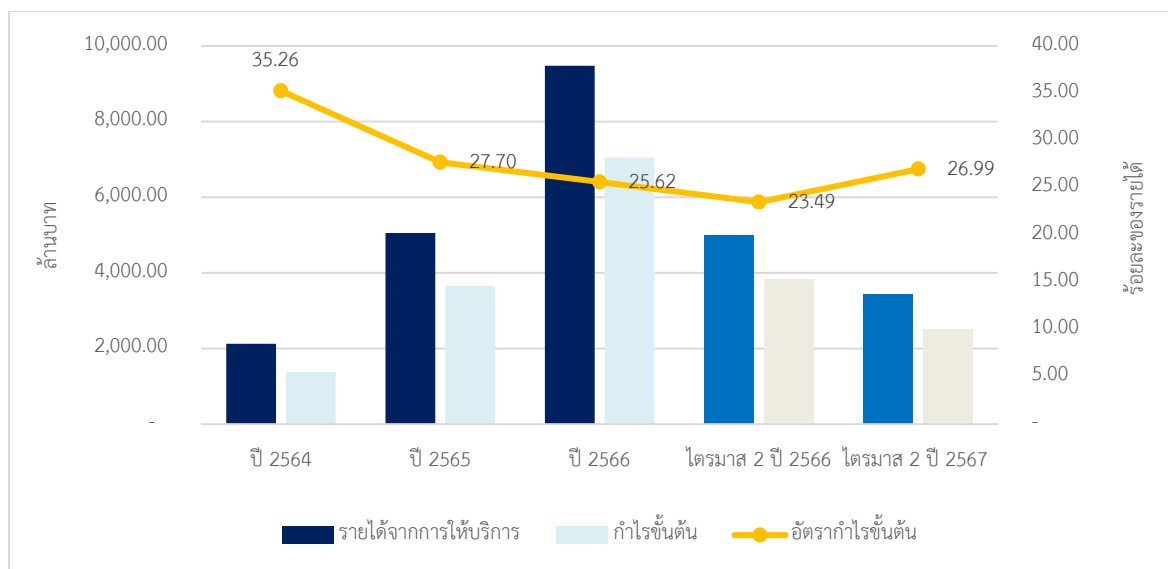
#### รายได้รวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 5,325.38 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 2,339.11 ล้านบาท เป็นจำนวน 2,986.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 127.67 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากกลุ่มธุรกิจให้บริการขนส่งสินค้า กลุ่มธุรกิจให้บริการในต่างประเทศกลุ่มธุรกิจให้บริการขนย้าย และกลุ่มธุรกิจบริการจัดเก็บและบริหารสินค้าทั่วไป ตามลำดับ อีกทั้ง ภาวะเศรษฐกิจไทยในช่วงไตรมาส 2 ปี 2565 เศรษฐกิจไทยปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน โดยการบริโภคภาคเอกชนปรับตัวเพิ่มขึ้นจากหมวดบริการเป็นสำคัญ ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคระบาดและมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ ส่งผลให้ภาคการค้าและภาคบริการฟื้นตัวและการลงทุนภาคเอกชนปรับตัวขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ส่วนการส่งออกเพิ่มขึ้นตามอุปสงค์ประเทศคู่ค้าที่ยังขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่ค่าใช้จ่ายภาครัฐขยายตัวจากรายจ่ายประจำและเงินโอนภาครัฐเป็นหลัก

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 9,629.82 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 5,325.38 ล้านบาท เป็นจำนวน 4,304.44 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 80.83 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการขายอยู่ที่ 6,187.59 บาท ในปี 2566 เพิ่มร้อยละ 130.48 จากธุรกิจ SBNEXT, VDP, SABUY Market & Food, บัตรพลาสติก (PTECH), BzB, LOVLS และการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้บริการอยู่ที่ 2,715.74 ล้านบาท ในปี 2566 ซึ่งเพิ่มขึ้นร้อยละ 35.28 จากธุรกิจ SPEED, SABUY Alliance, BzB, iSoftel และ Marketing Ops ในขณะที่ธุรกิจเดิม เช่น ธุรกิจตู้เติมเงิน คอนข้างติง ตัวอย่างต่อเนื่องประกอบกับรายได้ของธุรกิจตู้เติมเงินจะมาจาก Banking Agent เพิ่มขึ้นทำให้รายได้ที่ SABUY Money เพิ่มขึ้นพอควร ตลอดจนการเพิ่มขึ้นของรายได้จากการให้บริการตามสัญญาและดอกเบี้ยรับอยู่ที่ 576.88 ในปี 2566 เพิ่มขึ้นร้อยละ 59.40 โดยหลักมาจากธุรกิจ LOVLS ที่เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดด และ SBNEXT ที่เพิ่มขึ้นถึง 3 เท่าตัว ในขณะที่ SBT ลดลงเล็กน้อย

ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 กลุ่มบริษัทฯ มีรายได้รวมเท่ากับ 3,497.62 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันกับปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 5,106.07 ล้านบาท เป็นจำนวน 1,608.45 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 31.50 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของรายได้จากการขายอยู่ที่ 1,935.98 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากไตรมาสก่อนในช่วงเวลาเดียวกันร้อยละ 42.36 เนื่องจากการเสียอำนาจการควบคุมบริษัทย่อยใน SBNEXT ทำให้กลุ่มบริษัทหยุดนำงบการเงินของ SBNEXT มารวมในงบการเงินของกลุ่มบริษัทตั้งแต่วันที่ 1 พฤษภาคม 2567 เป็นต้นมา ซึ่ง SBNEXT มีธุรกิจจำหน่ายเครื่องกรองน้ำและเครื่องใช้ไฟฟ้าแบบเช่าซื้อ ซึ่งมีสัดส่วนสำคัญในกลุ่มรายได้จากการขายของกลุ่มบริษัท ส่งผลให้รายได้จากการขายลดลงอย่างเป็นสาระสำคัญเมื่อเทียบกับปีก่อน และไตรมาสที่ 1 อีกทั้งการลดลงของรายได้จากการให้บริการอยู่ที่ 1,273.52 ล้านบาท ซึ่งลดลงจากไตรมาสก่อนในช่วงเวลาเดียวกันร้อยละ 5.97 เนื่องจากรายได้บริการจากธุรกิจ SPEED, SABUY Alliance, iSoftel และบริการจากตู้เติมเงินลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปีก่อน ซึ่งกลุ่มบริษัทยังคงสามารถรักษายอดการให้บริการจากกลุ่มธุรกิจเหล่านี้ได้อยู่สำหรับในไตรมาส 2 ตลอดจนการลดลงของรายได้จากการให้บริการตามสัญญาและดอกเบี้ยรับอยู่ที่ 233.88 ซึ่งลดลงจากไตรมาสก่อนในช่วงเวลาเดียวกันร้อยละ 17.03 เนื่องจากการเสียอำนาจการควบคุมบริษัทย่อยใน SBNEXT ตามที่กล่าวข้างต้น ส่งผลให้ดอกเบี้ยรับจากธุรกิจจำหน่ายเครื่องกรองน้ำและเครื่องใช้ไฟฟ้าแบบเช่าซื้อลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน และไตรมาสที่ 1

### อัตรากำไรขั้นต้น

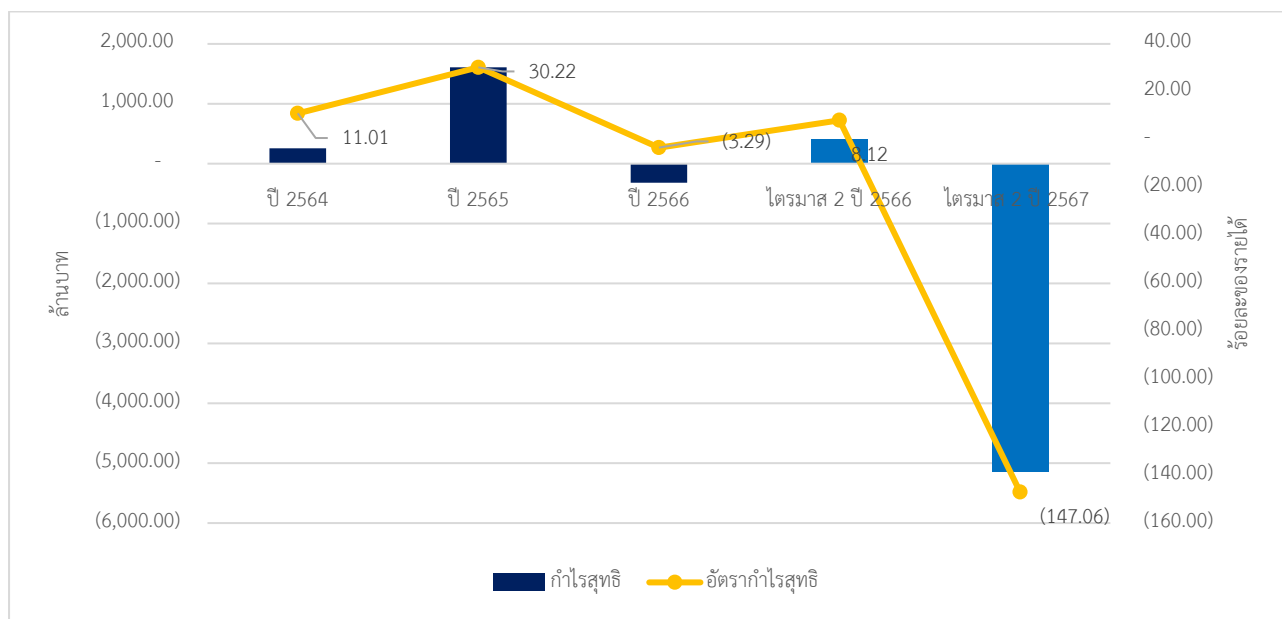


ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น เท่ากับ 1,400.15 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 27.70 เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 749.97 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 25.29 เป็นจำนวน 650.19 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 86.70 โดยมีสาเหตุหลักจากการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มบริษัทฯ ที่สามารถรักษาเสถียรภาพของฐานลูกค้าและผู้ให้บริการได้เพิ่มขึ้น และบริษัทฯ ยังสามารถบริหารต้นทุนที่เกิดขึ้นได้ดีสอดคล้องกับการขยายตัวของกลุ่มธุรกิจที่เพิ่มขึ้นในปี 2565

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้น เท่ากับ 2,428.82 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 26.52 เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 1,400.15 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 27.70 เป็นจำนวน 1,028.66 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 73.47 โดยมีสาเหตุหลักจากต้นทุนสินค้าที่เพิ่มขึ้นตลอดจนการแข่งขันอย่างรุนแรงและธุรกิจขนส่งผลให้กำไรขั้นต้น ในส่วนของธุรกิจ SPEED ลดลงประมาณร้อยละ 1.00 ประกอบการเพิ่มยอดขายจากธุรกิจขายส่งผ่าน SABUY Market และ SABUY Food Plus ที่มีกำไรขั้นต้นค่อนข้างต่ำ

ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 2,514.18 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 25.62 ลดลงจากไตรมาสเดียวกันในปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 3,821.80 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 23.49 เป็นจำนวน 1,307.62 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 34.21 โดยมีสาเหตุหลักจากการยกเลิกธุรกิจค้าส่งสินค้าอุปโภคบริโภคจาก Sabuy Market plus ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ

### อัตรากำไรสุทธิ



กำไรสุทธิในระหว่างปี 2564 – 2566 มีค่าเท่ากับ 257.53 ล้านบาท 1,609.24 ล้านบาท และขาดทุน 317.26 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 11.01 ร้อยละ 30.22 และอัตรขาดทุนสุทธิเท่ากับร้อยละ 3.29 ตามลำดับ โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ ร้อยละ 14.84 ของรายได้จากการขาย เนื่องจากกำไรสุทธิในปี 2566 มีค่าติดลบ ส่งผลให้ไม่สามารถคำนวณอัตราการเติบโตแบบทบต้นต่อปี (CAGR) ระหว่างปี 2564 – 2566 ได้

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กลุ่มบริษัทฯ มีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,609.24 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 30.22 เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 257.53 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 11.01 เป็นจำนวน 1,351.71 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 524.87 โดยมีสาเหตุหลักจากปรับปรุงผลประกอบการบริษัทฯ ต่าง ๆ ในกลุ่ม เช่น TSR ที่มีผลกำไรเพิ่มขึ้น 2 เท่าในปี 2565 และ BZB มีผลกำไรอย่างแข็งแกร่งในไตรมาสที่ 4 ปี 2565 จากการเข้าร่วมบริหารงานของกลุ่มสบาย ตลอดจนการควบรวมธุรกิจ LOVLS ที่อยู่ในกลุ่ม Financial Inclusion อีกด้วย

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กลุ่มบริษัทฯ มีขาดทุนสุทธิเท่ากับ 317.26 ล้านบาท คิดเป็นอัตรขาดทุนสุทธิร้อยละ 3.29 ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 1,609.24 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 30.22 เป็นจำนวน 1,926.50 ล้านบาท เนื่องจากในปี 2566 กลุ่มบริษัทฯ มีขาดทุนสุทธิ ส่งผลให้ไม่สามารถคำนวณอัตราการเติบโตแบบทบต้นต่อปี (CAGR) ได้ โดยมีสาเหตุหลักจากสถานะคล่องตั้งตัวอย่างรุนแรงอันมีผลต่อการดำเนินการของบริษัท ประกอบกับเหตุการณ์ขาดสภาพคล่องบริษัทจดทะเบียนหลายบริษัทใน ตลาด. ส่งผลให้สถานการณ์ตลาดเงินและตลาดหุ้นที่ บจ. หลายบริษัทไม่ชำระ หรือเลื่อนการชำระออกไป และในบริษัท SBNEXT ตลอดจนบริษัทเช่น Alpine, Safe Trade และ TSRL กลุ่มบริษัทตัดสินใจเพิ่มความระมัดระวังในการให้สินเชื่อลูกค้ารายย่อย ส่งผลให้เกิดการตั้งสำรองค่าเผื่อหนี้สูญในปี 2566 ในปริมาณถึง 140.00 ล้านบาท อีกทั้งเป็นการตั้งสำรองที่อาจเกิดผลกระทบต่อปี 2567

ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 กลุ่มบริษัทฯ มีขาดทุนสุทธิเท่ากับ 5,143.60 ล้านบาท คิดเป็นอัตรขาดทุนสุทธิร้อยละ 147.06 ลดลงจากไตรมาสช่วงเดียวกันในปี 2566 ซึ่งมีกำไรสุทธิเท่ากับ 414.62 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 8.12 เป็นจำนวน 155.18 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ไม่สามารถคำนวณอัตราการลดลงได้ เนื่องจากไตรมาส 2 ปี 2567 กลุ่มบริษัทฯ มีขาดทุนสุทธิ โดยมีสาเหตุหลักมาจากกลุ่มบริษัทถูก Force sell เงินลงทุนใน SBNEXT และ AS เพื่อลดภาระหนี้กับบริษัทหลักทรัพย์ จากเหตุการณ์

ดังกล่าวส่งผลให้กลุ่มบริษัทรับรู้ผลขาดทุนจากการจำหน่ายเงินลงทุน จำนวนเงินรวม 602.35 ล้านบาท และรับรู้ผลขาดทุนจากการ  
สูญเสียอำนาจการควบคุมในบริษัทย่อยและอิทธิพลอย่างมีสาระสำคัญในบริษัทร่วมจำนวนเงินรวม 1,403.58 ล้านบาท รวมไปถึงการ  
รับรู้ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวนเงิน 354.73 ล้านบาท

## ฐานะทางการเงิน

### สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 19,265.37 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 6,136.53 ล้านบาท เป็นจำนวน 13,128.84 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 213.95 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของที่ดิน อาคาร อุปกรณ์ จากโครงการลงทุนในกลุ่มธุรกิจคลังสินค้าห้องเย็น เงินลงทุนในการร่วมค้า และ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 20,848.55 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 19,265.37 ล้านบาท เป็นจำนวน 1,583.18 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 8.22 โดยมีสาเหตุหลักจากการซื้อเงินลงทุนเพิ่มใน AS 272.00 ล้านบาท และการเพิ่มขึ้นของการวัดมูลค่าเงินลงทุนในตราสารหนี้ 254.00 ล้านบาท สินทรัพย์หมุนเวียนจากการดำเนินธุรกิจเพิ่มขึ้น 860.00 ล้านบาท ที่ดินอาคาร และอุปกรณ์และสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจากการขยายธุรกิจ 926.00 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 กลุ่มบริษัทฯ มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 12,432.73 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับ 20,848.55 ล้านบาท เป็นจำนวน 8,415.82 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 40.37 โดยมีสาเหตุหลักจากการเสียอำนาจการควบคุมในบริษัทย่อย ซึ่งส่งผลให้บริษัทต้องหยุดนำงบการเงินของ SBNEXT มารวมในงบการเงินของกลุ่มบริษัทฯ ทำให้สินทรัพย์รวมลดลง 2.68 พันล้านบาท รวมถึงการจำหน่ายเงินลงทุนใน DOU7 และ AS รวมจำนวน 3.34 พันล้านบาท ตลอดจนการรับรู้ผลขาดทุนจากการด้อยค่าของค่าความนิยมและสินทรัพย์ไม่มีตัวตนจำนวนเงิน 1.21 พันล้านบาท

### หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 7,315.89 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 2,748.62 ล้านบาท เป็นจำนวน 4,567.27 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 60.18 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นเพิ่มขึ้นจำนวน 252.5 ล้านบาท และหุ้นกู้เพิ่มขึ้น จำนวน 502.8 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 9,884.90 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 7,315.80 ล้านบาท เป็นจำนวน 2,569.01 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 35.12 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของหุ้นกู้และหนี้สินอื่น ๆ จากการขยายธุรกิจ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 กลุ่มบริษัทฯ มีหนี้สินรวมเท่ากับ 8,427.17 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับ 9,884.90 ล้านบาท เป็นจำนวน 1,457.73 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 14.75 โดยมีสาเหตุหลักจากการเสียอำนาจการควบคุมในบริษัทย่อย SBNEXT และการชำระหนี้เงินกู้สถาบันการเงิน

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 11,949.48 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 3,387.91 ล้านบาท เป็นจำนวน 8,561.57 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 252.71 โดยมีสาเหตุหลักจากการบันทึกกำไรสุทธิ การจ่ายปันผล การบันทึกส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมและองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 10,963.65 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 11,949.48 ล้านบาท เป็นจำนวน 985.83 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 8.25 โดยมีสาเหตุหลักจากการบันทึกขาดทุนสุทธิ การจ่ายเงินปันผล การบันทึกส่วนได้ส่วนเสียที่ไม่มีอำนาจควบคุมและองค์ประกอบอื่นของส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 กลุ่มบริษัทฯ มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 4,005.56 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับ 10,963.65 ล้านบาท เป็นจำนวน 6,958.09 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 63.47 โดยมีสาเหตุหลักจากการเสียอำนาจการควบคุมในบริษัทย่อย SBNEXT ทำให้ NCI ลดลง หุ้นทุนซื้อคืนเพิ่มขึ้น และผลขาดทุนสะสมที่เพิ่มขึ้นจากผลขาดทุน  
ในงวด



## 6.9 ภาพรวมอุตสาหกรรมและแนวโน้มของธุรกิจ

### 1) ธุรกิจ Connex

#### ธุรกิจเครื่องกรองน้ำ

คาดการณ์ภาพรวมตลาดเครื่องกรองน้ำดื่มทั่วโลกในปี 2567-2571 อ้างอิงจาก Tech Navio จะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นราว 13.43 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีอัตราการเติบโตแบบทบต้นต่อปี (CAGR) ตั้งแต่ปี 2566-2571 ที่ร้อยละ 10.35 ซึ่งอัตราการเติบโตดังกล่าว ขึ้นอยู่กับปัจจัย อันประกอบไปด้วย อัตราการซื้อขายหน้าร้าน การขายผ่านออนไลน์และช่องทางอื่น ๆ โดยเฉพาะความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากการขยายตัวของคนเมืองและเทรนด์สุขภาพที่กำลังมาแรง

#### ธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง

สำหรับตลาดรับ-ส่งพัสดุในประเทศไทยปี 2567 มีแนวโน้มเติบโตและขยายตัวอย่างต่อเนื่องสอดคล้องกับ การเติบโตของธุรกิจ e-Commerce โดยในปี 2567 อ้างอิงจากรายงาน eCommerce Thailand พบว่ามูลค่าตลาดธุรกิจ e-Commerce จะอยู่ที่ 6.94 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปี 2566 เป็นจำนวน 6.34 แสนล้านบาทเติบโตร้อยละ 13.00 และปี 2567 อยู่ที่ 1.07 แสนล้านบาท ดังนั้นการเติบโตของธุรกิจ e-Commerce จึงช่วยสนับสนุนการเติบโตของธุรกิจให้บริการจัดรับ-ส่งพัสดุสำหรับการขนส่ง

#### ธุรกิจร้านสะดวกซื้อ

โดยภาพรวมธุรกิจร้านสะดวกซื้อของไทยในปี 2567 คาดว่าจะเติบโตประมาณร้อยละ 10.00 และจะมีร้านสะดวกซื้อในไทยทั้งหมดประมาณ 5,500 ร้าน ซึ่งคาดว่าร้านที่เปิดใหม่จะเป็นร้านที่มีขนาดใหญ่มากขึ้น โดยเฉลี่ยจะใช้เครื่องชั่งและอบในร้านทั้งหมดประมาณ 15 - 20 เครื่องต่อร้าน และขนาดของร้านจะอยู่ที่ 80 ตารางเมตรขึ้นไป เนื่องจากในช่วงปี 2556 ที่ผ่านมามีร้านเปิดใหม่มากถึง 1,300 ร้าน มูลค่าของตลาดร้านสะดวกซื้อเพิ่มขึ้นจาก 7,000 ล้านบาท ในปี 2555 เป็น 10,000 ล้านบาทในปี 2566

### 2) ธุรกิจ Enterprise & Life

#### ธุรกิจผลิตภั้ตรพลาสติก

สำหรับในธุรกิจผลิตภั้ตรพลาสติกการตลาดและการแข่งขันภาพรวมสำหรับปี 2566 มีแนวโน้มฟื้นตัวหลังจาก การหดตัวจากสถานการณ์โรคระบาด สอดคล้องกับทิศทางเศรษฐกิจที่มีการใช้และผลิตภั้ตรพลาสติกมากยิ่งขึ้น

ส่งผลให้ภาวะทางการตลาดของอุตสาหกรรมสิ่งพิมพ์ป้องกันการปลอมแปลงมีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวขึ้น เพื่อยกระดับศักยภาพในการแข่งขัน บริษัทจึงได้มีการลงทุนวิจัยและพัฒนาต่อยอดธุรกิจใหม่อย่างต่อเนื่อง เพื่อเป็นรากฐานที่สำคัญสำหรับแผนการขยายธุรกิจใน eCosystem ของบริษัท และเพื่อให้สามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มลูกค้าได้อย่างครบวงจรมากขึ้นในอนาคต อย่างไรก็ตาม อ้างอิงจากวิจัยกรุงศรี พบว่า ในปี 2567-2569 ความต้องการใช้ผลิตภัณฑ์พลาสติกโลกจะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 2.00 - 3.00 ต่อปี ตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป (IMF คาดเศรษฐกิจโลกจะเติบโตในช่วงร้อยละ 3.00 -3.50 ต่อปี) ขณะที่ราคาน้ำมันดิบเบรนท์จะเฉลี่ยในช่วง 80-85 ดอลลาร์/บาร์เรล สะท้อนว่าต้นทุนวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตสินค้าอุตสาหกรรมพลาสติกมีแนวโน้มทรงตัวสูงต่อเนื่อง ส่งผลให้ราคาเม็ดพลาสติกโลกมีทิศทางปรับสูงขึ้นอย่างช้า ๆ สำหรับประเทศไทย คาดว่าเศรษฐกิจจะทยอยฟื้นตัวในทางเดียวกับเศรษฐกิจโลก โดยมีแรงหนุนจากภาคท่องเที่ยวซึ่งคาดว่าจะกลับมาอยู่ระดับใกล้เคียงกับช่วงก่อน COVID-19 ภายในปี 2568 ส่งผลให้ความต้องการผลิตภัณฑ์พลาสติกเพิ่มขึ้นตามอุปสงค์ของอุตสาหกรรมปลายทางโดยเฉพาะอุตสาหกรรม

บรรจุภัณฑ์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ชิ้นส่วนยานยนต์ ก่อสร้าง และเครื่องมือแพทย์ ซึ่งมีมูลค่ารวมกันเกือบร้อยละ 80.00 ของมูลค่าผลิตภัณฑ์พลาสติกทั้งหมด

#### ธุรกิจตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ

สำหรับอุตสาหกรรมตู้ขายสินค้าอัตโนมัติ (Vending Machine) ในประเทศไทยปี 2566 มีมูลค่าประมาณ 3,000 ล้านบาท ต่อปี ถือเป็นอุตสาหกรรมที่มีโอกาสเติบโตได้อย่างต่อเนื่องเฉลี่ยร้อยละ 13.00 - 15.00 ต่อปี อีกทั้ง อ้างอิงจากศูนย์วิจัย กลสิกร คาดว่า รายได้ผู้ประกอบการตู้กดสินค้าอัตโนมัติอาจขยายตัวราวร้อยละ 8.00 - 10.00 ในปี 2567 โดยการติดตั้ง จะยังเน้นไปในทำเลที่มีผู้คนสัญจรหนาแน่น ครอบคลุมสินค้าที่หลากหลายมากขึ้น เช่น เครื่องดื่ม อาหาร สินค้าในชีวิตประจำวัน เป็นต้น สอดคล้องไปกับไลฟ์สไตล์ที่ต้องการความสะดวกสบายของผู้บริโภคยุคใหม่ในเขตเมือง ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเพิ่มขึ้นของผู้ประกอบการสอดคล้องกับความต้องการที่เพิ่มขึ้นในตลาด

#### ธุรกิจระบบศูนย์อาหาร และระบบ POS

สำหรับธุรกิจระบบศูนย์อาหารในประเทศไทย แนวโน้มปี 2567 คาดว่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่อง สอดคล้องกับการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมบริการอาหารหลังสถานการณ์โควิด-19 การกลับมาของการท่องเที่ยวและการทำงานในสำนักงานทำให้ การบริโภคอาหารนอกบ้านเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ คาดว่าตลาดบริการอาหารในประเทศไทยจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นเป็น 32.85 พันล้าน ดอลลาร์สหรัฐในปี 2567 และเติบโตต่อเนื่องที่อัตราการเติบโตแบบทบต้นต่อปี (CAGR) เท่ากับร้อยละ 7.78 จนถึงปี 2569 อีกทั้งในด้านของ POS ก็มีแนวโน้มเติบโตสอดคล้องกับธุรกิจศูนย์อาหาร เนื่องจาก POS มีฟังก์ชันในการวิเคราะห์ ข้อมูลลูกค้าและการจัดการสต็อกสินค้า ซึ่งช่วยให้ผู้ประกอบการสามารถปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งจะเป็นการช่วยเพิ่มฐานลูกค้าใน Ecosystem ของบริษัทฯ มากขึ้น และสามารถเพิ่มขีดความสามารถ และต่อยอดธุรกิจ POS ได้อย่างแข็งแกร่ง นอกจากนี้บริษัทฯ ยังนำระบบ CRM และ Loyalty Program มาใช้และสามารถเชื่อมโยงไปพัฒนาต่อยอดสนับสนุน SABUY Ecosystem ได้อีกด้วย

#### ธุรกิจศูนย์ให้บริการทางโทรศัพท์ และ Call Center

อุตสาหกรรมธุรกิจศูนย์ให้บริการทางโทรศัพท์ และ Call Center ในประเทศไทย ภาพรวมจากปี 2566 ถือเป็น อุตสาหกรรมที่มีการแข่งขันค่อนข้างสูง โดยมีธุรกิจหลายรายที่เข้ามาดำเนินธุรกิจในตลาด อย่างไรก็ตาม แนวโน้มตลาด อุตสาหกรรมธุรกิจศูนย์ให้บริการทางโทรศัพท์และ Call Center ในประเทศไทยยังมีโอกาสการเติบโตและพัฒนาอย่างต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยสนับสนุน อาทิ การสื่อสารแบบ Omnichannel การใช้เทคโนโลยี AI and Automation การทำงาน ทั่วโลก เป็นต้น

#### ธุรกิจ Payments & Wallet

ในอดีตที่ผ่านมา ตลาดตู้เติมเงินในปี 2566 ยังคงเป็นตลาดที่มีการแข่งขันที่ค่อนข้างสูง เนื่องจากผู้ประกอบการมีจำนวนน้อย ราย และความยากในการเข้าตลาด แต่อย่างไรก็ตาม ตลาดตู้เติมเงินในประเทศไทยมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดย ได้รับแรงหนุนจากนวัตกรรมทางเทคโนโลยีและการขยายช่องทางการเติมเงินที่หลากหลาย เช่น การช่องทางเติมเงิน กา ผลิตนวัตกรรมทางเทคโนโลยีเพิ่มมากขึ้น รวมการให้บริการที่หลากหลายมากขึ้น เช่น การชำระค่าบิลต่าง ๆ

### ธุรกิจ Financial Inclusion

อ้างอิงจากศูนย์วิจัยกสิกรไทย คาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะยังจำกัดอยู่ในกรอบร้อยละ 2.50 -3.50 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยการเติบโตของสินเชื่อที่ร้อยละ 4.20 ในช่วงระยะ 5 ปีก่อนเกิดวิกฤตโควิด 19 ศูนย์วิจัยกสิกรไทย ประเมินว่า แรงกดดันจากการชำระคืนสินเชื่อที่เห็นในช่วงหลังโควิด 19 ในปี 2565-2566 น่าจะทยอยผ่อนคลายลงในปี 2567 อย่างไรก็ดี เนื่องจากการเติบโตของสินเชื่อดังกล่าว ได้รับแรงสนับสนุนจากแนวโน้มการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทย ที่ส่งผลต่อผู้ประกอบการรายย่อยที่ต้องใช้เงินทุน เพื่อหมุนเวียนทุนของบริษัทเพื่อผลิตสินค้าและบริการรับรองการขยายตัวของเศรษฐกิจ

### 3) ธุรกิจ InnoTainment

#### ธุรกิจโครงสร้างพื้นฐานทางด้านเทคโนโลยี

อุตสาหกรรมโครงสร้างพื้นฐานทางด้านเทคโนโลยีและดิจิทัล ปัจจุบันมีแนวโน้มเติบโตเร็ว เฉลี่ยร้อยละ 20.00 ต่อปีภายในประเทศ และคาดว่าจะโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากการขยายตัวของเครือข่าย 5G การเปลี่ยนแปลงสู่การใช้เทคโนโลยีดิจิทัล การลงทุนของบริษัทเทคโนโลยีข้ามชาติ รวมถึง การขยายตัวของบริการดิจิทัลในภาคส่วนต่าง ๆ เช่น การเงิน การค้าออนไลน์ และการผลิต เป็นต้น ประกอบกับอุตสาหกรรมที่มีผู้ให้บริการน้อยราย เนื่องจากเป็นอุตสาหกรรมใหม่ที่ต้องการเงินลงทุนเริ่มต้น รวมไปถึง มีการใช้องค์ความรู้ในด้านเทคโนโลยีและนวัตกรรม และระบบ Cloud ที่ซับซ้อน จึงเป็นโอกาสดีที่บริษัทฯ ที่จะเริ่มเข้าลงทุนในอุตสาหกรรมดังกล่าวเพื่อใช้ต่อยอดภายใน Ecosystem ของบริษัท พันธมิตร และ กลุ่มลูกค้า โดยกลุ่มบริษัทฯ ได้ลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐานทางเทคโนโลยี (IT Infrastructure) เช่น Data Center และ/ หรือ Cloud Services

#### ธุรกิจสื่อโฆษณา สื่อการตลาด ประชาสัมพันธ์

สำหรับอุตสาหกรรมธุรกิจสื่อโฆษณา สื่อการตลาด ประชาสัมพันธ์ ในปี 2567 สมาคมมีเดียเอเจนซี และธุรกิจสื่อโฆษณาแห่งประเทศไทย (MAAT) เปิดเผย โดยภาพรวมสื่อโฆษณาในประเทศไทยมีแนวโน้มเติบโตร้อยละ 2.60 หรือคิดเป็นมูลค่า 114,447 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสนับสนุนดังต่อไปนี้ (1) การเติบโตของสื่อดิจิทัล ซึ่งคาดการณ์ว่าจะเติบโตร้อยละ 10.00 สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคไทยที่ใช้อินเทอร์เน็ต และแพลตฟอร์มดิจิทัลเพิ่มขึ้น และ (2) การที่ผู้คนออกมาใช้ชีวิตนอกบ้าน ใกล้เคียงก่อนเกิดโควิด-19 ระบาด จะส่งผลให้ 2 สื่อขยายตัวมากขึ้น ได้แก่ สื่อโฆษณานอกบ้าน (OOH) และสื่อโฆษณาเคลื่อนที่ (Transit) โดยคาดการณ์เติบโตร้อยละ 8.00 เช่นกัน

## 7. เอกสารแนบ 2 ภาพรวมการประกอบธุรกิจ LOCK

### 7.1 ข้อมูลทั่วไปของ LOCK

ในการทำธุรกรรมนี้ จะมีการจัดตั้ง Holding L เพื่อเข้าถือหุ้น บริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด และบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด (“LOCK”) ในสัดส่วนร้อยละ 80.00 ของทุนจดทะเบียนชำระแล้วในแต่ละบริษัท ดังนั้นในการประเมินมูลค่าของ Holding L จะใช้ข้อมูลงบเสมือนของ LOCK โดยข้อมูลของ LOCK มีรายละเอียด ดังนี้

ชื่อบริษัท	บริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด		
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	942/119 อาคารชาลวอฮิสระทาวเวอร์ 1 ชั้นที่ 4 ถนนพระรามที่ 4 แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร, 10500		
ประเภทธุรกิจ	1. กิจกรรมการบริการด้วยเครื่องหยอดเหรียญ		
เลขทะเบียน	0105559029016		
เว็บไซต์	<a href="http://www.lockbox-th.com">http://www.lockbox-th.com</a>		
ทุนจดทะเบียน	6,250,000.00 บาท		
ทุนชำระแล้ว	6,250,000.00 บาท		
พาร์	100.00 บาท		
กรรมการ	ลำดับ	ชื่อ	ตำแหน่ง
	1	นาย อธิชัย พูลวรลักษณ์	กรรมการ
	2	นาย กวิณ โอภาสวงการ	กรรมการ

ที่มา: Corpus X ณ วันที่ 8 กรกฎาคม 2567

ชื่อบริษัท	บริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด		
ที่ตั้งสำนักงานใหญ่	942/119 อาคารชาลวอฮิสระทาวเวอร์ 1 ชั้นที่ 4 ถนนพระรามที่ 4 แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร, 10500		
ประเภทธุรกิจ	1. กิจกรรมการบริการด้วยเครื่องหยอดเหรียญ		
เลขทะเบียน	0105561171738		
เว็บไซต์	<a href="http://www.lockbox-th.com">http://www.lockbox-th.com</a>		
ทุนจดทะเบียน	3,750,000.00 บาท		
ทุนชำระแล้ว	3,750,000.00 บาท		
พาร์	100.00 บาท		
กรรมการ	ลำดับ	ชื่อ	ตำแหน่ง
	1	นาย อธิชัย พูลวรลักษณ์	กรรมการ
	2	นาย กวิณ โอภาสวงการ	กรรมการ

ที่มา: Corpus X ณ วันที่ 8 กรกฎาคม 2567

## 7.2 ประวัติความเป็นมาของ LOCK

บริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด (Lock Box Ventures Company Limited) (“Lock Box Ventures”) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2559 โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 Lock Box Ventures มีทุนจดทะเบียน และทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 6,250,000.00 บาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 62,500.00 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท

บริษัท ลอคบ็อกซ์ กรุ๊ป จำกัด (Lock Box Group Company Limited) (“Lock Box Group”) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2561 โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 Lock Box Group มีทุนจดทะเบียน และทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 3,750,000.00 บาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญ 37,500.00 หุ้น มูลค่าหุ้นที่ตราไว้หุ้นละ 100.00 บาท

Lock Box Ventures และ Lock Box Group จัดตั้งขึ้นเพื่อประกอบธุรกิจให้บริการรับฝากสัมภาระผ่านตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติ 24 ชั่วโมงภายใต้เครื่องหมายการค้า “LOCK BOX” (Storage) ให้บริการรับฝากและจัดส่งกระเป๋าเดินทางและพัสดุทุกชนิด รวมถึงจำหน่ายกระเป๋าเดินทาง ณ จุดจำหน่ายและรับฝากภายใต้เครื่องหมายการค้า “Lock Box plus” (Lock Box Plus) ตลอดจนธุรกิจให้เช่าสื่อโฆษณาสื่อออนไลน์ (Out of Home Media) และจำหน่ายตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติ (Locker)

## 7.3 รายชื่อผู้ถือหุ้นของ LOCK

ตารางผู้ถือหุ้นของ Lock Box Ventures

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	นาย อธิชัย พูลวรลักษณ์	44,500	71.20
2	บริษัท สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์ จำกัด	12,500	20.00
3	นาย กวิน โอภาสวงการ	2,500	4.00
4	นาย วุฒิชร มิสินทจินดา	2,500	4.00
5	นาย วัฒนา หุ่นทรงธรรม	500	0.80
รวม		62,500	100.00

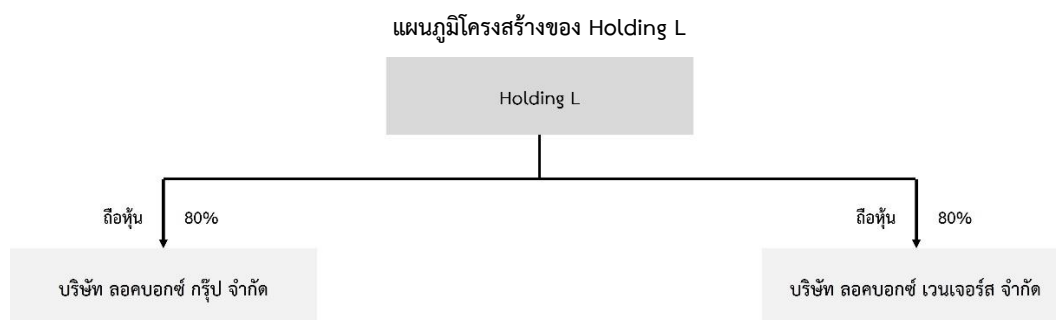
ที่มา: Corpus X ณ วันที่ 8 กรกฎาคม 2567

ตารางผู้ถือหุ้นของ Lock Box Group

ลำดับ	ผู้ถือหุ้น	จำนวนหุ้น	ร้อยละ
1	นาย อธิชัย พูลวรลักษณ์	26,700	71.20
2	บริษัท สบาย แอคเซลเลอเรเตอร์ จำกัด	7,500	20.00
3	นาย กวิน โอภาสวงการ	1,500	4.00
4	นาย วุฒิชร มิสินทจินดา	1,500	4.00
5	นาย วัฒนา หุ่นทรงธรรม	300	0.80
รวม		37,500	100.00

ที่มา: Corpus X ณ วันที่ 8 กรกฎาคม 2567

## 7.4 โครงสร้างของ Holding L



ที่มา: Lock Bock Ventures และ Lock Box Group

## 7.5 ลักษณะผลิตภัณฑ์ของ LOCK

Lock Box Ventures และ Lock Box Group ประกอบธุรกิจการให้บริการรับฝากสัมภาระอย่างครบวงจรผ่านตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติ (Smart Locker) ลักษณะบริการแบ่งออกเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ 1. ธุรกิจ Storage 2. ธุรกิจ Lock Box Plus 3. ธุรกิจ Out of Home Media และ 4. ธุรกิจ Locker โดยมีรายละเอียดดังนี้

- 1) ธุรกิจ Storage  
ธุรกิจรับฝากสัมภาระผ่านตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติ เป็นกลุ่มธุรกิจที่ตั้งตู้รับฝากสัมภาระอัตโนมัติบริเวณจุดที่ผู้คนจราจรหนาแน่น โดยมุ่งเน้นการให้บริการในสถานที่ที่สะดวกสบายและบรรเทาความยุ่งยากในการพกพาสัมภาระ
- 2) ธุรกิจ Lock Box Plus  
ธุรกิจจำหน่ายกระเป๋าเดินทาง และรับฝากสัมภาระผ่านร้านค้า โดยมุ่งเน้นให้เกิดความสะดวกสบายในการท่องเที่ยว และตอบโจทย์กับไลฟ์สไตล์ของผู้บริโภค
- 3) ธุรกิจ Out of Home Media Locker  
ธุรกิจให้เช่าพื้นที่สื่อโฆษณา เป็นกลุ่ม ธุรกิจที่เป็นสื่อทางการตลาดแบบครบวงจร โดยมุ่งเน้นให้เกิดการรับรู้ (Awareness) การทดลองใช้ผลิตภัณฑ์ (Product Sampling) การจัดกิจกรรม (Event) ตลอดจนการสร้างยอดขายจากสื่อโฆษณา (Conversion) ผ่านตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติ ซึ่งตั้งอยู่ในสถานที่ที่ผู้คนจราจรหนาแน่น
- 4) ธุรกิจ Locker  
ธุรกิจจำหน่ายตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติ เป็นกลุ่มธุรกิจการผลิตและจัดจำหน่ายตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติ (Smart Locker) โดยเป็นธุรกิจขายสินค้าให้แก่องค์กรธุรกิจเหมือนกัน (Business to Business)

## 7.6 โครงสร้างรายได้ของ LOCK ตามรายธุรกิจ

โครงสร้างรายได้	ปี 2564		ปี 2565		ปี 2566	
	บาท	ร้อยละ	บาท	ร้อยละ	บาท	ร้อยละ
1. ธุรกิจ Storage	1.86	27.76	8.38	50.76	17.70	29.53
2. ธุรกิจ Lock Box Plus	0.09	1.32	0.89	5.41	3.36	5.60
3. ธุรกิจ Out of Home Media	3.86	57.61	2.69	16.32	4.71	7.86
4. ธุรกิจ Locker	0.00	-	0.00	3.75	0.00	55.44
5. รายได้อื่น <sup>1/</sup>	0.89	13.30	3.92	23.76	0.93	1.56
<b>รายได้รวม</b>	<b>6.70</b>	<b>100.00</b>	<b>16.50</b>	<b>100.00</b>	<b>59.93</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: งบประมาณของ LOCK

หมายเหตุ: 1/ รายได้อื่นของ LOCK ได้แก่ รายได้จากค่าเช่า รายได้จากดอกเบี้ยรับ เป็นต้น

## 7.7 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ LOCK

เนื่องจากจะมีการจัดตั้ง Holding L ขึ้นมาเพื่อเพื่อเข้าถือหุ้น Lock Box Ventures และ Lock Box Group ร้อยละ 80.00 ดังนั้นในการประเมินมูลค่า Holding L จะใช้ข้อมูลงบการเงินของ LOCK ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระจึงได้จัดทำงบการเงินรวมระหว่าง Lock Box Ventures และ Lock Box Group เพื่อประกอบการประเมินมูลค่าของ Lock Box Ventures และ Lock Box Group โดยมีรายละเอียดดังนี้

### งบกำไรขาดทุนเสมือนของ LOCK

รายการ	2564		2565		2566		ไตรมาส 2 ปี 2566		ไตรมาส 2 ปี 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	0.05	0.73	1.51	9.16	34.60	57.74	41.71	75.86	1.67	9.72
รายได้จากการบริการ	5.90	88.05	14.36	87.00	24.90	41.56	13.18	23.98	14.37	83.59
ดอกเบี้ยรับ	0.29	4.35	0.31	1.88	0.33	0.54	0.01	0.02	0.70	4.10
รายได้อื่น	0.46	6.83	0.32	1.97	0.09	0.15	0.07	0.13	0.45	2.59
กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน	0.00	0.05	-	-	0.01	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>รวมรายได้</b>	<b>6.70</b>	<b>100.00</b>	<b>16.50</b>	<b>100.00</b>	<b>59.93</b>	<b>100.00</b>	<b>54.97</b>	<b>100.00</b>	<b>17.19</b>	<b>100.00</b>
ต้นทุนการขายและบริการ	8.63	128.65	11.26	68.23	46.04	76.83	44.97	81.81	8.45	49.17
ค่าใช้จ่ายในการขายและ บริการ	0.19	2.83	2.05	12.40	1.49	2.49	1.33	2.42	0.16	0.90
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	3.54	52.79	7.20	43.61	7.38	12.31	6.11	11.12	3.01	17.51
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>12.35</b>	<b>184.26</b>	<b>20.50</b>	<b>124.23</b>	<b>54.91</b>	<b>91.63</b>	<b>52.42</b>	<b>95.36</b>	<b>11.62</b>	<b>67.59</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) จากการ ดำเนินงาน</b>	<b>(5.65)</b>	<b>(84.26)</b>	<b>(4.00)</b>	<b>(24.23)</b>	<b>5.01</b>	<b>8.37</b>	<b>2.55</b>	<b>4.64</b>	<b>5.57</b>	<b>32.41</b>
ต้นทุนทางการเงิน	0.34	5.08	0.34	2.09	0.34	0.56	-	-	0.33	1.90
<b>กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่าย ภาษีเงินได้</b>	<b>(5.99)</b>	<b>(89.34)</b>	<b>(4.34)</b>	<b>(26.32)</b>	<b>4.68</b>	<b>7.81</b>	<b>2.55</b>	<b>4.64</b>	<b>5.24</b>	<b>30.51</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี</b>	<b>(5.99)</b>	<b>(89.34)</b>	<b>(4.34)</b>	<b>(26.32)</b>	<b>4.68</b>	<b>7.81</b>	<b>2.55</b>	<b>4.64</b>	<b>5.24</b>	<b>30.51</b>

ที่มา: งบการเงินรวมประมาณการ (Consolidated Pro forma Financial Statement) ที่ประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

### งบแสดงฐานะทางการเงินเสมือนของ LOCK

รายการ	31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		30 มิถุนายน 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1.82	12.53	6.54	9.43	13.03	20.45	20.18	29.60
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	1.66	11.45	2.53	3.65	5.24	8.23	3.11	4.57
สินค้าคงเหลือ	0.08	0.56	16.93	24.40	1.82	2.86	1.82	2.68
ลูกหนี้กรมสรรพากร	0.33	2.30	0.18	0.27	0.00	0.01	0.09	0.13
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.09	0.62	0.14	0.20	0.32	0.50	0.33	0.48
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>3.98</b>	<b>27.47</b>	<b>26.33</b>	<b>37.95</b>	<b>20.41</b>	<b>32.05</b>	<b>25.53</b>	<b>37.45</b>
เงินลงทุนระยะยาว - วิธีราคาทุน	-	0.00	35.00	50.44	35.00	54.96	35.00	51.35
อุปกรณ์ - สุทธิ	8.14	56.15	5.92	8.54	5.01	7.86	4.27	6.27
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.01	0.09	0.18	0.26	1.00	1.57	1.00	1.47
เงินประกันและเงินมัดจำ	2.36	16.29	1.95	2.82	2.27	3.57	2.36	3.46



รายการ	31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		30 มิถุนายน 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	10.51	72.53	43.06	62.05	43.28	67.95	42.63	62.55
รวมสินทรัพย์	14.50	100.00	69.39	100.00	63.68	100.00	68.16	100.00
<b>หนี้สิน</b>								
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	2.82	19.44	3.72	5.35	2.35	3.70	1.83	2.68
เจ้าหนี้สรรพากร	0.01	0.09	0.00	0.00	0.12	0.19	0.08	0.12
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.05	0.33	0.07	0.10	0.30	0.47	0.16	0.24
รวมหนี้สินหมุนเวียน	2.88	19.85	3.79	5.46	2.78	4.36	2.07	3.04
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการ	1.07	7.37	0.98	1.42	-	0.00	0.00	0.00
เงินประกันและเงินมัดจำ	0.20	1.37	8.62	12.42	0.23	0.35	0.16	0.24
รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน	1.27	8.74	9.60	13.84	0.23	0.35	0.16	0.24
รวมหนี้สิน	4.15	28.60	13.39	19.29	3.00	4.71	2.24	3.28
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
ทุนเรือนหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	8.00	55.19	10.00	14.41	10.00	15.70	10.00	14.67
ทุนออกจำหน่ายและชำระแล้ว	8.00	55.19	10.00	14.41	10.00	15.70	10.00	14.67
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	-		48.00	69.17	48.00	75.37	48.00	70.42
กำไร (ขาดทุน) สะสม	2.35	16.22	(2.00)	(2.88)	2.68	4.21	7.93	11.63
รวมส่วนของผู้ถือหุ้น	10.35	71.40	56.00	80.71	60.68	95.29	65.93	96.72
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	14.50	100.00	69.39	100.00	63.68	100.00	68.16	100.00

ที่มา: งบการเงินรวมประมาณการ (Consolidated Pro forma Financial Statement) ที่ประมาณการโดยที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## 7.8 อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน

### ตารางอัตราส่วนทางการเงินของ LOCK ปี 2564 – 2566

อัตราส่วนสำคัญทางการเงิน	หน่วย	ปี 2564	ปี 2565	ปี 2566	ไตรมาส 2 ปี 2567
อัตราส่วนสภาพคล่อง					
อัตราส่วนสภาพคล่อง	เท่า	1.38	6.96	7.35	12.32
อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้การค้า	เท่า	4.04	6.51	11.44	5.52
ระยะเวลาการเก็บหนี้	วัน	90.35	56.05	31.91	66.10
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ	เท่า	105.68	0.66	25.25	4.63
ระยะเวลาขายสินค้า	วัน	3.45	548.96	14.46	78.76
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า	เท่า	3.06	3.03	19.56	4.63
ระยะเวลาการชำระหนี้	วัน	119.25	120.46	18.66	78.90
อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร					
อัตรากำไรขั้นต้น	ร้อยละ	(28.65)	31.77	23.17	50.83
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	ร้อยละ	(84.26)	(24.23)	8.37	32.41
อัตรากำไรสุทธิ	ร้อยละ	(89.34)	(26.32)	7.81	30.51
อัตราส่วนประสิทธิภาพในการดำเนินงาน					

อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	ร้อยละ	(41.32)	(6.26)	7.34	7.69
อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	ร้อยละ	(57.87)	(7.76)	7.71	7.95
อัตราส่วนนโยบายทางการเงิน					
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น	เท่า	0.40	0.24	0.05	0.03

ที่มา: ที่ปรึกษาทางการเงินอิสระ

## คำอธิบายผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงิน

### ผลการดำเนินงาน

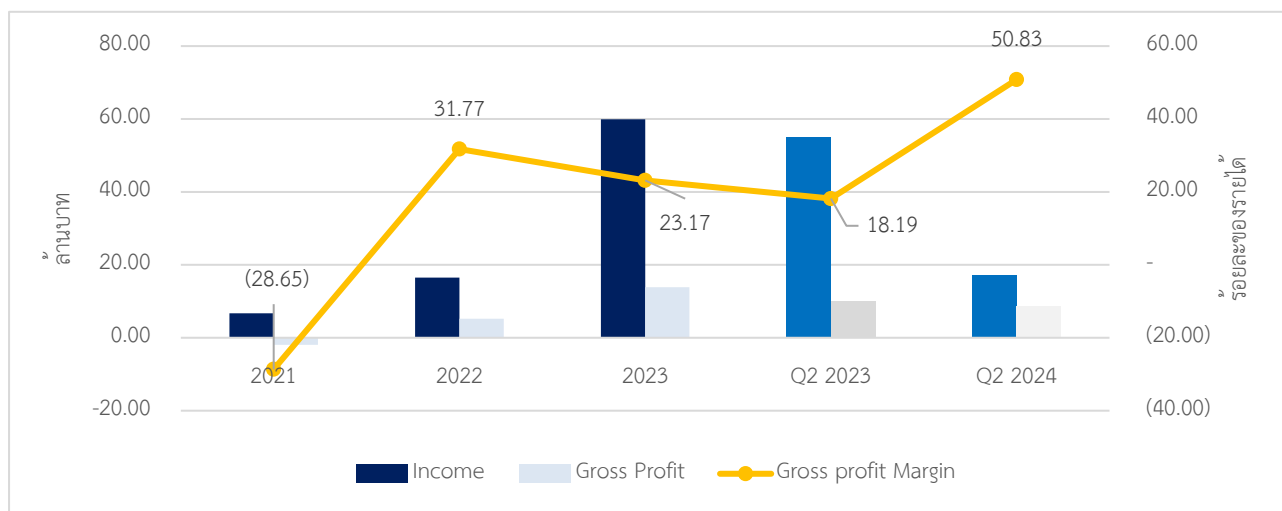
#### รายได้รวม

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 LOCK มีรายได้รวมเท่ากับ 16.50 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 6.70 ล้านบาท เป็นจำนวน 9.80 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 146.12 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากกลุ่มธุรกิจ Locker กลุ่มธุรกิจ Lock Box Plus และกลุ่มธุรกิจ Storage ตามลำดับ อีกทั้ง ภาวะเศรษฐกิจไทยในช่วงไตรมาส 2 ปี 2565 เศรษฐกิจไทยปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน โดยการบริโภคภาคเอกชนปรับเพิ่มขึ้นจากหมวดบริการเป็นสำคัญ ขณะที่จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด - 19 และมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ ส่งผลให้นักท่องเที่ยวซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายของ LOCK ใช้บริการกลุ่มธุรกิจ Lock Box Plus และ Storage เพิ่มขึ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 LOCK มีรายได้รวมเท่ากับ 59.93 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 16.50 ล้านบาท เป็นจำนวน 43.42 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 263.16 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ทุกกลุ่มธุรกิจ เนื่องจากการอุปโภคตามครัวเรือนขยายตัวจากภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้น (สภาพัฒน์ฯ) และ LOCK เกิดรายได้จากการขายตู้ล็อกเกอร์จำนวนมากให้กับกลุ่มธุรกิจอื่น

ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 LOCK มีรายได้รวมเท่ากับ 17.19 ล้านบาท ลดลงจากช่วงเดียวกันกับปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 54.97 ล้านบาท เป็นจำนวน 37.79 ล้านบาท หรือคิดเป็นร้อยละ 63.05 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของรายได้จากกลุ่มธุรกิจ Locker เนื่องจากไม่มีการจำหน่ายตู้รับฝากสัมภาระอัตโนมัติเพิ่มเติม อย่างไรก็ตามรายได้จากการบริการเพิ่มขึ้นจากกลุ่มธุรกิจ Storage จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการคลี่คลายมาตรการควบคุมสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด - 19 และมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ ส่งผลให้นักท่องเที่ยวซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายของ LOCK ใช้บริการเพิ่มขึ้น

### อัตรากำไรขั้นต้น

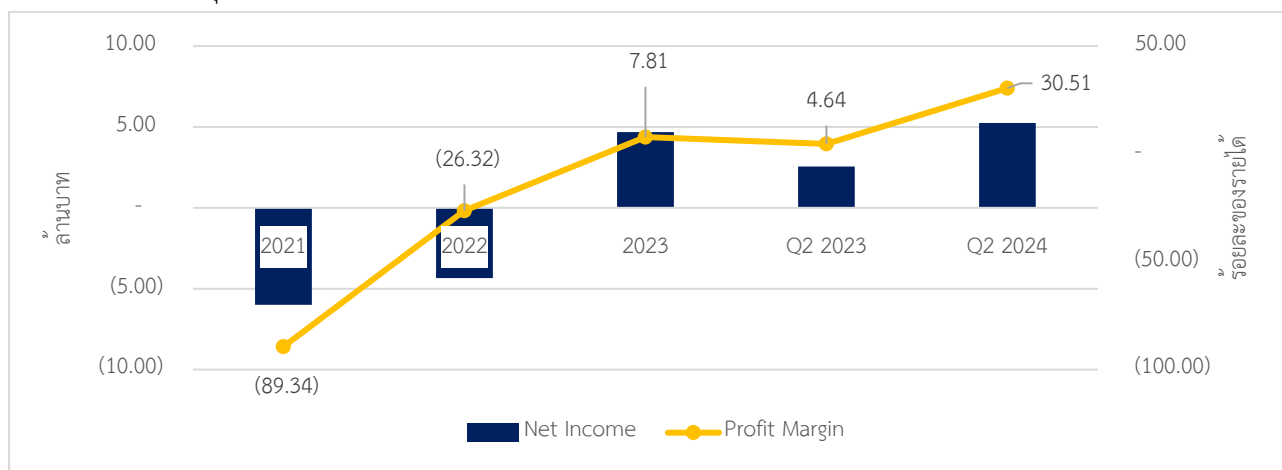


ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 LOCK มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 5.24 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 31.77 เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับติดลบ 1.92 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นติดลบร้อยละ 28.65 เป็นจำนวน 7.16 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 372.94 โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้กลุ่มธุรกิจ Locker กลุ่มธุรกิจ Lock Box plus และกลุ่มธุรกิจ Storage ที่เพิ่มขึ้น ตามลำดับ จากผลของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด - 19 และมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ ส่งผลให้ภาคการค้าและภาคบริการฟื้นตัว และการลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 LOCK มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 13.84 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 23.17 เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 5.24 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 31.77 เป็นจำนวน 8.64 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 164.86 โดยมีสาเหตุหลักจากการขายตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติเป็นจำนวนมาก และการเพิ่มขึ้นของรายได้กลุ่มธุรกิจ Storage และกลุ่มธุรกิจ Out of Home Media เนื่องจากภาคการค้าและภาคบริการดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการเติบโตของอุตสาหกรรมสื่อ และโฆษณา

ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 LOCK มีกำไรขั้นต้นเท่ากับ 8.74 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 50.83 ลดลงจากไตรมาสช่วงเดียวกันในปี 2566 ซึ่งเท่ากับ 10.00 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 18.19 เป็นจำนวน 1.26 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรากำไรขั้นต้นร้อยละ 12.64 โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้จากการขายลดลงเนื่องจากไม่มีการจำหน่ายตู้รับฝากสัมภาระอัตโนมัติเพิ่มเติม

### อัตรากำไรสุทธิ



กำไรสุทธิในระหว่างปี 2564 – 2566 มีค่าเท่ากับขาดทุนสุทธิ 5.99 ล้านบาท ขาดทุนสุทธิ 4.34 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 4.68 ล้านบาท คิดเป็นอัตรขาดทุนสุทธิเท่ากับร้อยละ 89.34 ร้อยละ 26.32 และอัตรากำไรสุทธิเท่ากับร้อยละ 7.81 ตามลำดับ โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับติดลบร้อยละ 35.95 ของรายได้รวม เนื่องจากกำไรสุทธิในปี 2564 และ 2565 มีค่าติดลบ ส่งผลให้ไม่สามารถคำนวณอัตราการเติบโตแบบทบต้นต่อปี (CAGR) ระหว่างปี 2564 – 2566 ได้

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 LOCK ขาดทุนสุทธิเท่ากับ 4.34 ล้านบาท คิดเป็นอัตรขาดทุนสุทธิร้อยละ 26.32 เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับขาดทุนสุทธิ 5.99 ล้านบาท คิดเป็นอัตรขาดทุนสุทธิร้อยละ 89.34 เป็นจำนวน 1.65 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรการเติบโตร้อยละ 27.49 โดยมีสาเหตุหลักจากรายได้กลุ่มธุรกิจ Locker กลุ่มธุรกิจ Lock Box plus และกลุ่มธุรกิจ Storage ที่เพิ่มขึ้น ตามลำดับ จากผลของจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด - 19 และมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ ส่งผลให้ภาคการค้าและภาคบริการฟื้นตัว และการลงทุนภาคเอกชนปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 LOCK กำไรสุทธิเท่ากับ 4.68 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 7.81 เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับขาดทุนสุทธิ 4.34 ล้านบาท คิดเป็นอัตรขาดทุนสุทธิร้อยละ 26.32 เป็นจำนวน 9.02 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรการเติบโตร้อยละ 207.70 โดยมีสาเหตุหลักจากการขายตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติเป็นจำนวนมาก และการเพิ่มขึ้นของรายได้กลุ่มธุรกิจ Storage และกลุ่มธุรกิจ Out of Home Media เนื่องจากภาคการค้าและภาคบริการดีขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และการเติบโตของอุตสาหกรรมสื่อ และโฆษณา

ณ ไตรมาส 2 ปี 2567 LOCK มีกำไรสุทธิเท่ากับ 5.24 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 30.51 เพิ่มขึ้นจากไตรมาส ช่วงเดียวกันในปี 2566 ซึ่งมีกำไรสุทธิเท่ากับ 2.55 ล้านบาท คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิร้อยละ 4.64 เป็นจำนวน 2.69 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตรการเติบโตร้อยละ 105.50 โดยมีสาเหตุหลักจากการต้นทุนการขายและบริการลดลง

## ฐานะทางการเงิน

### สินทรัพย์

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 LOCK มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 69.39 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 14.50 ล้านบาท เป็นจำนวน 54.89 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 378.66 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของเงินลงทุนระยะยาวจำนวน 35.00 ล้านบาท และสินค้าคงเหลือเพิ่มขึ้นจำนวน 16.85 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 LOCK มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 63.68 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 69.39 ล้านบาท เป็นจำนวน 5.71 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 8.22 โดยมีสาเหตุหลักจากสินค้าคงเหลือลดลงจำนวน 15.11 ล้านบาท จากการขายตู้ล็อกเกอร์รับฝากสัมภาระอัตโนมัติเป็นจำนวนมาก

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 LOCK มีสินทรัพย์รวมเท่ากับ 68.16 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับ 63.68 ล้านบาท เป็นจำนวน 4.48 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 7.04 โดยมีสาเหตุหลักจากเงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดเพิ่มขึ้นจำนวน 7.15 ล้านบาท จากการเพิ่มขึ้นของรายได้จากกลุ่มธุรกิจ Storage จากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจากการผ่อนคลายมาตรการควบคุมโรคระบาดและมาตรการจำกัดการเดินทางระหว่างประเทศ ส่งผลให้นักท่องเที่ยวซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายของ LOCK ใช้บริการเพิ่มขึ้น

### หนี้สิน

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 LOCK มีหนี้สินรวมเท่ากับ 13.39 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 4.15 ล้านบาท เป็นจำนวน 9.24 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 222.90 โดยมีสาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของเงินประกันและเงินมัดจำจำนวน 8.42 ล้านบาท และเจ้าหนี้การค้าเพิ่มขึ้นจำนวน 0.90 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 LOCK มีหนี้สินรวมเท่ากับ 3.00 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 13.39 ล้านบาท เป็นจำนวน 10.38 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 77.57 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของเงินประกันและเงินมัดจำจำนวน 8.39 ล้านบาท และเงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการลดลง 0.98 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 LOCK มีหนี้สินรวมเท่ากับ 2.24 ล้านบาท ลดลงจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับ 3.00 ล้านบาท เป็นจำนวน 0.76 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการลดลงร้อยละ 25.44 โดยมีสาเหตุหลักจากการลดลงของเจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่นจำนวน 0.52 ล้านบาท และหนี้สินหมุนเวียนอื่นลดลง 0.14 ล้านบาท

### ส่วนของผู้ถือหุ้น

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 LOCK มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 56.00 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 ซึ่งเท่ากับ 10.35 ล้านบาท เป็นจำนวน 45.65 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 441.07 จากวันที่ 31 ธันวาคม 2564 โดยมีสาเหตุหลักจากการบันทึกส่วนเกินมูลค่าหุ้น 48.00 ล้านบาท

ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 LOCK มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 60.68 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 ซึ่งเท่ากับ 56.00 ล้านบาท เป็นจำนวน 4.68 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 8.35 จาก วันที่ 31 ธันวาคม 2565 โดยมีสาเหตุหลักจาก LOCK มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจำนวน 4.68 ล้านบาท

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2567 LOCK มีส่วนของผู้ถือหุ้นรวมทั้งสิ้น 65.93 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจาก ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 ซึ่งเท่ากับ 60.68 ล้านบาท เป็นจำนวน 5.25 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตร้อยละ 8.65 จาก วันที่ 31 ธันวาคม 2566 โดยมีสาเหตุหลักจาก LOCK มีกำไรสะสมเพิ่มขึ้นจำนวน 5.25 ล้านบาท

## 7.9 ภาพรวมอุตสาหกรรมและแนวโน้มของธุรกิจ

อ้างอิงรายงานผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ไตรมาสที่ 1/2567 ของสำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติพบว่าเศรษฐกิจไตรมาสที่ 1/2567 ขยายตัวร้อยละ 1.5 ต่อเนื่องจากการขยายตัวร้อยละ 1.7 ในไตรมาสที่ 4/2566 ปัจจัยหลักมาจาก การผลิตภาคนอกเกษตรขยายตัวจากบริการที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยว เช่น สาขาที่พักแรมและบริการด้านอาหาร สาขาขนส่งฯ ขณะที่ ภาคการเกษตรและหมวดอุตสาหกรรมลดลง ด้านการใช้จ่ายรัฐบาล และการลงทุนรวมลดลงต่อเนื่อง ขณะที่การส่งออกสินค้าและบริการ และการบริโภคอุปโภคขั้นสุดท้ายของเอกชนชะลอลง โดยมีปัจจัยสนับสนุนดังนี้

**ด้านการผลิต** ขยายตัวร้อยละ 1.5 ปัจจัยสำคัญมาจากการผลิตภาคนอกเกษตรขยายตัวร้อยละ 2.0 เป็นผลจากหมวดบริการขยายตัวร้อยละ 3.6 ปัจจัยสนับสนุนมาจากสาขาที่เกี่ยวข้องกับการท่องเที่ยวเป็นสำคัญขณะที่หมวดอุตสาหกรรมลดลงร้อยละ 1.2 ปรับตัวดีขึ้นจากการลดลงร้อยละ 1.5 ในไตรมาสที่ 4/566 ประกอบกับการผลิตภาคเกษตรลดลงร้อยละ 3.5 ต่อเนื่องจากการลดลงร้อยละ 0.6 ในไตรมาสที่ 4/2566

**การผลิตภาคเกษตร** ลดลงร้อยละ 3.5 ตามการลดลงของผลผลิตพืชหลัก เช่น ข้าวเปลือก ปาล์ม น้ำมัน อ้อย และผลไม้ลดลง ขณะที่ผลผลิตโค สัตว์ปีก และผลผลิตประมงยังคงขยายตัว

**การผลิตภาคนอกเกษตร** ขยายตัวร้อยละ 2.0 ต่อเนื่องจากไตรมาสที่ 4/2566 ประกอบด้วย

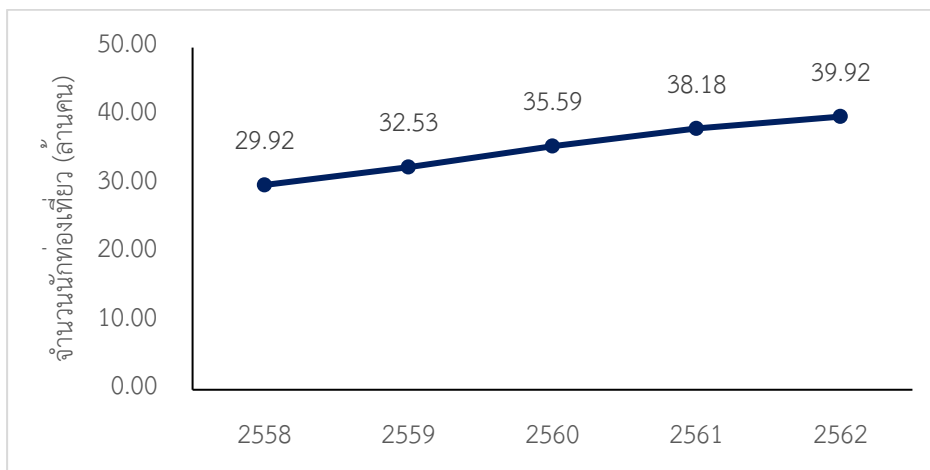
**หมวดอุตสาหกรรม** ลดลงร้อยละ 1.2 ปรับตัวดีขึ้นจากการลดลงร้อยละ 1.5 ในไตรมาสที่ 4/2566 ปัจจัยสำคัญมาจากการผลิตสาขาเหมืองแร่และเหมืองหิน สาขาไฟฟ้า ก๊าซ ไอน้ำ และระบบปรับอากาศ เร่งตัวขึ้น ขณะที่การผลิตสินค้าอุตสาหกรรมลดลงหมวดบริการ ขยายตัวร้อยละ 3.6 ชะลอลงจากการขยายตัวร้อยละ 3.9 ในไตรมาสที่ 4/2566 เป็นผลจากการชะลอของสาขาการขนส่งและการขายปลีก และกิจกรรมทางการเงินและการประกันภัย เป็นหลัก อย่างไรก็ตามสาขาที่ยังขยายตัว ได้แก่ สาขาที่พักแรมและบริการด้านอาหาร สาขาการขนส่งและสถานที่เก็บสินค้า และสาขาข้อมูลข่าวสารและการสื่อสาร เป็นต้น

ทั้งนี้สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ คาดการณ์แนวโน้มเศรษฐกิจไทยในปี 2567 จะขยายตัวร้อยละ 2.00 – 3.00 ต่อปี โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก

- การเร่งตัวของใช้จ่ายภาครัฐและการลงทุนภาครัฐ
- การฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว และบริการที่เกี่ยวข้อง
- การขยายตัวในเกณฑ์ดีของอุปสงค์ภายในประเทศทั้งการอุปโภค บริโภค และการลงทุน
- การกลับมาขยายตัวของส่งออกสินค้าตามการฟื้นตัวของการค้าโลก

ด้วยปัจจัยสนับสนุนดังกล่าว จากการเติบโตของ GDP ส่งผลให้รายได้ของธุรกิจ Storage, Lock Box Plus และ Locker มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของครัวเรือนภายในประเทศที่ยังขยายตัว ปัจจัยสำคัญมาจากนักท่องเที่ยว ทั้งชาวไทยและต่างประเทศเพิ่มขึ้นจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่มีแนวโน้มเดินทางมาประเทศไทยสูงขึ้นตามรายงานสถิติด้านการท่องเที่ยวของกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา จากข้อมูลพบว่านักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าประเทศไทยย้อนหลังก่อนช่วงสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 ตั้งแต่ปี 2588 – 2562 มีอัตราการเติบโตแบบทบต้นต่อปี (CAGR) เท่ากับร้อยละ 7.50 และอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสที่ 4/2566 โดยเฉพาะดัชนีราคาสินค้า กลุ่มอาหารและกลุ่มพลังงานพื้นฐานที่ลดลงเป็นผลจากมาตรการ ลดค่าใช้จ่ายด้านพลังงานของภาครัฐ ที่ช่วยลดค่าครองชีพ ให้กับภาคครัวเรือน

กราฟแสดงจำนวนนักท่องเที่ยวระหว่างปี 2558 – 2562



ที่มา: สถิตินักท่องเที่ยว ปี 2558 – 2562 ของกระทรวงการท่องเที่ยวและกีฬา

สำหรับอุตสาหกรรมธุรกิจสื่อโฆษณา สื่อการตลาด ประชาสัมพันธ์ ในปี 2567 สมาคมมีเดียเอเจนซี และธุรกิจสื่อโฆษณาแห่งประเทศไทย (MAAT) เปิดเผย โดยภาพรวมสื่อโฆษณาในประเทศไทยมีแนวโน้มเติบโตร้อยละ 2.6 หรือคิดเป็นมูลค่า 114,447 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสนับสนุนดังต่อไปนี้ (1) การเติบโตของสื่อดิจิทัล ซึ่งคาดการณ์ว่าจะเติบโตร้อยละ 10 สอดคล้องกับพฤติกรรมผู้บริโภคไทยที่ใช้อินเทอร์เน็ต และแพลตฟอร์มดิจิทัลเพิ่มขึ้น และ (2) การที่ผู้คนออกมาใช้ชีวิตนอกบ้าน ใกล้เคียงก่อนเกิดโควิด-19 ระบาด จะส่งผลให้ 2 สื่อขยายตัวมากขึ้น ได้แก่ สื่อโฆษณานอกบ้าน (OOH) และสื่อโฆษณาเคลื่อนที่ (Transit) โดยคาดการณ์เติบโตร้อยละ 8 เช่นกัน



## 7.10 ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของ Lock Box Ventures และ Lock Box Group

- ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด

งบกำไรขาดทุนของบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด ปี 2564 – 2566 ที่ผ่านการตรวจสอบโดย บริษัท แอ็คเคาน์ แพลนเน็ต จำกัด

งบกำไรขาดทุนของบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด

รายการ	2564		2565		2566		ไตรมาส 2 ปี 2566		ไตรมาส 2 ปี 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	-	-	-	-	-	-	16.50	76.58	-	-
รายได้จากการบริการ	3.62	90.38	3.04	87.80	3.45	91.86	5.00	23.20	0.47	63.62
ดอกเบี้ยรับ	0.29	7.27	0.30	8.55	0.29	7.69	0.00	0.00	0.00	0.33
รายได้อื่น	0.09	2.35	0.13	3.65	0.02	0.45	0.05	0.22	0.27	36.05
กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน	-	0.00	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-
<b>รวมรายได้</b>	<b>4.00</b>	<b>100.00</b>	<b>3.46</b>	<b>100.00</b>	<b>3.76</b>	<b>100.00</b>	<b>21.54</b>	<b>100.00</b>	<b>0.74</b>	<b>100.00</b>
ต้นทุนบริการ	4.78	119.44	4.36	125.95	2.81	74.77	20.35	94.47	1.19	160.51
ค่าใช้จ่ายในการบริการ	0.04	1.07	0.14	3.90	0.03	0.78	0.42	1.96	0.00	0.01
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	0.73	18.33	0.85	24.65	0.31	8.18	2.17	10.07	0.07	9.06
<b>รวมค่าใช้จ่าย</b>	<b>5.55</b>	<b>138.83</b>	<b>5.35</b>	<b>154.50</b>	<b>3.15</b>	<b>83.72</b>	<b>22.94</b>	<b>106.50</b>	<b>1.25</b>	<b>169.58</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน</b>	<b>(1.55)</b>	<b>(38.83)</b>	<b>(1.89)</b>	<b>(54.50)</b>	<b>0.61</b>	<b>16.28</b>	<b>(1.40)</b>	<b>(6.50)</b>	<b>(0.51)</b>	<b>(69.58)</b>
ต้นทุนทางการเงิน	0.01	0.18	0.00	0.09	-	-	-	-	-	-
<b>กำไร (ขาดทุน) ก่อนค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้</b>	<b>(1.56)</b>	<b>(39.01)</b>	<b>(1.89)</b>	<b>(54.58)</b>	<b>0.61</b>	<b>16.28</b>	<b>(1.40)</b>	<b>(6.50)</b>	<b>(0.51)</b>	<b>(69.58)</b>
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>กำไร (ขาดทุน) สุทธิสำหรับปี</b>	<b>(1.56)</b>	<b>(39.01)</b>	<b>(1.89)</b>	<b>(54.58)</b>	<b>0.61</b>	<b>16.28</b>	<b>(1.40)</b>	<b>(6.50)</b>	<b>(0.51)</b>	<b>(69.58)</b>

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด ในปี 2564 – 2566 และไตรมาส 2 ปี 2566 และไตรมาส 2 ปี 2567

งบฐานะทางการเงินของบริษัท ลอคบ็อกซ์ เวนเจอร์ส จำกัด

รายการ	31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		30 มิถุนายน 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	0.42	1.21	0.66	2.02	1.38	4.14	1.22	3.76
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	0.95	2.74	1.14	3.48	1.34	4.02	1.24	3.82
ลูกหนีกรมสรรพากร	-	-	0.04	0.13	0.00	0.01	0.09	0.27
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.03	0.10	0.02	0.07	0.12	0.37	0.09	0.28
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>1.40</b>	<b>4.05</b>	<b>1.86</b>	<b>5.70</b>	<b>2.85</b>	<b>8.54</b>	<b>2.64</b>	<b>8.13</b>
อุปกรณ์ – สุทธิ	1.89	5.46	1.21	3.71	0.97	2.91	0.93	2.85
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.00	0.00	0.05	0.15	0.03	0.08	0.02	0.05

รายการ	31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		30 มิถุนายน 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
เงินให้กู้ยืมระยะยาวแก่กิจการที่เกี่ยวข้องกัน	30.03	86.70	28.56	87.59	28.55	85.69	28.00	86.12
เงินประกันและเงินมัดจำ	1.31	3.79	0.93	2.85	0.93	2.78	0.93	2.85
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>33.24</b>	<b>95.95</b>	<b>30.75</b>	<b>94.30</b>	<b>30.47</b>	<b>91.46</b>	<b>29.87</b>	<b>91.87</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>34.64</b>	<b>100.00</b>	<b>32.61</b>	<b>100.00</b>	<b>33.32</b>	<b>100.00</b>	<b>32.51</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สิน</b>								
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	1.55	4.46	0.26	0.81	0.32	0.97	0.03	0.10
เจ้าหนี้สรรพากร	0.01	0.02	0.00	0.00	-	-	-	0.00
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.02	0.06	0.01	0.02	0.04	0.13	0.04	0.13
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>1.57</b>	<b>4.54</b>	<b>0.27</b>	<b>0.83</b>	<b>0.37</b>	<b>1.10</b>	<b>0.07</b>	<b>0.23</b>
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการ	0.09	0.25	-	-	-	-	0	0.00
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>0.09</b>	<b>0.25</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>0.00</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>1.66</b>	<b>4.79</b>	<b>0.27</b>	<b>0.83</b>	<b>0.37</b>	<b>1.10</b>	<b>0.07</b>	<b>0.23</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
ทุนเรือนหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	5.00	14.44	6.25	19.17	6.25	18.76	6.25	19.22
ทุนออกจำหน่ายและชำระแล้ว	5.00	14.44	6.25	19.17	6.25	18.76	6.25	19.22
กำไร (ขาดทุน) สะสม	27.98	80.78	26.09	80.01	26.70	80.14	26.19	80.55
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>32.98</b>	<b>95.21</b>	<b>32.34</b>	<b>99.17</b>	<b>32.95</b>	<b>98.90</b>	<b>32.44</b>	<b>99.77</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>34.64</b>	<b>100.00</b>	<b>32.61</b>	<b>100.00</b>	<b>33.32</b>	<b>100.00</b>	<b>32.51</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัท ลอคบอค์ เวเนเจอร์ส จำกัด ในปี 2564 – 2566 และไตรมาสที่ 2 ปี 2567

• **ฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัท ลอคบอค์ กรุ๊ป จำกัด**

งบกำไรขาดทุนของบริษัทลอคบอค์ กรุ๊ป จำกัด ปี 2564 – 2566 ที่ผ่านการตรวจสอบโดย บริษัท แอ็คเคาน์ แพลนเน็ต จำกัด

**งบกำไรขาดทุนของบริษัท ลอคบอค์ กรุ๊ป จำกัด**

รายการ	2564		2565		2566		ไตรมาส 2 ปี 2566		ไตรมาส 2 ปี 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รายได้จากการขาย	-	-	1.51	11.59	34.60	61.60	25.21	75.40	1.67	10.16
รายได้จากการบริการ	2.34	86.40	11.32	86.78	21.45	38.19	8.19	24.49	13.90	84.48
ดอกเบี้ยรับ	0.00	0.02	0.01	0.11	0.04	0.06	0.01	0.04	0.70	4.27
รายได้อื่น	0.36	13.46	0.20	1.52	0.07	0.13	0.02	0.07	0.18	1.09
กำไรจากการจำหน่ายทรัพย์สิน	0.00	0.12	-	-	0.01	0.02	-	0.00	-	0.00
<b>รวมรายได้</b>	<b>2.70</b>	<b>100.00</b>	<b>13.04</b>	<b>100.00</b>	<b>56.17</b>	<b>100.00</b>	<b>33.43</b>	<b>100.00</b>	<b>16.45</b>	<b>100.00</b>
ต้นทุนการขายและบริการ	3.88	143.46	6.90	52.91	43.23	76.97	24.62	73.65	7.26	44.17
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	0.09	3.40	1.91	14.65	1.46	2.60	0.91	2.73	0.16	0.94
ค่าใช้จ่ายในการบริหาร	2.96	109.53	6.34	48.64	7.07	12.59	3.94	11.80	2.94	17.89

รายการ	2564		2565		2566		ไตรมาส 2 ปี 2566		ไตรมาส 2 ปี 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
รวมค่าใช้จ่าย	6.93	256.39	15.15	116.20	51.76	92.16	29.48	88.18	10.36	63.00
กำไร (ขาดทุน) จาก การดำเนินงาน	(4.23)	(156.39)	(2.11)	(16.20)	4.40	7.84	3.95	11.82	6.09	37.00
ต้นทุนทางการเงิน	0.34	12.60	0.34	2.64	0.34	0.60	-	-	0.33	1.99
กำไร (ขาดทุน) ก่อน ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(4.57)	(168.99)	(2.46)	(18.84)	4.07	7.24	3.95	11.82	5.76	35.01
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ สำหรับปี	(4.57)	(168.99)	(2.46)	(18.84)	4.07	7.24	3.95	11.82	5.76	35.01

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัท ลอคบอค์ กรุ๊ป จำกัด ในปี 2564 – 2566 และไตรมาส 2 ปี 2566 และไตรมาส 2 ปี 2567

### งบฐานะทางการเงินของบริษัท ลอคบอชส์ กรุ๊ป จำกัด

รายการ	31 ธันวาคม 2564		31 ธันวาคม 2565		31 ธันวาคม 2566		30 มิถุนายน 2567	
	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ	ล้านบาท	ร้อยละ
<b>สินทรัพย์</b>								
เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด	1.40	14.13	5.88	9.00	11.65	19.77	18.96	29.78
ลูกหนี้การค้าและลูกหนี้อื่น	0.71	7.20	1.40	2.14	3.90	6.62	1.87	2.94
สินค้าคงเหลือ	0.08	0.83	16.93	25.91	1.82	3.10	1.82	2.87
ลูกหนี้กรมสรรพากร	0.33	3.38	0.14	0.22	-	-	-	0.00
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	0.06	0.56	0.12	0.18	0.19	0.32	0.24	0.37
<b>รวมสินทรัพย์หมุนเวียน</b>	<b>2.58</b>	<b>26.10</b>	<b>24.47</b>	<b>37.45</b>	<b>17.56</b>	<b>29.81</b>	<b>22.89</b>	<b>35.96</b>
เงินลงทุนระยะยาว - วิธียาทุน	-	-	35.00	53.56	35.00	59.41	35.00	54.99
อุปกรณ์ - สุทธิ	6.25	63.17	4.72	7.22	4.04	6.85	3.34	5.25
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0.01	0.14	0.13	0.20	0.97	1.65	0.98	1.55
เงินประกันและเงินมัดจำ	1.05	10.60	1.02	1.57	1.34	2.28	1.44	2.26
<b>รวมสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน</b>	<b>7.31</b>	<b>73.90</b>	<b>40.87</b>	<b>62.55</b>	<b>41.35</b>	<b>70.19</b>	<b>40.76</b>	<b>64.04</b>
<b>รวมสินทรัพย์</b>	<b>9.89</b>	<b>100.00</b>	<b>65.34</b>	<b>100.00</b>	<b>58.91</b>	<b>100.00</b>	<b>63.65</b>	<b>100.00</b>
<b>หนี้สิน</b>								
เจ้าหนี้การค้าและเจ้าหนี้อื่น	1.27	12.87	3.45	5.28	2.03	3.44	1.79	2.82
เจ้าหนี้สรรพากร	0.01	0.07	-	-	0.12	0.21	0.08	0.13
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	0.03	0.28	0.06	0.10	0.26	0.44	0.12	0.19
<b>รวมหนี้สินหมุนเวียน</b>	<b>1.31</b>	<b>13.22</b>	<b>3.52</b>	<b>5.38</b>	<b>2.41</b>	<b>4.09</b>	<b>2.00</b>	<b>3.14</b>
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกรรมการ	0.98	9.93	0.98	1.50	-	-	0.00	0.00
เงินกู้ยืมระยะยาวจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน	30.03	303.69	28.56	43.71	28.55	48.46	28.00	43.99
เงินประกันและเงินมัดจำ	0.20	2.01	8.62	13.19	0.23	0.38	0.16	0.26
<b>รวมหนี้สินไม่หมุนเวียน</b>	<b>31.21</b>	<b>315.63</b>	<b>38.16</b>	<b>58.40</b>	<b>28.78</b>	<b>48.84</b>	<b>28.16</b>	<b>44.25</b>
<b>รวมหนี้สิน</b>	<b>32.52</b>	<b>328.84</b>	<b>41.68</b>	<b>63.79</b>	<b>31.19</b>	<b>52.93</b>	<b>30.16</b>	<b>47.39</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>								
ทุนเรือนหุ้น								
ทุนจดทะเบียน	3.00	30.34	3.75	5.74	3.75	6.37	3.75	5.89
ทุนออกจำหน่ายและชำระแล้ว	3.00	30.34	3.75	5.74	3.75	6.37	3.75	5.89
ส่วนเกินมูลค่าหุ้นสามัญ	-	-	48.00	73.46	48.00	81.47	48.00	75.41
กำไร (ขาดทุน) สะสม	(25.63)	(259.18)	(28.09)	(42.98)	(24.02)	(40.77)	(18.26)	(28.69)
<b>รวมส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>(22.63)</b>	<b>(228.84)</b>	<b>23.66</b>	<b>36.21</b>	<b>27.73</b>	<b>47.07</b>	<b>33.49</b>	<b>52.61</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>9.89</b>	<b>100.00</b>	<b>65.34</b>	<b>100.00</b>	<b>58.91</b>	<b>100.00</b>	<b>63.65</b>	<b>100.00</b>

ที่มา: งบการเงินรวมของบริษัท ลอคบอชส์ กรุ๊ป จำกัด ในปี 2564 - 2566 และไตรมาสที่ 2 2567